

Bruxelas, 9 de abril de 2026  
(OR. en)

8101/26

EF 105  
ECOFIN 447  
DELECT 69

#### NOTA DE ENVIO

---

de:	Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora
data de receção:	8 de abril de 2026
para:	Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia
n.º doc. Com.:	C(2026) 2152 final
Assunto:	REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO de 8.4.2026 que altera o Regulamento Delegado (UE) 2016/522 da Comissão no que respeita à autorização de negociação durante períodos de negociação limitada, à lista de plataformas de negociação designadas com uma importante dimensão transfronteiriça na supervisão dos abusos de mercado e aos indicadores de manipulação de mercado

---

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento C(2026) 2152 final.

---

Anexo: C(2026) 2152 final



Bruxelas, 8.4.2026  
C(2026) 2152 final

**REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO**

**de 8.4.2026**

**que altera o Regulamento Delegado (UE) 2016/522 da Comissão no que respeita à  
autorização de negociação durante períodos de negociação limitada, à lista de  
plataformas de negociação designadas com uma importante dimensão transfronteiriça  
na supervisão dos abusos de mercado e aos indicadores de manipulação de mercado**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

## **EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS**

### **1. CONTEXTO DO ATO DELEGADO**

#### **Quadro jurídico**

O Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014<sup>1</sup> («Regulamento Abuso de Mercado» ou «RAM»), estabelece um quadro uniforme para prevenir e detetar os abusos de mercado nos mercados financeiros. As últimas alterações legislativas do RAM foram introduzidas pelo Regulamento (UE) 2024/2809 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>2</sup> («Regulamento Admissão à Cotação»). Este regulamento visava atenuar e tornar mais proporcionados os requisitos aplicáveis às empresas, tanto no momento da admissão à cotação como quando já estão cotadas, preservando simultaneamente um grau suficiente de transparência, proteção dos investidores e integridade do mercado.

#### **Operações efetuadas por pessoas com responsabilidades diretivas durante os períodos de negociação limitada**

O artigo 19.º do RAM estabelece medidas preventivas contra o abuso de informação privilegiada que dizem respeito a dirigentes e a pessoas com eles estreitamente relacionadas. Essas medidas incluem a proibição de os dirigentes realizarem operações sobre determinados instrumentos financeiros em períodos definidos («períodos de negociação limitada»), a menos que seja aplicável uma isenção. O artigo 19.º, n.º 13, do RAM habilita a Comissão a especificar as circunstâncias em que a negociação durante um período de negociação limitada pode ser autorizada por um emitente nos termos do artigo 19.º, n.º 12, do RAM, o que a Comissão fez no Regulamento Delegado (UE) 2016/522.

O Regulamento Admissão à Cotação incluiu instrumentos financeiros que não sejam ações no âmbito das isenções previstas no artigo 19.º, n.º 12, do RAM, pelo que é necessário atualizar o Regulamento Delegado (UE) 2016/522 em conformidade.

#### **Mecanismo de intercâmbio de dados sobre as ordens**

Para além de reduzir os encargos administrativos para os emitentes, o Regulamento Admissão à Cotação reforçou a capacidade das autoridades competentes para detetar e aplicar as regras sobre os abusos de mercado transfronteiriços, criando um mecanismo que permite o intercâmbio contínuo e atempado de dados relativos às ordens provenientes de plataformas de negociação com uma importante dimensão transfronteiriça (ver artigo 25.º-A do RAM). O Regulamento Admissão à Cotação habilitou a Comissão a adotar atos delegados para designar essas plataformas de negociação com base na sua pertinência para a supervisão dos abusos de mercado em termos de: i) volumes globais de negociação em diferentes categorias de instrumentos financeiros (não inferiores a 100 mil milhões de EUR por ano em qualquer um dos últimos quatro anos); e ii) volumes de negociação em instrumentos financeiros cujo mercado mais líquido se situe num Estado-Membro diferente (não inferiores a 50 % quando medidos como rácio). Na primeira fase, o mecanismo de intercâmbio de dados sobre as ordens abrangerá apenas as ações. Na segunda fase, o mecanismo deve ser alargado de modo a abranger os dados relativos às ordens relativas a obrigações e futuros, sob reserva de uma recomendação positiva da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA).

---

<sup>1</sup> Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (regulamento abuso de mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão (JO L 173 de 12.6.2014, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

## **Indicadores de manipulação de mercado**

O artigo 12.º do RAM estabelece as atividades que são consideradas manipulação de mercado. Estas atividades incluem:

- a) Realizar uma transação, colocar uma ordem ou qualquer outra conduta que:
  - i) dê, ou seja idónea para dar, indicações falsas ou enganosas no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de um instrumento financeiro, de um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou de um produto leiloadado baseado em licenças de emissão, ou
  - ii) assegure, ou seja idónea para assegurar, o preço de um ou mais instrumentos financeiros, de contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou de um produto leiloadado baseado em licenças de emissão, a um nível anormal ou artificial.
- b) Realizar operações, colocar uma ordem ou qualquer outra atividade ou conduta que afete, ou seja idónea para afetar, o preço de um ou mais instrumentos financeiros, um contrato de mercadorias à vista com eles relacionado ou um produto leiloadado baseado em licenças de emissão, recorrendo a procedimentos fictícios ou quaisquer outras formas de engano ou artifício.

O anexo I do RAM estabelece listas não exaustivas de indicadores de manipulação relacionados com a utilização de mecanismos fictícios ou quaisquer outras formas de induzir em erro ou de artifício, bem como de indicadores relativos à divulgação de sinais falsos ou enganadores e à fixação de preços («indicadores de manipulação de mercado»).

O artigo 12.º, n.º 5, do RAM habilita a Comissão a especificar os indicadores de manipulação de mercado, a fim de clarificar os seus elementos e ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros. A Comissão especificou esses indicadores no anexo II do Regulamento Delegado (UE) 2016/522 da Comissão<sup>2</sup>.

### **Objetivos do presente regulamento delegado**

O presente regulamento delegado altera o Regulamento Delegado (UE) 2016/522 a fim de alcançar os seguintes objetivos:

- refletir o âmbito mais vasto das isenções da proibição de comercialização por dirigentes durante os períodos de negociação limitada estabelecidas no artigo 19.º, n.º 12, do RAM,
- estabelecer uma lista das plataformas de negociação designadas para efeitos da aplicação do mecanismo de intercâmbio de dados sobre as ordens a que se refere o artigo 25.º-A do RAM no que diz respeito às ações,
- atualizar o anexo II sobre as práticas que especificam os indicadores de manipulação de mercado, de modo a ter em conta as evoluções técnicas, como a negociação algorítmica, e corrigir algumas referências cruzadas erradas.

---

<sup>2</sup> Regulamento Delegado (UE) 2016/522 da Comissão, de 17 de dezembro de 2015, que complementa o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito a uma isenção para determinados organismos públicos e bancos centrais de países terceiros, aos indicadores de manipulação de mercado, aos limiares em matéria de divulgação, à autoridade competente para efeitos de notificação de diferimentos, à autorização de negociação durante períodos de negociação limitada e aos tipos de operações de dirigentes sujeitas a notificação obrigatória (JO L 88 de 5.4.2016, p. 1, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2016/522/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/522/oj)).

As alterações do Regulamento Delegado (UE) 2016/522 visam reforçar a capacidade das autoridades competentes para detetar e aplicar as regras sobre o abuso de mercado num panorama de negociação cada vez mais integrado e complexo.

## **2. CONSULTAS ANTERIORES À ADOÇÃO DO ATO**

Em 6 de junho de 2024, a Comissão solicitou à ESMA um parecer técnico sobre a identificação das plataformas de negociação abrangidas pelo âmbito de aplicação do novo mecanismo de intercâmbio de dados sobre as ordens relativas a ações (artigo 25.º-A do RAM). A ESMA realizou uma consulta pública com as partes interessadas sobre a metodologia para identificar as plataformas de negociação com uma importante dimensão transfronteiriça. A consulta decorreu de 12 de dezembro de 2024 a 13 de fevereiro de 2025<sup>3</sup>. O resultado da consulta, incluindo a lista proposta de plataformas de negociação designadas, foi comunicado à Comissão em maio de 2025.

As atualizações propostas das práticas que especificam os indicadores de manipulação de mercado baseiam-se na experiência das autoridades competentes na supervisão dos abusos de mercado e refletem o aconselhamento prestado pela ESMA numa carta confidencial recebida em fevereiro de 2025.

Entre 18 de dezembro de 2025 e 12 de janeiro de 2026, a Comissão consultou o grupo de peritos do Comité Europeu dos Valores Mobiliários sobre o projeto de regulamento delegado. A Comissão recebeu uma observação durante essa consulta, manifestando apoio e observando que, na sequência do Regulamento Admissão à Cotação, seriam necessárias novas alterações para permitir a comunicação agregada dos programas de recompra de ações. A Comissão regista que as alterações relativas aos programas de recompra de ações exigiriam a alteração das normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) 2016/1052 da Comissão, pelo que não são abrangidas pelo âmbito de aplicação do presente regulamento delegado.

O projeto de regulamento delegado foi publicado no portal «Legislar Melhor» durante um período de quatro semanas, para suscitar observações, de 17 de dezembro de 2025 a 14 de janeiro de 2026, em conformidade com os princípios estabelecidos no Acordo Interinstitucional «Legislar Melhor». A Comissão recebeu seis observações que expressam um apoio geral e não levantam questões de fundo. Um inquirido identificou uma incoerência jurídica entre o âmbito das isenções da proibição de os dirigentes negociarem durante períodos de negociação limitada, tal como estabelecido pelo Regulamento Admissão à Cotação, e o Regulamento Delegado (UE) 2016/522. A Comissão alterou o projeto de regulamento delegado para assegurar que o Regulamento Delegado (UE) 2016/522 reflete com exatidão o âmbito alargado dessas isenções no RAM.

## **3. ELEMENTOS JURÍDICOS DO ATO DELEGADO**

O artigo 1.º introduz alterações no Regulamento Delegado (UE) 2016/522 no que respeita às operações dos dirigentes durante os períodos de negociação limitada, ao mecanismo de intercâmbio de dados sobre as ordens e aos indicadores de manipulação de mercado.

O artigo 2.º estabelece a data de entrada em vigor do regulamento delegado.

---

<sup>3</sup> [Consulta sobre o projeto de parecer técnico relativo ao RAM e à MiFID II SME GM.](#)

# REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO

de 8.4.2026

**que altera o Regulamento Delegado (UE) 2016/522 da Comissão no que respeita à autorização de negociação durante períodos de negociação limitada, à lista de plataformas de negociação designadas com uma importante dimensão transfronteiriça na supervisão dos abusos de mercado e aos indicadores de manipulação de mercado**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão<sup>4</sup>, nomeadamente o artigo 12.º, n.º 5, o artigo 19.º, n.º 13, e o artigo 25.º-A, n.º 7,

Considerando o seguinte:

- (1) O artigo 19.º, n.º 11, do Regulamento (UE) n.º 596/2014 proíbe os dirigentes de negociarem determinados instrumentos financeiros durante um período de 30 dias de calendário antes de um relatório financeiro do emitente (período de negociação limitada), a menos que seja aplicável uma isenção. O Regulamento (UE) 2024/2809 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>5</sup> alterou o artigo 19.º, n.º 12, do Regulamento (UE) n.º 596/2014 a fim de alargar o âmbito de aplicação das isenções de modo a abranger instrumentos financeiros que não sejam ações. Essa alteração do artigo 19.º, n.º 12, do Regulamento (UE) n.º 596/2014 deve refletir-se no Regulamento Delegado (UE) 2016/522<sup>6</sup> da Comissão.
- (2) Nos últimos anos, o panorama de negociação na União mudou consideravelmente com a proliferação das plataformas de negociação, que coloca importantes desafios em matéria de supervisão, uma vez que a negociação de instrumentos financeiros ocorre frequentemente em múltiplas plataformas e além-fronteiras na União. Tal aumenta o risco de as práticas de abuso de mercado envolverem várias plataformas de negociação situadas em diferentes Estados-Membros. Para responder a esse desafio, o

<sup>4</sup> [JO L 173 de 12.6.2014, p. 1](http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj), ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>.

<sup>5</sup> Regulamento (UE) 2024/2809 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de outubro de 2024, que altera os Regulamentos (UE) 2017/1129, (UE) n.º 596/2014 e (UE) n.º 600/2014 a fim de tornar os mercados de capitais na União mais atraentes para as empresas e facilitar o acesso das pequenas e médias empresas ao capital (JO L, 2024/2809, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj>).

<sup>6</sup> Regulamento Delegado (UE) 2016/522 da Comissão, de 17 de dezembro de 2015, que complementa o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito a uma isenção para determinados organismos públicos e bancos centrais de países terceiros, aos indicadores de manipulação de mercado, aos limiares em matéria de divulgação, à autoridade competente para efeitos de notificação de diferimentos, à autorização de negociação durante períodos de negociação limitada e aos tipos de operações de dirigentes sujeitas a notificação obrigatória (JO L 88 de 5.4.2016, p. 1, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2016/522/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/522/oj)).

artigo 25.º-A do Regulamento (UE) n.º 596/2014 exige que as autoridades competentes que supervisionam as plataformas de negociação com uma importante dimensão transfronteiriça criem um mecanismo que permita o intercâmbio contínuo dos dados sobre as ordens relativas aos instrumentos financeiros recolhidos junto dessas plataformas de negociação em conformidade com o artigo 25.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014. Nos termos do artigo 25.º-A do Regulamento (UE) n.º 596/2014, numa primeira fase, até 5 de junho de 2026, as autoridades competentes devem criar um mecanismo que permita o intercâmbio contínuo e atempado de dados sobre as ordens relativas a ações. Numa segunda fase, até 5 de junho de 2028, esse mecanismo deve ser alargado de modo a abranger também os dados relativos às ordens relativas a obrigações e futuros. O artigo 25.º-A, n.º 7, do Regulamento (UE) n.º 596/2014 habilita a Comissão a criar uma lista das plataformas de negociação designadas que têm uma importante dimensão transfronteiriça no âmbito da supervisão dos abusos de mercado. Com base numa análise de dados da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), e tendo em conta os critérios estabelecidos no artigo 25.º-A, n.º 7, do Regulamento (UE) n.º 596/2014, a Comissão identificou as plataformas de negociação que têm uma importante dimensão transfronteiriça neste âmbito no que respeita às ações. O Regulamento Delegado (UE) 2016/522 deve ser alterado de modo a incluir a lista dessas plataformas de negociação identificadas.

- (3) A Comissão especificou os indicadores de manipulação de mercado estabelecidos no anexo I do Regulamento (UE) n.º 596/2014 no anexo II do Regulamento Delegado (UE) 2016/522. Com base na experiência das autoridades competentes na supervisão dos abusos de mercado, e tendo em conta a evolução técnica, incluindo a utilização de técnicas de negociação algorítmica, é necessário atualizar o anexo II do Regulamento Delegado (UE) 2016/522 a fim de especificar que, ao aplicarem os indicadores de manipulação de mercado, os participantes e as autoridades competentes devem ter em conta que esta manipulação pode ser efetuada em períodos mais curtos ou mais longos do que um dia ou uma sessão de negociação, em especial quando diz respeito a instrumentos financeiros menos líquidos ou envolve negociação algorítmica. A manipulação de mercado pode também ser efetuada através de ordens de negociação ou operações que conduzam a alterações importantes no volume de um instrumento. Por conseguinte, é igualmente necessário especificar que, ao aplicarem o indicador A, alíneas a) e d), do anexo I do Regulamento (UE) n.º 596/2014, os participantes no mercado e as autoridades competentes podem também considerar ordens de negociação ou operações que conduzam a uma alteração importante do volume, e não apenas do preço, de um instrumento financeiro, de um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou de um produto leiloadado baseado em licenças de emissão. Além disso, e para ter em conta a possibilidade de exposições indiretas, é necessário especificar que, para efeitos do indicador A, alínea b), do anexo I do Regulamento (UE) n.º 596/2014, os participantes no mercado e as autoridades competentes podem também considerar ordens de negociação ou operações emitidas por pessoas que não possuam uma posição considerável de compra ou de venda, mas que tenham uma exposição ou um interesse significativo numa alteração do preço do instrumento em causa, nomeadamente através de pedidos de reforço de margem ou de convenções de dívida. A fim de reforçar a clareza jurídica e assegurar a convergência no domínio da supervisão, é igualmente conveniente especificar mais pormenorizadamente determinados elementos do indicador A, alíneas b), d) e e). Por último, é necessário corrigir as referências cruzadas erradas.
- (4) Uma vez que a determinação do âmbito da autorização para negociar durante períodos de negociação limitada, a identificação das plataformas de negociação com uma

importante dimensão transfronteiriça e os indicadores revistos de manipulação de mercado visam aumentar a eficácia do quadro relativo a estes abusos, nomeadamente através do reforço das capacidades das autoridades competentes para detetar e aplicar as regras sobre o abuso de mercado, o presente regulamento estabelece disposições baseadas nos mandatos estabelecidos no artigo 12.º, n.º 5, no artigo 19.º, n.º 13, e no artigo 25.º-A, n.º 7, do Regulamento (UE) n.º 596/2014.

- (5) Por conseguinte, o Regulamento Delegado (UE) 2016/522 deve ser alterado em conformidade,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

*Artigo 1.º*

**Alterações do Regulamento Delegado (UE) 2016/522**

O Regulamento Delegado (UE) 2016/522 é alterado do seguinte modo:

- 1) O título passa a ter a seguinte redação:

**«Regulamento Delegado (UE) 2016/522 da Comissão, de 17 de dezembro de 2015, que complementa o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita a uma isenção da aplicação do referido regulamento para determinados organismos públicos e bancos centrais de países terceiros, aos indicadores de manipulação de mercado, aos limiares em matéria de divulgação, à autoridade competente para efeitos de notificação de diferimentos, à autorização de negociação durante períodos de negociação limitada, aos tipos de operações de dirigentes sujeitas a notificação obrigatória e à lista de plataformas de negociação designadas com uma importante dimensão transfronteiriça na supervisão dos abusos de mercado»;**

- 2) O artigo 1.º é alterado do seguinte modo:

- a) O ponto 6) passa a ter a seguinte redação:

«6) aos tipos de operações que desencadeiam o dever de notificar as operações de dirigentes;»;

- b) É inserido o seguinte ponto 7):

«7) às plataformas de negociação com uma importante dimensão transfronteiriça na supervisão dos abusos de mercado.».

- 3) No artigo 7.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. Nas circunstâncias previstas no artigo 19.º, n.º 12, alínea a), do Regulamento (UE) n.º 596/2014, antes de qualquer negociação durante o período de negociação limitada, um dirigente deve apresentar ao emitente um pedido fundamentado por escrito para obter do emitente a autorização de vender imediatamente ações ou instrumentos financeiros que não sejam ações durante um período de negociação limitada.

O pedido escrito deve descrever a venda prevista e explicar por que razão a venda de ações ou de instrumentos financeiros que não sejam ações é a única alternativa razoável para obter o financiamento necessário.».

- 4) O artigo 8.º é alterado do seguinte modo:

- a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. Ao decidir se concede autorização para que se proceda à venda imediata das suas ações ou de instrumentos financeiros que não sejam ações durante um período de negociação limitada, um emitente deve avaliar, caso a caso, o pedido escrito referido no artigo 7.º, n.º 2. O emitente só terá o direito de permitir a venda imediata de ações ou de instrumentos financeiros que não sejam ações quando as circunstâncias para a realização de tais operações forem consideradas excepcionais.»;

b) No n.º 3, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:

«b) tem de fazer face a uma, ou se encontra numa, situação em que se colocou antes do início do período de negociação limitada que implica o pagamento de um montante a terceiros, incluindo uma obrigação fiscal, e não pode satisfazer razoavelmente um compromisso financeiro ou crédito por meio da venda imediata de ações ou de instrumentos financeiros que não sejam ações.».

5) É aditado o seguinte artigo 10.º-A:

*«Artigo 10.º-A*

**Plataformas de negociação designadas para o intercâmbio de dados sobre as ordens**

As plataformas de negociação enumeradas no anexo III são consideradas plataformas de negociação com uma importante dimensão transfronteiriça na supervisão dos abusos de mercado no respeitante às ações a que se refere o artigo 25.º-A do Regulamento (UE) n.º 596/2014.»;

6) O anexo II é alterado em conformidade com o anexo I do presente regulamento;

7) O texto que consta do anexo II do presente regulamento é aditado como anexo III.

*Artigo 2.º*

**Entrada em vigor**

O presente regulamento entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em 8.4.2026

*Pela Comissão  
A Presidente  
Ursula VON DER LEYEN*