Parlamento Europeo
2024-2029

Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios

2025/0022(COD)

2.5.2025

ENMIENDAS
1 - 10

Proyecto de informe
Johan Van Overtveldt
(PE770.091v01-00)

Modificación del Reglamento (UE) n.º 909/2014 en lo que respecta al acortamiento del ciclo de liquidación en la Unión

Propuesta de Reglamento
(COM(2025)0038 – 2025/0022(COD))

Enmienda 1
Fabio De Masi

Propuesta de Reglamento
Considerando 2

Texto de la Comisión	*Enmienda*
(2) Los plazos de liquidación en las operaciones con valores negociables guardan una proporción directa con los riesgos para las partes en la operación e inversa respecto de las oportunidades de los compradores y vendedores para realizar otras operaciones. Por estas razones, muchas jurisdicciones de terceros países han acortado el ciclo de liquidación a un día hábil tras la contratación («T + 1»), o están en proceso de hacerlo, o lo tienen previsto. No obstante, esta tendencia global a ciclos de liquidación más cortos es el origen de desajustes entre los mercados financieros de la Unión y otros mercados financieros del mundo. Estos desajustes no harán sino acrecentarse a medida que aumente el número de países que adopten el ciclo de liquidación en T + 1 y se acrecienten los costes provocados por tales desajustes para los participantes en el mercado de la Unión.	(2) Los plazos de liquidación en las operaciones con valores negociables guardan una proporción directa con los riesgos para las partes en la operación e inversa respecto de las oportunidades de los compradores y vendedores para realizar otras operaciones. Por estas razones, muchas jurisdicciones de terceros países han acortado el ciclo de liquidación a un día hábil tras la contratación («T + 1»), o están en proceso de hacerlo, o lo tienen previsto. No obstante, esta tendencia global a ciclos de liquidación más cortos es el origen de desajustes entre los mercados financieros de la Unión y otros mercados financieros del mundo. Estos desajustes no harán sino acrecentarse a medida que aumente el número de países que adopten el ciclo de liquidación en T + 1 y se acrecienten los costes provocados por tales desajustes para los participantes en el mercado de la Unión. ***Además, en algunos mercados internacionales importantes, el ciclo de liquidación ya se ha acortado aún más, a T + 0, al tiempo que la infraestructura Target2-Securities del Banco Central Europeo incluso opera en tiempo real.***

Or. en

Enmienda 2
Auke Zijlstra

Propuesta de Reglamento
Considerando 2 bis (nuevo)

Texto de la Comisión	*Enmienda*

(2 bis) Unos ciclos de liquidación más cortos podrían dar lugar a una gestión de efectivo más complicada para los operadores con un componente de tipo de cambio, ya que los mercados de divisas funcionan con una liquidación a dos días.

Or. en

Enmienda 3
Auke Zijlstra

Propuesta de Reglamento
Considerando 2 ter (nuevo)

Texto de la Comisión	*Enmienda*
	(2 ter) Unos ciclos de liquidación más cortos reducen el plazo para resolver los errores de procesamiento, incluido un plazo más corto para obtener liquidez del mercado de préstamos de valores al objeto de cubrir posiciones cortas, lo que podría tener un impacto especial en el caso de los activos menos líquidos y de las ventas en corto que se lleven a cabo a última hora del día de negociación.

Or. en

Enmienda 4
Auke Zijlstra

Propuesta de Reglamento
Considerando 3 bis (nuevo)

Texto de la Comisión	*Enmienda*
	(3 bis) Sin embargo, a medida que el mercado se adapta al nuevo régimen de liquidación más corto, podría producirse un aumento inicial de las negociaciones retrasadas y fallidas, lo que conlleva un grave riesgo de liquidez y aumentaría significativamente los costes. Esto, a su vez, podría dar lugar a multas

reglamentarias en virtud del Reglamento sobre los DCV y a costes de recompra punitivos impuestos por las cámaras de compensación, que se verían compensados por los proveedores de liquidez mediante precios más elevados, lo que iría en contra del objetivo de hacer más competitivos los mercados de capitales europeos.

Or. en

Enmienda 5
Auke Zijlstra

Propuesta de Reglamento
Considerando 4

Texto de la Comisión	*Enmienda*
(4) Procede, por tanto, introducir una modificación específica en el Reglamento (UE) n.º 909/2014 con el fin de acortar el ciclo de liquidación obligatorio actual a un día tras la contratación. Este acortamiento del ciclo de liquidación no impediría a los depositarios centrales de valores cuya tecnología se lo permita, liquidar voluntariamente operaciones en la misma fecha de la contratación.	(4) Procede, por tanto, introducir una modificación específica en el Reglamento (UE) n.º 909/2014 con el fin de acortar el ciclo de liquidación obligatorio actual a un día tras la contratación. Este ***ciclo de liquidación obligatorio no debe ser de aplicación a las operaciones de financiación de valores, tal como se definen en el artículo 3, punto 11, del Reglamento (UE) 2015/2365, dado el carácter no estándar de este tipo específico de operaciones. El*** acortamiento del ciclo de liquidación no impediría a los depositarios centrales de valores cuya tecnología se lo permita, liquidar voluntariamente operaciones en la misma fecha de la contratación.

Or. en

Enmienda 6
Markus Ferber

Propuesta de Reglamento
Considerando 4 bis (nuevo)

Texto de la Comisión	*Enmienda*
	(4 bis) Las operaciones de financiación de valores permiten a los participantes en el mercado gestionar su liquidez y sus necesidades de financiación de manera flexible. Las tendencias del mercado indican un uso cada vez mayor de este tipo de operaciones en los centros de negociación. Dado el carácter no estándar de este tipo específico de operaciones y, en particular, los plazos de liquidación no estándar que pueden tener que ser acordados por las partes en dichas operaciones para alcanzar sus objetivos, y para evitar desalentar su ejecución en centros de negociación, estas operaciones deben quedar exentas del requisito del ciclo de liquidación T + 1. No obstante, por lo que se refiere a las operaciones de compra-retroventa y venta-recompra, a fin de evitar cualquier riesgo de elusión del requisito del ciclo de liquidación T + 1, solo debe aplicarse una exención si dichas operaciones se documentan como una sola operación compuesta por dos operaciones vinculadas. Las operaciones de compra-retroventa y venta-recompra no documentadas deben tratarse como operaciones regulares con valores y, por tanto, estar sujetas al requisito del ciclo de liquidación T + 1. Además, las operaciones de préstamo con reposición del margen ya están excluidas del ámbito de aplicación del requisito, ya que no implican operaciones con valores negociables, por lo que quedan fuera del ámbito de aplicación del Reglamento (UE) n.º 909/2014.
	Or. en

Enmienda 7
Markus Ferber

Propuesta de Reglamento
Considerando 4 ter (nuevo)

Texto de la Comisión	*Enmienda*
	(4 ter) El Reglamento (UE) n.º 909/2014 establece diversas medidas para hacer frente a los fallos en la liquidación, incluidas las sanciones pecuniarias impuestas a los participantes incumplidores. El cálculo de dichas sanciones pecuniarias se determina con arreglo a los parámetros especificados en el Reglamento Delegado (UE) 2017/389 de la Comisión[1 bis]. Se espera que la Comisión siga la evolución del mercado y la preparación del sector de cara a cumplir la liquidación T + 1 y considere en consecuencia si existe un riesgo significativo de que el paso de un ciclo de liquidación T + 2 a un ciclo de liquidación T + 1 pueda dar lugar a un aumento significativo de los fallos en la liquidación. Cuando se detecte tal riesgo, la Comisión podría, en caso necesario, evaluar la posibilidad de ajustar temporalmente el Reglamento Delegado (UE) 2017/389 en consecuencia, o de adoptar cualquier otra medida adecuada en el ámbito de las facultades establecidas en el Reglamento (UE) n.º 909/2014.
	[1 bis] Reglamento Delegado (UE) 2017/389 de la Comisión, de 11 de noviembre de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a los parámetros de cálculo de las sanciones pecuniarias por fallos en la liquidación y las operaciones de los DCV en Estados miembros de acogida (DO L 65 de 10.3.2017, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/389/oj).
	Or. en

Enmienda 8
Fabio De Masi

Propuesta de Reglamento
Considerando 7 bis (nuevo)

Texto de la Comisión	*Enmienda*
	(7 bis) La Comisión debe seguir estudiando la viabilidad de acortar el ciclo de liquidación en el futuro hasta T + 0. Por consiguiente, ha de revisar el presente Reglamento a más tardar 36 meses después de su entrada en vigor, a fin de garantizar que el Reglamento y las infraestructuras del mercado en la Unión se ajusten al creciente alcance y ritmo de los mercados financieros mundiales y a las mejores prácticas de otros regímenes reglamentarios internacionales. Un ciclo de liquidación de T + 0 ya es técnicamente viable y podría verse facilitado aún más por innovaciones como la tecnología de registros distribuidos, garantizando al mismo tiempo la seguridad de los datos y la transparencia. Un nuevo acortamiento del ciclo de liquidación reduciría los riesgos de regímenes comerciales ilegales y colusorios, como el lavado de dividendos («Cum-Ex»).

Or. en

Enmienda 9
Markus Ferber

Propuesta de Reglamento
Artículo 1 – párrafo 1
Reglamento (UE) n.º 909/2014
Artículo 5 – apartado 2

Texto de la Comisión	*Enmienda*
2. En el caso de las operaciones con valores negociables a que se refiere el apartado 1 que se ejecuten en centros de negociación, la fecha teórica de liquidación no será posterior al primer día hábil tras la contratación. Este requisito no se aplicará a ***las operaciones que se negocien a título privado pero que se ejecuten en centros de***	2. En el caso de las operaciones con valores negociables a que se refiere el apartado 1 que se ejecuten en centros de negociación, la fecha teórica de liquidación no será posterior al primer día hábil tras la contratación. Este requisito no se aplicará a ***ninguna de*** las operaciones ***siguientes:***

negociación, a las operaciones ***ejecutadas bilateralmente pero notificadas a un centro de negociación, ni a la primera operación en la que los valores negociables en cuestión sean registrados por vez primera en forma de anotación en cuenta con arreglo al artículo 3, apartado 2..***		***a) las operaciones que se negocien a título privado pero se ejecuten en un centro de negociación;***
		b) las operaciones ejecutadas bilateralmente pero notificadas a un centro de negociación;
		c) la primera operación en la que los valores negociables en cuestión sean registrados por vez primera en forma de anotación en cuenta con arreglo al artículo 3, apartado 2;
		d) las operaciones de financiación de valores, tal como se definen en el artículo 3, punto 11, del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo[1 ter].
		[1 ter] Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).

Or. en

Justificación

Exención de las operaciones de financiación de valores del ámbito de aplicación del requisito T + 1.

Enmienda 10
Auke Zijlstra

Propuesta de Reglamento
Artículo 1 – párrafo 1
Reglamento (UE) n.º 909/2014
Artículo 5 – apartado 2

Texto de la Comisión	*Enmienda*
2. En el caso de las operaciones con valores negociables a que se refiere el apartado 1 que se ejecuten en centros de negociación, la fecha teórica de liquidación no será posterior al primer día hábil tras la contratación. Este requisito no se aplicará a las operaciones que se negocien a título privado pero que se ejecuten en centros de negociación, a las operaciones ejecutadas bilateralmente pero notificadas a un centro de negociación, ni a la primera operación en la que los valores negociables en cuestión sean registrados por vez primera en forma de anotación en cuenta con arreglo al artículo 3, apartado 2**.**	2. En el caso de las operaciones con valores negociables a que se refiere el apartado 1 que se ejecuten en centros de negociación, la fecha teórica de liquidación no será posterior al primer día hábil tras la contratación. Este requisito no se aplicará a las operaciones ***de financiación de valores, tal como se definen en el artículo 3, punto 11, del Reglamento (UE) 2015/2365[1 bis], a las operaciones*** que se negocien a título privado pero que se ejecuten en centros de negociación, a las operaciones ejecutadas bilateralmente pero notificadas a un centro de negociación, ni a la primera operación en la que los valores negociables en cuestión sean registrados por vez primera en forma de anotación en cuenta con arreglo al artículo 3, apartado 2.

[1 bis] Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).

Or. en