Parlement européen
2024-2029

Commission des affaires économiques et monétaires

2025/0022(COD)

2.5.2025

AMENDEMENTS
1 - 10

Projet de rapport
Johan Van Overtveldt
(PE770.091v01-00)

Modification du règlement (UE) nº 909/2014 en ce qui concerne un cycle de règlement plus court dans l'Union

Proposition de règlement
(COM(2025)0038 – 2025/0022(COD))

Amendement 1
Fabio De Masi

Proposition de règlement
Considérant 2

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
(2) Plus les délais de règlement des transactions sur valeurs mobilières sont longs, plus les risques pour les parties à ces transactions augmentent et plus les possibilités pour les acheteurs et les vendeurs de conclure d'autres transactions se réduisent. Pour ces raisons, de nombreux pays et territoires tiers sont passés, sont en train de passer ou prévoient de passer à une période de règlement d'un jour ouvrable après la négociation («T+1»). Ce passage à des délais de règlement plus courts à l'échelle mondiale crée toutefois des décalages entre les marchés financiers de l'Union et les marchés financiers mondiaux. À mesure que de nouveaux pays passeront au règlement T+1, ces décalages s'accentueront encore et les coûts qu'ils engendrent pour les participants au marché de l'Union augmenteront.	(2) Plus les délais de règlement des transactions sur valeurs mobilières sont longs, plus les risques pour les parties à ces transactions augmentent et plus les possibilités pour les acheteurs et les vendeurs de conclure d'autres transactions se réduisent. Pour ces raisons, de nombreux pays et territoires tiers sont passés, sont en train de passer ou prévoient de passer à une période de règlement d'un jour ouvrable après la négociation («T+1»). Ce passage à des délais de règlement plus courts à l'échelle mondiale crée toutefois des décalages entre les marchés financiers de l'Union et les marchés financiers mondiaux. À mesure que de nouveaux pays passeront au règlement T+1, ces décalages s'accentueront encore et les coûts qu'ils engendrent pour les participants au marché de l'Union augmenteront. ***Par ailleurs, dans certaines des plus grandes places de marché internationales, le cycle de règlement a déjà été réduit à T+0, et l'infrastructure Target2-Titres de la Banque centrale européenne opère même en temps réel.***

Or. en

Amendement 2
Auke Zijlstra

Proposition de règlement
Considérant 2 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
	(2 bis) Des cycles de règlement plus courts pourraient compliquer la gestion

de la trésorerie pour les opérateurs avec une composante de change, dès lors que les marchés des devises fonctionnent avec un règlement de deux jours.

Or. en

Amendement 3
Auke Zijlstra

Proposition de règlement
Considérant 2 ter (nouveau)

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
	(2 ter) Des cycles de règlement plus courts raccourcissent le délai disponible pour résoudre les erreurs de traitement, y compris la fenêtre pour s'approvisionner en liquidités sur le marché des prêts de titres afin de couvrir les positions courtes, ce qui pourrait avoir un impact tout particulièrement sur les stocks moins liquides et sur les ventes à découvert réalisées à la fin de la journée de négociation.

Or. en

Amendement 4
Auke Zijlstra

Proposition de règlement
Considérant 3 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
	(3 bis) Toutefois, le temps que le marché s'adapte au nouveau régime de règlement plus court, il pourrait y avoir un pic initial de transactions retardées et non abouties, ce qui comporte un risque de liquidité important et augmenterait considérablement les coûts. Cela pourrait ensuite entraîner des amendes réglementaires au titre du règlement sur

les DCT et des coûts de rachat d'office punitifs imposés par les chambres de compensation, qui seraient compensés par les fournisseurs de liquidité en fixant des prix plus larges, allant à l'encontre de l'objectif de rendre les marchés européens des capitaux plus compétitifs.

Or. en

Amendement 5
Auke Zijlstra

Proposition de règlement
Considérant 4

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
(4) Il convient donc d'introduire une modification ciblée du règlement (UE) nº 909/2014 afin de raccourcir le cycle de règlement obligatoire actuel à un jour après la négociation. ***Un tel*** raccourcissement du cycle de règlement n'empêcherait pas les dépositaires centraux de titres de régler volontairement des transactions à la même date que la date de transaction, ***si elles sont capables*** de le faire d'un point de vue technologique.	(4) Il convient donc d'introduire une modification ciblée du règlement (UE) nº 909/2014 afin de raccourcir le cycle de règlement obligatoire actuel à un jour après la négociation. ***Ce cycle de règlement obligatoire ne devrait pas s'appliquer aux opérations de financement sur titres, au sens de l'article 3, point 11), du règlement (UE) 2015/2365, en raison du caractère non standardisé de ce type d'opérations. Le*** raccourcissement du cycle de règlement n'empêcherait pas les dépositaires centraux de titres de régler volontairement des transactions à la même date que la date de transaction, ***s'il est réalisable*** de le faire d'un point de vue technologique.

Or. en

Amendement 6
Markus Ferber

Proposition de règlement
Considérant 4 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
	(4 bis) Les opérations de financement sur

titres permettent aux acteurs du marché de gérer leurs besoins de liquidité et de financement de manière souple. Les tendances du marché indiquent une utilisation croissante de ce type d'opérations sur les plates-formes de négociation. Compte tenu du caractère non standardisé de ce type d'opérations et, en particulier, des délais de règlement non standardisés qui pourraient devoir être acceptés par les parties à ces opérations pour atteindre leurs objectifs, et pour éviter de décourager leur exécution sur les plates-formes de négociation, ces opérations devraient être exemptées de l'exigence relative au cycle de règlement T+1. Toutefois, en ce qui concerne les opérations de rachat et de revente, afin d'éviter tout risque de contournement de l'exigence relative au cycle de règlement T+1, l'exemption ne devrait s'appliquer que si ces transactions sont documentées comme des opérations uniques composées de deux transactions liées. Les opérations de rachat et de revente non documentées devraient être traitées comme des opérations sur titres normales et être donc soumises à l'exigence relative au cycle de règlement T+1. Par ailleurs, les opérations de prêt avec appel de marge sont déjà exclues du champ d'application de l'exigence, car il ne s'agit pas d'opérations sur des valeurs mobilières et elles ne relèvent donc pas du champ d'application du règlement (UE) nº 909/2014.

Or. en

Amendement 7
Markus Ferber

Proposition de règlement
Considérant 4 ter (nouveau)

Texte proposé par la Commission	*Amendement*

(4 ter) Le règlement (UE) nº 909/2014 prévoit diverses mesures pour remédier aux défauts de règlement, y compris des sanctions pécuniaires imposées aux participants défaillants. Le calcul de ces sanctions pécuniaires est déterminé par des paramètres spécifiés dans le règlement délégué (UE) 2017/389 de la Commission[1 bis]. La Commission devrait suivre l'évolution du marché et la volonté du secteur de se conformer au règlement T+1 et examiner en conséquence s'il existe un risque important que le passage d'un cycle de règlement T+2 à un cycle de règlement T+1 entraîne une augmentation significative des défauts de règlement. Lorsqu'un tel risque est détecté, la Commission pourrait, le cas échéant, envisager d'adapter temporairement le règlement délégué (UE) 2017/389 en conséquence ou de prendre toute autre mesure appropriée dans le cadre des habilitations prévues par le règlement (UE) nº 909/2014.

---

*[1 bis] **Règlement délégué (UE) 2017/389 de la Commission du 11 novembre 2016 complétant le règlement (UE) nº 909/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les paramètres relatifs aux sanctions pécuniaires en cas de défaut de règlement et aux activités exercées par les DCT dans les États membres d'accueil (JO L 65 du 10.3.2017, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/389/oj).***

Or. en

Amendement 8
Fabio De Masi

Proposition de règlement
Considérant 7 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
	(7 bis) La Commission devrait étudier plus avant la possibilité de raccourcir à l'avenir le cycle de règlement à T+0. Elle devrait donc réexaminer le présent règlement au plus tard 36 mois après son entrée en vigueur afin de s'assurer que la réglementation et les infrastructures de marché de l'Union restent adaptées à l'envergure et à la cadence croissantes des marchés financiers mondiaux et conformes aux bonnes pratiques appliquées par d'autres régimes réglementaires internationaux. Un cycle de règlement T+0 est déjà techniquement réalisable et pourrait encore être facilité par des innovations telles que la technologie des registres distribués, dans le respect de la sécurité des données et de la transparence. Un nouveau raccourcissement du cycle de règlement réduirait les risques de pratiques d'échange illégales et collusoires tels que le dépouillement par dividendes («Cum-Ex»).

Or. en

Amendement 9
Markus Ferber

Proposition de règlement
Article 1 – alinéa 1
Règlement (UE) nº 909/2014
Article 5 – paragraphe 2

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
2. Pour les transactions sur valeurs mobilières visées au paragraphe 1 qui sont exécutées sur des plates-formes de négociation, la date de règlement convenue est au plus tard le premier jour ouvrable après la négociation. Cette obligation ne s'applique ***pas aux transactions qui sont négociées de manière privée mais exécutées sur une plate-forme de***	2. Pour les transactions sur valeurs mobilières visées au paragraphe 1 qui sont exécutées sur des plates-formes de négociation, la date de règlement convenue est au plus tard le premier jour ouvrable après la négociation. Cette obligation ne s'applique ***à aucune des transactions suivantes:***

négociation, aux transactions qui sont exécutées bilatéralement mais qui sont déclarées à une plate-forme de négociation, ni à la première transaction lorsque les valeurs mobilières concernées sont soumises à l'inscription comptable initiale conformément à l'article 3, paragraphe 2..		***a) les transactions qui sont négociées de manière privée mais exécutées sur une plate-forme de négociation;***
		b) les transactions qui sont exécutées bilatéralement mais qui sont déclarées à une plate-forme de négociation;
		c) la première transaction lorsque les valeurs mobilières concernées sont soumises à l'inscription comptable initiale conformément à l'article 3, paragraphe 2;
		d) les opérations de financement sur titres au sens de l'article 3, point 11), du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil[1 ter].
		[1 ter] Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement de titres et de la réutilisation, et modifiant le règlement (UE) nº 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).

Or. en

Justification

Exemption des opérations de financement sur titres du champ d'application de l'exigence T+1.

Amendement 10
Auke Zijlstra

Proposition de règlement
Article 1 – alinéa 1

Règlement (UE) nº 909/2014
Article 5 – paragraphe 2

Texte proposé par la Commission	*Amendement*
2. Pour les transactions sur valeurs mobilières visées au paragraphe 1 qui sont exécutées sur des plates-formes de négociation, la date de règlement convenue est au plus tard le premier jour ouvrable après la négociation. Cette obligation ne s'applique pas aux transactions qui sont négociées de manière privée mais exécutées sur une plate-forme de négociation, aux transactions qui sont exécutées bilatéralement mais qui sont déclarées à une plate-forme de négociation, ni à la première transaction lorsque les valeurs mobilières concernées sont soumises à l'inscription comptable initiale conformément à l'article 3, paragraphe 2..	2. Pour les transactions sur valeurs mobilières visées au paragraphe 1 qui sont exécutées sur des plates-formes de négociation, la date de règlement convenue est au plus tard le premier jour ouvrable après la négociation. Cette obligation ne s'applique pas aux ***opérations de financement sur titres au sens de l'article 3, point 11), du règlement (UE) 2015/2365[1 bis], aux*** transactions qui sont négociées de manière privée mais exécutées sur une plate-forme de négociation, aux transactions qui sont exécutées bilatéralement mais qui sont déclarées à une plate-forme de négociation, ni à la première transaction lorsque les valeurs mobilières concernées sont soumises à l'inscription comptable initiale conformément à l'article 3, paragraphe 2.

[1 bis] Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement de titres et de la réutilisation, et modifiant le règlement (UE) nº 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).

Or. en