Parlamento Europeu
2024-2029

Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

2025/0022(COD)

2.5.2025

ALTERAÇÕES
1 - 10

Projeto de relatório
Johan Van Overtveldt
(PE770.091v01-00)

Alteração do Regulamento (UE) n.º 909/2014 no respeitante a um ciclo de liquidação mais curto na União

Proposta de regulamento
(COM(2025)0038 – 2025/0022(COD))

Alteração 1
Fabio De Masi

Proposta de regulamento
Considerando 2

Texto da Comissão	*Alteração*
(2) Períodos de liquidação mais longos para as transações de valores mobiliários aumentam os riscos para as partes na transação e reduzem as oportunidades de os compradores e os vendedores realizarem outras transações. Por estes motivos, muitas jurisdições de países terceiros mudaram, estão em vias de mudar ou tencionam mudar para um período de liquidação de um dia útil após a negociação («T+1»). No entanto, a transição mundial para períodos de liquidação mais curtos está a criar discrepâncias entre os mercados financeiros da União e mundiais. Essas discrepâncias serão ainda maiores quando mais países mudarem para o ciclo de liquidação T+1, aumentando os custos incorridos pelos participantes no mercado da União.	(2) Períodos de liquidação mais longos para as transações de valores mobiliários aumentam os riscos para as partes na transação e reduzem as oportunidades de os compradores e os vendedores realizarem outras transações. Por estes motivos, muitas jurisdições de países terceiros mudaram, estão em vias de mudar ou tencionam mudar para um período de liquidação de um dia útil após a negociação («T+1»). No entanto, a transição mundial para períodos de liquidação mais curtos está a criar discrepâncias entre os mercados financeiros da União e mundiais. Essas discrepâncias serão ainda maiores quando mais países mudarem para o ciclo de liquidação T+1, aumentando os custos incorridos pelos participantes no mercado da União. ***Ademais, em alguns mercados internacionais importantes, o ciclo de liquidação já foi ainda mais reduzido para T+0, e a infraestrutura TARGET2-Securities do Banco Central Europeu funciona inclusivamente em tempo real.***

Or. en

Alteração 2
Auke Zijlstra

Proposta de regulamento
Considerando 2-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	(2-A) Ciclos de liquidação mais curtos poderiam complicar a gestão de tesouraria por parte dos operadores com uma componente cambial, porquanto os

mercados cambiais funcionam com um prazo de liquidação de dois dias;

Or. en

Alteração 3
Auke Zijlstra

Proposta de regulamento
Considerando 2-B (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	(2-B) Ciclos de liquidação mais curtos reduzem o tempo para resolver erros de processamento e também o tempo para obter liquidez do mercado de empréstimo de valores mobiliários para cobrir posições curtas, o que poderá ter um efeito particularmente importante nas ações menos líquidas e nas vendas a descoberto que ocorrem no final do dia de negociação.

Or. en

Alteração 4
Auke Zijlstra

Proposta de regulamento
Considerando 3-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	(3-A) Não obstante, enquanto o mercado se adapta ao novo regime de liquidação mais curto, é de esperar um pico inicial de transações atrasadas e falhadas, o que está associado a um sério risco de liquidez e aumentaria acentuadamente os custos. Esta situação poderia, por sua vez, dar azo a coimas regulamentares ao abrigo do Regulamento CSDR e a custos de compra a descoberto punitivos impostos pelas câmaras de compensação, que seriam compensados pelos fornecedores de

liquidez através da cotação de preços mais elevados, o que seria contrário ao objetivo de tornar os mercados de capitais europeus mais competitivos.

Or. en

Alteração 5
Auke Zijlstra

Proposta de regulamento
Considerando 4

Texto da Comissão	*Alteração*
(4) Por conseguinte, é adequado introduzir uma alteração específica no Regulamento (UE) n.º 909/2014, a fim de encurtar o atual ciclo de liquidação obrigatório para um dia a contar da data em que é efetuada a negociação. Esse encurtamento do ciclo de liquidação não impedirá as Centrais de Valores Mobiliários de liquidar voluntariamente transações na mesma data que a da transação, sempre que tal seja tecnologicamente ***possível***.	(4) Por conseguinte, é adequado introduzir uma alteração específica no Regulamento (UE) n.º 909/2014, a fim de encurtar o atual ciclo de liquidação obrigatório para um dia a contar da data em que é efetuada a negociação. Esse ***ciclo de liquidação obrigatório não deverá ser aplicável às operações de financiamento através de valores mobiliários na aceção do artigo 3.º, n.º 11, do Regulamento (UE) 2015/2365, dado o caráter não normalizado deste tipo específico de operações. O*** encurtamento do ciclo de liquidação não impedirá as Centrais de Valores Mobiliários de liquidar voluntariamente transações na mesma data que a da transação, sempre que tal seja tecnologicamente ***viável***.

Or. en

Alteração 6
Markus Ferber

Proposta de regulamento
Considerando 4-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	(4-A) As operações de financiamento através de valores mobiliários permitem

que os participantes no mercado giram as suas necessidades de liquidez e financiamento com flexibilidade. As tendências do mercado mostram que este tipo de operações está a tornar-se cada vez mais comum nas plataformas de negociação. Dado o caráter não normalizado deste tipo específico de operações e, em especial, os períodos de liquidação não normalizados que podem ter de ser acordados pelas partes nessas operações para alcançarem os seus objetivos, e para evitar desencorajar a sua execução nas plataformas de negociação, estas operações deverão estar isentas do requisito relativo ao ciclo de liquidação T+1. Não obstante, quanto às operações de compra/revenda e de venda/recompra, para evitar riscos de evasão ao requisito do ciclo de liquidação T+1, deverá aplicar-se uma isenção apenas se essas operações forem documentadas como operações únicas compostas por duas operações associadas. As operações de compra/revenda e de venda/recompra não documentadas deverão ser tratadas como transações normais de valores mobiliários e, por conseguinte, deverão estar sujeitas ao requisito do ciclo de liquidação T+1. Ademais, as operações de empréstimo com imposição de margem já estão excluídas do âmbito de aplicação do requisito por não envolverem transações de valores mobiliários e, por conseguinte, não são abrangidas pelo âmbito de aplicação do Regulamento (UE) n.º 909/2014.

Or. en

Alteração 7
Markus Ferber

Proposta de regulamento
Considerando 4-B (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*

(4-B) O Regulamento (UE) n.º 909/2014 prevê várias medidas para resolver falhas de liquidação, designadamente a imposição de sanções pecuniárias aos participantes em situação de incumprimento. O cálculo dessas sanções pecuniárias é determinado pelos parâmetros especificados no Regulamento Delegado (UE) 2017/389 da Comissão[1-A]. Espera-se que a Comissão acompanhe a evolução do mercado e a disponibilidade do setor para cumprir o ciclo de liquidação T+1 e que, nesse sentido, considere se existe um risco considerável de a passagem de um ciclo de liquidação T+2 para um ciclo de liquidação T+1 conduzir a um aumento expressivo das falhas de liquidação. Se sim, a Comissão pode, caso seja necessário, ponderar adaptar temporariamente o Regulamento Delegado (UE) 2017/389 em conformidade ou tomar outras medidas adequadas no âmbito das competências previstas no Regulamento (UE) n.º 909/2014.

[1-A] Regulamento Delegado (UE) 2017/389 da Comissão, de 11 de novembro de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos parâmetros de cálculo das sanções pecuniárias por falhas de liquidação e às operações das CSD nos Estados-Membros de acolhimento (JO L 65 de 10.3.2017, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/389/oj).

Or. en

Alteração 8
Fabio De Masi

Proposta de regulamento
Considerando 7-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	(7-A) A Comissão deverá continuar a explorar a viabilidade de encurtar o ciclo de liquidação para T+0 no futuro. Para o efeito, deverá rever o presente regulamento o mais tardar 36 meses após a sua entrada em vigor para garantir que a regulamentação e as infraestruturas de mercado na União estejam em conformidade com o alcance e o ritmo crescentes dos mercados financeiros mundiais e com as melhores práticas de outros regimes regulamentares internacionais. Um ciclo de liquidação T+0 já é tecnicamente viável e poderá ser ainda mais facilitado por inovações como a tecnologia de registo distribuído e garantir simultaneamente a segurança dos dados e a transparência. Encurtar mais o ciclo de liquidação reduziria os riscos de esquemas de negociação ilegais e colusórios, como a lavagem de dividendos («Cum-Ex»).

Or. en

Alteração 9
Markus Ferber

Proposta de regulamento
Artigo 1 – n.º 1
Regulamento (UE) n.º 909/2014
Artigo 5 – n.º 2

Texto da Comissão	*Alteração*
2. Em relação às transações dos valores mobiliários a que se refere o n.º 1 que sejam executadas em plataformas de negociação, a data de liquidação prevista não pode ser posterior ao primeiro dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação. Esse requisito não é aplicável ***às transações que, embora executadas em plataformas de negociação, sejam negociadas de forma privada, às transações que, embora reportadas a uma***	2. Em relação às transações dos valores mobiliários a que se refere o n.º 1 que sejam executadas em plataformas de negociação, a data de liquidação prevista não pode ser posterior ao primeiro dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação. Esse requisito não é aplicável ***a nenhuma das seguintes:***

plataforma de negociação, sejam executadas bilateralmente, nem à primeira transação de valores mobiliários que estejam sujeitos a um registo inicial sob forma escritural por força do artigo 3.º, n.º 2..

a) Transações que, embora executadas em plataformas de negociação, sejam negociadas de forma privada;

b) Transações que, embora reportadas a uma plataforma de negociação, sejam executadas bilateralmente;

c) A primeira transação de valores mobiliários que estejam sujeitos a um registo inicial sob forma escritural por força do artigo 3.º, n.º 2;

d) Operações de financiamento através de valores mobiliários na aceção do artigo 3.º, n.º 11, do Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho[1-B].

[1-B] Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativo à transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários e de reutilização e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 337 de 23.12.2015, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).

Or. en

Justificação

Isenção das operações de financiamento através de valores mobiliários do âmbito de aplicação do requisito T+1.

Alteração 10
Auke Zijlstra

Proposta de regulamento
Artigo 1 – n.º 1

Regulamento (UE) n.º 909/2014
Artigo 5 – n.º 2

Texto da Comissão	*Alteração*
2. Em relação às transações dos valores mobiliários a que se refere o n.º 1 que sejam executadas em plataformas de negociação, a data de liquidação prevista não pode ser posterior ao primeiro dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação. Esse requisito não é aplicável às transações que, embora executadas em plataformas de negociação, sejam negociadas de forma privada, às transações que, embora reportadas a uma plataforma de negociação, sejam executadas bilateralmente, nem à primeira transação de valores mobiliários que estejam sujeitos a um registo inicial sob forma escritural por força do artigo 3.º, n.º 2**.**	2. Em relação às transações dos valores mobiliários a que se refere o n.º 1 que sejam executadas em plataformas de negociação, a data de liquidação prevista não pode ser posterior ao primeiro dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação. Esse requisito não é aplicável às ***operações de financiamento através de valores mobiliários na aceção do artigo 3.º, n.º 11, do Regulamento (UE) 2015/2365[1-A], às*** transações que, embora executadas em plataformas de negociação, sejam negociadas de forma privada, às transações que, embora reportadas a uma plataforma de negociação, sejam executadas bilateralmente, nem à primeira transação de valores mobiliários que estejam sujeitos a um registo inicial sob forma escritural por força do artigo 3.º, n.º 2.

[1-A] Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativo à transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários e de reutilização e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 337 de 23.12.2015, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).

Or. en