Jornal Oficial
da União Europeia

PT
Série L

2025/2075

14.10.2025

REGULAMENTO (UE) 2025/2075 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

de 8 de outubro de 2025

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

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu ([1]),

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu ([2]),

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário ([3]),

Considerando o seguinte:

(1) O artigo 5.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho ([4]) regula o prazo de liquidação para a maioria das transações de valores mobiliários executadas em plataformas de negociação. Salvo determinadas exceções, a data de liquidação prevista para essas transações não pode ser posterior ao segundo dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação. Este prazo é designado por «ciclo de liquidação». O requisito de que a liquidação tenha lugar, o mais tardar, no segundo dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação é designado por «ciclo de liquidação T+2» ou, simplesmente, «T+2».

(2) Prazos 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 passaram, estão em vias de passar ou tencionam passar para um prazo de liquidação de um dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação («T+1»). No entanto, a transição mundial para prazos de liquidação mais curtos está a criar discrepâncias entre os mercados financeiros da União e mundiais. À medida que mais países passarem para o ciclo de liquidação T+1, essas discrepâncias irão acentuar-se, aumentando assim os custos que geram para os participantes no mercado da União. Além disso, alguns mercados de capitais já encurtaram para T+0 o ciclo de liquidação no que respeita a certos tipos de transações. Na União, as centrais de valores mobiliários já liquidam um número não negligenciável de transações segundo um ciclo T+0.

(3) No seu relatório de 18 de novembro de 2024 sobre a avaliação da adequação de se encurtar o ciclo de liquidação na União Europeia, a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho ([5]), concluiu que o encurtamento do ciclo de liquidação na União para T+1 reduziria significativamente os riscos no mercado, em especial no que se refere aos riscos de contraparte e de volatilidade, e libertaria capital que deixaria de ser necessário para cobrir os valores de cobertura adicionais. O ciclo de liquidação T+1 permitiria igualmente aos mercados de capitais da União acompanhar a evolução de outros mercados mundiais, eliminando os custos associados à atual discrepância entre prazos de liquidação. Além disso, contribuiria para uma maior harmonização das normas aplicáveis aos eventos empresariais e das práticas de mercado na União, bem como, de um modo mais geral, para a competitividade dos mercados de capitais da União. A Comissão está de acordo com estas conclusões.

([1]) JO C, C/2025/2274, 14.4.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2025/2274/oj.
([2]) JO C, C/2025/3203, 2.7.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2025/3203/oj.
([3]) Posição do Parlamento Europeu de 10 de setembro de 2025 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e decisão do Conselho de 29 de setembro de 2025.
([4]) Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSDs) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj).
([5]) Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

(4) Por conseguinte, é adequado introduzir uma alteração específica no Regulamento (UE) n.º 909/2014 a fim de encurtar o ciclo de liquidação obrigatório atual para, o mais tardar, um dia útil 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 data de transação, sempre que tal seja tecnologicamente viável.

(5) As operações de financiamento através de valores mobiliários permitem aos participantes no mercado gerir de forma flexível as suas necessidades de liquidez e de financiamento. As tendências do mercado indicam uma utilização crescente dessas operações nas plataformas de negociação. Certas operações de financiamento através de valores mobiliários executadas em plataformas de negociação seriam abrangidas pelo âmbito de aplicação do requisito do ciclo de liquidação T+1. No entanto, dada a natureza não normalizada de tais operações e, em especial, os prazos de liquidação não normalizados que poderão ter de ser acordados pelas partes nessas operações para alcançarem os seus objetivos, e a fim de evitar desencorajar a sua execução nas plataformas de negociação, essas operações deverão ficar isentas do requisito do ciclo de liquidação T+1. Ao mesmo tempo, a fim de evitar qualquer risco de evasão ao requisito do ciclo de liquidação T+1, a isenção só deverá ser aplicável se as operações de financiamento através de valores mobiliários em causa forem documentadas como operações únicas compostas por duas operações interligadas. Consequentemente, e para efeitos do requisito do ciclo de liquidação T+1, as operações de financiamento através de valores mobiliários não documentadas deverão estar sujeitas a esse requisito. Não é necessária uma isenção explícita para as operações de empréstimo com imposição de margem, uma vez que estas não são operações sobre valores mobiliários e que, por conseguinte, não estão abrangidas pelo âmbito de aplicação do requisito do ciclo de liquidação T+1.

(6) O Regulamento (UE) n.º 909/2014 prevê várias medidas para fazer face às falhas de liquidação, incluindo sanções pecuniárias impostas aos participantes incumpridores. O cálculo dessas sanções pecuniárias é determinado pelos parâmetros especificados no Regulamento Delegado (UE) 2017/389 da Comissão ([6]). Espera-se que a Comissão acompanhe a evolução do mercado, o volume de falhas de liquidação, e a disponibilidade do setor para cumprir o requisito do ciclo de liquidação T+1, e analise, em conformidade, se existe um risco significativo de que a transição de um requisito do ciclo de liquidação T+2 para um requisito do ciclo de liquidação T+1 conduza a um aumento significativo das falhas de liquidação. Se esse risco for identificado, a Comissão pode, se necessário, ponderar a possibilidade de ajustar o Regulamento Delegado (UE) 2017/389 em conformidade, ou tomar qualquer outra medida adequada no âmbito das competências atribuídas pelo Regulamento (UE) n.º 909/2014, a fim de atenuar as consequências adversas, tanto financeiras como não financeiras. Quaisquer ajustamentos deverão ser temporários, proporcionais em relação ao objetivo pretendido e concebidos de modo a evitar impor custos excessivos ao setor.

(7) A ESMA deverá controlar a eficiência da liquidação durante a transição para um ciclo de liquidação T+1 e deverá transmitir com maior frequência informações a esse respeito durante os meses imediatamente anteriores e imediatamente subsequentes a essa transição. Tendo em conta a isenção do requisito do ciclo de liquidação T+1 para determinados tipos de operações de financiamento através de valores mobiliários nos termos do presente regulamento, a ESMA deverá prestar especial atenção à eficiência da liquidação das operações de financiamento através de valores mobiliários negociadas dentro ou fora das plataformas de negociação.

(8) Por conseguinte, o Regulamento (UE) n.º 909/2014 deverá ser alterado em conformidade.

(9) Atendendo a que o objetivo do presente regulamento, a saber, a introdução de um ciclo de liquidação mais curto na União, não pode ser suficientemente alcançado pelos Estados-Membros, mas pode, devido à sua dimensão e efeitos, ser mais bem alcançado ao nível da União, a União pode tomar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar esse objetivo.

(10) A fim de assegurar que todas as partes interessadas envolvidas estejam suficientemente preparadas e em condições de passar para o ciclo de liquidação T+1 de forma coordenada e atempada, a data de aplicação do presente regulamento deverá ser diferida,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

([6]) 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).

Artigo 1.º

Alteração do Regulamento (UE) n.º 909/2014

O Regulamento (UE) n.º 909/2014 é alterado do seguinte modo:

1) No artigo 5.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«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.

O requisito estabelecido no primeiro parágrafo não se aplica a nenhuma das seguintes operações:

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) 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 a seguir indicadas, desde que estejam documentadas como operações únicas compostas por duas operações interligadas:

i) concessão de um empréstimo de valores mobiliários ou contração de um empréstimo de valores mobiliários, na aceção do artigo 3.º, ponto 7, do Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho (*),

ii) operações de compra/revenda ou operações de venda/recompra, na aceção do artigo 3.º, ponto 8, do Regulamento (UE) 2015/2365,

iii) operações de recompra, na aceção do artigo 3.º, ponto 9, do Regulamento (UE) 2015/2365.

(*) 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).»;

2) O artigo 74.º é alterado do seguinte modo:

a) No n.º 1, alínea a), é inserida a seguinte subalínea:

«i-A) categorias de operações, data de liquidação prevista das operações e se as operações são executadas em plataformas de negociação,»;

b) No n.º 2, primeiro parágrafo, a alínea d) passa a ter a seguinte redação:

«d) A pedido da Comissão, no que diz respeito aos relatórios a que se refere o n.º 1, alínea a), subalínea i-A), e alíneas e), h), j) e k).»;

3) No artigo 75.º, primeiro parágrafo, é inserida a seguinte alínea:

«a-A) O impacto no mercado e a justificação da isenção, para determinados tipos de operações de financiamento através de valores mobiliários, do requisito de liquidação o mais tardar no primeiro dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação, tal como previsto no artigo 5.º, n.º 2;».

Artigo 2.º

Entrada em vigor e aplicação

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

O presente regulamento é aplicável a partir de 11 de outubro de 2027.

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

Feito em Estrasburgo, em 8 de outubro de 2025.

Pelo Parlamento Europeu	*Pelo Conselho*
A Presidente	*A Presidente*
R. METSOLA	M. BJERRE