ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 12.2.2025
COM(2025) 38 final

2025/0022 (COD)

Πρόταση

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014 σχετικά με βραχύτερο κύκλο διακανονισμού στην Ένωση

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

{SWD(2025) 37 final}

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

• Αιτιολόγηση και στόχοι της πρότασης

Η ΕΕ πρέπει να καταβάλει περισσότερες προσπάθειες για να αποδεσμεύσει τη χρηματοδότηση που απαιτείται για την ψηφιακή, την πράσινη και την κοινωνική μετάβαση, καθώς και για την τόνωση της ανάπτυξης. Η αποτελεσματική λειτουργία και η εμβάθυνση των κεφαλαιαγορών αποτελούν απαραίτητη προϋπόθεση για την επίτευξη αυτού του στόχου. Ωστόσο, οι κεφαλαιαγορές της ΕΕ παραμένουν κατακερματισμένες παρά τις σημαντικές προσπάθειες που καταβάλλονται εδώ και χρόνια για την ενοποίησή τους· ο κατακερματισμός αυτός αποτελεί σημαντικό εμπόδιο για την ανάπτυξή τους. Αυτό επιβεβαιώνεται από διάφορες εκθέσεις που δημοσιεύθηκαν κατά τη διάρκεια του 2024, συμπεριλαμβανομένης της έκθεσης Draghi[1] και της έκθεσης Letta[2]. Στις εκθέσεις αυτές υπογραμμίζεται επίσης ότι η ανταγωνιστικότητα και η ελκυστικότητα των κεφαλαιαγορών της ΕΕ, καθώς και η ικανότητά τους να παρέχουν τη χρηματοδότηση που χρειάζεται η ΕΕ, μπορούν να επιτευχθούν μόνο αν οι εν λόγω αγορές ενστερνιστούν την καινοτομία.

Η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων πρέπει να βασίζεται σε αποτελεσματικές και ασφαλείς μετασυναλλακτικές υπηρεσίες. Οι υπηρεσίες αυτές διαδραματίζουν καίριο ρόλο, μεταξύ άλλων, στην έκδοση τίτλων, στην οριστικοποίηση των συναλλαγών (διακανονισμός), στην παρακολούθηση της κυριότητας τίτλων, καθώς και στη διαχείριση και τη μείωση των κινδύνων (εκκαθάριση). Οι μετασυναλλακτικές υπηρεσίες είναι απαραίτητες για τη λειτουργία των κεφαλαιαγορών της ΕΕ. Για αυτούς τους λόγους, όλες οι προαναφερθείσες εκθέσεις τονίζουν ότι πρέπει να καταβληθούν περισσότερες προσπάθειες για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των μετασυναλλακτικών υπηρεσιών.

Κάθε μέρα διακανονίζονται τίτλοι άνω των 4 τρισ. EUR[3] σε κεντρικά αποθετήρια τίτλων (στο εξής: ΚΑΤ) της ΕΕ. Όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια του διακανονισμού, i) τόσο περισσότερο επιμένουν οι κίνδυνοι[4] που αντιμετωπίζουν αγοραστές και πωλητές· ii) τόσο περισσότερο πρέπει να περιμένουν οι επενδυτές για να λάβουν τα χρήματα ή τους τίτλους που τους οφείλονται —αν δεν αποτύχει ο διακανονισμός· και iii) τόσο λιγότερες είναι οι δυνατότητες πραγματοποίησης άλλων συναλλαγών. Ως εκ τούτου, μια ταχεία, αποτελεσματική και αξιόπιστη διαδικασία διακανονισμού αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων.

---

1 Σύμφωνα με την έκθεση για το μέλλον της ευρωπαϊκής ανταγωνιστικότητας, κοινώς γνωστή ως «έκθεση Draghi», η μείωση του κατακερματισμού των κεφαλαιαγορών αποτελεί τον σημαντικότερο στόχο που τέθηκε για την Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, σ. 292.

2 Στην έκθεση «Much More Than A Market» («Πολύ περισσότερο από μια απλή αγορά»), κοινώς γνωστή ως «έκθεση Letta», τονίζεται η ανάγκη για καινοτόμες και αποτελεσματικές κεφαλαιαγορές προκειμένου να επιτευχθεί η χρηματοδότηση της πράσινης και της ψηφιακής μετάβασης.

3 Δεδομένα που παράχθηκαν μέσω της βάσης δεδομένων στατιστικών για τη διαπραγμάτευση, την εκκαθάριση και τον διακανονισμό τίτλων, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, για το έτος 2023, https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691131.

4 Οι αντισυμβαλλόμενοι σε μια χρηματοοικονομική συναλλαγή είναι εκτεθειμένοι σε διαφορετικά είδη κινδύνων, όπως ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος ρευστότητας και ο κίνδυνος αγοράς, στο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της διαπραγμάτευσης και του διακανονισμού της εν λόγω συναλλαγής.

Έχουν πλέον περάσει δέκα έτη από την έναρξη ισχύος του κανονισμού για τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (στο εξής: CSDR)[5], με τον οποίο εναρμονίστηκε ο κύκλος διακανονισμού τίτλων στην ΕΕ σε δύο εργάσιμες ημέρες κατ' ανώτατο όριο μετά την ημερομηνία διαπραγμάτευσης (το λεγόμενο «T+2») για ορισμένες συναλλαγές στις δευτερογενείς αγορές[6]. Έκτοτε, οι χρηματοπιστωτικές αγορές και η τεχνολογία συνέχισαν να εξελίσσονται. Μετά τη μετάβαση της ΕΕ στο T+2 στα τέλη του 2014, πολλές δικαιοδοσίες ακολούθησαν το παράδειγμά της και συντόμευσαν τη διαδικασία διακανονισμού· για παράδειγμα, οι ΗΠΑ μετέβησαν στο T+2 το 2017. Ωστόσο, η καινοτομία και η ανάγκη να βελτιωθεί η αποδοτικότητα της διαδικασίας διακανονισμού, να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα και να μειωθούν οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα υπαγόρευσαν τη συνέχιση των προσπαθειών. Έκτοτε, έχουν σημειωθεί εξελίξεις στον υπόλοιπο κόσμο: για παράδειγμα, η Κίνα, η Ινδία, οι Ηνωμένες Πολιτείες και ο Καναδάς συντόμευσαν τον κύκλο διακανονισμού σε μία εργάσιμη ημέρα κατ' ανώτατο όριο μετά την ημερομηνία διαπραγμάτευσης (το λεγόμενο «T+1»). Η παγκόσμια στροφή προς το T+1 δημιουργεί αποκλίσεις μεταξύ των ενωσιακών και των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών αγορών και προκαλεί δυνητικά χάσματα ανταγωνιστικότητας για τις κεφαλαιαγορές της ΕΕ. Οι αποκλίσεις αυτές θα ενταθούν όσο αυξάνεται ο αριθμός των χωρών που μεταβαίνουν στο T+1.

Οι τάσεις αυτές λαμβάνονται υπόψη στην πλέον πρόσφατη επανεξέταση του CSDR, με την οποία ανατίθεται στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (στο εξής: ESMA), σε στενή συνεργασία με τα μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (στο εξής: ΕΣΚΤ), να αξιολογήσει τη σκοπιμότητα της συντόμευσης του κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ και να παρουσιάσει χάρτη πορείας για τον τρόπο με τον οποίο αυτό θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί. Στις 18 Νοεμβρίου 2024 η ESMA δημοσίευσε την έκθεσή της (στο εξής:

[5] Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 2014, σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων και για την τροποποίηση των οδηγιών 98/26/ΕΚ και 2014/65/ΕΕ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012 (ΕΕ L 257 της 28.8.2014, σ. 1).

[6] Σύμφωνα με τον CSDR, το πεδίο εφαρμογής του διακανονισμού T+2 καλύπτει συναλλαγές σε κινητές αξίες που αναφέρονται στο άρθρο 5 παράγραφος 1 του εν λόγω κανονισμού, οι οποίες εκτελούνται σε τόπους διαπραγμάτευσης. Το πεδίο εφαρμογής του διακανονισμού T+2 δεν καλύπτει τις συναλλαγές που είναι αντικείμενο ιδιωτικής διαπραγμάτευσης αλλά εκτελούνται σε τόπους διαπραγμάτευσης, τις συναλλαγές που εκτελούνται διμερώς αλλά αναφέρονται σε τόπο διαπραγμάτευσης ή την πρώτη συναλλαγή όπου οι κινητές αξίες υπόκεινται στην αρχική καταχώριση υπό μορφή λογιστικής εγγραφής. Οι πρωτογενείς αγορές δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του διακανονισμού T+2, καθώς περιλαμβάνουν μη τυποποιημένες συναλλαγές οι οποίες απαιτούν ειδικές διαδικασίες και παρακολούθηση. Η θέσπιση υποχρεωτικής περιόδου διακανονισμού για τις εν λόγω συναλλαγές παράλληλα με τη μετάβαση στο T+1 θα απαιτούσε διεξοδικότερη ανάλυση, καθώς και διαβουλεύσεις με την αγορά, οι οποίες δεν θα μπορούσαν να πραγματοποιηθούν, δεδομένης της ανάγκης για σαφήνεια σχετικά με τη μετάβαση σε μια ταχύτερη διαδικασία διακανονισμού στην ΕΕ. Στο πλαίσιο αυτό, κατά τη διάρκεια συνεδρίασης με τα κράτη μέλη που πραγματοποιήθηκε στις 5 Σεπτεμβρίου, πολλά κράτη μέλη ήταν πρόθυμα να διερευνήσουν τη δυνατότητα επέκτασης του πεδίου εφαρμογής, αλλά μόνο σε μεταγενέστερο στάδιο και μετά τη διενέργεια περισσότερων αναλύσεων, με σκοπό να αποφευχθεί η καθυστέρηση της μετάβασης στο T+1 (βλ. τμήμα 4, σ. 19 του συνοδευτικού εγγράφου εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής).

έκθεση της ESMA)[7], συνιστώντας στην ΕΕ να μεταβεί στο T+1 το αργότερο έως τις 11 Οκτωβρίου 2027[8].

Η συντόμευση του κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ θα αλλάξει σημαντικά τον σημερινό τρόπο λειτουργίας των αγορών και θα έχει διαφορετικές επιπτώσεις ανάλογα με το ενδιαφερόμενο μέρος, την κατηγορία της συναλλαγής και το είδος του τίτλου. Λόγω της έλλειψης δεδομένων είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν ορισμένα κόστη και οφέλη που σχετίζονται με τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ, αλλά τα στοιχεία που αξιολογήθηκαν από την ESMA υποδηλώνουν ότι η μετάβαση συνεπάγεται σημαντικά οφέλη για την Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, ιδίως όσον αφορά τη μείωση του κινδύνου, την εξοικονόμηση περιθωρίου ασφάλειας[9] και τη μείωση του κόστους που προκύπτει από τις ανεπάρκειες λόγω των αποκλίσεων από άλλες σημαντικές δικαιοδοσίες παγκοσμίως. Επιπλέον, η μετάβαση στο T+1 θα δώσει ώθηση στις επενδύσεις για τον εκσυγχρονισμό και την εναρμόνιση των μετασυναλλακτικών διαδικασιών, καθώς και για τη βελτίωση της αποδοτικότητας και της ανθεκτικότητάς τους· οι επενδύσεις αυτές θα διευκολύνουν την επίτευξη του στόχου περαιτέρω προώθησης της αποτελεσματικότητας της διαδικασίας διακανονισμού στην ΕΕ και θα προωθήσουν την ολοκλήρωση της αγοράς και, εν τέλει, την Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, ενώ επίσης θα συμβάλλουν ώστε να αποφευχθεί η δημιουργία ανταγωνιστικού μειονεκτήματος για τις κεφαλαιαγορές της ΕΕ, το οποίο θα μπορούσε να έχει ως αποτέλεσμα οι συναλλασσόμενοι να προτιμούν άλλες, αποτελεσματικότερες αγορές. Τέλος, η διατήρηση του τρέχοντος κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ αναμένεται να οδηγήσει σε περαιτέρω κατακερματισμό της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, δεδομένου ότι τα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη της ΕΕ θα συνεχίσουν να εφαρμόζουν αποκλίνουσες λύσεις για να αντεπεξέλθουν στις βραχύτερες διαδικασίες διακανονισμού που εφαρμόζονται στις περισσότερες παγκόσμιες κεφαλαιαγορές.

Το μεγαλύτερο μέρος του προσδιορισμένου κόστους που συνδέεται με τη μετάβαση στο T+1 είναι βραχυπρόθεσμο και σχετίζεται με τις επενδύσεις που απαιτούνται για τον εκσυγχρονισμό, την τυποποίηση και την ψηφιοποίηση διαφόρων σταδίων της διαδικασίας διακανονισμού. Από την άλλη πλευρά, τα στοιχεία που αξιολογήθηκαν από την ESMA υποδηλώνουν ότι η μετάβαση στο T+1 θα έχει σημαντικά οφέλη για την ανταγωνιστικότητα των κεφαλαιαγορών της ΕΕ, ιδίως όσον αφορά τη μείωση του κινδύνου, την εξοικονόμηση περιθωρίου ασφάλειας και τη μείωση του κόστους που συνδέεται με την απόκλιση από άλλες σημαντικές δικαιοδοσίες παγκοσμίως, καθώς και για την επίτευξη προόδου προς την υλοποίηση της Ένωσης

---

7 Έκθεση — ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the European Union (Αξιολόγηση της ESMA σχετικά με τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση), 18 Νοεμβρίου 2024, ESMA74-2119945925-1969, https://www.esma.europa.eu/document/report-assessment-shortening-settlement-cycle-european-union.

8 Σύμφωνα με την έκθεση της ESMA, εκτιμάται ότι για τη μετάβαση από το T+2 στο T+1 ενδέχεται να χρειαστούν τουλάχιστον 31 μήνες προκειμένου ο κλάδος να προετοιμαστεί, να πραγματοποιήσει τις αναγκαίες επενδύσεις και να προσαρμόσει τις διαδικασίες. Στην έκθεση τονίζεται επίσης η επείγουσα ανάγκη να αντιμετωπιστούν οι αποκλίσεις από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Υπό το πρίσμα αυτό, προτάθηκε η δεύτερη Δευτέρα του Οκτωβρίου 2027 ως η πλέον κατάλληλη ημερομηνία για την εφαρμογή του T+1, λαμβανομένων υπόψη άλλων τακτικών διαδικασιών που πρέπει να διεκπεραιώνουν οι συμμετέχοντες στην αγορά κατά τη διάρκεια του έτους, όπως οι επικαιροποιήσεις του T2S ή η διεκπεραίωση εταιρικών πράξεων.

9 Ο όρος «εξοικονόμηση περιθωρίου ασφάλειας» χρησιμοποιείται κοινώς για την εξοικονόμηση όσον αφορά την παροχή περιθωρίου ασφάλειας (απαιτήσεις εξασφάλισης για την κάλυψη των κινδύνων αντισυμβαλλομένου) στην οποία είναι εκτεθειμένοι οι συμμετέχοντες στην αγορά. Βλ. έκθεση της ESMA, σ. 11, 37, 38 και τμήμα 7.1.2. του συνοδευτικού εγγράφου εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής σχετικά με τα οφέλη του διακανονισμού T+1 τα οποία συνδέονται με τη μείωση των ανοιγμάτων σε κίνδυνο που υπόκεινται σε εγγύηση κεντρικού αντισυμβαλλομένου και, ως εκ τούτου, με τη μείωση των περιθωρίων κεντρικού αντισυμβαλλομένου.

Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων και, τελικά, θα βελτιώσει την αποτελεσματικότητα των κεφαλαιαγορών της ΕΕ με αποτέλεσμα να διατηρηθεί η ανταγωνιστικότητά τους σε παγκόσμιο επίπεδο[10].

Ο διακανονισμός των συναλλαγών τίτλων στο T+1 είναι ήδη εφικτός από τεχνική και νομική άποψη στην ΕΕ. Ως εκ τούτου, ο συντονισμός και η πραγματοποίηση της μετάβασης στο T+1 θα μπορούσε να αποτελεί εξ ολοκλήρου αρμοδιότητα του κλάδου κινητών αξιών της ΕΕ. Ωστόσο, λόγω των διαφόρων παραγόντων, συστημάτων και νομισμάτων που υπάρχουν στις χρηματοπιστωτικές αγορές της ΕΕ, σε σύγκριση με άλλες δικαιοδοσίες που έχουν ήδη μεταβεί στο T+1, το επίπεδο πολυπλοκότητας είναι υψηλότερο, κάτι που δυσχεραίνει υπερβολικά τον συντονισμό της διαδικασίας στον κλάδο αυτόν και δεν παρέχει ασφάλεια δικαίου ούτε ασφάλεια σχεδιασμού.

Οι πτυχές αυτές επισημάνθηκαν επίσης στην κοινή δήλωση της ESMA, της Επιτροπής και της ΕΚΤ σχετικά με τη συντόμευση του κανονικού κύκλου διακανονισμού τίτλων στην ΕΕ, η οποία δημοσιεύθηκε στις 15 Οκτωβρίου 2024 (στο εξής: κοινή δήλωση)[11]. Στην κοινή δήλωση επισημαίνεται ότι η ΕΕ πρέπει να αναλάβει επειγόντως δράση, μέσω συντονισμένης προσέγγισης, αν θέλει να αποφύγει την παράταση και την αύξηση των αρνητικών επιπτώσεων της απόκλισης από σημαντικές δικαιοδοσίες σε διεθνές επίπεδο όσον αφορά τους κύκλους διακανονισμού και να διασφαλίσει την αποτελεσματικότητα και την ανταγωνιστικότητα της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων.

Επομένως, η παρούσα πρόταση έχει ως στόχο να διασφαλίσει ότι όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν επαρκή χρόνο για να προετοιμαστούν και να μεταβούν στο T+1 εγκαίρως και με συντονισμένο τρόπο.

Ως εκ τούτου, προτείνεται η μετάβαση της ΕΕ σε έναν βραχύτερο κύκλο διακανονισμού, βάσει του οποίου ο διακανονισμός των συναλλαγών που υπόκεινται επί του παρόντος σε κύκλο διακανονισμού T+2 θα πρέπει να πραγματοποιείται το αργότερο την πρώτη εργάσιμη ημέρα μετά τη διαπραγμάτευση. Αυτό δεν θα εμποδίσει τα ΚΑΤ που διαθέτουν ήδη τη σχετική τεχνολογική ικανότητα να προβαίνουν οικειοθελώς σε διακανονισμό συναλλαγών την ίδια ημερομηνία που πραγματοποιείται η διαπραγμάτευση.

- **Συνέπεια με τις ισχύουσες διατάξεις στον τομέα πολιτικής**

Η πρόταση αφορά την τροποποίηση του CSDR με τη θέσπιση κύκλου διακανονισμού T+1 στην Ευρωπαϊκή Ένωση προκειμένου να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα της διαδικασίας διακανονισμού, να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητα και να μειωθούν οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Οι προτεινόμενες νομοθετικές αλλαγές θα συμβάλουν στην ανάπτυξη ενός αποτελεσματικότερου μετασυναλλακτικού τοπίου στην ΕΕ, σύμφωνα με τους στόχους που ορίζονται στον CSDR Refit[12]. Επιπλέον, η παρούσα πρόταση συνάδει με τον

---

10 Βλ. έκθεση της ESMA, σ. 88.

11 Κοινή δήλωση της ESMA, της Επιτροπής και της ΕΚΤ σχετικά με τη συντόμευση του κανονικού κύκλου διακανονισμού τίτλων στην Ευρωπαϊκή Ένωση: επόμενα βήματα, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-10/ESMA74-2119945925-2085_EC-ECB-ESMA_High_level_joint_statement_T_1.pdf.

12 Κανονισμός (ΕΕ) 2023/2845 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Δεκεμβρίου 2023, για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014 όσον αφορά τη συμμόρφωση προς τη διαδικασία διακανονισμού, τη διασυνοριακή παροχή υπηρεσιών, την εποπτική συνεργασία, την παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου και τις απαιτήσεις για τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων τρίτων χωρών και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012 (ΕΕ L, 2023/2845, 27.12.2023).

στόχο της Επιτροπής για τη δημιουργία μιας Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, η οποία θα διευκολύνει τη ροή κεφαλαίων σε ολόκληρη την ΕΕ προς όφελος των καταναλωτών, των επενδυτών και των εταιρειών. Ο διακανονισμός τίτλων αποτελεί την καρδιά των κεφαλαιαγορών. Ως εκ τούτου, μια ταχεία, αποτελεσματική και αξιόπιστη διαδικασία διακανονισμού αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Η θέσπιση ενός βραχύτερου κύκλου διακανονισμού θα ενισχύσει την ελκυστικότητα των αγορών της ΕΕ και θα αποφέρει σημαντικά οφέλη, ιδίως με τη μείωση του κινδύνου, την εξοικονόμηση περιθωρίου ασφάλειας και τη μείωση του κόστους που συνδέεται με την απόκλιση από άλλες σημαντικές δικαιοδοσίες παγκοσμίως.

- **Συνέπεια με άλλες πολιτικές της Ένωσης**

Στόχος της παρούσας πρωτοβουλίας είναι η συμπλήρωση του ευρύτερου θεματολογίου της Επιτροπής που αφορά την αύξηση της ανταγωνιστικότητας και της ανθεκτικότητας των κεφαλαιαγορών της ΕΕ. Ένα ανταγωνιστικό και αποτελεσματικό μετασυναλλακτικό περιβάλλον, του οποίου βασικό χαρακτηριστικό είναι ο κύκλος διακανονισμού, αποτελεί ουσιώδες στοιχείο για την επίτευξη των στόχων της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Μια πλήρως λειτουργική και ολοκληρωμένη αγορά κεφαλαίων θα επιτρέψει στην οικονομία της ΕΕ να αναπτυχθεί με βιώσιμο τρόπο και να είναι πιο ανταγωνιστική, σύμφωνα με τις στρατηγικές προτεραιότητες της Επιτροπής, με επίκεντρο τη διαμόρφωση των κατάλληλων συνθηκών για τη δημιουργία θέσεων εργασίας, την ανάπτυξη και τις επενδύσεις.

2. ΝΟΜΙΚΗ ΒΑΣΗ, ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΟΓΙΚΟΤΗΤΑ

- **Νομική βάση**

Η νομική βάση της παρούσας πρότασης είναι το άρθρο 114 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο αποτελεί τη νομική βάση για τον CSDR. Κύριος στόχος του CSDR είναι η ενίσχυση της ασφάλειας και της αποτελεσματικότητας του διακανονισμού τίτλων και των υποδομών διακανονισμού στην ΕΕ. Η παρούσα πρωτοβουλία προτείνει την αναθεώρηση της διάρκειας του κύκλου διακανονισμού στην Ένωση, προκειμένου να μειωθεί από δύο σε μία εργάσιμη ημέρα μετά τη διαπραγμάτευση και, ως εκ τούτου, η σχετική νομοθετική πρόταση θα εγκριθεί με την ίδια νομική βάση.

- **Επικουρικότητα (σε περίπτωση μη αποκλειστικής αρμοδιότητας)**

Σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας που προβλέπεται στο άρθρο 5 παράγραφος 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, δράση σε επίπεδο Ένωσης θα πρέπει να αναλαμβάνεται μόνον εφόσον οι επιδιωκόμενοι στόχοι δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη μεμονωμένα και μπορούν, λόγω της κλίμακας ή των αποτελεσμάτων της προβλεπόμενης δράσης, να επιτευχθούν καλύτερα από την ΕΕ.

Οι στόχοι του CSDR, δηλαδή η θέσπιση ενιαίων απαιτήσεων για τον διακανονισμό χρηματοπιστωτικών μέσων στην ΕΕ, ο καθορισμός κανόνων σχετικά με την οργάνωση και τη λειτουργία των ΚΑΤ και η προώθηση ασφαλούς, αποτελεσματικού και ομαλού διακανονισμού, δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη μεμονωμένα, όπως αναγνώρισαν οι συννομοθέτες το 2014 κατά την έγκριση του CSDR και το 2023 κατά την έγκριση του CSDR Refit.

Ειδικότερα, ο CSDR εισήγαγε απαίτηση για υποχρεωτική περίοδο διακανονισμού για τις περισσότερες συναλλαγές σε κινητές αξίες που εκτελούνται σε τόπο διαπραγμάτευσης στην ΕΕ, ορίζοντας την περίοδο αυτή σε δύο εργάσιμες ημέρες μετά τη διαπραγμάτευση. Συνεπώς, είναι σκόπιμο η συντόμευση της εν λόγω περιόδου διακανονισμού να θεσπιστεί μέσω της ίδιας νομικής πράξης.

Η προσέγγιση αυτή δικαιολογείται περαιτέρω αν ληφθούν υπόψη ο κατακερματισμός των μετασυναλλακτικών υποδομών της ΕΕ και οι διαφορές μεταξύ των κεφαλαιαγορών και των νομικών πλαισίων των κρατών μελών, οι οποίες δυσχεραίνουν την κοινή μετάβαση στο Τ+1 αν δεν πραγματοποιηθεί συντονισμένα σε επίπεδο ΕΕ. Η υιοθέτηση αποκλινουσών πρακτικών από τα ΚΑΤ και τους τόπους διαπραγμάτευσης της ΕΕ σε σχέση με τις περιόδους διακανονισμού σε παγκόσμιο επίπεδο συνεπάγεται πολυπλοκότητα και κινδύνους, ενώ επίσης συμβάλλει στον περαιτέρω κατακερματισμό των κεφαλαιαγορών της ΕΕ και στη δημιουργία δυσμενών συνθηκών για τους συμμετέχοντες και τους επενδυτές. Συνεπώς, ο στόχος της παρούσας πρωτοβουλίας για τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού στην Ένωση και, ως εκ τούτου, για την εξάλειψη των αποκλίσεων από την παγκόσμια οικονομία, με σκοπό να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα και η αποτελεσματικότητα του μετασυναλλακτικού περιβάλλοντος της ΕΕ, δεν μπορεί να επιτευχθεί επαρκώς από τα κράτη μέλη μεμονωμένα. Ως εκ τούτου, λόγω της κλίμακας των δράσεων, οι στόχοι αυτοί μπορούν να επιτευχθούν καλύτερα σε επίπεδο ΕΕ σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας, όπως ορίζεται στο άρθρο 5 παράγραφος 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση.

- **Αναλογικότητα**

Η πρόταση αποσκοπεί στην εξάλειψη της απόκλισης που υπάρχει μεταξύ του ενωσιακού και του διεθνούς κύκλου διακανονισμού με αναλογικό, αποτελεσματικό και αποδοτικό τρόπο.

Με τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού θα επιτευχθεί μεγαλύτερη ευθυγράμμιση με τις παγκόσμιες αγορές, η οποία θα οδηγήσει στη σημαντική απλούστευση των διαδικασιών για όλους τους διασυνοριακούς συμμετέχοντες στην αγορά, και θα μειωθούν οι κίνδυνοι και το κόστος για τους τίτλους που είναι εισηγμένοι ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε δικαιοδοσίες Τ+1 και στην ΕΕ ταυτόχρονα. Λόγω των διαφόρων παραγόντων, συστημάτων και νομισμάτων που υπάρχουν στη χρηματοπιστωτική αγορά της ΕΕ, η μετάβαση των κρατών μελών στο Τ+1 με εντελώς αυτόνομο τρόπο θα ήταν δύσκολη και αναποτελεσματική, ενώ επίσης θα συνεπαγόταν μεγαλύτερο κόστος. Η ανάληψη δράσης σε επίπεδο ΕΕ είναι απαραίτητη για να υλοποιηθεί επαρκώς ο στόχος της θέσπισης βραχύτερου κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ και να επιτευχθούν τα σχετικά οφέλη. Η πρόταση δεν υπερβαίνει τα αναγκαία όρια για την επίτευξη των στόχων της.

- **Επιλογή της νομικής πράξης**

Ο CSDR είναι κανονισμός και, ως εκ τούτου, πρέπει να τροποποιηθεί με νομική πράξη της ίδιας φύσης.

3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΚ ΤΩΝ ΥΣΤΕΡΩΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΕΩΝ, ΤΩΝ ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΕΩΝ ΜΕ ΤΑ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΚΤΙΜΗΣΕΩΝ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

- **Εκ των υστέρων αξιολογήσεις / έλεγχοι καταλληλότητας της ισχύουσας νομοθεσίας**

Με δεδομένη τη φύση και τον επείγοντα χαρακτήρα της πρωτοβουλίας, η οποία σχετίζεται με στοχευμένη τροποποίηση του άρθρου 5 παράγραφος 2 του CSDR για τη θέσπιση βραχύτερου κύκλου διακανονισμού στην Ένωση, και των σχετικών προπαρασκευαστικών εργασιών, οι υπηρεσίες της Επιτροπής δεν έκριναν σκόπιμο να διενεργήσουν εκ των υστέρων αξιολόγηση της ισχύουσας νομοθεσίας. Κατά την κατάρτιση του εγγράφου εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής το οποίο συνοδεύει την παρούσα πρόταση, οι υπηρεσίες της Επιτροπής ανέλυσαν τις επιπτώσεις της στοχευμένης τροποποίησης υπό το πρίσμα των διεθνών εξελίξεων και

έλαβαν υπόψη τις παρατηρήσεις που ελήφθησαν από τα ενδιαφερόμενα μέρη, καθώς και την ανάλυση που αναπτύσσεται στην έκθεση της ESMA.

- **Διαβουλεύσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη**

Η Επιτροπή διεξήγαγε διαβουλεύσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας κατάρτισης της παρούσας πρότασης. Ειδικότερα, πραγματοποιήθηκαν τα εξής:

- Συζήτηση **στρογγυλής τραπέζης**[13] που διοργανώθηκε από την Επιτροπή στις 25 Ιανουαρίου 2024 για τη μετάβαση σε βραχύτερο κύκλο διακανονισμού στην ΕΕ. Στους συμμετέχοντες συμπεριλαμβάνονταν εκπρόσωποι υψηλού επιπέδου από ένα ευρύ φάσμα του κλάδου (από την πλευρά των αγοραστών[14], από την πλευρά των πωλητών[15], ιδιώτες επενδυτές, υποδομές της αγοράς), από κορυφαίες ρυθμιστικές αρχές, καθώς και εκπρόσωποι του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Μολονότι εκφράστηκαν διάφορες απόψεις, η πλειονότητα των συμμετεχόντων τάχθηκε υπέρ μιας νομοθετικής αλλαγής για τη μετάβαση στο T+1. Αναγνώρισαν ότι, παρόλο που η μετάβαση σε βραχύτερο κύκλο διακανονισμού μπορεί να αποφέρει οφέλη, ιδίως μακροπρόθεσμα, τα οφέλη αυτά είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν. Ήταν της άποψης ότι τα βραχυπρόθεσμα οφέλη θα υλοποιηθούν κυρίως μέσω της εκ νέου σύγκλισης με άλλες δικαιοδοσίες, ιδίως με τις ΗΠΑ, και της εξοικονόμησης εξασφαλίσεων, ενώ τα κύρια μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα οφέλη θα είναι το υψηλότερο επίπεδο αυτοματοποίησης σε ολόκληρη την αλυσίδα διακανονισμού και η διατήρηση της ανταγωνιστικότητας των κεφαλαιαγορών της ΕΕ. Οι συμμετέχοντες ήταν σχεδόν ομόφωνα σύμφωνοι ως προς την ανάγκη συντονισμού μεταξύ των ευρωπαϊκών δικαιοδοσιών· συμφώνησαν επίσης για το ότι η απόκλιση μεταξύ της ΕΕ και των ΗΠΑ δεν είναι διαχειρίσιμη μακροπρόθεσμα. Από την άτυπη σφυγμομέτρηση που πραγματοποιήθηκε κατά τη συζήτηση στρογγυλής τραπέζης σχετικά με τις ημερομηνίες πιθανής μετάβασης προέκυψε ότι η πλειονότητα (το 54 %) τασσόταν υπέρ της μετάβασης το 2027/2028, ενώ το 34 % τασσόταν υπέρ της μετάβασης σε προγενέστερο χρόνο και το 12 % υποστήριζε τη μετάβαση σε μεταγενέστερο χρόνο.

- Στις 5 Σεπτεμβρίου 2024 πραγματοποιήθηκε **συνεδρίαση εμπειρογνωμόνων των κρατών μελών**, προκειμένου να συζητηθεί πιθανή συντόμευση του κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ[16]. Η συντριπτική πλειονότητα των κρατών μελών εξέφρασαν την υποστήριξή τους για τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού στο T+1 και θεώρησαν ότι η μετάβαση στο T+1 θα οδηγήσει σε αποτελεσματικότερο και πιο άμεσο διακανονισμό και θα αυξήσει την ελκυστικότητα των κεφαλαιαγορών της ΕΕ για τους επενδυτές. Επιπλέον, θεώρησαν ότι η σταθερότητα των αγορών θα βελτιωθεί και η

[13] Συζήτηση στρογγυλής τραπέζης σχετικά με τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ, 25 Ιανουαρίου 2024 https://finance.ec.europa.eu/events/roundtable-shortening-settlement-cycle-eu-2024-01-25_el

[14] Η πλευρά των αγοραστών συνίσταται στους συμμετέχοντες στην αγορά οι οποίοι θα αποτελούν αγοραστές τίτλων. Στην πλευρά αυτή περιλαμβάνονται οι ασφαλιστικές εταιρείες, τα αμοιβαία κεφάλαια, τα αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου και τα ταμεία συντάξεων, που αγοράζουν τίτλους για δικό τους λογαριασμό ή για επενδυτές με σκοπό τη δημιουργία απόδοσης.

[15] Η πλευρά των πωλητών αναφέρεται στο τμήμα των χρηματοπιστωτικών αγορών που θα είναι πωλητές τίτλων. Η πλευρά των πωλητών εμπλέκεται πράγματι στη δημιουργία, την προώθηση και την πώληση μετοχών, ομολόγων, ξένου νομίσματος και άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων. Η πλευρά των πωλητών αποτελείται από επενδυτικές τράπεζες ή από ειδικούς διαπραγματευτές που παρέχουν ρευστότητα.

[16] Τα πρακτικά της συνεδρίασης είναι διαθέσιμα στη διεύθυνση https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/meetings/consult?lang=en&meetingId=57182 .

ρευστότητα θα αξιοποιηθεί αποτελεσματικότερα χάρη στη μείωση των κινδύνων και του κόστους που σχετίζονται με τον διακανονισμό. Τα κράτη μέλη ήταν επίσης της άποψης ότι η μετάβαση θα πρέπει να υλοποιηθεί με τροποποίηση του CSDR. Υποστήριξαν την ταυτόχρονη, για όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα, και όχι τη σταδιακή μετάβαση. Τέλος, τόνισαν ότι για να είναι επιτυχής η μετάβαση στο T+1, είναι απαραίτητη η ενδελεχής προετοιμασία, συμπεριλαμβανομένης της ανάπτυξης ενός λεπτομερούς χάρτη πορείας.

- **Συλλογή και χρήση εμπειρογνωσίας**

Κατά την κατάρτιση της παρούσας πρότασης, η Επιτροπή βασίστηκε σε εξωτερική εμπειρογνωσία και σε δεδομένα που προήλθαν από τις ακόλουθες πηγές:

- **ESMA**:

– τις απαντήσεις σε πρόσκληση υποβολής στοιχείων τρίμηνης διάρκειας για τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού, η οποία δρομολογήθηκε από την ESMA στις 5 Οκτωβρίου 2023 και στην οποία ελήφθησαν 81 απαντήσεις. Οι παρατηρήσεις που ελήφθησαν συνοψίστηκαν και δημοσιεύτηκαν στις 21 Μαρτίου 2024[17]·

– τα πορίσματα που προέκυψαν από το εργαστήριο του κλάδου που διοργάνωσε η ESMA, το οποίο πραγματοποιήθηκε στις 4 Δεκεμβρίου 2023[18]·

– τα πορίσματα της δημόσιας ακρόασης[19] της ESMA η οποία διοργανώθηκε στις 10 Ιουλίου 2024· και

– την έκθεση της ESMA, δυνάμει του άρθρου 74 παράγραφος 3 του CSDR, η οποία υποβλήθηκε στην Επιτροπή στις 18 Νοεμβρίου 2024.

- **Συμβουλευτική ομάδα για τις υποδομές αγοράς για τίτλους και ασφάλειες (AMI-SeCo)**: κατά τη συνεδρίαση της ολομέλειάς της, στις 26 Ιουνίου 2024, η AMI-SeCo, η οποία συμβουλεύει το Ευρωσύστημα για θέματα που σχετίζονται με τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών, υπογράμμισε ότι απαιτείται να υπάρξει μια διεργασία για i) την κατάρτιση χρονοδιαγράμματος υλοποίησης για τη μετάβαση της ΕΕ στο T+1, ii) την παρακολούθηση της ετοιμότητας της αγοράς και iii) τον εντοπισμό τομέων στους οποίους πρέπει να αναπτυχθούν λύσεις. Η πλειονότητα των συμμετεχόντων στην AMI-SeCo εξέφρασαν την άποψη ότι η ΕΕ δεν θα πρέπει να περιμένει την εκπόνηση επίσημης ανάλυσης κόστους-οφέλους και προέτρεψαν τους φορείς λήψης αποφάσεων της ΕΕ να δώσουν το συντομότερο δυνατόν ένα σήμα όσον αφορά την πρόθεσή τους για τη μετάβαση, καθώς και να υποδείξουν μια ημερομηνία-στόχο για αυτή. Επιπλέον, η AMI-SeCo ζήτησε να συσταθεί το συντομότερο δυνατόν ένας φορέας για τον συντονισμό της μετάβασης. [20]

[17] Έγγραφο παρατηρήσεων — Πρόσκληση υποβολής στοιχείων της ESMA για τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού, 21 Μαρτίου 2024, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA74-2119945925-1959_Feedback_statement_of_the_Call_for_evidence_on_shortening_the_settlement_cycle.pdf.

[18] Βλ. έκθεση της ESMA.

[19] Δημόσια ακρόαση της ESMA σχετικά με τη συντόμευση του κύκλου διακανονισμού, 10 Ιουλίου 2024.

[20] Βλ. πρακτικά της συνεδρίασης της 25ης Ιουνίου 2024 της συμβουλευτικής ομάδας για τις υποδομές της αγοράς για τίτλους και ασφάλειες (AMI-SeCo), σημείο 4 — Δυνητική συντόμευση του κανονικού κύκλου διακανονισμού τίτλων (T+1). Σύνδεσμος: https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/shared/docs/dbdad-2024-06-25-ami-seco-meeting-outcome-final.pdf

- **Ευρωπαϊκή ειδική ομάδα T+1:** η ειδική ομάδα, στην οποία εκπροσωπείται ευρύ φάσμα μελών από την πλευρά των αγοραστών, από την πλευρά των πωλητών και από τις υποδομές της αγοράς[21], συστάθηκε τον Ιούλιο του 2023 από τους συμμετέχοντες στην αγορά, προκειμένου να καταλήξουν σε συμφωνία σε επίπεδο κλάδου και να παρουσιάσουν στα ενδιαφερόμενα μέρη της ΕΕ τις απόψεις τους σχετικά με τις επιπτώσεις της μετάβασης των ΗΠΑ στο T+1, καθώς και σχετικά με την ενδεχόμενη μετάβαση στο T+1 στην ΕΕ. Συστάθηκε μετά από έκθεση της Ένωσης Χρηματοπιστωτικών Αγορών της Ευρώπης (AFME) σχετικά με τα δυνητικά οφέλη και τις προκλήσεις της μετάβασης στο T+1 στην Ευρώπη[22]. Η έκθεση κατέληξε στο συμπέρασμα ότι πολλά από τα οφέλη και τις προκλήσεις της μετάβασης των ΗΠΑ σε T+1 θα ίσχυαν και για τις ευρωπαϊκές αγορές. Ωστόσο, δεδομένης της φύσης των ευρωπαϊκών αγορών οι οποίες, συγκριτικά με τις ΗΠΑ, διαθέτουν πληθώρα νομισμάτων, υποδομών της αγοράς και παραγόντων που πρέπει να συντονιστούν, η υλοποίηση θα ήταν πιο περίπλοκη από ό,τι στις ΗΠΑ. Η ειδική ομάδα δημοσίευσε μια δεύτερη έκθεση τον Οκτώβριο του 2024[23], στην οποία επανέλαβε την υποστήριξή της για τη μετάβαση στο T+1 στην ΕΕ και αναγνώρισε τα δυνητικά οφέλη όσον αφορά τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας και τη μείωση του κινδύνου. Ήταν της άποψης ότι η μετάβαση στο T+1 θα ήταν μια πολύπλοκη, πολυετής προσπάθεια, που απαιτεί τη συνεργασία όλων των ενδιαφερόμενων μερών του κλάδου, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι δεν δημιουργούνται νέοι κίνδυνοι ή ότι δεν υπονομεύεται η υφιστάμενη αποτελεσματικότητα, ρευστότητα και λειτουργία της αγοράς κινητών αξιών της ΕΕ. Όσον αφορά το πεδίο εφαρμογής, η ειδική ομάδα υποστήριξε την ευθυγράμμιση με το πεδίο εφαρμογής του CSDR, εξαιρουμένων των συναλλαγών χρηματοδότησης τίτλων[24]. Τα μέλη της ειδικής ομάδας σε γενικές γραμμές έκριναν ότι, μόλις κοινοποιηθεί μια συγκεκριμένη ημερομηνία για τη μετάβαση, θα απαιτηθεί μεταβατική περίοδος διάρκειας μεταξύ 24 και 36 μηνών, κάτι που αντικατοπτρίζει την πολυπλοκότητα του τοπίου των υποδομών της αγοράς στην ΕΕ. Εκφράστηκαν διάφορες απόψεις σχετικά με το κατά πόσον το δεύτερο εξάμηνο του 2027, η ημερομηνία που προσδιορίστηκε για τη μετάβαση στο Ηνωμένο Βασίλειο, θα μπορούσε να αποτελέσει εφικτή ημερομηνία υλοποίησης και για την ΕΕ. Η ειδική ομάδα επανέλαβε την ένθερμη υποστήριξή της για μια συντονισμένη προσέγγιση σε ολόκληρη την ευρωπαϊκή περιφέρεια, συμπεριλαμβανομένου του ΕΟΧ, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ελβετίας.

Όλα τα παραπάνω συμπληρώθηκαν με στοιχεία, ενίοτε συμπεριλαμβανομένων εμπιστευτικών ποσοτικών και ποιοτικών πληροφοριών, που παρασχέθηκαν από τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές κατά τη διάρκεια διμερών συναντήσεων.

---

[21] Βλ. Εντολή της ευρωπαϊκής κλαδικής ομάδας δράσης για το T+1, https://www.afme.eu/key-issues/t-1.

[22] Έκθεση της AFME, T+1 Settlement in Europe : Potential Benefits and Challenges (Δυνητικά οφέλη και προκλήσεις από κύκλο διακανονισμού T+1 στην Ευρώπη), Σεπτέμβριος 2022, https://www.afme.eu/Portals/0/DispatchFeaturedImages/AFME_Tplus1Settlement_2022_04.pdf.

[23] High-level roadmap for adoption of T+1 in EU securities markets – European T+1 Industry Task Force (Χάρτης πορείας υψηλού επιπέδου για την έγκριση του T+1 στις αγορές κινητών αξιών της ΕΕ — Ευρωπαϊκή, κλαδική ομάδα δράσης για το T+1), Οκτώβριος 2024 (https://www.afme.eu/publications/reports/details/high-level-roadmap-for-adoption-of-t1-in-eu-securities-markets).

[24] Ωστόσο, η έκθεση της ESMA καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι ΣΧΤ δεν θα πρέπει να εξαιρεθούν από το ισχύον πεδίο εφαρμογής του άρθρου 5 παράγραφος 2 του CSDR.

- **Εκτίμηση επιπτώσεων**

Λόγω της επείγουσας ανάγκης ανάληψης δράσης εξαιτίας των διεθνών εξελίξεων, οι υπηρεσίες της Επιτροπής επέλεξαν να καταρτίσουν ένα έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής στο οποίο θα αναλύονται οι επιπτώσεις της μετάβασης της ΕΕ σε βραχύτερο κύκλο διακανονισμού. Έχει χορηγηθεί παρέκκλιση από την απαίτηση εκπόνησης ολοκληρωμένης εκτίμησης επιπτώσεων. Το έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής έλαβε υπόψη την έκθεση της ESMA για την εκτίμηση του κόστους και των οφελών ενός βραχύτερου κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ. Στο έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής επισημάνθηκε ότι θα χρειαστεί μεγαλύτερη αυτοματοποίηση και τυποποίηση των βασικών υποστηρικτικών και μετασυναλλακτικών διεργασιών, συμπεριλαμβανομένης της σημαντικής αύξησης της χρήσης της αυτοματοποιημένης επεξεργασίας, προκειμένου να καταστεί δυνατή η μετάβαση στο Τ+1. Αναφέρθηκε ότι η κλίμακα των επενδυτικών αναγκών θα ποικίλλει μεταξύ των συμμετεχόντων στην αγορά ανάλογα με το επιχειρηματικό τους μοντέλο, τον αριθμό των ΚΑΤ και των κεντρικών αντισυμβαλλομένων με τους οποίους συνδέονται, και ανάλογα με το κατά πόσον έχουν πραγματοποιηθεί επενδύσεις σε προγενέστερο χρόνο για τη συμμόρφωση με το Τ+1 σε άλλες δικαιοδοσίες. Υπογραμμίστηκε επίσης ότι το κόστος, που θα είναι ως επί το πλείστον εφάπαξ, θα αναμένεται, με την πάροδο του χρόνου, να αντισταθμιστεί από τα μακροπρόθεσμα οφέλη των χαμηλότερων κινδύνων αντισυμβαλλομένου και αγοράς, του αποτελεσματικότερου και αμεσότερου διακανονισμού και της αυξημένης ελκυστικότητας των κεφαλαιαγορών της ΕΕ για τους επενδυτές. Προέκυψε το συμπέρασμα ότι, δεδομένου του κατακερματισμένου χαρακτήρα των κεφαλαιαγορών της ΕΕ, ο συντονισμός και η συνεργασία των συμμετεχόντων στην αγορά δεν είναι μόνο χρήσιμα αλλά και απαραίτητα στοιχεία για τη διασφάλιση της ομαλής μετάβασης στο Τ+1.

- **Καταλληλότητα και απλούστευση του κανονιστικού πλαισίου**

Η πρωτοβουλία αποσκοπεί στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και της ελκυστικότητας του μετασυναλλακτικού τοπίου της ΕΕ με την καθιέρωση βραχύτερου κύκλου διακανονισμού στην ΕΕ. Επομένως, δεν αποσκοπεί συγκεκριμένα στη μείωση του κανονιστικού φόρτου και του κόστους. Οι δαπάνες που συνδέονται με τη μετάβαση στο Τ+1 θα είναι βραχυπρόθεσμες και θα σχετίζονται με τις επενδύσεις που απαιτούνται για τον εκσυγχρονισμό, την τυποποίηση και την ψηφιοποίηση διαφόρων σταδίων της διαδικασίας διακανονισμού. Το κόστος αυτό θα βαρύνει τις χρηματοπιστωτικές οντότητες. Ωστόσο, τα αναμενόμενα οφέλη, όπως η αυξημένη αυτοματοποίηση και αποτελεσματικότητα, η μείωση του κινδύνου, η απαίτηση χαμηλότερου περιθωρίου και η εξάλειψη του κόστους και των τριβών που σχετίζονται με την απόκλιση, αναμένεται, με την πάροδο του χρόνου, να υπερτερούν κατά πολύ του, ως επί το πλείστον, εφάπαξ κόστους που απορρέει από τις αναγκαίες επενδύσεις τις οποίες συνεπάγεται η μετάβαση στο Τ+1.

- **Θεμελιώδη δικαιώματα**

Η ΕΕ δεσμεύεται να εφαρμόζει υψηλά πρότυπα προστασίας των θεμελιωδών δικαιωμάτων και έχει υπογράψει ευρύ φάσμα συμβάσεων για τα ανθρώπινα δικαιώματα. Στο πλαίσιο αυτό, η πρόταση δεν είναι πιθανό να έχει άμεσο αντίκτυπο στα εν λόγω δικαιώματα, όπως αναφέρονται στις κύριες συμβάσεις των Ηνωμένων Εθνών για τα ανθρώπινα δικαιώματα, στον Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ο οποίος αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των Συνθηκών της ΕΕ, και στην Ευρωπαϊκή Σύμβαση Δικαιωμάτων του Ανθρώπου.

4. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

Η πρόταση δεν θα έχει επιπτώσεις στον προϋπολογισμό της Ένωσης.

5. ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

- **Σχέδια εφαρμογής και ρυθμίσεις παρακολούθησης, αξιολόγησης και υποβολής εκθέσεων**

Η παρούσα πρόταση δεν απαιτεί σχέδιο εφαρμογής ή ρυθμίσεις παρακολούθησης, αξιολόγησης και υποβολής εκθέσεων.

- **Αναλυτική επεξήγηση των επιμέρους διατάξεων της πρότασης**

Το άρθρο 1 εισάγει μια στοχευμένη τροποποίηση του άρθρου 5 παράγραφος 2 του CSDR, σύμφωνα με την οποία, για τις συναλλαγές που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 5 παράγραφος 2[25], η προβλεπόμενη ημερομηνία διακανονισμού είναι το αργότερο η πρώτη εργάσιμη ημέρα από την ημερομηνία της διαπραγμάτευσης. Η παρούσα πρόταση δεν τροποποιεί το πεδίο εφαρμογής του άρθρου 5 παράγραφος 2.

[25] Οι συναλλαγές που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 5 παράγραφος 2 είναι συναλλαγές σε κινητές αξίες που αναφέρονται στο άρθρο 5 παράγραφος 1, οι οποίες εκτελούνται σε τόπους διαπραγμάτευσης, με εξαίρεση τις συναλλαγές που είναι αντικείμενο ιδιωτικής διαπραγμάτευσης, αλλά εκτελούνται σε τόπους διαπραγμάτευσης, τις συναλλαγές που εκτελούνται διμερώς, αλλά αναφέρονται σε τόπο διαπραγμάτευσης ή την πρώτη συναλλαγή όπου οι σχετικές κινητές αξίες υπόκεινται στην αρχική καταχώριση υπό μορφή λογιστικής εγγραφής.

2025/0022 (COD)

Πρόταση

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014 σχετικά με βραχύτερο κύκλο διακανονισμού στην Ένωση

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ιδίως το άρθρο 114,

Έχοντας υπόψη την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,

Κατόπιν διαβίβασης του σχεδίου νομοθετικής πράξης στα εθνικά κοινοβούλια,

Έχοντας υπόψη τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας[26],

Έχοντας υπόψη τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής[27],

Αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

(1) Το άρθρο 5 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014[28] ρυθμίζει την περίοδο διακανονισμού για τις περισσότερες συναλλαγές σε κινητές αξίες που εκτελούνται σε τόπους διαπραγμάτευσης. Με κάποιες εξαιρέσεις, η προβλεπόμενη ημερομηνία διακανονισμού για τις εν λόγω συναλλαγές πρέπει να είναι το αργότερο η δεύτερη εργάσιμη ημέρα από την ημερομηνία της διαπραγμάτευσης. Η περίοδος αυτή αναφέρεται ως «κύκλος διακανονισμού». Η απαίτηση να πραγματοποιείται ο διακανονισμός το αργότερο τη δεύτερη εργάσιμη ημέρα από την ημερομηνία της διαπραγμάτευσης αναφέρεται ως «κύκλος διακανονισμού T+2» ή, απλώς, ως «T+2».

(2) Οι μεγαλύτερες περίοδοι διακανονισμού για τις συναλλαγές σε κινητές αξίες αυξάνουν τους κινδύνους για τα μέρη της συναλλαγής και μειώνουν τις ευκαιρίες των αγοραστών και των πωλητών να πραγματοποιούν άλλες συναλλαγές. Για τους λόγους αυτούς, πολλές δικαιοδοσίες τρίτων χωρών έχουν ήδη μεταβεί, βρίσκονται σε διαδικασία μετάβασης ή σχεδιάζουν να μεταβούν σε περίοδο διακανονισμού μίας εργάσιμης ημέρας από τη συναλλαγή («T+1»). Ωστόσο, η παγκόσμια μετάβαση σε βραχύτερες περιόδους διακανονισμού δημιουργεί αποκλίσεις μεταξύ των χρηματοπιστωτικών αγορών της Ένωσης και των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών αγορών. Αυτές οι αποκλίσεις αναμένεται να αυξηθούν ακόμα περαιτέρω καθώς περισσότερες χώρες

[26] ΕΕ C….

[27] ΕΕ C …

[28] Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 2014, σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων και για την τροποποίηση των οδηγιών 98/26/ΕΚ και 2014/65/ΕΕ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012 (ΕΕ L 257 της 28.8.2014, σ. 1).

μεταβαίνουν σε διακανονισμό Τ+1, κάτι που θα αυξήσει το κόστος που προκαλείται από τις εν λόγω αποκλίσεις για τους συμμετέχοντες στην αγορά της Ένωσης.

(3) Στην έκθεσή της σχετικά με τη σκοπιμότητα της συντόμευσης του κύκλου διακανονισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η οποία δημοσιεύτηκε στις 18 Νοεμβρίου 2024, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η συντόμευση του κύκλου διακανονισμού στην Ένωση στο Τ+1 θα μείωνε σημαντικά τους κινδύνους στην αγορά, ιδίως όσον αφορά τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου και τον κίνδυνο μεταβλητότητας, καθώς και θα αποδέσμευε κεφάλαια που δεν θα απαιτούνται πλέον για την κάλυψη των απαιτήσεων περιθωρίου. Το Τ+1 θα επιτρέψει, επίσης, στις κεφαλαιαγορές της Ένωσης να συμβαδίζουν με τις εξελίξεις στις λοιπές παγκόσμιες αγορές, εξαλείφοντας το κόστος που συνδέεται με την τρέχουσα απόκλιση των περιόδων διακανονισμού. Θα συμβάλλει επίσης στην περαιτέρω εναρμόνιση των προτύπων εταιρικών γεγονότων και των πρακτικών της αγοράς στην Ένωση και, γενικότερα, στην ανταγωνιστικότητα των κεφαλαιαγορών της Ένωσης. Η Επιτροπή συμμερίζεται τα συμπεράσματα αυτά.

(4) Επομένως, είναι σκόπιμο να θεσπιστεί στοχευμένη τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014, προκειμένου να συντομευθεί ο τρέχων υποχρεωτικός κύκλος διακανονισμού σε μία ημέρα από την ημερομηνία της διαπραγμάτευσης. Αυτή η συντόμευση του κύκλου διακανονισμού δεν εμποδίζει τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων να διακανονίζουν οικειοθελώς συναλλαγές κατά την ημερομηνία διαπραγμάτευσης, όταν διαθέτουν την τεχνολογική ικανότητα.

(5) Ο κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 θα πρέπει συνεπώς να τροποποιηθεί αναλόγως.

(6) Δεδομένου ότι οι στόχοι του παρόντος κανονισμού, δηλαδή η επίτευξη βραχύτερου κύκλου διακανονισμού στην Ένωση, δεν μπορούν να επιτευχθούν ικανοποιητικά από τα κράτη μέλη, μπορούν όμως, λόγω της κλίμακας και των επιπτώσεών τους, να επιτευχθούν καλύτερα σε επίπεδο Ένωσης, η Ένωση δύναται να λάβει μέτρα, σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας η οποία ορίζεται στο άρθρο 5 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας, όπως ορίζεται στο εν λόγω άρθρο, ο παρών κανονισμός δεν υπερβαίνει τα αναγκαία όρια για την επίτευξη των στόχων αυτών.

(7) Για να διασφαλιστεί ότι όλα τα εμπλεκόμενα ενδιαφερόμενα μέρη είναι επαρκώς προετοιμασμένα και ικανά να μεταβούν σε διακανονισμό Τ+1 εγκαίρως και με συντονισμένο τρόπο, η ημερομηνία εφαρμογής του παρόντος κανονισμού θα πρέπει να μετατεθεί,

ΕΞΕΔΩΣΑΝ ΤΟΝ ΠΑΡΟΝΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ:

Άρθρο 1

Τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014

Στο άρθρο 5 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014, η παράγραφος 2 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«2. Όσον αφορά τις συναλλαγές σε κινητές αξίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1, οι οποίες εκτελούνται σε τόπους διαπραγμάτευσης, η προβλεπόμενη ημερομηνία διακανονισμού είναι το αργότερο η πρώτη εργάσιμη ημέρα από την ημερομηνία της διαπραγμάτευσης. Η απαίτηση αυτή δεν εφαρμόζεται σε συναλλαγές που είναι αντικείμενο ιδιωτικής διαπραγμάτευσης, αλλά εκτελούνται

σε τόπους διαπραγμάτευσης, σε συναλλαγές που εκτελούνται διμερώς, αλλά αναφέρονται σε τόπο διαπραγμάτευσης ή στην πρώτη συναλλαγή όπου οι σχετικές κινητές αξίες υπόκεινται στην αρχική καταχώριση υπό μορφή λογιστικής εγγραφής, σύμφωνα με το άρθρο 3 παράγραφος 2.».

Άρθρο 2

Έναρξη ισχύος και εφαρμογή

Ο παρών κανονισμός αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή του στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Εφαρμόζεται από την 11η Οκτωβρίου 2027.

Ο παρών κανονισμός είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε κάθε κράτος μέλος.

Βρυξέλλες,

Για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο	*Για το Συμβούλιο*
Ο Πρόεδρος	*Ο/Η Πρόεδρος*