EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 12.2.2025
COM(2025) 38 final

2025/0022 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av förordning (EU) nr 909/2014 vad gäller en kortare avvecklingscykel i unionen

(Text av betydelse för EES)

{SWD(2025) 37 final}

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

• Motiv och syfte med förslaget

EU måste göra mer för att frigöra de medel som krävs för att finansiera den digitala, gröna och sociala omställningen och för att stimulera tillväxten. Djupa och välfungerande kapitalmarknader är en nödvändig förutsättning för att uppnå detta mål. EU:s kapitalmarknader är dock fortfarande fragmenterade, trots de betydande integreringsinsatser som gjorts under årens lopp, vilket är ett betydande hinder för deras utveckling. Detta bekräftades i ett antal rapporter under 2024, bland annat Draghi-rapporten[1] och Letta-rapporten[2]. Där understryks också att bara är genom att anamma innovation som EU:s kapitalmarknader kan stärka sin attraktionsförmåga, konkurrenskraft och förmåga att tillhandahålla den finansiering som EU behöver.

Spar- och investeringsunionen måste bygga på effektiva och säkra efterhandelstjänster. Dessa tjänster spelar en nyckelroll bland annat i fråga om utfärdande av värdepapper, slutförande av handel (avveckling), övervakning av ägandet av värdepapper samt riskhantering och riskminskning (clearing). Efterhandelstjänster är avgörande för EU:s kapitalmarknaders funktionssätt. Av dessa skäl betonas behovet av ytterligare insatser för att effektivisera efterhandelstjänsterna i alla ovannämnda rapporter.

Varje dag avvecklas mer än 4 biljoner euro i värdepapper[3] i EU:s värdepapperscentraler. Ju längre tid avvecklingen tar, i) desto längre varar riskerna[4] för köpare och säljare, ii) desto längre måste investerarna vänta på att få de pengar eller värdepapper de har rätt till – om avvecklingen inte misslyckas, och iii) desto mer begränsas möjligheterna att delta i andra transaktioner. En snabb, effektiv och tillförlitlig avveckling är därför en nödvändig förutsättning för spar- och investeringsunionens utveckling.

Det har nu gått tio år sedan förordningen om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler (*förordningen om värdepapperscentraler*)[5] trädde i kraft. Denna förordning harmoniserar avvecklingscykeln för värdepapper i EU till högst två bankdagar efter dagen när handeln sker (T+2) för vissa transaktioner på andrahandsmarknaderna[6]. Sedan dess har finansmarknaderna och tekniken fortsatt att

---

1 Enligt rapporten om EU:s framtida konkurrenskraft, vanligen kallad Draghi-rapporten, är minskad fragmentering av kapitalmarknaden det främsta målet för spar- och investeringsunionen (s. 292).

2 I rapporten *Much more than a market*, vanligen kallad Letta-rapporten, betonas behovet av innovativa och effektiva kapitalmarknader för att uppnå finansieringen av den gröna och den digitala omställningen.

3 Uppgifter för år 2023 från Europeiska centralbankens statistikdatabas för värdepappershandel, clearing och avveckling, https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691131.

4 En motpart i en finansiell transaktion är exponerad för olika typer av risker, t.ex. kredit-, likviditets- och marknadsrisker, under den tid som förflyter mellan handeln respektive avvecklingen av en sådan transaktion.

5 Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUT L 257, 28.8.2014, s. 1).

6 Enligt förordningen om värdepapperscentraler omfattar tillämpningsområdet för T+2-avveckling transaktioner med överlåtbara värdepapper som avses i artikel 5.1 i den förordningen och som utförs på handelsplatser. Följande transaktioner ingår inte i tillämpningsområdet för T+2-avveckling: transaktioner som förhandlas privat men utförs på en handelsplats, transaktioner som utförs bilateralt

utvecklas. Efter EU:s övergång i slutet av 2014 följde många jurisdiktioner efter och förkortade avvecklingen. USA övergick till exempel till T+2 under 2017. Men innovationen och behovet av att effektivisera avvecklingen, öka konkurrenskraften och minska riskerna för den finansiella stabiliteten har inneburit att ansträngningarna inte har slutat där. Sedan dess har resten av världen tagit ytterligare steg; till exempel har Kina, Indien, Förenta staterna och Kanada alla förkortat avvecklingen till högst en bankdag efter dagen när handeln sker (T+1). Det är tydligt att den globala övergången till T+1 skapar bristande överensstämmelse mellan EU:s finansmarknader och globala finansmarknader och skapar potentiella konkurrenskraftsklyftor för EU:s kapitalmarknader. Ju fler länder som övergår till T+1, desto fler fall av bristande överensstämmelse uppstår.

I den senaste översynen av förordningen om värdepapperscentraler noterades dessa trender och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) gavs i uppdrag att i nära samarbete med medlemmarna i Europeiska centralbankssystemet (ECBS) bedöma om det är lämpligt att förkorta avvecklingscykeln i EU och lägga fram en färdplan för genomförandet av en sådan övergång. Esma offentliggjorde sin rapport (*Esmas rapport*) den 18 november 2024[7] och rekommenderade att EU senast den 11 oktober 2027 skulle gå över till T+1[8].

En förkortning av avvecklingscykeln i EU skulle avsevärt förändra marknadernas nuvarande funktionssätt och få olika konsekvenser för olika typer av berörda parter, transaktionskategorier och värdepapper. Bristen på uppgifter gör det svårt att kvantifiera vissa kostnader och fördelar i samband med förkortningen av avvecklingscykeln i EU, men de faktorer som Esma bedömer tyder på att fördelarna med en övergång, i form av riskminskning, marginalbesparingar[9] och minskning av de ineffektivitetskostnader som uppstår till följd av bristande överensstämmelse med andra större jurisdiktioner globalt, utgör viktiga fördelar för spar- och investeringsunionen. Dessutom skulle de investeringar i modernisering, harmonisering och ökad effektivitet och resiliens i efterhandelsprocesser som

---

men rapporteras till en handelsplats och den första transaktionen när de berörda överlåtbara värdepappren är föremål för ursprunglig registrering i kontobaserad form. Primärmarknaderna omfattas inte av T+2-avveckling, eftersom de inbegriper icke-standardiserade transaktioner som kräver särskilda processer och särskild övervakning. En förutsättning för införandet av en obligatorisk avvecklingsperiod för sådana transaktioner parallellt med övergången till T+1 skulle vara en bredare analys och marknadssamråd, vilket inte skulle vara genomförbart med tanke på behovet av tydlighet i fråga om övergången till snabbare avveckling i EU. Vid ett möte med medlemsstaterna den 5 september var många medlemsstater öppna för att undersöka en utvidgning av tillämpningsområdet, men först i ett senare skede och efter ytterligare analys för att undvika att försena övergången till T+1 (se avsnitt 4, s. 19 i det åtföljande arbetsdokumentet från kommissionens avdelningar).

7 *Report – ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the European Union*, 18 november 2024, ESMA74–2119945925–1969, https://www.esma.europa.eu/document/report-assessment-shortening-settlement-cycle-european-union.

8 Enligt bedömningen i Esmas rapport kan branschen behöva minst 31 månader för förberedelser, nödvändiga investeringar och anpassning av processerna inför övergången från T+2 till T+1. I rapporten betonas också att det brådskar att åtgärda den bristande överensstämmelsen med internationella kapitalmarknader. Mot bakgrund av detta föreslog kommissionen den andra måndagen i oktober 2027 som den lämpligaste tidpunkten för genomförandet av T+1, med beaktande av andra regelbundna processer som marknadsaktörerna måste genomföra vid olika tidpunkter på året, såsom T2S-uppdateringar eller utförande av företagsspecifika åtgärder.

9 Begreppet marginalbesparingar används vanligen om besparingar i fråga om de marginalsäkerheter (krav på säkerheter för att täcka motpartsrisker) som marknadsaktörerna måste tillhandahålla. Se Esmas rapport, sidorna 11, 37 och 38 samt avsnitt 7.1.2 i det åtföljande arbetsdokumentet från kommissionens avdelningar angående fördelarna med T+1-avveckling i samband med minskningen av de riskexponeringar som omfattas av centrala motparters garantier och därmed av centrala motparters marginalsäkerheter.

krävs för övergången till T+1 göra det lättare att uppnå målet att ytterligare främja EU:s avvecklingseffektivitet och marknadsintegration och i förlängningen spar- och investeringsunionen, och de skulle undanröja en konkurrensnackdel för EU:s kapitalmarknader, vilken annars skulle kunna få handlare att gynna andra, mer effektiva marknader. Om den nuvarande avvecklingscykeln i EU skulle bibehållas skulle detta bidra till ytterligare fragmentering av spar- och investeringsunionen, eftersom olika berörda parter i EU skulle fortsätta att genomföra olika lösningar för att hantera det faktum att avvecklingsperioden är kortare på de flesta av världens kapitalmarknader.

De flesta av de kostnader som identifierats i samband med en övergång till T+1 skulle uppstå på kort sikt och hänga samman med de investeringar som krävs för att modernisera, standardisera och digitalisera olika steg i avvecklingsprocessen. Å andra sidan tyder de faktorer som Esma bedömt på att T+1:s effekter när det gäller riskminskning, marginalbesparingar och minskningar av de kostnader som uppstår till följd av bristande överensstämmelse med andra större jurisdiktioner globalt utgör viktiga fördelar för konkurrenskraften på EU:s kapitalmarknader och för genomförandet av spar- och investeringsunionen och att övergången i slutändan skulle göra EU:s kapitalmarknader effektivare och därmed upprätthålla deras konkurrenskraft på global nivå[10].

Att avveckla värdepapperstransaktioner på T+1 är redan tekniskt och rättsligt möjligt i EU. Samordningen och genomförandet av övergången till T+1 skulle därför helt och hållet kunna överlåtas till EU:s värdepappersbransch. På grund av den större komplexiteten på EU:s finansmarknader – antalet olika aktörer, system och valutor – jämfört med andra jurisdiktioner som redan har övergått till T+1 vore det dock ytterst svårt för branschen att samordna processen, och den skulle inte kunna ge rättslig säkerhet eller ens planeringssäkerhet.

Dessa aspekter har också lyfts fram i det gemensamma uttalandet från Esma, kommissionen och ECB om att förkorta standardcykeln för avveckling av värdepapper i EU, som offentliggjordes den 15 oktober 2024 (*det gemensamma uttalandet*)[11]. I det gemensamma uttalandet påpekades att EU måste agera skyndsamt genom en samordnad strategi om unionen vill undvika att förlänga och förstärka de negativa effekterna av bristande överensstämmelse med avvecklingscyklerna i större jurisdiktioner internationellt och säkerställa en effektiv och konkurrenskraftig spar- och investeringsunion.

Syftet med detta förslag är därför att säkerställa att alla berörda parter har tillräckligt med tid för att förbereda sig och övergå till T+1 på ett samordnat sätt och i rätt tid.

Därför föreslås att EU ska övergå till en kortare avvecklingscykel, där transaktioner som för närvarande omfattas av en T+2-avvecklingscykel i stället avvecklas senast den första bankdagen efter dagen när handeln sker. Detta skulle inte hindra värdepapperscentraler som redan nu har den tekniska förmågan att göra detta att frivilligt avveckla transaktioner samma dag som handelsdagen.

---

10 Se Esmas rapport, s. 88.

11 Gemensamt uttalande från Esma, kommissionen och ECB, *Shortening the standard securities settlement cycle in the European Union: next steps*, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-10/ESMA74-2119945925-2085_EC-ECB-ESMA_High_level_joint_statement_T_1.pdf

- **Förenlighet med befintliga bestämmelser inom området**

Förslaget innebär att förordningen om värdepapperscentraler ändras genom att en T+1-avvecklingscykel införs i Europeiska unionen för att effektivisera avvecklingen i syfte att öka konkurrenskraften och minska riskerna för den finansiella stabiliteten. De föreslagna lagstiftningsändringarna skulle bidra till utvecklingen av en effektivare efterhandelslandskap i EU, i linje med de mål som fastställs i förordningen om värdepapperscentraler[12]. Dessutom ligger detta förslag i linje med kommissionens mål att bygga upp en spar- och investeringsunion för att underlätta kapitalflödet i hela EU till förmån för konsumenter, investerare och företag. Avveckling av värdepapper är central för kapitalmarknaderna. En snabb, effektiv och tillförlitlig avveckling är därför en nödvändig förutsättning för spar- och investeringsunionens utveckling. En kortare avvecklingscykel skulle göra EU:s marknader mer attraktiva och skapa viktiga fördelar, särskilt genom riskminskning, marginalbesparingar och minskade kostnader vid bristande överensstämmelse med andra större jurisdiktioner globalt.

- **Förenlighet med unionens politik inom andra områden**

Detta initiativ syftar till att komplettera kommissionens bredare strategi för att göra EU:s kapitalmarknader mer konkurrenskraftiga och motståndskraftiga. En konkurrenskraftig och effektiv efterhandelsmiljö, där avvecklingscykeln är ett centralt inslag, är en viktig faktor för att uppnå spar- och investeringsunionens mål. En välfungerande och integrerad kapitalmarknad skulle göra det möjligt för EU:s ekonomi att växa hållbart och bli mer konkurrenskraftig i linje med kommissionens strategiska prioriteringar, vilka är inriktade på att skapa goda förutsättningar för att skapa nya arbetstillfällen, tillväxt och investeringar.

2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORTIONALITETSPRINCIPEN

- **Rättslig grund**

Den rättsliga grunden för detta förslag är artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, vilken är den rättsliga grunden för förordningen om värdepapperscentraler. Huvudsyftet med förordningen om värdepapperscentraler är göra avveckling av värdepapper och infrastrukturen för avveckling i EU säkrare och effektivare. I detta initiativ föreslås att avvecklingscykelns längd ska ses över i unionen och förkortas från två bankdagar till en bankdag efter dagen när handeln sker, och det tillhörande lagstiftningsförslaget skulle därför ha samma rättsliga grund.

- **Subsidiaritetsprincipen (för icke-exklusiv befogenhet)**

Enligt subsidiaritetsprincipen, som fastställs i artikel 5.3 i fördraget om Europeiska unionen, ska åtgärder vidtas på unionsnivå endast om målen för den planerade åtgärden inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och därför, på grund av den planerade åtgärdens omfattning eller verkningar, bättre kan uppnås på unionsnivå.

Målen i förordningen om värdepapperscentraler, närmare bestämt att fastställa enhetliga krav för avvecklingen av finansiella instrument inom EU, fastställa regler för

[12] Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2023/2845 av den 13 december 2023 om ändring av förordning (EU) nr 909/2014 vad gäller avvecklingsdisciplin, gränsöverskridande tillhandahållande av tjänster, tillsynssamarbete, tillhandahållande av anknutna banktjänster och krav på värdepapperscentraler från tredjeland samt om ändring av förordning (EU) nr 236/2012, EUT L 2023/2845, 27.12.2023.

värdepapperscentralers organisation och uppträdande samt att främja en säker, effektiv och smidig avveckling, kan inte i tillräcklig utsträckning uppnås av medlemsstaterna själva, vilket medlagstiftarna bekräftade 2014, när de antog förordningen om värdepapperscentraler, och 2023, när de antog Refit-utvärderingen av samma förordning.

Framför allt infördes genom förordningen om värdepapperscentraler ett krav på en obligatorisk avvecklingsperiod för de flesta transaktioner med överlåtbara värdepapper som utförs på en handelsplats i EU, och denna period fastställdes till två bankdagar efter dagen när handeln ägt rum. Det är således lämpligt att en sådan avvecklingsperiod förkortas genom samma rättsliga instrument.

Denna strategi stöds ytterligare när man beaktar fragmenteringen av EU:s infrastrukturlandskap för efterhandel och skillnaderna mellan medlemsstaternas kapitalmarknader och rättsliga ramar, vilka skulle försvåra en gemensam övergång till T+1 om denna inte samordnas på EU-nivå. Om värdepapperscentraler och handelsplatser i EU skulle tillämpa olika praxis när det gäller den bristande överensstämmelsen med de globala avvecklingsperioderna skulle detta medföra komplexitet och risker, ytterligare fragmentera EU:s kapitalmarknader och skapa ogynnsamma villkor för deltagare och investerare. Målet med detta initiativ, nämligen att förkorta avvecklingscykeln i unionen och på så sätt undanröja den bristande överensstämmelsen med den globala ekonomin, i syfte att stärka konkurrenskraften och effektiviteten i EU:s efterhandelsmiljö, kan inte i tillräcklig utsträckning uppnås av medlemsstaterna på egen hand. På grund av åtgärdernas omfattning kan detta mål bättre uppnås på EU-nivå i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5.3 i fördraget om Europeiska unionen.

- **Proportionalitetsprincipen**

Förslaget syftar till att undanröja den bristande överensstämmelsen mellan EU:s avvecklingscykler och de internationella avvecklingscyklerna på ett proportionellt, ändamålsenligt och effektivt sätt.

En kortare avvecklingscykel skulle förbättra anpassningen till globala marknader, avsevärt rationalisera processerna för alla gränsöverskridande marknadsaktörer och minska riskerna och kostnaderna för värdepapper som vid samma tidpunkt är noterade eller handlas i T+1-jurisdiktioner och i EU. På grund av antalet olika aktörer, system och valutor på EU:s finansmarknad skulle det vara svårare, mindre effektivt och dyrare för medlemsstaterna att helt på egen hand övergå till T+1. Åtgärder på EU-nivå är nödvändiga för att på lämpligt sätt uppnå målet att införa en kortare avvecklingscykel i EU och frigöra de relaterade fördelarna. Detta förslag går inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå målen.

- **Val av instrument**

Eftersom förordningen om värdepapperscentraler är en förordning kan den bara ändras genom ett rättsligt instrument av samma slag.

3. RESULTAT AV EFTERHANDSUTVÄRDERINGAR, SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR

- **Efterhandsutvärderingar/kontroller av ändamålsenligheten med befintlig lagstiftning**

Med tanke på karaktären och den brådskande naturen hos initiativet, som rör en riktad ändring av artikel 5.2 i förordningen om värdepapperscentraler för att införa en kortare avvecklingscykel i unionen, och det tillhörande förberedande arbetet, ansåg kommissionens

avdelningar att det inte var lämpligt att genomföra en efterhandsutvärdering av befintlig lagstiftning. Under utarbetandet av det arbetsdokument från kommissionens avdelningar som åtföljer detta förslag har kommissionens avdelningar analyserat effekterna av den riktade ändringen mot bakgrund av den internationella utvecklingen och beaktat återkopplingen från berörda parter och analysen i Esmas rapport.

- **Samråd med berörda parter**

Kommissionen har samrått med berörda parter under hela processen med att utarbeta detta förslag, särskilt genom följande:

- Ett **rundabordssamtal**[13] om övergång till en kortare avvecklingscykel i EU, vilket anordnades av kommissionen den 25 januari 2024. Bland deltagarna fanns företrädare på hög nivå från ett brett spektrum av sektorer inom branschen (köpsidan[14], säljsidan[15], icke-professionella investerare, marknadsinfrastrukturer), från ledande tillsynsmyndigheter samt från Europaparlamentet och Europeiska centralbanken. Även om många olika åsikter uttrycktes stödde majoriteten av deltagarna en lagstiftningsändring för att gå över till T+1. De medgav att det är svårt att kvantifiera de fördelar som kan följa på övergången till en kortare avvecklingscykel, särskilt fördelarna på lång sikt. De ansåg att de kortsiktiga fördelarna främst skulle materialiseras genom en anpassning till andra jurisdiktioner, särskilt Förenta staterna, och besparingar i fråga om säkerheter, medan de viktigaste fördelarna på medellång till lång sikt skulle vara en högre grad av automatisering av hela avvecklingskedjan och upprätthållandet av konkurrenskraften på EU:s kapitalmarknader. Deltagarna var nästan helt eniga om behovet av samordning mellan europeiska jurisdiktioner. Det rådde också enighet om att den bristande överensstämmelsen mellan EU och Förenta staterna inte är hanterbar på lång sikt. En informell enkät som hölls vid rundabordssamtalet om datum för en eventuell övergång visade att majoriteten (54 %) stödde en övergång 2027/2028, medan 34 % stödde en tidigare övergång och 12 % en senare övergång.

- Ett **expertmöte mellan medlemsstaterna** den 5 september 2024 för att diskutera en eventuell förkortning av avvecklingscykeln i EU[16]. De allra flesta medlemsstater uttryckte sitt stöd för att förkorta avvecklingscykeln till T+1 och ansåg att en övergång till T+1 skulle effektivisera och påskynda avvecklingen och göra EU:s kapitalmarknader mer attraktiva för investerare. De ansåg dessutom att marknadernas stabilitet skulle öka och att likviditeten skulle användas mer effektivt till följd av minskade avvecklingsrelaterade risker och kostnader. Medlemsstaterna ansåg också att övergången bör meddelas genom en ändring av förordningen om

[13] Rundabordssamtal om förkortad avvecklingscykel i EU, den 25 januari 2024 https://finance.ec.europa.eu/events/roundtable-shortening-settlement-cycle-eu-2024-01-25_en.

[14] Köpsidan består av marknadsaktörer som köper värdepapper. Dessa omfattar försäkringsföretag, värdepappersfonder, hedgefonder och pensionsfonder som köper värdepapper för egen räkning eller för investerare i syfte att generera avkastning.

[15] Säljsidan avser den del av finansmarknaderna som säljer värdepapper. Säljsidan är således inblandad i skapandet, marknadsföringen och försäljningen av aktier, obligationer, utländsk valuta och andra finansiella instrument. Säljsidan består av investeringsbanker och marknadsgaranter som tillhandahåller likviditet.

[16] Mötesprotokollet finns tillgängligt på https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/meetings/consult?lang=en&meetingId=57182.

värdepapperscentraler. De stödde en samtidig övergång för alla finansiella instrument snarare än en stegvis övergång. Slutligen betonade de att grundliga förberedelser, däribland utarbetandet av en detaljerad färdplan, krävs för att övergången till T+1 ska bli framgångsrik.

- **Insamling och användning av sakkunnigutlåtanden**

Vid utarbetandet av detta förslag förlitade sig kommissionen på extern expertis och uppgifter från följande källor:

- **Esma**

– De 81 bidrag som inkom som svar på inbjudan att lämna synpunkter på en förkortad avvecklingscykel, vilken Esma inledde den 5 oktober 2023 och vilken var öppen i tre månaders tid. De synpunkter som inkom sammanfattades och offentliggjordes den 21 mars 2024[17].

– Resultaten från Esmas branschworkshop, den 4 december 2023[18].

– Slutsatserna från Esmas offentliga utfrågning[19], den 10 juli 2024.

– Esmas rapport enligt artikel 74.3 i förordningen om värdepapperscentraler, vilken överlämnades till kommissionen den 18 november 2024.

- **Rådgivande gruppen för marknadsinfrastrukturer för värdepapper och säkerheter (AMI-SeCo)**: Vid sitt plenarmöte den 26 juni 2024 underströk AMI-SeCo, som ger råd till Eurosystemet i frågor som rör finansmarknadsinfrastrukturer, att det finns ett behov av en process för att i) utarbeta en tidsplan för genomförandet av EU:s övergång till T+1, ii) övervaka marknadens beredskap och iii) identifiera områden där lösningar måste utvecklas. En majoritet av deltagarna i AMI-SeCo ansåg att EU inte bör vänta på en formell kostnads-nyttoanalys och uppmanade EU:s beslutsfattare att så snart som möjligt signalera avsikten att genomföra övergången, samt ange ett måldatum för övergången. Dessutom uttryckte AMI-SeCo att ett organ för samordning av övergången bör inrättas så snart som möjligt[20].

- **European T+1 Task Force:** Denna arbetsgrupp, vars medlemmar företräder köpsidan, säljsidan och marknadsinfrastrukturer[21], inrättades i juli 2023 av marknadsaktörer i syfte att nå en branschövergripande överenskommelse och framföra branschens synpunkter på konsekvenserna av Förenta staternas övergång till T+1 för EU:s berörda parter och på konsekvenserna av en eventuell övergång till T+1 i EU. Den inrättades efter en rapport från Association for Financial Markets in Europe (AFME) om de potentiella fördelarna och svårigheterna med att gå över till

[17] Återkopplingsrapport – Esmas inbjudan att lämna synpunkter på en förkortad avvecklingscykel, den 21 mars 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] Se Esmas rapport.

[19] Esmas offentliga utfrågning om en förkortad avvecklingscykel, den 10 juli 2024.

[20] Se protokollet från AMI-SeCo:s sammanträde den 25 juni 2024, punkt 4 – Potentiell förkortning av standardavvecklingscykeln för värdepapper (T+1). Länk: https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/shared/docs/dbdad-2024-06-25-ami-seco-meeting-outcome-final.pdf.

[21] Se mandatet för EU T+1 Industry Task Force, https://www.afme.eu/key-issues/t-1.

T+1 i Europa[22]. I rapporten drogs slutsatsen att många av de fördelar och svårigheter som uppstod när Förenta staterna övergick till T+1 också skulle vara tillämpliga på de europeiska marknaderna. Med tanke på de europeiska marknadernas karaktär, som jämfört med Förenta staterna omfattar många fler valutor, marknadsinfrastrukturer och aktörer att samordna, skulle genomförandet vara mer komplicerat än i Förenta staterna. Arbetsgruppen offentliggjorde en andra rapport i oktober 2024[23], där den upprepade sitt stöd för en övergång till T+1 i EU och erkände de potentiella fördelarna i form av förbättrad effektivitet och riskminskning. De ansåg att en övergång till T+1 skulle vara ett komplext flerårigt åtagande som kräver samarbete mellan alla berörda parter inom branschen för att säkerställa att inga nya risker införs och att EU:s värdepappersmarknads nuvarande effektivitet, likviditet och funktionssätt inte skadas. När det gäller tillämpningsområdet stödde arbetsgruppen en anpassning till tillämpningsområdet för förordningen om värdepapperscentraler, med undantag för transaktioner för värdepappersfinansiering[24]. Arbetsgruppens medlemmar ansåg överlag att det, när ett konkret övergångsdatum väl har meddelats, krävs en övergångsperiod på mellan 24 och 36 månader, vilket återspeglar komplexiteten i EU:s marknadsinfrastrukturlandskap. En rad synpunkter uttrycktes om huruvida ett genomförandedatum under det andra halvåret 2027, den tidpunkt som fastställts för Förenade kungarikets övergång, också skulle kunna vara genomförbart för EU. Arbetsgruppen fortsatte att i hög grad stödja en samordnad strategi i hela den europeiska regionen, inklusive EES, Förenade kungariket och Schweiz.

Ovanstående har kompletterats med synpunkter, vilka i vissa fall innehåller konfidentiell kvantitativ och kvalitativ information, från finansmarknadsaktörer under bilaterala möten.

- **Konsekvensbedömning**

På grund av det brådskande behovet av att agera, med tanke på den internationella utvecklingen, har kommissionens avdelningar valt att utarbeta ett arbetsdokument med en analys av konsekvenserna av en övergång till kortare avvecklingscykel i EU. Ett undantag från kravet på att utarbeta en fullständig konsekvensbedömning har beviljats. I arbetsdokumentet från kommissionens avdelningar beaktades Esmas rapport med en bedömning av kostnaderna för och fördelarna med en kortare avvecklingscykel i EU. I arbetsdokumentet från kommissionens avdelningar påpekas att ökad automatisering och standardisering av centrala backoffice- och efterhandelsprocesser, inbegripet en betydande ökning av användningen av automatiserad förmedling av betalningar (*straight-through processing*), kommer att krävas för att möjliggöra övergången till T+1. Där anges att omfattningen av investeringsbehoven kommer att variera från en marknadsaktör till en annan beroende på vilken affärsmodell de har, hur många värdepapperscentraler och centrala motparter de är anslutna till och huruvida de redan tidigare har gjort investeringar för att uppfylla kravet på T+1 i andra jurisdiktioner. Där betonas också att dessa kostnader, som mestadels är engångskostnader, på sikt bör uppvägas av de långsiktiga fördelarna med lägre motpartsrisker och marknadsrisker, effektivare och snabbare avveckling och det faktum att

[22] AFME-rapport, *T+1 Settlement in Europe: Potential Benefits and Challenges*, september 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, oktober 2024 (https://www.afme.eu/publications/reports/details/high-level-roadmap-for-adoption-of-t1-in-eu-securities-markets).

[24] I Esmas rapport dras dock slutsatsen att transaktioner för värdepappersfinansiering inte bör undantas från det nuvarande tillämpningsområdet för artikel 5.2 i förordningen om värdepapperscentraler.

EU:s kapitalmarknader blir attraktivare för investerare. Med tanke på fragmenteringen av EU:s kapitalmarknader dras slutsatsen att samordning och samarbete mellan marknadsaktörerna inte bara är fruktbart utan rentav är avgörande för att säkerställa en smidig övergång till T+1.

- **Lagstiftningens ändamålsenlighet och förenkling**

Initiativet syftar till att öka konkurrenskraften och attraktionskraften hos EU:s efterhandelslandskap genom att införa en kortare avvecklingscykel i EU. Dess syfte är inte att minska regelbördan och kostnaderna i sig. Kostnaderna i samband med en övergång till T+1 förväntas uppstå på kort sikt, i samband med de investeringar som krävs för att modernisera, standardisera och digitalisera olika steg i avvecklingsprocessen. Dessa kostnader skulle bäras av finansiella enheter. De förväntade fördelarna, såsom ökad automatisering och effektivitet, riskminskning, lägre marginalsäkerhetskrav och undanröjande av de kostnader och friktioner som uppstår till följd av bristande överensstämmelse, bör dock med tiden till stor del uppväga kostnaderna, vilka mestadels är engångskostnader, för de nödvändiga investeringar som en övergång till T+1 skulle medföra.

- **Grundläggande rättigheter**

EU har förbundit sig att tillämpa höga standarder i fråga om skydd av grundläggande rättigheter och har undertecknat ett stort antal människorättskonventioner. Detta förslag kommer sannolikt inte att inverka direkt på dessa rättigheter, såsom de förtecknas i de viktigaste FN-konventionerna om mänskliga rättigheter, Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (integrerad i EU-fördragen) och Europakonventionen om de mänskliga rättigheterna.

4. BUDGETKONSEKVENSER

Förslaget påverkar inte unionens budget.

5. ÖVRIGA INSLAG

- **Genomförandeplaner samt åtgärder för övervakning, utvärdering och rapportering**

Detta förslag kräver inte vare sig någon genomförandeplan eller några övervaknings-, utvärderings- och rapporteringsarrangemang.

- **Ingående redogörelse för de specifika bestämmelserna i förslaget**

Genom artikel 1 införs en riktad ändring av artikel 5.2 i förordningen om värdepapperscentraler, enligt vilken den avsedda avvecklingsdagen för transaktioner som omfattas av artikel 5.2[25] ska vara senast den första bankdagen efter dagen när handeln sker. Detta förslag ändrar inte tillämpningsområdet för artikel 5.2.

[25] De transaktioner som omfattas av artikel 5.2 är transaktioner med överlåtbara värdepapper som avses i artikel 5.1, vilka utförs på handelsplatser, med undantag för transaktioner som förhandlas privat men utförs på en handelsplats, transaktioner som utförs bilateralt men rapporteras till en handelsplats och den första transaktionen när de berörda överlåtbara värdepappren är föremål för ursprunglig registrering i kontobaserad form.

2025/0022 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av förordning (EU) nr 909/2014 vad gäller en kortare avvecklingscykel i unionen

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande[26],

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande[27],

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

(1) I artikel 5.2 i förordning (EU) nr 909/2014[28] regleras avvecklingsperioden för de flesta transaktioner med överlåtbara värdepapper som utförs på handelsplatser. Med vissa undantag ska den avsedda avvecklingsdagen för sådana transaktioner vara senast den andra bankdagen efter dagen när handeln sker. En sådan period kallas ”avvecklingscykel”. Kravet på att avvecklingen ska äga rum senast den andra bankdagen efter dagen när handeln sker kallas ”T+2-avvecklingscykel” eller ”T+2”.

(2) Längre avvecklingsperioder för transaktioner med överlåtbara värdepapper ökar riskerna för transaktionsparterna och begränsar köparnas och säljarnas möjligheter att genomföra andra transaktioner. Av dessa skäl är det många tredjelandsjurisdiktioner som har övergått, håller på att övergå eller planerar att övergå till en avvecklingsperiod på en bankdag efter dagen när handeln sker (T+1). Den globala övergången till kortare avvecklingsperioder skapar dock bristande överensstämmelse mellan unionens finansmarknader och globala finansmarknader. Denna bristande överensstämmelse får större omfattning ju fler länder som övergår till T+1-avveckling och ökar de kostnader som bristande överensstämmelse medför för unionens marknadsaktörer.

(3) I sin rapport om lämpligheten i att förkorta avvecklingscykeln i Europeiska unionen, som offentliggjordes den 18 november 2024, drog Europeiska värdepappers- och

[26] EUT C….

[27] EUT C …

[28] Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUT L 257, 28.8.2014, s. 1).

marknadsmyndigheten slutsatsen att en förkortning av avvecklingscykeln i unionen till T+1 avsevärt skulle minska riskerna på marknaden, särskilt när det gäller motpartsrisker och volatilitetsrisker, och frigöra kapital som inte längre behövs för att täcka marginalsäkerhetskrav. T+1 skulle också göra det möjligt för unionens kapitalmarknader att hålla jämna steg med utvecklingen på andra globala marknader och undanröja kostnaderna i samband med den nuvarande bristande överensstämmelsen med avvecklingsperioderna. Det skulle också bidra till ytterligare harmonisering av standarder för företagshändelser och marknadspraxis i unionen och mer allmänt till unionens kapitalmarknaders konkurrenskraft. Kommissionen delar dessa slutsatser.

(4) Det är därför lämpligt att införa en riktad ändring av förordning (EU) nr 909/2014 för att förkorta den nuvarande obligatoriska avvecklingscykeln till en dag efter dagen när handeln sker. En sådan förkortning av avvecklingscykeln skulle inte hindra värdepapperscentraler från att frivilligt avveckla transaktioner samma dag som handelsdagen, om detta är tekniskt möjligt.

(5) Förordning (EU) nr 909/2014 bör därför ändras i enlighet med detta.

(6) Eftersom målet för denna förordning, nämligen att införa en kortare avvecklingscykel i unionen, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna utan snarare, på grund av sin omfattning och sina verkningar, kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

(7) För att säkerställa att alla berörda parter är tillräckligt förberedda och kan övergå till T+1-avveckling på ett samordnat sätt och i rätt tid, bör tillämpningsdatumet för denna förordning skjutas upp.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändring av förordning (EU) nr 909/2014

I artikel 5 i förordning (EU) nr 909/2014 ska punkt 2 ersättas med följande:

”2. Vid transaktioner med sådana överlåtbara värdepapper som avses i punkt 1 som utförs på handelsplatser ska den avsedda avvecklingsdagen vara senast den första bankdagen efter dagen när handeln sker. Det kravet ska inte gälla för transaktioner som förhandlas privat men utförs på en handelsplats, för transaktioner som utförs bilateralt men rapporteras till en handelsplats eller för den första transaktionen när de berörda överlåtbara värdepappren är föremål för ursprunglig registrering i kontobaserad form enligt artikel 3.2.”

Artikel 2

Ikraftträdande och tillämpning

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Den ska tillämpas från och med den 11 oktober 2027.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den

På Europaparlamentets vägnar *Ordförande*	*På rådets vägnar* *Ordförande*