2025/2075

14.10.2025

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING (EU) 2025/2075

af 8. oktober 2025

om ændring af forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår en kortere afviklingscyklus i Unionen

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank ([1]),

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg ([2]),

efter den almindelige lovgivningsprocedure ([3]), og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Artikel 5, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 ([4]) regulerer afviklingsperioden for de fleste transaktioner i værdipapirer, der gennemføres på markedspladser. Med visse undtagelser skal den planlagte afviklingsdato for sådanne transaktioner være senest den anden forretningsdag efter, at handelen har fundet sted. En sådan periode benævnes en »afviklingscyklus«. Kravet om, at afviklingen skal finde sted senest den anden forretningsdag, efter at handelen har fundet sted, benævnes »T+2-afviklingscyklussen« eller blot som »T+2«.

(2) Længere afviklingsperioder for transaktioner i værdipapirer øger risikoen for transaktionsparterne og reducerer købers og sælgers muligheder for at indgå andre transaktioner. Af disse grunde er mange tredjelandsjurisdiktioner overgået til, er i færd med at overgå til eller planlægger at overgå til en afviklingsperiode på én forretningsdag, efter at handelen har fundet sted (»T+1«). Den globale overgang til kortere afviklingsperioder skaber imidlertid uoverensstemmelser mellem Unionens og de globale finansielle markeder. Disse uoverensstemmelser vil øges yderligere, når flere lande overgår til T+1-afvikling, hvorved omkostningerne som følge af sådanne uoverensstemmelser øges for Unionens markedsdeltagere. Desuden har nogle kapitalmarkeder allerede afkortet afviklingscyklussen for visse typer transaktioner til T+0. I Unionen afvikler værdipapircentraler allerede et ikke ubetydeligt antal transaktioner på T+0-basis.

(3) I sin rapport af 18. november 2024 om vurdering af hensigtsmæssigheden af at afkorte afviklingscyklussen i Den Europæiske Union, konkluderede Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA)), der er oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 ([5]), at afkortning af afviklingscyklussen i Unionen til T+1 i væsentlig grad vil reducere risiciene på markedet, navnlig med hensyn til modparts- og volatilitetsrisici, og frigøre kapital, der ikke længere er nødvendig til at dække marginbetalinger. T+1-afviklingscyklussen vil også gøre det muligt for Unionens kapitalmarkeder at holde trit med udviklingen på andre globale markeder og dermed fjerne de omkostninger, der er forbundet med den nuværende uoverensstemmelse mellem afviklingsperioderne. Den vil også bidrage til den yderligere harmonisering af standarder for selskabshændelser og markedspraksis i Unionen og mere generelt til Unionens kapitalmarkeders konkurrenceevne. Kommissionen er enig i disse konklusioner.

([1]) EUT C, C/2025/2274, 14.4.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2025/2274/oj.
([2]) EUT C, C/2025/3203, 2.7.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2025/3203/oj.
([3]) Europa-Parlamentets holdning af 10.9.2025 (endnu ikke offentliggjort i EUT) og Rådets afgørelse af 29.9.2025.
([4]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1, ELI: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj).
([5]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

(4) Det er derfor hensigtsmæssigt at indføre en målrettet ændring af forordning (EU) nr. 909/2014 for at afkorte den nuværende obligatoriske afviklingscyklus til senest én forretningsdag, efter at handelen har fundet sted. Denne afkortning af afviklingscyklussen vil ikke forhindre værdipapircentraler i frivilligt at afvikle transaktioner på samme dato som handelsdatoen, hvis det er teknologisk muligt.

(5) Værdipapirfinansieringstransaktioner gør det muligt for markedsdeltagere at håndtere deres likviditets- og finansieringsbehov på en fleksibel måde. Markedstendenserne tyder på en stigende anvendelse af sådanne transaktioner på markedspladser. Visse værdipapirfinansieringstransaktioner, der gennemføres på markedspladser, vil være omfattet af T+1-afviklingscykluskravet. I betragtning af sådanne transaktioners ikkestandardiserede karakter og navnlig de ikkestandardiserede afviklingsperioder, som parterne i sådanne transaktioner muligvis skal blive enige om for at nå deres mål, og for at undgå, at transaktionerne afholdes fra at blive gennemført på markedspladser, bør disse transaktioner dog undtages fra T+1-afviklingscykluskravet. For at undgå enhver risiko for omgåelse af T +1-afviklingscykluskravet bør undtagelsen samtidig kun finde anvendelse, hvis de pågældende værdipapirfinansieringstransaktioner dokumenteres som enkeltstående transaktioner bestående af to forbundne operationer. Som følge heraf og i lyset af T+1-afviklingscykluskravet bør udokumenterede værdipapirfinansieringstransaktioner være omfattet af dette krav. Der er ikke behov for en udtrykkelig undtagelse for margenlån, da de ikke er transaktioner i værdipapirer og derfor ikke er omfattet af T+1-afviklingscykluskravet.

(6) Forordning (EU) nr. 909/2014 indeholder bestemmelser om forskellige foranstaltninger til håndtering af afviklingsfejl, herunder bøder, der pålægges misligholdende deltagere. Beregningen af disse bøder fastlægges ved hjælp af de parametre, der er angivet i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/389 ([6]). Kommissionen forventes at følge markedsudviklinger, mængden af afviklingsfejl og sektorens parathed til at opfylde T +1-afviklingscykluskravet og i overensstemmelse hermed overveje, om der er en betydelig risiko for, at overgangen fra et T+2- til en T+1-afviklingscykluskrav vil føre til en væsentlig stigning i antallet af afviklingsfejl. Hvis der konstateres en sådan risiko, kan Kommissionen om nødvendigt overveje hvorvidt den må tilpasse delegeret forordning (EU) 2017/389 i overensstemmelse hermed eller træffe andre passende foranstaltninger inden for rammerne af de beføjelser, der er fastsat i forordning (EU) nr. 909/2014, for at afbøde både finansielle og ikkefinansielle negative konsekvenser. Eventuelle tilpasninger bør være midlertidige, stå i et rimeligt forhold til målet og have til formål at undgå at pålægge sektoren uforholdsmæssigt store omkostninger.

(7) ESMA bør overvåge afviklingseffektiviteten under overgangen til en T+1-afviklingscyklus og bør rapportere hyppigere herom i månederne umiddelbart før og umiddelbart efter denne overgang. I lyset af den undtagelse fra T +1-afviklingscykluskravet, der er fastsat for visse typer værdipapirfinansieringstransaktioner i henhold til denne forordning, bør ESMA være særlig opmærksom på afviklingseffektiviteten af værdipapirfinansieringstransaktioner, der handles på eller uden for markedspladser.

(8) Forordning (EU) nr. 909/2014 bør derfor ændres i overensstemmelse hermed.

(9) Målet for denne forordning, nemlig at indføre en kortere afviklingscyklus i Unionen, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, men kan på grund af dets omfang og virkninger bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.

(10) For at sikre, at alle relevante involverede interessenter er tilstrækkeligt forberedte og i stand til at overgå til T +1-afviklingscyklussen på en koordineret og rettidig måde, bør anvendelsesdatoen for denne forordning udskydes —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

([6]) Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/389 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår parametrene for beregning af bøder for afviklingsfejl samt CSD'ers aktiviteter i værtslande (EUT L 65 af 10.3.2017, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/389/oj).

Artikel 1

Ændringer af forordning (EU) nr. 909/2014

I forordning (EU) nr. 909/2014 foretages følgende ændringer:

1) Artikel 5, stk. 2, affattes således:

»2. For så vidt angår transaktioner med værdipapirer, der er omhandlet i stk. 1, som gennemføres på markedspladser, er den planlagte afviklingsdato senest den første forretningsdag, efter, at handelen har fundet sted.

Kravet i første afsnit gælder ikke for:

a) transaktioner, som forhandles privat, men som gennemføres på en markedsplads

b) transaktioner, som gennemføres bilateralt, men som indberettes til en markedsplads

c) den første transaktion, hvor de pågældende værdipapirer er genstand for første registrering i elektronisk form i medfør af artikel 3, stk. 2

d) følgende værdipapirfinansieringstransaktioner, forudsat at de dokumenteres som enkeltstående transaktioner bestående af to forbundne operationer:

i) udlån af værdipapirer eller indlån af værdipapirer som defineret i artikel 3, nr. 7), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 (*)

ii) buy/sell-back-forretninger eller sell/buy-back-forretninger som defineret i artikel 3, nr. 8), i forordning (EU) 2015/2365

iii) genkøbstransaktioner som defineret i artikel 3, nr. 9), i forordning (EU) 2015/2365.

(*) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 337 af 23.12.2015, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).«

2) I artikel 74 foretages følgende ændringer:

a) I stk. 1, litra a), indsættes følgende nummer:

»ia) transaktionskategorierne, transaktionernes planlagte afviklingsdato, og om transaktionerne gennemføres på markedspladser«.

b) Stk. 2, første afsnit, litra d), affattes således:

»d) efter anmodning fra Kommissionen for de rapporter, der er omhandlet i stk. 1, litra a), nr. ia), og litra e), h), j) og k).«

3) I artikel 75, stk. 1, indsættes følgende litra:

»aa) indvirkningen på markedet af og begrundelsen for visse typer værdipapirfinansieringstransaktioners undtagelse fra kravet om afvikling senest den første forretningsdag, efter at handelen har fundet sted, jf. artikel 5, stk. 2«.

Artikel 2

Ikrafttræden og anvendelse

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Den finder anvendelse fra den 11. oktober 2027.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Strasbourg, den 8. oktober 2025.

På Europa-Parlamentets vegne	*På Rådets vegne*
R. METSOLA	M. BJERRE
Formand	*Formand*