



UNIONE EUROPEA

IL PARLAMENTO EUROPEO

IL CONSIGLIO

**Bruxelles, 17 settembre 2025
(OR. en)**

2025/0022(COD)

PE-CONS 23/25

**CODEC 879
EF 215
ECOFIN 858**

ATTI LEGISLATIVI ED ALTRI STRUMENTI

Oggetto: **REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO
che modifica il regolamento (UE) n. 909/2014 per quanto riguarda
l'introduzione di un ciclo di regolamento più breve nell'Unione**

REGOLAMENTO (UE) 2025/...
DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

del ...

che modifica il regolamento (UE) n. 909/2014
per quanto riguarda l'introduzione di un ciclo di regolamento più breve nell'Unione

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,
visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,
vista la proposta della Commissione europea,
previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,
visto il parere della Banca centrale europea¹,
visto il parere del Comitato economico e sociale²,
deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria³,

¹ GU C, C/2025/2274, 14.4.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/C/2025/2274/oj>.

² GU C, C/2025/3203, 2.7.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/C/2025/3203/oj>.

³ Posizione del Parlamento europeo del 10 settembre 2025 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale) e decisione del Consiglio del

considerando quanto segue:

- (1) L'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴ disciplina il periodo di regolamento per la maggior parte delle operazioni su valori mobiliari eseguite in sedi di negoziazione. Salvo alcune eccezioni, la data prevista per il regolamento per tali operazioni non deve essere successiva al secondo giorno lavorativo dopo la negoziazione. Tale periodo è denominato "ciclo di regolamento". Il requisito secondo cui il regolamento debba avere luogo al più tardi il secondo giorno lavorativo dopo la negoziazione è denominato "ciclo di regolamento T+2", o semplicemente "T+2".
- (2) Periodi di regolamento più lunghi per le operazioni su valori mobiliari aumentano i rischi per le parti dell'operazione e riducono le opportunità per acquirenti e venditori di concludere altre operazioni. Per tali motivi molte giurisdizioni di paesi terzi sono passate, sono in procinto di passare o prevedono di passare a un periodo di regolamento di un giorno lavorativo dopo la negoziazione ("T+1"). Il passaggio a livello mondiale a periodi di regolamento più brevi sta tuttavia creando disallineamenti tra i mercati finanziari dell'Unione e quelli mondiali. Tali disallineamenti aumenteranno ulteriormente quando un maggior numero di paesi passerà al regolamento T+1, aumentando di conseguenza i costi causati da tali disallineamenti per i partecipanti al mercato dell'Unione. Inoltre, alcuni mercati dei capitali hanno già ridotto il ciclo di regolamento, portandolo per alcuni tipi di operazioni a T+0. Nell'Unione i depositari centrali di titoli regolano già un numero non trascurabile di operazioni su base T+0.

⁴ Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj>).

- (3) Nella sua relazione del 18 novembre 2024 sulla valutazione dell'opportunità di abbreviare il ciclo di regolamento nell'Unione europea, l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (ESMA), istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁵, è giunta alla conclusione che l'accorciamento del ciclo di regolamento nell'Unione a T+1 ridurrebbe significativamente i rischi nel mercato, in particolare i rischi di controparte e volatilità, e libererebbe il capitale non più necessario per coprire le richieste di margini. Il ciclo di regolamento T+1 consentirebbe inoltre ai mercati dei capitali dell'Unione di tenere il passo con l'evoluzione degli altri mercati mondiali, eliminando i costi derivanti dall'attuale disallineamento dei periodi di regolamento. Contribuirebbe altresì a un'ulteriore armonizzazione delle norme sugli eventi societari e delle pratiche di mercato nell'Unione e, più in generale, alla competitività dei mercati dei capitali dell'Unione. La Commissione condivide tali conclusioni.
- (4) È pertanto opportuno introdurre una modifica mirata del regolamento (UE) n. 909/2014 volta a ridurre l'attuale ciclo di regolamento obbligatorio a non più di un giorno lavorativo dopo la negoziazione. Tale riduzione del ciclo di regolamento non impedirebbe ai depositari centrali di titoli di regolare volontariamente le operazioni il giorno stesso della negoziazione, ove tecnicamente possibile.

⁵ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

- (5) Le operazioni di finanziamento tramite titoli consentono ai partecipanti al mercato di gestire il proprio fabbisogno di liquidità e di finanziamento in modo flessibile. Le tendenze del mercato indicano un ricorso sempre più frequente a tali operazioni in sedi di negoziazione. Alcune operazioni di finanziamento tramite titoli eseguite in sedi di negoziazione rientrerebbero nell'ambito di applicazione del requisito relativo al ciclo di regolamento T+1. Tuttavia, in considerazione del loro carattere non standardizzato e, in particolare, dei periodi di regolamento non standardizzati che potrebbero dover essere concordati dalle parti di tali operazioni per il conseguimento dei loro obiettivi, e al fine di evitare di scoraggiarne l'esecuzione in sedi di negoziazione, tali operazioni dovrebbero essere esentate dal requisito relativo al ciclo di regolamento T+1. Nel contempo, onde evitare qualsiasi rischio di elusione del requisito relativo al ciclo di regolamento T+1, l'esenzione dovrebbe applicarsi solo se le operazioni di finanziamento tramite titoli in questione sono documentate come operazioni singole composte da due operazioni collegate. Di conseguenza, e ai fini del requisito del ciclo di regolamento T+1, le operazioni di finanziamento tramite titoli non documentate dovrebbero essere soggette a tale requisito. Per le operazioni di finanziamento con margini non è necessaria un'esenzione esplicita dal momento che tali operazioni non costituiscono operazioni su valori mobiliari e, pertanto, non rientrano nell'ambito di applicazione del requisito relativo al ciclo di regolamento T+1.

- (6) Il regolamento (UE) n. 909/2014 prevede varie misure per far fronte ai mancati regolamenti, tra cui l'imposizione di penali pecuniarie ai partecipanti inadempienti. Il calcolo di tali penali pecuniarie è determinato conformemente ai parametri specificati nel regolamento delegato (UE) 2017/389 della Commissione⁶. La Commissione dovrebbe monitorare gli sviluppi del mercato, il volume dei mancati regolamenti e la prontezza del settore a conformarsi al requisito relativo al ciclo di regolamento T+1, nonché valutare di conseguenza se sussista un rischio significativo che il passaggio da un requisito relativo al ciclo di regolamento T+2 a un requisito relativo al ciclo di regolamento T+1 comporti un incremento sostanziale dei mancati regolamenti. Qualora tale rischio fosse individuato, la Commissione potrebbe, se del caso, prendere in considerazione la possibilità di adeguare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2017/389 o di adottare qualsiasi altra misura appropriata nell'ambito dei poteri conferiti dal regolamento (UE) n. 909/2014, al fine di attenuare le ripercussioni negative sia finanziarie che non finanziarie. Eventuali adeguamenti dovrebbero essere temporanei, proporzionati all'obiettivo e concepiti in modo da evitare di imporre costi eccessivi al settore.
- (7) Durante il passaggio a un ciclo di regolamento T+1, l'ESMA dovrebbe monitorare l'efficienza del regolamento e, durante i mesi immediatamente precedenti e immediatamente successivi a tale passaggio, dovrebbe riferire con maggiore frequenza in merito. Alla luce dell'esenzione dal requisito relativo al ciclo di regolamento T+1 per determinati tipi di operazioni di finanziamento tramite titoli a norma del presente regolamento, l'ESMA dovrebbe prestare particolare attenzione all'efficienza del regolamento delle operazioni di finanziamento tramite titoli negoziate in sedi di negoziazione o al di fuori di esse.

⁶ Regolamento delegato (UE) 2017/389 della Commissione, dell'11 novembre 2016, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i parametri per il calcolo delle penali pecuniarie per mancati regolamenti e le operazioni dei depositari centrali di titoli (CSD) negli Stati membri ospitanti (GU L 65 del 10.3.2017, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/389/oj).

- (8) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento (UE) n. 909/2014.
- (9) Poiché l'obiettivo del presente regolamento, vale a dire l'introduzione di un ciclo di regolamento più breve nell'Unione, non può essere conseguito in misura sufficiente dagli Stati membri ma, a motivo della portata e degli effetti, può essere conseguito meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tale obiettivo in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (10) Per garantire che tutti i portatori di interessi coinvolti siano sufficientemente preparati e in grado di passare al ciclo di regolamento T+1 in modo coordinato e nei tempi previsti, la data di applicazione del presente regolamento dovrebbe essere rinviata,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1
Modifiche del regolamento (UE) n. 909/2014

Il regolamento (UE) n. 909/2014 è così modificato:

1) all'articolo 5, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Per quanto riguarda le operazioni su valori mobiliari di cui al paragrafo 1 eseguite in sedi di negoziazione, la data prevista per il regolamento non è successiva al primo giorno lavorativo dopo la negoziazione.

Il requisito di cui al primo comma non si applica ad alcuna delle operazioni seguenti:

- a) alle operazioni negoziate privatamente ma eseguite in una sede di negoziazione;
- b) alle operazioni eseguite bilateralmente ma segnalate a una sede di negoziazione;
- c) alla prima operazione che determina l'assoggettamento dei valori mobiliari in questione alla registrazione iniziale mediante scrittura contabile ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2;
- d) alle seguenti operazioni di finanziamento tramite titoli, purché siano documentate come operazioni singole composte da due operazioni collegate:
 - i) concessione e assunzione di titoli in prestito quali definite all'articolo 3, punto 7), del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio*;

- ii) operazioni di buy-sell back o di sell-buy back quali definite all'articolo 3, punto 8), del regolamento (UE) 2015/2365;
- iii) operazioni di vendita con patto di riacquisto quali definite all'articolo 3, punto 9), del regolamento (UE) 2015/2365.

* Regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).";

2) l'articolo 74 è così modificato:

a) al paragrafo 1, lettera a), è inserito il punto seguente:

"i bis) le categorie di operazioni, la data prevista per il regolamento delle operazioni e se le operazioni sono eseguite in sedi di negoziazione;"

b) al paragrafo 2, primo comma, la lettera d) è sostituita dalla seguente:

"d) su richiesta della Commissione, per le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), punto i bis), e lettere e), h), j) e k).";

3) all'articolo 75, primo comma, è inserita la lettera seguente:

"a bis) l'impatto sul mercato e la giustificazione dell'esenzione per alcuni tipi di operazioni di finanziamento tramite titoli dal requisito del regolamento non successivo al primo giorno lavorativo dopo la negoziazione, come stabilito all'articolo 5, paragrafo 2;"

Articolo 2

Entrata in vigore e applicazione

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Esso si applica a decorrere dall'11 ottobre 2027.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il ...

Per il Parlamento europeo

La presidente

Per il Consiglio

Il presidente
