



UNIA EUROPEJSKA

PARLAMENT EUROPEJSKI

RADA

**Bruksela, 17 września 2025 r.
(OR. en)**

2025/0022(COD)

PE-CONS 23/25

**CODEC 879
EF 215
ECOFIN 858**

AKTY USTAWODAWCZE I INNE INSTRUMENTY

Dotyczy: ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY
zmieniające rozporządzenie (UE) nr 909/2014 w odniesieniu do krótszego
cyklu rozrachunku w Unii

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) 2025/...

z dnia ...

**zmieniające rozporządzenie (UE) nr 909/2014
w odniesieniu do krótszego cyklu rozrachunku w Unii**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,
uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 114,
uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,
po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,
uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego¹,
uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego²,
stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą³,

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

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

³ Stanowisko Parlamentu Europejskiego z dnia 10 września 2025 r. (dotychczas nieopublikowane w Dzienniku Urzędowym) oraz decyzja Rady z dnia....

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W art. 5 ust. 2 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014⁴ uregulowano okres rozrachunku większości transakcji na zbywalnych papierach wartościowych realizowanych w systemach obrotu. Z pewnymi wyjątkami zamierzona data rozrachunku takich transakcji nie może przypadać później niż drugiego dnia roboczego po dokonaniu transakcji. Okres ten określa się mianem „cyklu rozrachunku”. Wymóg, aby rozrachunek miał miejsce najpóźniej drugiego dnia roboczego po dokonaniu transakcji, nazywany jest „cyklem rozrachunku w dniu T+2” lub po prostu „T+2”.
- (2) Dłuższe okresy rozrachunku transakcji na zbywalnych papierach wartościowych zwiększają ryzyko, które ponoszą strony transakcji, oraz ograniczają możliwości zawierania innych transakcji przez nabywców i sprzedawców. Z tych względów wiele jurysdykcji państw trzecich przeszło, jest w trakcie przejścia lub planuje przejść na okres rozrachunku wynoszący jeden dzień roboczy po dokonaniu transakcji (zwany dalej „T+1”). Globalne przejście na krótsze okresy rozrachunku powoduje jednak rozbieżności między unijnymi a światowymi rynkami finansowymi. Rozbieżności te jeszcze bardziej się zwiększą, gdy więcej państw przejdzie na rozrachunek w cyklu T+1, co będzie skutkować wzrostem – dla uczestników rynku unijnego – kosztów spowodowanych takimi rozbieżnościami. Ponadto niektóre rynki kapitałowe skróciły już cykl rozrachunku dla niektórych rodzajów transakcji do T+0. W Unii centralne depozyty papierów wartościowych dokonują już rozrachunku niemałej liczby transakcji w cyklu T+0.

⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.U. L 257 z 28.8.2014, s. 1, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj>).

- (3) W swoim sprawozdaniu z dnia 18 listopada 2024 r. na temat oceny zasadności skrócenia cyklu rozrachunku w Unii Europejskiej Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) (ESMA) ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010⁵ stwierdził, że skrócenie cyklu rozrachunku w Unii do T+1 znacząco ograniczyłoby ryzyko na rynku, w szczególności w zakresie ryzyka kontrahenta i ryzyka zmienności, oraz uwolniłoby kapitał, który nie byłby już wymagany do pokrycia wezwań do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego. Cykl rozrachunku T+1 umożliwiłby również unijnym rynkom kapitałowym nadążanie za zmianami na innych rynkach światowych, eliminując koszty związane z obecnymi rozbieżnościami między okresami rozrachunku. Przyczyniłby się również do dalszej harmonizacji standardów dotyczących zdarzeń korporacyjnych i praktyk rynkowych w Unii, a bardziej ogólnie – do konkurencyjności unijnych rynków kapitałowych. Komisja zgadza się z tymi wnioskami.
- (4) W związku z powyższym należy wprowadzić ukierunkowaną zmianę w rozporządzeniu (UE) nr 909/2014, aby skrócić obecny obowiązkowy cykl rozrachunku do nie później niż jednego dnia roboczego po dokonaniu transakcji. To skrócenie cyklu rozrachunku nie uniemożliwiłoby centralnym depozytom papierów wartościowych dobrowolnego dokonywania rozrachunku transakcji w tym samym dniu co data dokonania transakcji, w przypadku gdy byłoby to wykonalne pod względem technologicznym.

⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

- (5) Dzięki transakcjom finansowanym z użyciem papierów wartościowych uczestnicy rynku mogą zarządzać swoimi potrzebami w zakresie płynności i finansowania w sposób elastyczny. Tendencje rynkowe pokazują, że takie transakcje są coraz częściej wykorzystywane w systemach obrotu. Niektóre transakcje finansowane z użyciem papierów wartościowych realizowane w systemach obrotu wchodziłyby w zakres wymogu dotyczącego rozrachunku w cyklu T+1. Biorąc jednak pod uwagę niestandardowy charakter takich transakcji, w szczególności niestandardowe cykle rozrachunku, których zastosowanie mogłoby wymagać zgody stron takich transakcji, tak aby mogły one osiągnąć swoje cele, oraz aby uniknąć zniechęcania do realizowania tych transakcji w systemach obrotu, powinny one być zwolnione z wymogu dotyczącego rozrachunku w cyklu T+1. Jednocześnie, aby uniknąć ryzyka obchodzenia wymogu dotyczącego rozrachunku w cyklu T+1, zwolnienie to powinno mieć zastosowanie wyłącznie w przypadku, gdy dane transakcje finansowane z użyciem papierów wartościowych są udokumentowane jako pojedyncze transakcje złożone z dwóch powiązanych operacji. W związku z tym oraz na potrzeby wymogu dotyczącego rozrachunku w cyklu T+1, nieudokumentowane transakcje finansowane z użyciem papierów wartościowych powinny być objęte tym wymogiem. Wyrażne zwolnienie nie jest konieczne w przypadku transakcji z obowiązkiem uzupełnienia zabezpieczenia kredytowego, ponieważ nie są to transakcje na zbywalnych papierach wartościowych i w związku z tym nie są objęte wymogiem dotyczącym rozrachunku w cyklu T+1.

- (6) Rozporządzenie (UE) nr 909/2014 przewiduje różne środki podejmowane w odpowiedzi na przypadki nieprzeprowadzenia rozrachunku, w tym kary pieniężne nakładane na uczestników niewywiązujących się z zobowiązania. Do obliczania tych kar pieniężnych wykorzystuje się parametry określone w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2017/389⁶. Oczekuje się, że Komisja będzie śledzić rozwój sytuacji na rynku, wolumen przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku oraz gotowość sektora do przestrzegania wymogu dotyczącego rozrachunku w cyklu T+1 i że na tej podstawie rozważy, czy istnieje znaczące ryzyko, że przejście z wymogu dotyczącego cyklu rozrachunku T+2 na wymóg dotyczący cyklu rozrachunku T+1 doprowadzi do istotnego wzrostu liczby przypadków nieprzeprowadzenia rozrachunku. W przypadku stwierdzenia takiego ryzyka, Komisja, w razie potrzeby, ma możliwość rozważenia czy odpowiednio dostosować rozporządzenie delegowane (UE) 2017/389 lub podjęcia jakichkolwiek innych odpowiednich środków w ramach uprawnień określonych w rozporządzeniu (UE) nr 909/2014, tak aby złagodzić negatywne skutki finansowe i niefinansowe. Wszelkie dostosowania powinny mieć charakter tymczasowy, być proporcjonalne do zakładanego celu oraz służyć uniknięciu obciążania sektora nadmiernymi kosztami.
- (7) ESMA powinna monitorować efektywność rozrachunku podczas przechodzenia na cykl rozrachunku T+1, przy czym w miesiącach bezpośrednio przed przejściem na cykl rozrachunku T+1 i bezpośrednio po nim sprawozdania na ten temat powinna składać ze zwiększoną częstotliwością. W świetle zwolnienia z wymogu dotyczącego cyklu rozrachunku T+1 w odniesieniu do niektórych rodzajów transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych zgodnie z niniejszym rozporządzeniem, ESMA powinna zwrócić szczególną uwagę na efektywność rozrachunku transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu w systemach obrotu lub poza nimi.

⁶ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/389 z dnia 11 listopada 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 w odniesieniu do parametrów obliczania kar pieniężnych z tytułu nieprzeprowadzenia rachunku oraz działalności CDPW w przyjmującym państwie członkowskim (Dz.U. L 65 z 10.3.2017, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/389/oj).

- (8) Należy zatem odpowiednio zmienić rozporządzenie (UE) nr 909/2014.
- (9) Ponieważ cel niniejszego rozporządzenia, a mianowicie wprowadzenie krótszego cyklu rozrachunku w Unii, nie może zostać osiągnięty w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na jego rozmiary i skutki możliwe jest jego lepsze osiągnięcie na poziomie Unii, może ona podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule, niniejsze rozporządzenie nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tego celu.
- (10) W celu zapewnienia, aby wszystkie odpowiednie zainteresowane strony były należycie przygotowane oraz mogły w sposób skoordynowany i terminowy przejść na cykl rozrachunku T+1, należy odroczyć datę rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Artykuł 1
Zmiany w rozporządzeniu (UE) nr 909/2014

W rozporządzeniu (UE) nr 909/2014 wprowadza się następujące zmiany:

1) art. 5 ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. W przypadku transakcji na zbywalnych papierach wartościowych, o których mowa w ust. 1, które są realizowane w systemach obrotu, zamierzona data rozrachunku przypada nie później niż pierwszego dnia roboczego po dokonaniu transakcji.

Wymóg ustanowiony w akapicie pierwszym nie ma zastosowania do następujących transakcji:

- a) transakcji, które są przedmiotem prywatnych negocjacji, ale są przeprowadzane w systemie obrotu;
- b) transakcji, które są przeprowadzane dwustronnie, lecz są zgłaszane w systemie obrotu;
- c) pierwszej transakcji, w przypadku gdy odnośne zbywalne papiery wartościowe podlegają wymogowi wstępnej rejestracji w formie zapisu księgowego na podstawie art. 3 ust. 2;
- d) następujących transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych, pod warunkiem że są one udokumentowane jako pojedyncze transakcje złożone z dwóch powiązanych operacji:
 - (i) udzielania pożyczek papierów wartościowych lub zaciągania pożyczek papierów wartościowych zdefiniowanych w art. 3 pkt 7 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365*;

- (ii) transakcji zwrotne kupno-sprzedaż (buy-sell back) lub transakcje zwrotne sprzedaż-kupno (sell-buy back) zdefiniowanych w art. 3 pkt 8 rozporządzenia (UE) 2015/2365;
- (iii) transakcji odkupu zdefiniowanych w art. 3 pkt 9 rozporządzenia (UE) 2015/2365.

* Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania oraz zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 337 z 23.12.2015, s. 1, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).”;

2) w art. 74 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 lit. a) dodaje się punkt w brzmieniu:

„(ia) kategorii transakcji, zamierzona data rozrachunku transakcji oraz to, czy transakcje są realizowane w systemach obrotu;”;

b) ust. 2 akapit pierwszy lit. d) otrzymuje brzmienie:

„d) na wniosek Komisji, w przypadku sprawozdań, o których mowa w ust. 1 lit. a) pkt (ia) oraz lit. e), h), j) i k).”;

3) w art. 75 akapit pierwszy dodaje się literę w brzmieniu:

„aa) ocenia wpływ na rynek oraz uzasadnienie zwolnienia niektórych rodzajów transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych z wymogu dokonania rozrachunku nie później niż pierwszego dnia roboczego po dokonaniu transakcji, jak przewidziano w art. 5 ust. 2;”.

Artykuł 2

Wejście w życie i stosowanie

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia 11 października 2027 r.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w ...

W imieniu Parlamentu Europejskiego
Przewodnicząca

W imieniu Rady
Przewodniczący / Przewodnicząca
