

Bruxelles, den 8. juli 2026
(OR. en)

11644/26

EF 204
ECOFIN 979
DELECT 106

FØLGESKRIVELSE

fra:	Martine DEPREZ, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	6. juli 2026
til:	Thérèse BLANCHET, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union
Komm. dok. nr.:	C(2026) 4640 final
Vedr.:	KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../... af 6.7.2026 om ændring af de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229 af 25. maj 2018 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende afviklingsdisciplin

Hermed følger til delegationerne dokument C(2026) 4640 final.

Bilag: C(2026) 4640 final



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 6.7.2026
C(2026) 4640 final

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...

af 6.7.2026

**om ændring af de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er fastsat i
Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229 af 25. maj 2018 om supplerende
regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår
reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende afviklingsdisciplin**

(EØS-relevant tekst)

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR DEN DELEGEREDE RETSAKT

Med forordning (EU) nr. 909/2014 ("CSD-forordningen")¹ harmoniseres værdipapirafviklingen i Unionen og bestemmelserne om værdipapircentraler (CSD'er). Et af målene med CSD-forordningen er at tilskynde til en høj grad af afviklingseffektivitet i forbindelse med værdipapirtransaktioner. Ved kapitel III i CSD-forordningen ("Afviklingsdisciplin") er der indført foranstaltninger til at forebygge og håndtere afviklingsfejl og tilskynde markedsdeltagerne til at afvikle transaktioner på den planlagte afviklingsdato. Disse foranstaltninger, der almindeligvis benævnes ordningen for afviklingsdisciplin, er afgørende for at sikre finansiell stabilitet, konkurrenceevne på EU's kapitalmarked og dets tiltrækningskraft over for både opsparende og investorer. En effektiv, virkningsfuld og forholdsmæssig ordning for afviklingsdisciplin er i overensstemmelse med målene for opsparings- og investeringsunionen², som har til formål at forbedre den måde, hvorpå EU's finansielle system kanalisere opsparinger til produktive investeringer, hvilket giver et bredere udvalg af effektive investerings- og finansieringsmuligheder for borgere og virksomheder.

Ordningen for afviklingsdisciplin kombinerer foranstaltninger til forebyggelse (CSD-forordningens artikel 6) og håndtering af afviklingsfejl (CSD-forordningens artikel 7 og 7a). De tekniske detaljer i ordningen for afviklingsdisciplin er fastsat i afledt ret, navnlig Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229³.

Ved forordning (EU) 2023/2845⁴ ("Refit af CSD-forordningen"), som trådte i kraft den 16. januar 2024, ændredes CSD-forordningens artikel 6, stk. 5, og artikel 7, stk. 10, ved at indføre to mandater for Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) til i tæt samarbejde med medlemmerne af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder (RTS). I henhold til artikel 6, stk. 5, i CSD-forordningen skal ESMA specifikt præcisere foranstaltningerne til forebyggelse af afviklingsfejl for at øge afviklingseffektiviteten, mens ESMA i henhold til artikel 7, stk. 10, i CSD-forordningen bl.a. skal præcisere de nærmere oplysninger om systemet til overvågning af afviklingsfejl.

EU besluttede også for nyligt at afkorte afviklingscyklussen for værdipapirtransaktioner til én dag efter handelsdatoen (den såkaldte T+1); den tilsvarende ændring af CSD-forordningen finder anvendelse fra den 11. oktober 2027⁵. Der er en stærk forbindelse mellem de ændringer, der er nødvendige for at muliggøre overgangen til en T+1-afvikling, og forbedringer af afviklingseffektiviteten. Gennemførelse af hurtigere afviklingscyklusser kræver større effektivitet for at kunne gennemføre efterhandelsprocesser inden for et kortere

¹ 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).

² "Opsparings- og investeringsunionen – En strategi til fremme af borgernes velstand og økonomisk konkurrenceevne i EU" (COM(2025) 124 final).

³ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende afviklingsdisciplin.

⁴ Forordning (EU) 2023/2845 om ændring af forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår afviklingsdisciplin, grænseoverskridende levering af tjenesteydelser, tilsynssamarbejde, levering af bankmæssige accessoriske tjenesteydelser og krav til tredjelandes værdipapircentraler.

⁵ Forordning (EU) 2025/2075 om ændring af forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår en kortere afviklingscyklus i Unionen.

tidsrum. Interessenterne⁶ hævder, at en overgang fra den nuværende T+2-afvikling til T+1 kan reducere den tilgængelige tid til efterhandelsprocessen til 2 timer inden for den almindelige arbejdstid mellem afslutningen af handelsvinduet og begyndelsen af afviklingsvinduet. Afkortningen af afviklingscyklussen gør det derfor nødvendigt at justere hele efterhandelsprocessen ved at standardisere markedskonventioner og automatisere processer. Dette vil gøre det muligt at afvikle transaktioner med T+1 og undgå bøder for mislykkede transaktioner.

I sin rapport⁷ om fordele og ulemper ved en sådan overgang beskrev ESMA en række nødvendige justeringer⁸ for at muliggøre T+1-afvikling. Ligeledes offentliggjorde T+1-brancheudvalget, som er det brancheorgan, der fører tilsyn med markedsforberedelserne til T+1-afvikling, en T+1-køreplan⁹. Denne køreplan, som tager de nuværende markedsordninger i betragtning, beskriver de vigtigste procesændringer og -forbedringer, der er nødvendige for at gøre T+1 til en vellykket realitet på EU's kapitalmarked. ESMA har taget hensyn til anbefalingerne i køreplanen fra T+1-brancheudvalget, men har valgt i sit udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder kun at medtage de spørgsmål, der ikke kan løses ved hjælp af branchetiltag, og som kræver lovgivningsmæssig indgriben. ESMA har taget hensyn til branchens anbefalinger vedrørende matchnings-, bekræftelses- og afviklingsprocesser, hvor sikring af en konsekvent omstilling af branchen til elektronisk kommunikation og behandling giver de største fordele med hensyn til afviklingseffektivitet og en vellykket overgang til kortere afvikling.

I lyset af ovenstående forelagde ESMA den 13. oktober 2025 Kommissionen et udkast til en reguleringsmæssig teknisk standard, hvori det foreslås at ændre den eksisterende Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229¹⁰ ved at indføre foranstaltninger til støtte for afviklingseffektiviteten i EU og samtidig bane vejen for en gnidningsløs gennemførelse af T+1-afvikling på EU's kapitalmarked.

På denne baggrund giver CSD-forordningen, som ændret ved Refit af CSD-forordningen, Kommissionen beføjelse til efter ESMA's forelæggelse af et udkast til RTS, og i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010¹¹ ("ESMA-forordningen") at vedtage en delegeret forordning om afviklingsdisciplin.

2. HØRINGER FORUD FOR RETSAKTENS VEDTAGELSE

ESMA gennemførte en offentlig høring¹² fra den 13. februar 2025 til den 14. april 2025. Ud over svarene¹³ på denne høring bygger de ændringer, som ESMA har foreslået, på dets

⁶ "T+1 settlement in Europe: Potential benefits and challenges", AFME, september 2022.

⁷ "ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the European Union", Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA74-2119945925-1969, 18. november 2024. Rapporten blev udarbejdet inden for rammerne af Refit af CSD-forordningen.

⁸ Ibid. Jf. kapitel 3.3 "Detailed outline of how to move to a shorter settlement cycle".

⁹ "High-level Roadmap to T+1 securities settlement in the EU, EU T+1 Industry Committee", 30. juni 2025.

¹⁰ "Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline", Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA74-2119945926-3430, 13. oktober 2025.

¹¹ 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).

¹² "Consultation paper on the amendments to the RTS on settlement discipline", Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA74-2119945925-2117.

seneste erfaringer med gennemførelsen af foranstaltninger vedrørende afviklingsdisciplin, T+1-branchekøreplanen og samarbejdet med ESCB's Komité for Markedsinfrastruktur og Betalinger (MIPC). I deres skrivelse til ESMA bemærkede MIPC ESMA's konklusion om ikke at kræve anvendelse af en fælles kommunikationsstandard på området for tildelinger og bekræftelser på nuværende tidspunkt. MIPC var imidlertid af den opfattelse, at dette ikke burde aflede opmærksomheden fra yderligere standardiseringsbestræbelser. ESMA anerkendte i teksten fordelene ved standardisering.

ESMA har sammen med udkastet til RTS og i henhold til ESMA-forordningens artikel 10, stk. 1, tredje afsnit, forelagt en konsekvensanalyse, herunder en analyse¹⁴ af omkostningerne og fordelene ved udkastet til reguleringsmæssige standarder.

3. JURIDISKE ASPEKTER AF DEN DELEGEREDE RETSAKT

Retten til at vedtage en delegeret kommissionsforordning er fastsat i CSD-forordningens artikel 6, stk. 5, og artikel 7, stk. 10. I henhold til artikel 6, stk. 5, tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage RTS med henblik på at præcisere de foranstaltninger, der skal forebygge afviklingsfejl med henblik på at øge afviklingseffektiviteten. I henhold til artikel 7, stk. 10, tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage RTS med henblik på at definere de nærmere bestemmelser om systemet til overvågning af afviklingsfejl og indberetningen af afviklingsfejl. Opfyldelsen af disse mandater kræver ændringer af Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229 ("RTS-forordningen") ved hjælp af en delegeret ændringsforordning.

Ved den delegerede ændringsforordning indføres følgende ændringer af RTS:

- Ved artikel 1 fastsættes følgende ændringer af RTS-forordningen:
 - Artikel 2 i RTS-forordningen ændres ved artikel 1, nr. 1. Den tilføjer buy/sell-back-forretninger eller sell/buy-back-forretninger til listen over transaktioner, der skal angives i tildelingsinstrukserne for værdipapirer eller kontanter, og udvider listen over punkter, der er angivet i tildelinger, som professionelle kunder har sendt til investeringsselskaber, for at bringe dem i overensstemmelse med matchningsfelterne i afviklingsinstrukserne. Ændringerne fastsætter også specifikke tekniske krav for at sikre gnidningsløs kommunikation i afviklingsprocessen. Ændringen af artikel 2, stk. 2, i RTS-forordningen præciserer tidsplanen for skriftlige tildelingsbeskeder og skriftlige bekræftelser. Endelig kræver ændringen af artikel 2, stk. 3, i RTS-forordningen, at investeringsselskaber sikrer, at deres professionelle kunder leverer afviklingsreferencedata i et standardiseret, elektronisk maskinlæsbart format, og at disse oplysninger ajourføres.
 - Artikel 1, nr. 2), erstatter artikel 3 i RTS-forordningen og præciserer, at investeringsselskaber skal kræve, at detailkunder sender dem alle relevante afviklingsoplysninger senest kl. 23:00 CET på den forretningsdag, hvor transaktionen har fundet sted.

¹³ Et resumé af svarene fra den offentlige høring findes i "Annex I – Summary of the responses to the consultation" i "Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline", Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA74-2119945926-3430, 13. oktober 2025.

¹⁴ Jf. bilag III. "Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline", Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA74-2119945926-3430, 13. oktober 2025.

- Ved artikel 1, nr. 3), ændres artikel 5, stk. 4, ved at tilføje buy/sell-back-forretninger og sell/buy-back-forretninger til listen over transaktionstyper, som CSD-deltagere bør angive i deres afviklingsinstrukser. Ændringen af artikel 5, stk. 4, i RTS-forordningen kræver, at CSD-deltagerne i deres afviklingsinstrukser angiver det handelssted, hvor den underliggende transaktion blev gennemført. Ved en ny artikel 5, stk. 5, i RTS-forordningen fastsættes tidsplanen for CSD-deltagernes levering af afviklingsinstrukser.
- Ved artikel 1, nr. 4), ændres artikel 8, litra b), i RTS-forordningen for yderligere at præcisere, at en afviklingsinstruks, der er stillet i bero, kan frigives helt eller delvist.
- Artikel 1, nr. 5), erstatter artikel 10 i RTS-forordningen og indfører et krav om, at CSD'er skal muliggøre automatisk delvis afvikling og fastsætte betingelserne for anvendelse heraf.
- Ved artikel 1, nr. 6), ændres artikel 11, stk. 4, i RTS-forordningen for at give CSD'er mandat til at tilbyde deltagerne realtidsbruttoafvikling (RTGS) eller mindst tre afviklingsblokke pr. forretningsdag.
- Artikel 1, nr. 7), erstatter artikel 12 i RTS-forordningen med henblik på at stille krav om, at CSD'er skal lette deres deltageres adgang til kontante intradagskreditter med sikkerhedsstillelse via en automatisk sikkerhedsstillelsesfunktionalitet.
- Ved artikel 1, nr. 8), ændres artikel 13, stk. 1, litra a), i RTS-forordningen og de nærmere bestemmelser om systemet til overvågning af afviklingsfejl for at præcisere, at årsagen til afviklingsfejl, bør baseres på de oplysninger, der er direkte tilgængelige for CSD'en, eller som er blevet meddelt den af dens deltagere. Med ændringen af artikel 13, stk. 1, litra d), i RTS-forordningen tilføjes buy/sell-back-forretninger og sell/buy-back-forretninger til de typer transaktioner, der er berørt af en afviklingsfejl. En ny artikel 13, stk. 1a, i RTS-forordningen foreskriver, at CSD-deltagere indberetter de vigtigste årsager til afviklingsfejl samt foranstaltninger til afhjælpning heraf til CSD'en. Endelig foreskriver ændringen af artikel 13, stk. 2, i RTS-forordningen, at CSD'er og de deltagere, som påvirker afviklingssystemet mest, ikke blot analyserer de vigtigste årsager til afviklingsfejl (som det er tilfældet nu), men også præciserer, hvordan disse vil blive håndteret.
- Ved artikel 1, nr. 9, ændres artikel 14 i RTS-forordningen, navnlig ændres:
 - artikel 14, stk. 1, i RTS-forordningen med henblik på at foreskrive, at CSD'er skal meddele de kompetente og relevante myndigheder de oplysninger, der er omhandlet i bilag I til RTS-forordningen, herunder foranstaltninger, der er planlagt eller truffet af CSD'er og deres deltagere, for at forbedre afviklingseffektiviteten
 - artikel 14, stk. 2, i RTS-forordningen med henblik på at foreskrive, at CSD'er skal overvåge de foranstaltninger, som de eller deres deltagere har planlagt eller truffet for at forbedre afviklingseffektiviteten
 - artikel 14, stk. 3, i RTS-forordningen med henblik på at foreskrive, at CSD'er skal indberette de i samme artikels stk. 1 omhandlede oplysninger til de kompetente myndigheder i et standardiseret, elektronisk format – struktureret

på en sådan måde, at softwareapplikationer let kan identificere, genkende og udtrække specifikke data.

- Ved artikel 1, nr. 10, korrigeres en krydshenvisning i artikel 23, stk. 2, i RTS-forordningen.
- Ved artikel 1, nr. 11), ændres bilag I til RTS-forordningen, og det præciseres, hvilke oplysninger om afviklingsfejl CSD'er skal indberette til de kompetente og relevante myndigheder. Ved ændringen af tabel 2 i bilag I til RTS-forordningen tilføjes buy/sell-back-transaktioner og sell/buy-back-transaktioner og handelssted for hver type finansielt instrument, der er opført i nævnte tabel om data om afviklingsfejl på dagsbasis.
- Ved artikel 1, nr. 12), udgår bilag II til RTS-forordningen.
- Ved artikel 1, nr. 13), ændres bilag III til RTS-forordningen for at udvide omfanget af de data, der skal indberettes for forskellige typer finansielle instrumenter, med hensyn til værdien og omfanget af afviklingsfejl, og for at tilføje et felt om de vigtigste årsager til afviklingsfejl og foreslåede foranstaltninger til afhjælpning heraf.
- Ved artikel 2 fastsættes datoen for ikrafttrædelse og anvendelsesdatoerne for de forskellige foranstaltninger.

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...

af 6.7.2026

om ændring af de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229 af 25. maj 2018 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende afviklingsdisciplin

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til 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. 236/2012¹, særlig artikel 6, stk. 5, og artikel 7, stk. 10, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2025/2075² blev artikel 5, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014 ændret ved at fjerne buy/sell-back-forretninger og sell/buy-back-forretninger fra denne bestemmelses anvendelsesområde. Det er derfor nødvendigt at ajourføre listen over transaktionstyper i artikel 2, stk. 1, i delegeret forordning (EU) 2018/1229, der skal indberettes som en del af de skriftlige tildelingsbeskeder.
- (2) De erfaringer, der er indhøstet siden anvendelsesdatoen for delegeret forordning (EU) 2018/1229, har understreget betydningen af i videst muligt omfang at tilpasse de datafelter, der kræves til tildelinger og bekræftelser, til dem, der kræves til afviklingsinstrukser. Denne erfaring har også vist, at afviklingsstedet bør meddeles så tidligt som muligt i afviklingsprocessen for at undgå justeringer i den sene fase, som er særligt kritiske i forbindelse med en afkortet afviklingscyklus.
- (3) For at sikre, at transaktioner kan afvikles straks, bør investeringsselskaber kræve, at deres professionelle kunder giver nøjagtige og ajourførte statistiske data eller referencedata, herunder oplysninger om de konti, hvor finansielle instrumenter og kontanter skal krediteres, det relevante afviklingssted eller -marked og de forvaltere eller formidlere, hvorigennem kommunikationen skal sendes i tilstrækkelig god tid inden den planlagte afviklingsdato. Af samme årsag bør dette krav også gælde for afviklingsoplysninger, der sendes af detailkunder.
- (4) For at opretholde en høj afviklingseffektivitet, efterhånden som transaktionsmængderne stiger, og for at sikre rettidig afvikling af handler bør der

¹ EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj>.

² 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 (EUT L, 2025/2075, 14.10.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2025/2075/oj>).

sikres udbredt anvendelse af straight-through processing (STP) på tværs af markedet. Med henblik herpå bør både direkte og indirekte markedsdeltagere have indført den nødvendige interne automatisering for fuldt ud at kunne drage fordel af tilgængelige STP-løsninger. Det er derfor hensigtsmæssigt at erstatte professionelle kunders nuværende mulighed for at sende skriftlige tildelingsbeskeder og skriftlige bekræftelser elektronisk med et krav til investeringsselskaber om, at de skal sikre, at sådanne beskeder sendes i et elektronisk og maskinlæsbart format.

- (5) Desuden kan fordelene ved STP ikke udnyttes fuldt ud, hvis markedsdeltagerne fortsat anvender proprietære eller nationale meddelelsesstandards, mens værdipapircentraler (CSD'er) opererer på grundlag af internationale åbne kommunikationsprocedurer og -standards. Med henblik på at fremme interoperabilitet og effektivitet bør anvendelsen af internationale åbne kommunikationsprocedurer og -standards for meddelelser og referencedata udvides til også at omfatte overførsel af tildelinger og bekræftelser.
- (6) Overgangen til kortere afvikling bør ikke føre til en omfattende migration af afvikling fra markedspladser til OTC-markeder. CSD'er og deres deltagere bør derfor anvende et felt, der angiver handelsstedet, i deres afviklingsinstrukser til støtte for overvågning og indberetning af afviklingsfejl.
- (7) Ved forordning (EU) 2025/2075 blev artikel 5, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014 ændret ved at reducere afviklingsperioden fra to forretningsdage efter handelen har fundet sted, til én forretningsdag. Denne ændring nødvendiggør justeringer i hele efterhandelsprocessen, og navnlig for så vidt angår den eksisterende mulighed i henhold til artikel 2, stk. 2, litra b), i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229³ for, at professionelle kunder kan indgive skriftlige tildelingsbeskeder og skriftlige bekræftelser til investeringsselskaber senest kl. 12.00 CET på forretningsdagen efter den dag, hvor transaktionen har fundet sted. Rettidig indgivelse af afviklingsinstrukser er afgørende for at sætte CSD'er i stand til at forbedre den operationelle effektivitet og maksimere netting med henblik på overgangen til en T+1-afviklingscyklus. I den forbindelse driver nogle CSD'er afviklingsfaser, i forbindelse med hvilke der anvendes optimeringsalgoritmer til at afvikle så mange transaktioner som muligt. CSD'er bør opfordre deltagere, der gerne vil drage fordel af en sådan optimering, til at indsende deres afviklingsinstrukser inden kl. 23:59 CET på handelsdatoen. Indgivelse af afviklingsinstrukser efter dette tidspunkt bør imidlertid ikke forhindre CSD'er i at behandle disse afviklingsinstrukser eller give anledning til pålæggelse af bøder, hvilket kun finder anvendelse, når betingelserne i artikel 7, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014 er opfyldt.
- (8) For yderligere at støtte afviklingseffektiviteten og for at være forenelig med den acceleration og automatisering, der er nødvendig for en afkortet afviklingscyklus, bør alle CSD'er tilbyde en funktionalitet, der muliggør automatisk delvis afvikling. Da denne funktionalitet imidlertid ikke er nødvendig i alle tilfælde, bør deltagere i transaktionerne have mulighed for at fravælge denne funktionalitet.
- (9) Forskellige afviklingsmetoder giver særlige fordele. Realtidsbruttoafvikling minimerer modpartsrisikoen, og krediteksponering og likviditet kan forvaltes mere effektivt, mens afviklingsblokke giver mulighed for at opnå operationel effektivitet gennem

³ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229 af 25. maj 2018 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende afviklingsdisciplin (EUT L 230 af 13.9.2018, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2018/1229/oj).

netting. CSD'er bør derfor tilbyde en af følgende tre muligheder: realtidsbruttoafvikling, mindst tre afviklingsblokke pr. forretningsdag eller en kombination af begge.

- (10) CSD'er bør operere med solide og effektive systemfunktioner, politikker og procedurer, som gør det muligt for dem at befordre og skabe incitamenter til afvikling på den planlagte afviklingsdato. Det effektive bidrag til afviklingseffektiviteten ved automatisk delvis afvikling og ved "hold and release"-funktionerne er blevet tydeligt siden anvendelsen af ordningen for afviklingsdisciplin. Undtagelsen fra visse foranstaltninger til forebyggelse af afviklingsfejl, der er fastsat i artikel 12 i delegeret forordning (EU) 2018/1229, bør derfor fjernes.
- (11) Ydelse af kontante intradagskreditter med sikkerhedsstillelse i centralbankpenge eller forretningsbankpenge tilfører betydelig likviditet til afvikling. Disse fordele kan være yderst vigtige i forbindelse med den indledende gennemførelse af en kortere afvikling. Derfor bør CSD'er gøre det lettere for deres deltagere at få adgang til kontante intradagskreditter med sikkerhedsstillelse via en automatisk sikkerhedsstillelsesfunktionalitet. Dette krav bør ikke finde anvendelse på CSD'er, der har en banklicens, som direkte giver deres deltagere kontante intradagskreditter med sikkerhedsstillelse, snarere end blot letter adgangen til en sådan funktionalitet.
- (12) For at gøre det muligt for CSD'er at identificere de grundlæggende årsager til afviklingsfejl bør CSD'er kræve, at deltagerne oplyser dem om hovedårsagerne til sådanne afviklingsfejl og om de foranstaltninger, der er truffet til forebyggelse af sådanne afviklingsfejl. I lyset af de ændringer, der blev indført ved forordning (EU) 2025/2075, og som pålægger Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed ("ESMA") nøje at overvåge afviklingseffektiviteten af værdipapirfinansieringstransaktioner, der handles på eller uden for markedspladser, er det desuden nødvendigt at tilføje buy/sell-back-forretninger og sell/buy-back-forretninger til listen over transaktioner, der skal omfattes af overvågningen af afviklingsfejl.
- (13) Med henblik på at etablere operationelle ordninger med deltagere for at reducere afviklingsfejl bør CSD være i stand til at identificere deltagere, hvis afviklingsfejl kan have en betydelig indvirkning. For at identificere sådanne deltagere bør en CSD tage hensyn til andelen af en deltagers afviklingsfejl i den samlede mængde og værdi af afviklingsinstrukser, der behandles på det niveau i værdipapirafviklingssystemet, som drives af CSD'en. Hvis ikke dette tages i betragtning, kan mindre deltagere med få transaktioner befinde sig på listen over de mest misligholdende deltagere, hvis deres afviklingsfejlrate betragtes i absolutte tal.
- (14) Overvågning og håndtering af afviklingsfejl er en fælles indsats, der involverer de kompetente og relevante myndigheder, CSD'er og deres deltagere. CSD'er bør derfor regelmæssigt underrette den kompetente myndighed og de relevante myndigheder om udviklingen i afviklingsfejl i det afviklingssystem, de driver, og om de foranstaltninger, de har truffet for at afhjælpe disse afviklingsfejl. Af samme grund bør CSD'er sikre, at deres deltagere gør en planlagt indsats for at forbedre afviklingseffektiviteten.
- (15) For at muliggøre en mere detaljeret overvågning af afviklingseffektiviteten bør CSD'er indberette de mest misligholdende deltagere for så vidt angår mængden og værdien af de behandlede afviklingsinstrukser. Af samme grund bør CSD'er indberette data om afviklingsfejl under hensyntagen til mere detaljerede kategorier af transaktioner,

uanset om transaktionerne gennemføres på eller uden for markedspladser, samt varigheden af afviklingsfejl efter type finansielt instrument.

- (16) I lyset af princippet om forenkling og reduktion af byrder er det vigtigt at undgå eventuelle overlapninger i indberetningskravene. Af denne årsag, og fordi oplysningerne allerede er omfattet af de månedlige rapporter, som CSD'er skal indgive, bør kravet om CSD'ers indgivelse af årlige rapporter om afviklingsfejl fjernes. Om nødvendigt bør den kompetente myndighed kunne anmode CSD'en om hyppigere indberetning og yderligere oplysninger om afviklingsfejl.
- (17) For at sikre en højere grad af gennemsigtighed bør CSD'er offentliggøre data om afviklingsfejl efter type finansielt instrument, hovedårsagerne til afviklingsfejl og de foreslåede foranstaltninger til afhjælpning heraf.
- (18) De strukturelle og organisatoriske justeringer, der kræves i forbindelse med overgangen til en kortere afviklingscyklus, nødvendiggør en differentieret tilgang til anvendelsesdatoerne for de forskellige bestemmelser i denne delegerede forordning. Mere specifikt bør anvendelsesdatoen udskydes for bestemmelser, der indeholder krav vedrørende IT-udvikling, herunder CSD'ers funktionaliteter, der har til formål at øge afviklingseffektiviteten. Samtidig bør bestemmelser, der indfører kortere tidsrammer for processer forud for afvikling, der støtter overgangen til en T+1-afviklingscyklus, begynde at finde anvendelse på et tidligere tidspunkt, således at markedsdeltagerne har tilstrækkelig tid til at teste i god tid inden overgangen til T+1.
- (19) Andre ændringer, og specifikt dem, der vedrører CSD'ers indberetning og offentliggørelse af data om afviklingsfejl, bør begynde at finde anvendelse få måneder forud for overgangen til T+1 som fastsat i artikel 5, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014. Da ESMA skal aflægge rapport om afviklingseffektiviteten efter anmodning fra Kommissionen, er det afgørende at have tilstrækkelige oplysninger om afviklingsfejl før og efter overgangen til T+1. I den forbindelse bør CSD'er og markedsdeltagere gives tilstrækkelig tid til at indberette data i overensstemmelse med de yderligere parametre, der er fastsat i bilag I og II til denne delegerede forordning, samtidig med at der fastsættes en tilstrækkelig lang observationsperiode til på meningsfuld vis at vurdere indvirkningen på afviklingseffektiviteten forud for og efter overgangen til kortere afvikling.
- (20) Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/1229 bør derfor ændres.
- (21) Denne forordning er baseret på de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ESMA har forelagt Kommissionen.
- (22) ESMA har gennemført åbne offentlige høringer om de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som denne forordning er baseret på, analyseret de potentielle omkostninger og fordele herved som en del af høringsdokumentet samt anmodet om rådgivning fra interessentgruppen for værdipapirer og markeder, som er nedsat i henhold til artikel 37 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010⁴. I forbindelse med udarbejdelsen af sine henstillinger samarbejdede ESMA desuden med Det Europæiske System af Centralbankers (ESCB) Komité for

⁴ 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>).

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Ændring af delegeret forordning (EU) 2018/1229

I delegeret forordning (EU) 2018/1229 foretages følgende ændringer:

- 1) I artikel 2 foretages følgende ændringer:
 - a) I stk. 1 foretages følgende ændringer:
 - i) I første afsnit foretages følgende ændringer:
 - 1) I litra a) tilføjes følgende som nr. vi):

"vi) buy/sell-back-forretninger eller sell/buy-back-forretninger"
 - 2) Litra i)-k) udgår.
 - 3) Følgende indsættes som litra m) til p):

"m) samlet kontant afviklingsbeløb, der skal leveres eller modtages

n) identifikatoren for den deltager, der leverer de finansielle instrumenter eller kontanterne

o) identifikatoren for den deltager, der modtager de finansielle instrumenter eller kontanterne

p) afviklingsstedet ("PSET")."
 - ii) Tredje og fjerde afsnit affattes således:

"Professionelle kunder skal sende deres skriftlige tildelingsbeskeder ved hjælp af en elektronisk standardiseret kommunikationsmetode, der er struktureret således, at softwareapplikationer let kan identificere, genkende og udtrække specifikke data, herunder individuelle oplysninger, og deres interne struktur.

Investeringsselskaber, der har modtaget bekræftelse på, at en transaktionsordre er afgivet af en professionel kunde, skal gennem kontraktlige ordninger sikre, at den professionelle kunde skriftligt bekræfter sin accept af transaktionsvilkårene ved hjælp af en elektronisk standardiseret kommunikationsmetode, der er struktureret således, at softwareapplikationer let kan identificere, genkende og uddrage specifikke data, herunder individuelle oplysninger, og deres interne struktur, inden for de tidsrammer, der er fastsat i stk. 2. Den skriftlige bekræftelse kan også være indeholdt i den skriftlige tildelingsbesked.

Anvendelse af kommunikationsmetoder, der ikke er strukturerede og dermed forhindrer softwareapplikationer i let at identificere, genkende og udtrække både specifikke data, herunder individuelle oplysninger, og deres interne struktur, er kun tilladt i tilfælde af midlertidig teknisk utilgængelighed eller driftsforstyrrelser, forudsat at sådanne omstændigheder er behørigt dokumenteret og løst uden unødigt forsinkelse.

Investeringselskaber kræver, at deres professionelle kunder sender den skriftlige tildelingsbesked og den skriftlige bekræftelse ved brug af de internationale åbne kommunikationsprocedurer og -standards som omhandlet i artikel 2, stk. 1, nr. 34, i forordning (EU) nr. 909/2014.

Investeringselskaber kræver, at deres professionelle kunder anvender de tolerancetærskler for kontanter, der er fastsat af den relevante CSD i overensstemmelse med artikel 6 i denne forordning, i forbindelse med indberetning af det samlede kontantbeløb, der skal leveres eller modtages, i deres skriftlige tildelingsbeskeder."

b) Stk. 2 og 3 affattes således:

"2. Professionelle kunder sørger for, at investeringselskabet modtager skriftlige tildelingsbeskeder og skriftlige bekræftelser som omhandlet i stk. 1 hurtigst muligt og senest kl. 23:00 CET på den forretningsdag, hvor transaktionen har fundet sted.

Investeringselskaber skal bekræfte modtagelse af den skriftlige tildelingsbesked og den skriftlige bekræftelse senest to timer efter modtagelsen. Investeringselskaber, der modtager den skriftlige tildelingsbesked og den skriftlige bekræftelse inden for under en time før deres arbejdstids ophør skal bekræfte modtagelsen af den skriftlige tildelingsbesked og den skriftlige bekræftelse inden for en time efter arbejdstids begyndelse den følgende forretningsdag.

3. Investeringselskaber kræver, at deres professionelle kunder fremlægger alle de referencedata, der er nødvendige for at afvikle en handel, i et standardiseret, elektronisk format og struktureret på en sådan måde, at softwareapplikationer let kan identificere, genkende og udtrække specifikke data, herunder individuelle oplysninger, og deres interne struktur. Investeringselskaber skal stille krav om, at deres professionelle kunder holder disse referencedata ajourført i tilstrækkelig god tid til at sikre rettidig afvikling af transaktioner. Investeringselskaber, der modtager de i stk. 1 omhandlede oplysninger, forud for den i stk. 2 omhandlede tidsramme kan skriftlig aftale med deres professionelle kunder, at de pågældende skriftlige tildelingsbeskeder og skriftlige bekræftelser ikke skal sendes."

2) Artikel 3 affattes således:

"Artikel 3

Foranstaltninger vedrørende detailkunder

Investeringselskaber kræver, at deres detailkunder sender dem alle relevante afviklingsinformationer vedrørende transaktioner omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 909/2014 hurtigst muligt og senest kl. 23:00 CET på den forretningsdag, hvor transaktionen har fundet sted, medmindre den pågældende kunde besidder de relevante finansielle instrumenter og kontanter hos det samme investeringselskab."

3) I artikel 5 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 4 affattes således:

"4. Ud over de i stk. 3 nævnte felter pålægger CSD'er deres deltagere at anvende de følgende felter i deres afviklingsinstrukser:

- a) et felt, der angiver transaktionstypen baseret på grundlag af følgende klassifikation:

- i) køb eller salg af værdipapirer
 - ii) sikkerhedsstillelsesoperationer
 - iii) værdipapirudlåns-/værdipapirindlånsoperationer
 - iv) genkøbstransaktioner
 - v) buy/sell-back-forretninger eller sell/buy-back-forretninger
 - vi) andre transaktioner (som kan identificeres ved hjælp af ISO-koder på et mere detaljeret underinddelingsniveau, som oplyst af CSD'en)
- b) et felt, der angiver handelsstedet, og som udfyldes med markedsidentifikationskoden ("MIC") for den markedsplads, hvor den underliggende transaktion blev gennemført.

Med henblik på litra b) anvender deltagerne, hvis MIC ikke finder anvendelse, andre koder baseret på de internationale åbne kommunikationsprocedurer og -standards for meddelelser og referencedata, der er omhandlet i artikel 2, stk. 1, nr. (34), i forordning (EU) nr. 909/2014, til at udfylde det pågældende felt."

- b) Følgende indsættes som stk. 5:

"5. CSD'er kræver, at deltagerne sender afviklingsinstrukser hurtigst muligt og hvis det er muligt senest kl. 23:59 CET på den forretningsdag, hvor transaktionen har fundet sted."

- 4) Artikel 8, litra b), affattes således:

"b) en "release"-mekanisme, der gør det muligt for endnu ikke afviklede afviklingsinstrukser, som den instruksgivende deltager har blokeret, at blive helt eller delvist frigivet med henblik på afvikling."

- 5) Artikel 10 affattes således:

"Artikel 10

Automatisk delvis afvikling

CSD'er skal have en funktionalitet, der muliggør automatisk delvis afvikling af en transaktion baseret på tilgængeligheden af værdipapirer på leverandørens konto, uden at det kræver manuel indgriben. Matchede afviklingsinstrukser kan komme i betragtning til en sådan automatisk delvis afvikling, medmindre en af deltagerne fravælger delvis afvikling."

- 6) Artikel 11, stk. 4, affattes således:

"4. CSD'er tilbyder deltagere realtidsbruttoafvikling eller et minimum på tre afviklingsblokke pr. forretningsdag eller en kombination af begge. Afviklingsblokkene fordeles hen over forretningsdagen i overensstemmelse med markedsbhøvene på grundlag af anmodningen fra CSD'ens brugerudvalg."

- 7) Artikel 12 affattes således:

"Artikel 12

Automatisk sikkerhedsstillelsesfunktionalitet

CSD'er skal gøre det lettere for deres deltagere at få adgang til kontante intradagskreditter med sikkerhedsstillelse via en automatisk

sikkerhedsstillelsesfunktionalitet. CSD'er, der har en banklicens, kan selv direkte yde intradagskreditter via en automatisk sikkerhedsstillelsesfunktionalitet."

- 8) I artikel 13 foretages følgende ændringer:
- a) I stk. 1 foretages følgende ændringer:
 - i) Litra a) affattes således:
 - "a) årsagen til afviklingsfejlen, baseret på de oplysninger, der er direkte tilgængelige for CSD'en, eller som er blevet meddelt den af dens deltagere.
 - ii) I litra d) tilføjes følgende som nr. vi):
 - "vi) buy/sell-back-forretninger eller sell/buy-back-forretninger"
 - b) Følgende indsættes som stk. 1a:
 - "1a. CSD'er kræver, at de deltagere, der er omhandlet i felt 17 og 18 i tabel 1 i bilag I, indberetter hovedårsagerne til afviklingsfejl og foranstaltningerne til afhjælpning af sådanne afviklingsfejl til dem en gang om måneden."
 - c) Stk. 2 affattes således:
 - "2. CSD'er etablerer operationelle ordninger med de i bilag I, tabel 1, felt 17-18, angivne deltagere, som påvirker deres værdipapirafviklingssystemer mest, samt eventuelt med relevante CCP'er og markedspladser, med det formål at analysere og afhjælpe de væsentligste årsager til afviklingsfejlene i videst muligt omfang.
- 9) Artikel 14 affattes således:

"Artikel 14

Indberetning af afviklingsfejl

1. CSD'er meddeler den kompetente myndighed og de relevante myndigheder oplysningerne i bilag I, herunder de foranstaltninger, som disse CSD'er og deres deltagere har truffet eller agter at træffe med henblik på forbedring af afviklingseffektiviteten i det værdipapirafviklingssystem, de driver. De meddeler disse oplysninger en gang om måneden og senest ved arbejdstids ophør den femte forretningsdag i den følgende måned.

De oplysninger, der er omhandlet i første afsnit, skal omfatte de relevante værdier i EUR. Enhver værdiomregning til EUR foretages ved anvendelse af ECB's officielle valutakurs på den sidste dag i indberetningsperioden, hvis denne valutakurs foreligger.

CSD'er indberetter hyppigere og fremlægger supplerende oplysninger om afviklingsfejl, hvis den kompetente myndighed anmoder herom.

2. CSD'er overvåger løbende anvendelsen af de foranstaltninger, som de og deres deltagere planlagde eller traf med henblik på at forbedre afviklingseffektiviteten i det værdipapirafviklingssystem, de driver, og meddeler efter anmodning herom den kompetente myndighed og de relevante myndigheder alle relevante resultater af denne overvågning.

3. CSD'er fremlægger de i stk. 1 omhandlede oplysninger på en måde, der er struktureret således, at softwareapplikationer let kan identificere, genkende og udtrække specifikke data, herunder individuelle oplysninger, og deres interne struktur.

4. Værdien af afviklingsinstrukser omhandlet i bilag I og III beregnes som følger:

- a) hvis der er tale om afviklingsinstrukser "mod betaling", kontantdelens afviklingsbeløb
- b) hvis der er tale om afviklingsinstrukser "uden betaling" (FoP), de finansielle instrumenters markedsværdi, jf. artikel 32, stk. 3, eller, hvis denne ikke er tilgængelig, de finansielle instrumenters nominelle værdi."

10) Artikel 23 affattes således:

"Artikel 23

Anvendelse af delvis afvikling

1. Hvis nogle af de relevante finansielle instrumenter er til rådighed til levering til den modtagende deltager på den sidste forretningsdag i den i artikel 7, stk. 3, i forordning (EU) nr. 909/2014 omhandlede forlængelsesperiode, afvikler de modtagende og misligholdende clearingmedlemmer, markedspladsmedlemmer eller handelspartnere, alt efter hvad der er relevant, delvist den oprindelige afviklingsinstruks.
 2. Stk. 1 finder ikke anvendelse, hvis den pågældende afviklingsinstruks er stillet i bero i overensstemmelse med artikel 8."
- 11) Bilag I til delegeret forordning (EU) 2018/1229 ændres som angivet i bilag I til nærværende forordning.
 - 12) Bilag II til delegeret forordning (EU) 2018/1229 udgår.
 - 13) Bilag III til delegeret forordning (EU) 2018/1229 ændres som angivet i bilag II til nærværende forordning.

Artikel 2

Ikrafttræden og anvendelse

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

Den finder anvendelse fra den 7. december 2026. Artikel 1, nr. 3), litra a) for så vidt angår ændringen af artikel 5, stk. 4, litra b), i delegeret forordning (EU) 2018/1229, artikel 1, nr. 8, litra a), nr. i), artikel 1, nr. 8, litra b)-c), artikel 1, nr. 9 og artikel 1, nr. 11-13 finder imidlertid anvendelse fra den 1. juli 2027. Artikel 1, nr. 3), litra b), artikel 1, nr. 4)-7) og nr. 10) finder anvendelse fra den 11. oktober 2027.

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

Udfærdiget i Bruxelles, den 6.7.2026.

På Kommissionens vegne

Formand

Ursula VON DER LEYEN