

**Bruxelles, 8 luglio 2026
(OR. en)**

11644/26

**EF 204
ECOFIN 979
DELECT 106**

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	6 luglio 2026
Destinatario:	Thérèse BLANCHET, segretaria generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2026) 4640 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE del 6.7.2026 recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione, del 25 maggio 2018, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulla disciplina del regolamento

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2026) 4640 final.

All.: C(2026) 4640 final



COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 6.7.2026
C(2026) 4640 final

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE
del 6.7.2026

recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione, del 25 maggio 2018, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulla disciplina del regolamento

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

Il regolamento (UE) n. 909/2014 (CSDR)¹ armonizza lo svolgimento del regolamento titoli nell'Unione e le norme che disciplinano i depositari centrali di titoli (CSD). Uno degli obiettivi del CSDR è incentivare un elevato livello di efficienza del regolamento delle operazioni in titoli. Il capo III del CSDR ("Disciplina di regolamento") introduce misure volte a prevenire e gestire i mancati regolamenti e a incoraggiare i partecipanti al mercato a regolare le operazioni alla data prevista per il regolamento. Tali misure, comunemente denominate "regime della disciplina di regolamento", sono fondamentali per garantire la stabilità finanziaria, la competitività del mercato dei capitali dell'UE e la sua attrattiva sia per i risparmiatori che per gli investitori. Un regime della disciplina di regolamento efficace, efficiente e proporzionato è in linea con gli obiettivi dell'Unione del risparmio e degli investimenti², che mira a migliorare il modo in cui il sistema finanziario dell'UE convoglia il risparmio verso gli investimenti produttivi, offrendo ai cittadini e alle imprese una scelta più ampia di investimenti efficienti e opportunità di finanziamento.

Il regime della disciplina di regolamento combina misure volte a prevenire (articolo 6 del CSDR) e gestire i mancati regolamenti (articoli 7 e 7 bis del CSDR). I dettagli tecnici del regime della disciplina di regolamento sono definiti nel diritto derivato, in particolare nel regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione³.

Il regolamento (UE) 2023/2845⁴ ("CSDR Refit"), entrato in vigore il 16 gennaio 2024, ha modificato l'articolo 6, paragrafo 5, e l'articolo 7, paragrafo 10, del CSDR introducendo due mandati per l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) al fine di elaborare, in stretta cooperazione con i membri del Sistema europeo di banche centrali (SEBC), progetti di norme tecniche di regolamentazione. In particolare, l'articolo 6, paragrafo 5, del CSDR impone all'ESMA di specificare le misure volte a prevenire i mancati regolamenti per aumentare l'efficienza del regolamento, mentre l'articolo 7, paragrafo 10, del CSDR impone all'ESMA di specificare, tra l'altro, i dettagli del sistema di monitoraggio dei mancati regolamenti.

L'UE ha inoltre recentemente deciso di abbreviare il ciclo del regolamento per le operazioni su titoli a un giorno dalla data della negoziazione (il cosiddetto T+1); la corrispondente modifica del CSDR si applicherà a decorrere dall'11 ottobre 2027⁵. Vi è un forte legame tra le modifiche necessarie per consentire il passaggio al regolamento T+1 e il miglioramento dell'efficienza del regolamento. L'attuazione di cicli di regolamento più rapidi richiede una maggiore efficienza per poter eseguire i processi post-negoziazione in tempi più brevi. I

¹ 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).

² "Unione del risparmio e degli investimenti - Una strategia per promuovere la ricchezza dei cittadini e la competitività economica nell'UE", COM(2025) 124 final.

³ Regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulla disciplina del regolamento.

⁴ Regolamento (UE) 2023/2845 che modifica il regolamento (UE) n. 909/2014 per quanto riguarda la disciplina di regolamento, la prestazione di servizi transfrontalieri, la cooperazione in materia di vigilanza, la prestazione di servizi accessori di tipo bancario e i requisiti per i depositari centrali di titoli di paesi terzi.

⁵ Regolamento (UE) 2025/2075 che modifica il regolamento (UE) n. 909/2014 per quanto riguarda l'introduzione di un ciclo di regolamento più breve nell'Unione.

portatori di interessi⁶ sostengono che il passaggio dall'attuale regolamento T+2 al regolamento T+1 potrebbe ridurre il tempo disponibile per il trattamento post-negoziato a 2 ore operative principali tra la fine della finestra di negoziazione e l'inizio della finestra di regolamento. Pertanto l'abbreviazione del ciclo di regolamento richiede adeguamenti in tutto il processo post-negoziato standardizzando le convenzioni di mercato e automatizzando i processi. Ciò consentirà alle operazioni di essere regolate entro il T+1 ed eviterà penali pecuniarie per le operazioni non andate a buon fine.

Nella sua relazione⁷ sui vantaggi e gli svantaggi di tale iniziativa, l'ESMA ha indicato una serie di adeguamenti necessari⁸ per consentire il regolamento T+1. Analogamente, il *T+1 Industry Committee*, l'organismo di settore che supervisiona i preparativi del mercato per il regolamento T+1, ha pubblicato una tabella di marcia per il T+1⁹. Tale tabella di marcia, che tiene conto degli attuali meccanismi di mercato, definisce i principali cambiamenti e miglioramenti del processo necessari per rendere il T+1 una realtà di successo sul mercato dei capitali dell'UE. L'ESMA ha tenuto conto delle raccomandazioni del *T+1 Industry Committee* contenute in tale tabella di marcia, ma ha scelto di includere nei suoi progetti di norme tecniche di regolamentazione solo le questioni che non possono essere affrontate mediante un'azione del settore e che richiedono un intervento normativo. L'Autorità ha tenuto conto delle raccomandazioni del settore relative ai processi di abbinamento e conferma nonché di regolamento, secondo le quali una transizione coerente del settore verso la comunicazione e il trattamento elettronici offre i maggiori vantaggi in termini di efficienza del regolamento e di riuscita del passaggio a un regolamento più breve.

Alla luce di quanto precede, il 13 ottobre 2025 l'ESMA ha presentato alla Commissione un progetto di norma tecnica di regolamentazione che propone di modificare l'attuale regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione¹⁰ introducendo misure che sosterebbero l'efficienza del regolamento nell'UE e preparerebbero nel contempo il terreno per un'agevole attuazione dell'attività di regolamento T+1 sul mercato dei capitali dell'UE.

In tale contesto, il CSDR, modificato dal CSDR Refit, conferisce alla Commissione il potere di adottare, previa presentazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione da parte dell'ESMA e conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010¹¹ ("regolamento ESMA"), un regolamento delegato sulla disciplina del regolamento.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

L'ESMA ha condotto una consultazione pubblica¹² dal 13 febbraio 2025 al 14 aprile 2025. Oltre alle risposte¹³ a tale consultazione, le modifiche proposte dall'ESMA si basano sulla sua

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

⁷ "ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the European Union", Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, ESMA74-2119945925-1969, 18 novembre 2024. La relazione era un obbligo del CSDR Refit.

⁸ Ibid. Cfr. capitolo 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 giugno 2025.

¹⁰ "Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline", Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, ESMA74-2119945926-3430, 13 ottobre 2025.

¹¹ 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).

¹² "Consultation paper on the amendments to the RTS on settlement discipline", Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, ESMA74-2119945925-2117.

recente esperienza nell'attuazione delle misure relative alla disciplina del regolamento, sulla tabella di marcia del settore per il T+1 e sull'impegno con il comitato per le infrastrutture di mercato e i pagamenti (MIPC) del SEBC. Nella sua lettera all'ESMA, il MIPC ha preso atto delle conclusioni dell'ESMA di non imporre l'uso di uno standard di comunicazione unico nel settore delle attribuzioni e delle conferme nella situazione attuale. Tuttavia il MIPC ha ritenuto che ciò non dovrebbe distogliere l'attenzione da ulteriori sforzi verso la standardizzazione. L'ESMA ha riconosciuto nel testo i vantaggi della standardizzazione.

Unitamente ai progetti di norme tecniche di regolamentazione e conformemente all'articolo 10, paragrafo 1, terzo comma, del regolamento ESMA, l'ESMA ha presentato la sua valutazione d'impatto, compresa l'analisi¹⁴ dei costi e dei benefici dei progetti di norme tecniche di regolamentazione.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

Il diritto di adottare un regolamento delegato della Commissione è previsto dall'articolo 6, paragrafo 5, e dall'articolo 7, paragrafo 10, del CSDR. A norma dell'articolo 6, paragrafo 5, alla Commissione è conferito il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione per specificare le misure volte a prevenire i mancati regolamenti allo scopo di aumentare l'efficienza del regolamento. A norma dell'articolo 7, paragrafo 10, alla Commissione è conferito il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione per definire i dettagli del sistema per il monitoraggio dei mancati regolamenti e le segnalazioni sui mancati regolamenti. L'adempimento di tali mandati richiede modifiche del regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione (di seguito "le norme tecniche di regolamentazione") mediante un regolamento delegato modificativo.

Il regolamento delegato modificativo introduce le modifiche seguenti alle norme tecniche di regolamentazione.

- L'articolo 1 contiene le seguenti modifiche delle norme tecniche di regolamentazione:
 - l'articolo 1, punto 1), modifica l'articolo 2 delle norme tecniche di regolamentazione. Aggiunge le operazioni di buy-sell back o sell-buy back all'elenco delle operazioni che devono essere specificate nelle istruzioni di attribuzione dei titoli o del contante e amplia l'elenco degli elementi specificati nelle attribuzioni inviate dai clienti professionali alle imprese di investimento per allinearli ai campi corrispondenti delle istruzioni di regolamento. Le modifiche stabiliscono inoltre requisiti tecnici specifici per garantire una comunicazione agevole nel processo di regolamento. La modifica dell'articolo 2, paragrafo 2, delle norme tecniche di regolamentazione specifica i tempi per attribuzioni e conferme scritte. Infine, la modifica dell'articolo 2, paragrafo 3, delle norme tecniche di regolamentazione impone alle imprese di investimento di garantire che i loro clienti professionali forniscano i dati di riferimento del regolamento in un formato elettronico standardizzato leggibile meccanicamente e di mantenere aggiornate tali informazioni;

¹³ Per una sintesi delle risposte alla consultazione pubblica cfr. "Annex I – Summary of the responses to the consultation" nella relazione finale "Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline", Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, ESMA74-2119945926-3430, 13 ottobre 2025.

¹⁴ Cfr. allegato III. "Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline", Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, ESMA74-2119945926-3430, 13 ottobre 2025.

- l'articolo 1, punto 2), sostituisce l'articolo 3 delle norme tecniche di regolamentazione e specifica che le imprese di investimento devono imporre ai clienti al dettaglio di inviare loro tutte le informazioni pertinenti sul regolamento entro le ore 23:00 CET del giorno lavorativo in cui l'operazione ha avuto luogo;
- l'articolo 1, punto 3), modifica l'articolo 5, paragrafo 4, aggiungendo le operazioni di buy-sell back e le operazioni di sell-buy back all'elenco dei tipi di operazioni che i partecipanti ai CSD dovrebbero identificare nelle istruzioni di regolamento. La modifica dell'articolo 5, paragrafo 4, delle norme tecniche di regolamentazione impone ai partecipanti ai CSD di specificare nelle istruzioni di regolamento la sede di negoziazione in cui l'operazione sottostante è stata eseguita. Un nuovo articolo 5, paragrafo 5, delle norme tecniche di regolamentazione stabilisce il calendario per la fornitura delle istruzioni di regolamento da parte dei partecipanti ai CSD;
- l'articolo 1, punto 4), modifica l'articolo 8, lettera b), delle norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente che un'istruzione di regolamento in sospeso può essere rilasciata in tutto o in parte;
- l'articolo 1, punto 5), sostituisce l'articolo 10 delle norme tecniche di regolamentazione introducendo l'obbligo per i CSD di consentire il regolamento automatico parziale e le condizioni per il suo utilizzo;
- l'articolo 1, punto 6), modifica l'articolo 11, paragrafo 4, delle norme tecniche di regolamentazione per imporre ai CSD di offrire ai partecipanti il regolamento lordo in tempo reale (RTGS) o un minimo di tre cicli di regolamento per ogni giorno lavorativo;
- l'articolo 1, punto 7), sostituisce l'articolo 12 delle norme tecniche di regolamentazione per imporre ai CSD di agevolare l'accesso dei loro partecipanti al credito in contante infragiornaliero garantito da garanzie reali mediante una funzione di collateralizzazione automatizzata;
- l'articolo 1, punto 8), modifica l'articolo 13, paragrafo 1, lettera a), delle norme tecniche di regolamentazione e i dettagli del sistema di monitoraggio dei mancati regolamenti per chiarire che il motivo del mancato regolamento dovrebbe basarsi sulle informazioni direttamente a disposizione del CSD o comunicategli dai suoi partecipanti. La modifica dell'articolo 13, paragrafo 1, lettera d), delle norme tecniche di regolamentazione aggiunge le operazioni di buy-sell back e le operazioni di sell-buy back al tipo di operazioni interessate dal mancato regolamento. Un nuovo articolo 13, paragrafo 1 bis, delle norme tecniche di regolamentazione impone ai partecipanti al CSD di comunicare al CSD i principali motivi dei mancati regolamenti e le misure per gestirli. Infine, la modifica dell'articolo 13, paragrafo 2, delle norme tecniche di regolamentazione impone ai CSD e ai partecipanti con l'impatto più significativo sul sistema di regolamento non solo di analizzare i principali motivi dei mancati regolamenti (come avviene attualmente), ma anche di specificare in che modo questi saranno gestiti;
- l'articolo 1, punto 9), modifica l'articolo 14 delle norme tecniche di regolamentazione, in particolare:
 - l'articolo 14, paragrafo 1, delle norme tecniche di regolamentazione, che impone ai CSD di comunicare alle autorità competenti e pertinenti le

informazioni di cui all'allegato I delle norme tecniche di regolamentazione, comprese le misure programmate o adottate dai CSD e dai loro partecipanti per migliorare l'efficienza del regolamento;

- l'articolo 14, paragrafo 2, delle norme tecniche di regolamentazione, che impone ai CSD di monitorare le misure programmate o adottate da loro o dai loro partecipanti per migliorare l'efficienza del regolamento;
- l'articolo 14, paragrafo 3, delle norme tecniche di regolamentazione, che impone ai CSD di segnalare alle autorità competenti le informazioni di cui al paragrafo 1 del medesimo articolo in un formato elettronico standardizzato, strutturato in modo tale che le applicazioni software possano facilmente identificare, riconoscere ed estrarre dati specifici;
- l'articolo 1, punto 10), rettifica un riferimento incrociato all'articolo 23, paragrafo 2, delle norme tecniche di regolamentazione;
- l'articolo 1, punto 11), modifica l'allegato I delle norme tecniche di regolamentazione e specifica le informazioni sui mancati regolamenti che i CSD devono segnalare alle autorità competenti e pertinenti. La modifica dell'allegato I, tabella 2, delle norme tecniche di regolamentazione aggiunge le operazioni di buy-sell back e sell-buy back e la sede di negoziazione per ciascun tipo di strumento finanziario elencato in tale tabella ai dati giornalieri sui mancati regolamenti;
- l'articolo 1, punto 12), sopprime l'allegato II delle norme tecniche di regolamentazione;
- l'articolo 1, punto 13), modifica l'allegato III delle norme tecniche di regolamentazione per ampliare i dati da segnalare per i diversi tipi di strumenti finanziari, per quanto riguarda il valore e il volume dei mancati regolamenti, e per aggiungere un campo sui principali motivi dei mancati regolamenti e sulle misure proposte per gestirli.
- L'articolo 2 fissa la data di entrata in vigore e le date di applicabilità delle diverse misure.

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 6.7.2026

recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione, del 25 maggio 2018, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulla disciplina del regolamento

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il 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. 236/2012¹, in particolare l'articolo 6, paragrafo 5, e l'articolo 7, paragrafo 10,

considerando quanto segue:

- (1) Il regolamento (UE) 2025/2075 del Parlamento europeo e del Consiglio² ha modificato l'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 909/2014 escludendo dall'ambito di applicazione di tale disposizione le operazioni di buy-sell back e le operazioni di sell-buy back. È pertanto necessario aggiornare l'elenco dei tipi di operazioni di cui all'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2018/1229 che devono essere presentate nell'ambito delle attribuzioni scritte.
- (2) L'esperienza acquisita dalla data di applicazione del regolamento delegato (UE) 2018/1229 ha evidenziato l'importanza di allineare, nella misura più ampia possibile, i campi di dati richiesti per le attribuzioni e le conferme a quelli richiesti per le istruzioni di regolamento. Tale esperienza ha inoltre dimostrato che, per evitare adeguamenti in fase avanzata, che sono particolarmente critici nel contesto di un ciclo di regolamento più breve, la sede di regolamento dovrebbe essere comunicata il prima possibile nel processo di regolamento.
- (3) Per garantire che le operazioni possano essere regolate senza indugio, le imprese di investimento dovrebbero imporre ai loro clienti professionali di fornire dati statici o di riferimento accurati e aggiornati, comprese informazioni sui conti sui quali gli strumenti finanziari e il contante devono essere accreditati, sul mercato o luogo di regolamento pertinente e sui depositari o intermediari attraverso i quali le comunicazioni devono essere inoltrate con sufficiente anticipo rispetto alla data prevista per il regolamento. Per lo stesso motivo, tale obbligo dovrebbe applicarsi anche alle informazioni sul regolamento inviate dai clienti al dettaglio.

¹ GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj>.

² Regolamento (UE) 2025/2075 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 ottobre 2025, che modifica il regolamento (UE) n. 909/2014 per quanto riguarda l'introduzione di un ciclo di regolamento più breve nell'Unione (GU L, 2025/2075, 14.10.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2025/2075/oj>).

- (4) Per mantenere un'elevata efficienza di regolamento con l'aumento dei volumi delle operazioni e per assicurare il regolamento tempestivo delle operazioni, è opportuno garantire l'uso diffuso del trattamento interamente automatizzato (*straight-through processing* — STP) in tutto il mercato. A tal fine, i partecipanti diretti e indiretti al mercato dovrebbero disporre della necessaria automazione interna per beneficiare appieno delle soluzioni STP disponibili. È pertanto opportuno sostituire l'attuale possibilità per i clienti professionali di inviare attribuzioni e conferme scritte per via elettronica con l'obbligo per le imprese di investimento di garantire che tali comunicazioni siano trasmesse in un formato elettronico e leggibile meccanicamente.
- (5) Inoltre i vantaggi dell'STP non possono essere pienamente realizzati se i partecipanti al mercato continuano a utilizzare norme di messaggistica proprietarie o nazionali, mentre i depositari centrali di titoli (CSD) operano sulla base di procedure e norme di comunicazione internazionali aperte. Per promuovere l'interoperabilità e l'efficienza, l'uso di procedure e norme di comunicazione internazionali aperte per la messaggistica e i dati di riferimento dovrebbe essere esteso alla trasmissione di attribuzioni e conferme.
- (6) Il passaggio a un regolamento più breve non dovrebbe comportare una migrazione su vasta scala del regolamento dalle sedi di negoziazione ai mercati fuori borsa. Per questo motivo i CSD e i loro partecipanti dovrebbero utilizzare nelle istruzioni di regolamento un campo che indichi la sede di negoziazione a sostegno del monitoraggio e della segnalazione dei mancati regolamenti.
- (7) Il regolamento (UE) 2025/2075 ha modificato l'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 909/2014 riducendo il periodo di regolamento da due giorni lavorativi dopo la negoziazione a un giorno lavorativo. Tale modifica richiede adeguamenti durante l'intero processo post-negoziazione, in particolare per quanto riguarda l'attuale possibilità di cui all'articolo 2, paragrafo 2, lettera b), del regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione³, che consente ai clienti professionali di fornire alle imprese di investimento attribuzioni scritte e conferme scritte entro le ore 12:00 CET del giorno lavorativo successivo a quello in cui l'operazione ha avuto luogo. La presentazione tempestiva delle istruzioni di regolamento è essenziale per consentire ai CSD di migliorare l'efficienza operativa e massimizzare la compensazione in vista della transizione verso un ciclo di regolamento T+1. In tale contesto, alcuni CSD gestiscono fasi di regolamento durante le quali vengono utilizzati algoritmi di ottimizzazione per regolare il maggior numero possibile di operazioni. I CSD dovrebbero incoraggiare i partecipanti disposti a beneficiare di tale ottimizzazione a presentare le istruzioni di regolamento prima delle ore 23:59 CET della data di negoziazione. Tuttavia la presentazione delle istruzioni di regolamento dopo tale termine non dovrebbe impedire ai CSD di trattare tali istruzioni di regolamento, né comportare l'applicazione di penali pecuniarie, che si applicano solo quando sono soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 7, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 909/2014.
- (8) Per favorire ulteriormente l'efficienza del regolamento e garantire la compatibilità con l'accelerazione e l'automazione necessarie per un ciclo di regolamento più breve, tutti i

³ Regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione, del 25 maggio 2018, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulla disciplina del regolamento (GU L 230 del 13.9.2018, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2018/1229/oj).

CSD dovrebbero offrire una funzionalità che consenta il regolamento parziale automatico. Tuttavia, poiché tale funzionalità non è necessaria in tutti i casi, i partecipanti alle operazioni dovrebbero avere la possibilità di rinunciarvi.

- (9) Le diverse modalità di regolamento offrono vantaggi distinti. Il regolamento lordo in tempo reale riduce al minimo il rischio di controparte e l'esposizione creditizia e consente una gestione più efficace della liquidità, mentre i lotti di regolamento consentono efficienze operative grazie alla compensazione. I CSD dovrebbero pertanto offrire una delle tre possibilità seguenti: regolamento lordo in tempo reale, almeno tre lotti di regolamento per giorno lavorativo, o una combinazione di entrambi.
- (10) I CSD dovrebbero disporre di funzionalità di sistema, politiche e procedure solide ed efficienti che consentano loro di facilitare e incentivare l'effettuazione del regolamento alla data prevista. Il contributo effettivo all'efficienza del regolamento dato dal regolamento automatico parziale e dalle funzionalità di trattenimento e rilascio è diventato evidente con l'applicazione del regime della disciplina di regolamento. È pertanto opportuno sopprimere la deroga a talune misure volte a prevenire i mancati regolamenti di cui all'articolo 12 del regolamento delegato (UE) 2018/1229.
- (11) L'offerta di credito in contante infragiornaliero garantito da garanzie in moneta di banca centrale o in moneta di banca commerciale fornisce una liquidità significativa per il regolamento. Tali benefici potrebbero essere della massima importanza durante l'attuazione iniziale di un regolamento più breve. Per questo motivo i CSD dovrebbero agevolare l'accesso dei loro partecipanti alla fornitura di credito in contanti infragiornaliero garantito da garanzie reali mediante una funzione di costituzione di garanzia automatizzata. Tale requisito non dovrebbe applicarsi ai CSD titolari di una licenza bancaria che forniscono direttamente ai loro partecipanti crediti in contante infragiornalieri garantiti da garanzie reali, piuttosto che limitarsi a facilitare l'accesso a tale funzionalità.
- (12) Per consentire ai CSD di individuare le cause profonde dei mancati regolamenti, i CSD dovrebbero imporre ai partecipanti di informarli in merito ai principali motivi di tali mancati regolamenti e alle misure adottate per prevenirli. Inoltre, alla luce delle modifiche introdotte dal regolamento (UE) 2025/2075, che incarica l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("ESMA") di monitorare attentamente l'efficienza del regolamento delle operazioni di finanziamento tramite titoli negoziate in sedi di negoziazione o al di fuori di esse, è necessario aggiungere le operazioni di buy-sell back e di sell-buy back all'elenco delle operazioni che rientrano nel monitoraggio dei mancati regolamenti.
- (13) Per stabilire modalità operative con i partecipanti al fine di ridurre i mancati regolamenti, i CSD dovrebbero essere in grado di individuare i partecipanti i cui mancati regolamenti possono avere un impatto significativo. Per identificare tali partecipanti, un CSD dovrebbe tenere conto della quota di mancati regolamenti di un partecipante nel volume e nel valore totali delle istruzioni di regolamento trattate a livello del sistema di regolamento titoli gestito dal CSD. In caso contrario, i partecipanti più piccoli con poche operazioni possono trovarsi nell'elenco dei partecipanti con il maggior numero di mancati regolamenti se il loro tasso di mancati regolamenti è considerato in termini assoluti.
- (14) Il monitoraggio e la gestione dei mancati regolamenti sono uno sforzo comune che coinvolge le autorità competenti e pertinenti, i CSD e i loro partecipanti. I CSD dovrebbero pertanto informare regolarmente l'autorità competente e le autorità pertinenti in merito all'evoluzione dei mancati regolamenti nel sistema di regolamento

che gestiscono e alle misure adottate per gestirli. Per lo stesso motivo, i CSD dovrebbero assicurare che i loro partecipanti mettano in atto gli interventi previsti per migliorare l'efficienza del regolamento.

- (15) Per consentire un monitoraggio più dettagliato dell'efficienza del regolamento, i CSD dovrebbero segnalare i partecipanti con il maggior numero di mancati regolamenti in termini di volume e valore delle istruzioni di regolamento trattate. Per lo stesso motivo, i CSD dovrebbero segnalare i dati sui mancati regolamenti tenendo conto di categorie di operazioni più granulari, indipendentemente dal fatto che le operazioni siano eseguite in sedi di negoziazione o al di fuori di esse e indipendentemente dalla durata dei mancati regolamenti per tipo di strumento finanziario.
- (16) Alla luce del principio di semplificazione e riduzione degli oneri, è importante evitare potenziali duplicazioni degli obblighi di segnalazione. Per questo motivo, e dato che le informazioni sono già contemplate nelle relazioni mensili che i CSD devono presentare, l'obbligo per i CSD di presentare relazioni annuali sui mancati regolamenti dovrebbe essere soppresso. Se necessario, l'autorità competente dovrebbe poter chiedere al CSD segnalazioni più frequenti e informazioni supplementari sui mancati regolamenti.
- (17) Per garantire un livello più elevato di trasparenza, i CSD dovrebbero pubblicare i dati sui mancati regolamenti per tipo di strumento finanziario, i principali motivi dei mancati regolamenti e le misure proposte per gestirli.
- (18) Gli adeguamenti strutturali e organizzativi richiesti dalla transizione verso un ciclo di regolamento più breve richiedono un approccio differenziato quanto alle date di applicazione delle varie disposizioni del presente regolamento delegato. Più in particolare, la data di applicazione dovrebbe essere rinviata per le disposizioni contenenti requisiti che comportano sviluppi informatici, comprese le funzionalità dei CSD volte a migliorare l'efficienza del regolamento. Allo stesso tempo, le disposizioni che introducono tempistiche più brevi per i processi di pre-regolamento a supporto della transizione a un ciclo di regolamento T+1 dovrebbero iniziare ad applicarsi in una fase precedente, in modo che i partecipanti al mercato dispongano di tempo sufficiente per effettuare le prove con largo anticipo rispetto al passaggio al T+1.
- (19) Altre modifiche, e più specificamente quelle riguardanti la segnalazione e la comunicazione dei dati sui mancati regolamenti da parte dei CSD, dovrebbero iniziare ad applicarsi alcuni mesi prima del passaggio al T+1 di cui all'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 909/2014. Poiché l'ESMA è tenuta a riferire in merito all'efficienza del regolamento su richiesta della Commissione, è fondamentale disporre di informazioni adeguate sui mancati regolamenti prima e dopo la transizione al T+1. In tale contesto è opportuno concedere ai CSD e ai partecipanti al mercato tempo sufficiente per segnalare i dati in linea con i parametri aggiuntivi di cui agli allegati I e II del presente regolamento delegato, prevedendo nel contempo un periodo di osservazione sufficientemente lungo per valutare in modo pregnante l'impatto sull'efficienza del regolamento, prima e dopo il passaggio a un regolamento più breve.
- (20) Il regolamento delegato (UE) 2018/1229 della Commissione dovrebbe pertanto essere modificato di conseguenza.
- (21) Il presente regolamento si basa sui progetti di norme tecniche di regolamentazione che l'ESMA ha presentato alla Commissione.
- (22) L'ESMA ha condotto consultazioni pubbliche sui progetti di norme tecniche di regolamentazione su cui si basa il presente regolamento, ne ha analizzato i costi e

benefici potenziali nell'ambito del documento di consultazione e ha chiesto la consulenza del gruppo delle parti interessate nel settore dei valori mobiliari e dei mercati, istituito a norma dell'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴. Inoltre, nell'elaborare le sue raccomandazioni, l'ESMA ha collaborato con il comitato per le infrastrutture di mercato e i pagamenti (MIPC) del Sistema europeo di banche centrali (SEBC), conformemente all'articolo 10 del regolamento (UE) n. 1095/2010,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Modifiche del regolamento delegato (UE) 2018/1229

Il regolamento delegato (UE) 2018/1229 è così modificato:

(1) l'articolo 2 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è così modificato:

i) il primo comma è così modificato:

(1) alla lettera a) è aggiunto il seguente punto vi):

"vi) operazioni di buy-sell back o di sell-buy back;"

(2) le lettere da i) a k) sono soppresse;

(3) sono aggiunte le seguenti lettere da m) a p):

"m) l'importo del regolamento contante da consegnare o ricevere;

n) l'identificativo del partecipante che consegna gli strumenti finanziari o il contante;

o) l'identificativo del partecipante che riceve gli strumenti finanziari o il contante;

p) la sede di regolamento ("PSET").";

ii) il terzo e il quarto comma sono sostituiti da quanto segue:

"I clienti professionali inviano le loro attribuzioni scritte utilizzando un metodo di comunicazione elettronico standardizzato strutturato in modo che le applicazioni software possano facilmente identificare, riconoscere ed estrarre dati specifici, comprese dichiarazioni individuali di fatto, e la loro struttura interna.

Le imprese di investimento che hanno ricevuto conferma dell'esecuzione di un ordine di operazione impartito da un cliente professionale assicurano, mediante accordi contrattuali, che il cliente professionale confermi per iscritto di accettare i termini dell'operazione utilizzando un metodo di comunicazione elettronico standardizzato strutturato in modo che le applicazioni software possano facilmente individuare, riconoscere ed estrarre dati specifici, comprese dichiarazioni individuali di fatto, e la loro

⁴ 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>).

struttura interna, entro i termini di cui al paragrafo 2. La conferma scritta può anche essere inclusa nell'attribuzione scritta.

L'uso di metodi di comunicazione non strutturati, che pertanto impediscono alle applicazioni software di individuare, riconoscere ed estrarre facilmente sia dati specifici, comprese dichiarazioni individuali di fatto, sia la loro struttura interna, è consentito solo in caso di indisponibilità tecnica temporanea o interruzione del servizio, a condizione che tali circostanze siano debitamente documentate e risolte senza indebito ritardo.

Le imprese di investimento impongono ai propri clienti professionali di inviare l'attribuzione scritta e la conferma scritta utilizzando le procedure e norme di comunicazione internazionali aperte di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 34), del regolamento (UE) n. 909/2014.

Le imprese di investimento impongono ai loro clienti professionali di applicare i livelli di tolleranza del contante stabiliti dal CSD pertinente a norma dell'articolo 6 del presente regolamento quando segnalano l'importo totale del contante da consegnare o ricevere nelle loro attribuzioni scritte.";

b) i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:

"2. I clienti professionali assicurano che l'impresa di investimento riceva le attribuzioni scritte e le conferme scritte di cui al paragrafo 1 quanto prima e comunque entro le ore 23:00 CET del giorno lavorativo in cui ha avuto luogo l'operazione.

Le imprese di investimento confermano il ricevimento dell'attribuzione scritta e della conferma scritta entro due ore dal ricevimento. Le imprese di investimento che ricevono l'attribuzione scritta e la conferma scritta meno di un'ora prima della chiusura delle attività devono confermarne il ricevimento entro un'ora dall'inizio delle attività del giorno lavorativo successivo.

3. Le imprese di investimento impongono ai loro clienti professionali di fornire tutti i dati di riferimento necessari per regolare una negoziazione in un formato elettronico standardizzato e strutturato in modo tale che le applicazioni software possano facilmente identificare, riconoscere ed estrarre dati specifici, comprese dichiarazioni individuali di fatto, e la loro struttura interna. Le imprese di investimento impongono inoltre ai loro clienti professionali di mantenere tali dati di riferimento aggiornati con sufficiente anticipo per garantire il regolamento tempestivo delle operazioni. Le imprese di investimento che ricevono le informazioni di cui al paragrafo 1 in anticipo rispetto ai termini di cui al paragrafo 2 possono concordare per iscritto con i propri clienti professionali che le attribuzioni scritte e conferme scritte interessate non debbano essere inviate.";

(2) l'articolo 3 è sostituito dal seguente:

"Articolo 3

Misure relative ai clienti al dettaglio

Le imprese di investimento impongono ai clienti al dettaglio di inviare loro tutte le pertinenti informazioni di regolamento per le operazioni di cui all'articolo 5, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 909/2014 il più presto possibile e comunque entro le ore 23:00 CET del giorno lavorativo in cui l'operazione ha avuto luogo, a meno che il cliente detenga gli strumenti finanziari e il contante in questione presso la stessa impresa di investimento.";

(3) l'articolo 5 è così modificato:

(a) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Oltre ai campi di cui al paragrafo 3, i CSD impongono ai partecipanti di utilizzare nelle loro istruzioni di regolamento i campi seguenti:

(a) un campo che indica il tipo di operazione sulla base della seguente tassonomia:

- i) acquisto o vendita di titoli;
- ii) operazioni di gestione delle garanzie reali;
- iii) operazioni di concessione o assunzione di titoli in prestito;
- iv) operazioni di vendita con patto di riacquisto;
- v) operazioni di buy-sell back o di sell-buy back;
- vi) altre operazioni (identificabili mediante codici ISO più granulari forniti dal CSD);

(b) un campo che indica la sede di negoziazione, compilato con il codice identificativo del mercato (MIC) della sede di negoziazione in cui è stata eseguita l'operazione sottostante.

Ai fini della lettera b), se il MIC non si applica, i partecipanti utilizzano altri codici basati su procedure e norme di comunicazione internazionali aperte per la messaggistica e i dati di riferimento di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 34), del regolamento (UE) n. 909/2014 per compilare il rispettivo campo.";

(b) è aggiunto il paragrafo 5 seguente:

"5. I CSD impongono ai partecipanti di inviare istruzioni di regolamento quanto prima e, ove possibile, entro le ore 23:59 CET del giorno lavorativo in cui l'operazione ha avuto luogo.";

(4) all'articolo 8, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"b) un meccanismo di rilascio che consenta di sbloccare, in tutto o in parte, le istruzioni di regolamento in sospeso che sono state bloccate dal partecipante che le ha impartite, ai fini del regolamento.";

(5) l'articolo 10 è sostituito dal seguente:

"Articolo 10

Regolamento parziale automatico

I CSD devono disporre di una funzionalità che consente il regolamento parziale automatico di un'operazione sulla base della disponibilità di titoli sul conto del consegnante, senza che sia necessario un intervento manuale. Le istruzioni di regolamento abbinate sono idonee per tale regolamento parziale automatico, a meno che uno dei partecipanti scelga di non effettuare il regolamento parziale.";

(6) all'articolo 11, il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. I CSD offrono ai partecipanti il regolamento lordo in tempo reale o un minimo di tre lotti di regolamento per ogni giorno lavorativo, o una combinazione di

entrambi. I lotti di regolamento sono distribuiti lungo l'intero giorno lavorativo secondo le esigenze del mercato, su richiesta del comitato degli utenti del CSD.";

- (7) l'articolo 12 è sostituito dal seguente:

"Articolo 12

Funzionalità di collateralizzazione automatizzata

I CSD agevolano l'accesso dei loro partecipanti al credito in contante infragiornaliero garantito da garanzie reali mediante una funzionalità di collateralizzazione automatizzata. I CSD titolari di una licenza bancaria possono erogare direttamente essi stessi credito infragiornaliero mediante una funzionalità di collateralizzazione automatizzata.";

- (8) l'articolo 13 è così modificato:

- (a) il paragrafo 1 è così modificato:

- i) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) il motivo del mancato regolamento, sulla base delle informazioni di cui il CSD dispone direttamente o che gli sono state comunicate dai suoi partecipanti;"

- ii) alla lettera d) è aggiunto il punto vi) seguente:

"vi) operazioni di buy-sell back o di sell-buy back;"

- (b) è inserito il paragrafo 1 bis seguente:

"1 bis. I CSD impongono ai partecipanti di cui all'allegato I, tabella 1, campi 17 e 18, di segnalare loro, su base mensile, i principali motivi dei mancati regolamenti e le misure per gestirli.";

- (c) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. I CSD stabiliscono modalità operative con i partecipanti di cui all'allegato I, tabella 1, campi 17 e 18, che hanno l'impatto più significativo sui loro sistemi di regolamento titoli e, se del caso, con le pertinenti CCP e sedi di negoziazione al fine di analizzare e risolvere, per quanto possibile, i principali motivi dei mancati regolamenti.";

- (9) l'articolo 14 è sostituito dal seguente:

"Articolo 14

Segnalazione dei mancati regolamenti

1. I CSD comunicano all'autorità competente e alle autorità pertinenti le informazioni di cui all'allegato I, comprese le misure programmate o adottate da quei CSD e dai loro partecipanti per migliorare l'efficienza del regolamento dei sistemi di regolamento titoli da essi gestiti. Essi comunicano tali informazioni su base mensile ed entro la chiusura delle attività del quinto giorno lavorativo del mese successivo.

Le informazioni di cui al primo comma includono i pertinenti valori in euro. Qualsiasi conversione di valore in euro è effettuata utilizzando il tasso di cambio ufficiale della BCE dell'ultimo giorno del periodo di segnalazione, ove tale tasso di cambio sia disponibile.

Se richiesto dall'autorità competente, i CSD effettuano segnalazioni con maggiore frequenza e forniscono informazioni supplementari sui mancati regolamenti.

2. I CSD monitorano regolarmente l'applicazione delle misure che essi stessi e i loro partecipanti hanno programmato o adottato per migliorare l'efficienza di regolamento dei sistemi di regolamento titoli da essi gestiti e trasmettono all'autorità competente e alle autorità pertinenti, su richiesta, tutte le pertinenti conclusioni risultanti da detto monitoraggio.

3. I CSD forniscono le informazioni di cui al paragrafo 1 in un formato elettronico standardizzato, strutturato in modo che le applicazioni software possano facilmente identificare, riconoscere ed estrarre dati specifici, comprese dichiarazioni individuali di fatto, e la loro struttura interna.

4. Il valore delle istruzioni di regolamento di cui agli allegati I e III è calcolato come segue:

- (a) nel caso di istruzioni di regolamento contro pagamento, l'importo del regolamento della gamba contante;
- (b) nel caso di istruzioni di regolamento FoP, il valore di mercato degli strumenti finanziari di cui all'articolo 32, paragrafo 3, o, laddove non sia disponibile, il valore nominale degli stessi.";

(10) l'articolo 23 è sostituito dal seguente:

"Articolo 23

Applicazione del regolamento parziale

1. Se l'ultimo giorno lavorativo del periodo di proroga di cui all'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 909/2014 alcuni dei pertinenti strumenti finanziari sono disponibili per la consegna al partecipante destinatario, i partecipanti diretti, i membri della sede di negoziazione o le parti negoziali destinatari e inadempienti, a seconda dei casi, eseguono parzialmente l'istruzione di regolamento iniziale.

2. Il paragrafo 1 non si applica se la pertinente istruzione di regolamento è sospesa conformemente all'articolo 8.";

(11) l'allegato I del regolamento delegato (UE) 2018/1229 è modificato conformemente all'allegato I del presente regolamento;

(12) l'allegato II del regolamento delegato (UE) 2018/1229 è soppresso;

(13) l'allegato III del regolamento delegato (UE) 2018/1229 è modificato conformemente all'allegato II del presente regolamento.

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 dal 7 dicembre 2026. Tuttavia l'articolo 1, punto 3), lettera a), per quanto riguarda la modifica dell'articolo 5, paragrafo 4, lettera b), del regolamento delegato (UE) 2018/1229, punto 8), lettera a), punto i), punto 8), lettera b), punto 8), lettera c), punto 9), punto 11), punto 12) e punto 13), si applica a decorrere dal 1° luglio 2027. L'articolo 1, punto 3), lettera b), e punti 4), 5), 6), 7) e 10), 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 6.7.2026

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN