Parlamento europeo
2024-2029

Commissione per i problemi economici e monetari

2025/0022(COD)

2.5.2025

EMENDAMENTI
1 - 10

Progetto di relazione
Johan Van Overtveldt
(PE770.091v01-00)

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

Proposta di regolamento
(COM(2025)0038 – 2025/0022(COD))

Emendamento 1
Fabio De Masi

Proposta di regolamento
Considerando 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
(2) Periodi di regolamento lunghi per le operazioni su valori mobiliari aumentano i rischi per le parti dell'operazione e riducono le opportunità per acquirenti e venditori di concludere altre operazioni. Per tali motivi molte giurisdizioni di paesi terzi sono passate, sono in procinto di passare o prevedono di passare ad un periodo di regolamento di un giorno lavorativo dopo la negoziazione ("T+1"). Il passaggio a livello mondiale a periodi di regolamento più brevi sta tuttavia creando disallineamenti tra i mercati finanziari dell'Unione e quelli mondiali. Tali disallineamenti non faranno che aumentare quando un maggior numero di paesi passerà al regolamento T+1 e di conseguenza aumenteranno i così i costi causati da tali disallineamenti per i partecipanti al mercato dell'Unione.	(2) Periodi di regolamento lunghi per le operazioni su valori mobiliari aumentano i rischi per le parti dell'operazione e riducono le opportunità per acquirenti e venditori di concludere altre operazioni. Per tali motivi molte giurisdizioni di paesi terzi sono passate, sono in procinto di passare o prevedono di passare ad un periodo di regolamento di un giorno lavorativo dopo la negoziazione ("T+1"). Il passaggio a livello mondiale a periodi di regolamento più brevi sta tuttavia creando disallineamenti tra i mercati finanziari dell'Unione e quelli mondiali. Tali disallineamenti non faranno che aumentare quando un maggior numero di paesi passerà al regolamento T+1 e di conseguenza aumenteranno i così i costi causati da tali disallineamenti per i partecipanti al mercato dell'Unione. ***Inoltre, in alcuni importanti mercati internazionali il ciclo di regolamento è già stato ulteriormente accorciato a T+0 e l'infrastruttura TARGET2-Securities della Banca centrale europea opera addirittura in tempo reale.***

Or. en

Emendamento 2
Auke Zijlstra

Proposta di regolamento
Considerando 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(2 bis) Cicli di regolamento più brevi potrebbero rendere più difficile la

gestione della liquidità da parte degli operatori con una componente di cambio, dal momento che i mercati valutari funzionano con regolamento a due giorni.

Or. en

Emendamento 3
Auke Zijlstra

Proposta di regolamento
Considerando 2 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(2 ter) Cicli di regolamento più brevi riducono il periodo di tempo necessario per la risoluzione degli errori di trattamento, così come anche la finestra per reperire liquidità dal mercato del prestito di titoli al fine di coprire le posizioni corte, il che potrebbe avere un'incidenza particolarmente significativa sulle azioni meno liquide e le vendite allo scoperto effettuate alla fine del giorno di negoziazione.

Or. en

Emendamento 4
Auke Zijlstra

Proposta di regolamento
Considerando 3 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(3 bis) Tuttavia, durante il periodo di adattamento del mercato al nuovo regime di regolamento più breve, potrebbe verificarsi un aumento iniziale dei ritardi e dei fallimenti delle negoziazioni, il che comporta un grave rischio di liquidità e di crescita significativa dei costi. Ciò potrebbe a sua volta portare a sanzioni normative in conformità del CSDR e a

costi di acquisto punitivi imposti dalle stanze di compensazione, che sarebbero compensati dai fornitori di liquidità attraverso la fissazione di prezzi più elevati, il che sarebbe in contrasto con l'obiettivo di rendere più competitivi i mercati dei capitali europei.

Or. en

Emendamento 5
Auke Zijlstra

Proposta di regolamento
Considerando 4

Testo della Commissione	*Emendamento*
(4) È pertanto opportuno introdurre una modifica mirata del regolamento (UE) ***n. 909/2014*** volta ad abbreviare l'attuale ciclo di regolamento obbligatorio a un giorno dopo la negoziazione. Tale ***accorciamento*** del ciclo di regolamento non impedirebbe ai depositari centrali di titoli di regolare volontariamente le operazioni il giorno stesso della negoziazione, ove tecnicamente possibile.	(4) È pertanto opportuno introdurre una modifica mirata del regolamento (UE) ***n. 909/2014*** volta ad abbreviare l'attuale ciclo di regolamento obbligatorio a un giorno dopo la negoziazione. Tale ***ciclo di regolamento obbligatorio non dovrebbe essere applicato alle operazioni di finanziamento tramite titoli ai sensi dell'articolo 3, punto 11), del regolamento (UE) 2015/2365, dato il carattere non standardizzato di questo tipo di operazioni. L'accorciamento*** del ciclo di regolamento non impedirebbe ai depositari centrali di titoli di regolare volontariamente le operazioni il giorno stesso della negoziazione, ove tecnicamente possibile.

Or. en

Emendamento 6
Markus Ferber

Proposta di regolamento
Considerando 4 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(4 bis) Le operazioni di finanziamento

tramite titoli consentono ai partecipanti al mercato di gestire il proprio fabbisogno di liquidità e di finanziamento in modo flessibile. Le tendenze del mercato evidenziano un ricorso sempre più frequente a questo tipo di operazioni nelle sedi di negoziazione. In considerazione del loro specifico carattere non standardizzato e, in particolare, dei periodi di regolamento non standardizzati che potrebbero dover essere concordati dalle parti coinvolte per il conseguimento dei loro obiettivi, e al fine di evitare di scoraggiarne l'esecuzione nelle sedi di negoziazione, tali operazioni dovrebbero essere esentate dal requisito relativo al ciclo di regolamento T+1. Tuttavia, per quanto riguarda le operazioni di buy-sell back e sell-buy back, onde evitare qualsiasi rischio di elusione del requisito relativo al ciclo di regolamento T+1, l'esenzione dovrebbe essere applicata solo se tali operazioni sono documentate come operazioni singole composte da due operazioni collegate. Le operazioni di buy-sell back e sell-buy back non documentate dovrebbero essere trattate come regolari operazioni su titoli e dovrebbero pertanto essere sottoposte al requisito relativo al ciclo di regolamento T+1. Inoltre, le operazioni di finanziamento con margini sono già escluse dall'ambito di applicazione del requisito, in quanto non riguardano operazioni su valori mobiliari, e quindi non rientrano nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 909/2014.

Or. en

Emendamento 7
Markus Ferber

Proposta di regolamento
Considerando 4 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*

(4 ter) Il regolamento (UE) n. 909/2014 prevede varie misure per far fronte ai mancati regolamenti, tra cui l'imposizione di penali pecuniarie ai partecipanti inadempienti. Il calcolo di tali penali pecuniarie è determinato conformemente ai parametri specificati nel regolamento delegato (UE) 2017/389 della Commissione[1 bis]. La Commissione dovrebbe seguire gli sviluppi del mercato e la prontezza del settore a conformarsi al regolamento T+1 e valutare di conseguenza se sussista un rischio significativo che il passaggio da un ciclo di regolamento T+2 a un ciclo di regolamento T+1 possa comportare un aumento sostanziale dei mancati regolamenti. Qualora tale rischio fosse individuato, la Commissione potrebbe, se del caso, prendere in considerazione la possibilità di procedere a un conseguente adattamento temporaneo del regolamento delegato (UE) 2017/389 o di adottare qualsiasi altra misura appropriata nell'ambito dei poteri previsti dal regolamento (UE) n. 909/2014.

---

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

Or. en

Emendamento 8
Fabio De Masi

Proposta di regolamento
Considerando 7 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(7 bis) La Commissione dovrebbe continuare a valutare la fattibilità di un futuro accorciamento del ciclo di regolamento a T+0. Pertanto, dovrebbe riesaminare il presente regolamento entro 36 mesi dalla sua entrata in vigore, così da garantire che la normativa e le infrastrutture di mercato dell'Unione siano allineate alla portata e al ritmo crescenti dei mercati finanziari mondiali e alle migliori pratiche impiegate da altri regimi normativi internazionali. L'adozione di un ciclo di regolamento T+0 è già possibile a livello tecnico e potrebbe essere ulteriormente agevolata da innovazioni quali la tecnologia di registro distribuito, nel rispetto della sicurezza dei dati e della trasparenza. Un'ulteriore accorciamento del ciclo di regolamento ridurrebbe i rischi legati a sistemi di negoziazione illegali e collusivi, quali lo "stripping di dividendi" (Cum/Ex).

Or. en

Emendamento 9
Markus Ferber

Proposta di regolamento
Articolo 1 – comma 1
Regolamento (UE) n. 909/2014
Articolo 5 – paragrafo 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
2. Per quanto riguarda le operazioni su valori mobiliari di cui al paragrafo 1 eseguite in sedi di negoziazione, la data prevista per il regolamento non è successiva al primo giorno lavorativo dopo la negoziazione. Tale requisito non si applica ***alle operazioni negoziate privatamente ma eseguite in una sede di negoziazione, alle operazioni eseguite***	2. Per quanto riguarda le operazioni su valori mobiliari di cui al paragrafo 1 eseguite in sedi di negoziazione, la data prevista per il regolamento non è successiva al primo giorno lavorativo dopo la negoziazione. Tale requisito non si applica ***a nessuna delle seguenti operazioni:***

bilateralmente ma segnalate a una sede di negoziazione, o alla prima operazione che determina l'assoggettamento dei valori mobiliari in questione alla registrazione iniziale mediante scrittura contabile ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2..	***a) le operazioni negoziate privatamente ma eseguite in una sede di negoziazione;*** ***b) le operazioni eseguite bilateralmente ma segnalate a una sede di negoziazione;*** ***c) la prima operazione che determina l'assoggettamento dei valori mobiliari in questione alla registrazione iniziale mediante scrittura contabile ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2;*** ***d) le operazioni di finanziamento tramite titoli ai sensi dell'articolo 3, punto 11, del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio[1 ter].***
	[1 ter] Regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).

Or. en

Motivazione

Esclusione delle operazioni di finanziamento tramite titoli dall'ambito di applicazione del requisito T+1.

Emendamento 10
Auke Zijlstra

Proposta di regolamento
Articolo 1 – comma 1
Regolamento (UE) n. 909/2014
Articolo 5 – paragrafo 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
2. Per quanto riguarda le operazioni su valori mobiliari di cui al paragrafo 1 eseguite in sedi di negoziazione, la data prevista per il regolamento non è successiva al primo giorno lavorativo dopo la negoziazione. Tale requisito non si applica alle operazioni negoziate privatamente ma eseguite in una sede di negoziazione, alle operazioni eseguite bilateralmente ma segnalate a una sede di negoziazione, o alla prima operazione che determina l'assoggettamento dei valori mobiliari in questione alla registrazione iniziale mediante scrittura contabile ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2.**.**	2. Per quanto riguarda le operazioni su valori mobiliari di cui al paragrafo 1 eseguite in sedi di negoziazione, la data prevista per il regolamento non è successiva al primo giorno lavorativo dopo la negoziazione. Tale requisito non si applica alle ***operazione di finanziamento tramite titoli ai sensi dell'articolo 3, punto 11), del regolamento (UE) 2015/2365[1 bis], alle*** operazioni negoziate privatamente ma eseguite in una sede di negoziazione, alle operazioni eseguite bilateralmente ma segnalate a una sede di negoziazione, o alla prima operazione che determina l'assoggettamento dei valori mobiliari in questione alla registrazione iniziale mediante scrittura contabile ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2.
	[1 bis] Regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj).
	Or. en