EUROPOS
KOMISIJA

Briuselis, 2025 02 12
COM(2025) 38 final

2025/0022 (COD)

Pasiūlymas

EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS

kuriuo dėl trumpesnio atsiskaitymo ciklo Sąjungoje iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 909/2014

(Tekstas svarbus EEE)

{SWD(2025) 37 final}

AIŠKINAMASIS MEMORANDUMAS

1. PASIŪLYMO APLINKYBĖS

• Pasiūlymo pagrindimas ir tikslai

ES turi dėti daugiau pastangų atverti galimybes gauti skaitmeninei, žaliajai ir socialinei pertvarkai reikalingą finansavimą ir paskatinti ekonomikos augimą. Šiam tikslui pasiekti būtina sąlyga yra veiksmingai veikiančios ir stiprios kapitalo rinkos. Tačiau ES kapitalo rinkos tebėra susiskaidžiusios, nepaisant daugelį metų dedamų didelių pastangų jas integruoti; šis susiskaidymas yra didelė kliūtis jų plėtrai. Tai patvirtinta keliuose 2024 m. pateiktuose pranešimuose, be kita ko, Draghi pranešime[1] ir E. Letta pranešime[2]. Šiuose pranešimuose taip pat pabrėžiama, kad ES kapitalo rinkų konkurencingumas ir patrauklumas bei jų gebėjimas teikti ES reikalingą finansavimą gali būti pasiektas tik tuo atveju, jei tose rinkose bus diegiamos inovacijos.

Europos santaupų ir investicijų sąjunga turi būti grindžiama veiksmingomis ir saugiomis poprekybinėmis paslaugomis. Šios paslaugos, be kita ko, atlieka svarbų vaidmenį, kai išleidžiami vertybiniai popieriai, užbaigiami sandoriai (atsiskaitymas), vedama vertybinių popierių nuosavybės teisių apskaita, taip pat kai valdoma ir mažinama rizika (tarpuskaita). Poprekybinės paslaugos yra labai svarbios ES kapitalo rinkų veikimui. Dėl šių priežasčių visuose minėtuose pranešimuose pabrėžiama, kad reikia daugiau nuveikti siekiant pagerinti poprekybinių paslaugų veiksmingumą.

Kiekvieną dieną ES centriniuose vertybinių popierių depozitoriumuose (CVPD) atsiskaitoma už daugiau nei 4 trilijonų eurų vertės vertybinius popierius[3]. Kuo ilgiau trunka atsiskaitymas, i) tuo ilgiau trunka rizika[4] pirkėjams ir pardavėjams, ii) tuo ilgiau investuotojams tenka laukti, kol jie gaus jiems priklausančius pinigus arba vertybinius popierius, jei atsiskaitymas neįvyks, ir iii) tuo labiau sumažėja galimybių sudaryti kitus sandorius. Todėl greitas, veiksmingas ir patikimas atsiskaitymas yra viena iš esminių Europos santaupų ir investicijų sąjungos kūrimo sąlygų.

Praėjo dešimt metų nuo tada, kai įsigaliojo Centrinių vertybinių popierių depozitoriumų reglamentas (CVPDR)[5], kuriuo buvo suderintas atsiskaitymo už vertybinius popierius ciklas Europos Sąjungoje, nustatant, kad už tam tikrus sandorius antrinėse rinkose[6] būtų

---

1 Pranešime dėl Europos konkurencingumo ateities (paprastai vadinamame Draghi pranešimu) kapitalo rinkos susiskaidymo mažinimas yra svarbiausias Europos santaupų ir investicijų sąjungos tikslas, p. 292.

2 Pranešime „Daug daugiau nei rinka“ (dar vadinamame E. Letta pranešime) pabrėžiamas novatoriškų ir veiksmingų kapitalo rinkų poreikis siekiant dvejopos žaliosios ir skaitmeninės pertvarkos finansavimo.

3 2023 m. duomenys, gauti iš Prekybos vertybiniais popieriais, tarpuskaitos ir atsiskaitymo statistikos duomenų bazės, Europos Centrinis Bankas, https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691131.

4 Nuo finansinio sandorio sudarymo iki atsiskaitymo už tokį sandorį sandorio šalis patiria įvairių rūšių riziką, pavyzdžiui, kredito, likvidumo ir rinkos riziką.

5 2014 m. liepos 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 909/2014 dėl atsiskaitymo už vertybinius popierius gerinimo Europos Sąjungoje ir centrinių vertybinių popierių depozitoriumų, kuriuo iš dalies keičiamos direktyvos 98/26/EB ir 2014/65/ES bei Reglamentas (ES) Nr. 236/2012, (OL L 257, 2014 8 28, p. 1).

6 CVPDR T+2 atsiskaitymo ciklas taikomas CVPDR 5 straipsnio 1 dalyje nurodytiems perleidžiamųjų vertybinių popierių sandoriams, kurie vykdomi prekybos vietose. T+2 atsiskaitymo ciklas netaikomas sandoriams, dėl kurių susitarta privačiai, tačiau kurie yra vykdomi prekybos vietose, sandoriams, kurie vykdomi dvišaliu pagrindu, tačiau apie kuriuos pranešama prekybos vietai, arba pirmajam sandoriui, kai

atsiskaitoma ne vėliau kaip per dvi darbo dienas nuo sandorio sudarymo (T+2). Nuo to laiko finansų rinkos ir technologijos toliau vystėsi. ES perėjus prie trumpesnio atsiskaitymo laikotarpio 2014 m. pabaigoje, jos pavyzdžiu pasekė daugelis jurisdikciją turinčių subjektų ir taip pat sutrumpino atsiskaitymo terminą; pavyzdžiui, JAV prie T+2 perėjo 2017 m. Tačiau inovacijos ir poreikis didinti atsiskaitymo veiksmingumą bei konkurencingumą ir mažinti riziką finansiniam stabilumui skatino tęsti pastangas. Nuo to laiko kitos pasaulio šalys dar pažengė į priekį: pavyzdžiui, Kinija, Indija, Jungtinės Amerikos Valstijos ir Kanada sutrumpino atsiskaitymo terminą iki ne daugiau kaip vienos darbo dienos po sandorio sudarymo (T+1). Svarbiausia, kad visuotinis perėjimas prie T+1 lemia nesutapimus tarp ES ir pasaulinių finansų rinkų, dėl kurių atsiranda galimi ES kapitalo rinkų konkurencingumo atotrūkiai. Šių nesutapimų tik daugės, kuo daugiau šalių pereis prie T+1.

Šios tendencijos buvo pripažintos atliekant naujausią CVPDR peržiūrą ir Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijai (ESMA) buvo pavesta glaudžiai bendradarbiaujant su Europos centrinių bankų sistemos (ECBS) nariais įvertinti, ar tikslinga sutrumpinti atsiskaitymo ciklą Europos Sąjungoje, ir pateikti veiksmų gaires, kaip tai būtų galima padaryti. 2024 m. lapkričio 18 d. ESMA paskelbė ataskaitą (toliau – ESMA ataskaita)[7], kurioje rekomendavo ES prie T+1 pereiti ne vėliau kaip 2027 m. spalio 11 d.[8]

Europos Sąjungoje sutrumpinus atsiskaitymo ciklą labai pasikeistų dabartinis rinkų veikimo būdas, o poveikis būtų skirtingas priklausomai nuo suinteresuotosios šalies, sandorio kategorijos ir vertybinių popierių rūšies. Kiekybiškai įvertinti kai kurias su atsiskaitymo ciklo sutrumpinimu Europos Sąjungoje susijusias sąnaudas ir naudą sudėtinga dėl duomenų trūkumo, tačiau iš ESMA įvertintų elementų matyti, kad tokio žingsnio nauda, susijusi su rizikos mažinimu, garantinės įmokos sutaupymu[9] ir sąnaudų, patiriamų dėl neefektyvumo, kurį lemia nesutapimas su kitais pasauliniu mastu svarbiais jurisdikciją turinčiais subjektais, mažinimu, Europos santaupų ir investicijų sąjungai yra labai didelė. Be to, investicijos į poprekybinių procesų modernizavimą, derinimą ir veiksmingumo bei atsparumo didinimą, kurias paskatintų perėjimas prie T+1, padėtų pasiekti tikslą toliau skatinti atsiskaitymo

---

perleidžiamiesiems vertybiniams popieriams taikomas pirminis registravimas nematerialia forma. T+2 atsiskaitymo ciklas netaikomas ir pirminėms rinkoms, nes jose sudaromi nestandartizuoti sandoriai, reikalaujantys specialių procesų ir stebėsenos. Norint ne tik pereiti prie T+1, bet ir nustatyti privalomą atsiskaitymo už tokius sandorius laikotarpį, reikėtų platesnės analizės ir rinkos konsultacijų, kurių dabar nebūtų įmanoma atlikti, nes reikia aiškumo dėl perėjimo prie greitesnio atsiskaitymo Europos Sąjungoje. Rugsėjo 5 d. susitikime su valstybėmis narėmis daugelis valstybių narių pasisakė esančios pasirengusios svarstyti galimybę išplėsti taikymo sritį, tačiau tik vėlesniame etape ir atlikus išsamesnę analizę, kad nebūtų vilkinamas perėjimas prie T+1 (žr. pridedamo Komisijos tarnybų darbinio dokumento 4 skirsnį, p. 19).

[7] 2024 m. lapkričio 18 d. ESMA paskelbta atsiskaitymo ciklo sutrumpinimo Europos Sąjungoje vertinimo ataskaita, ESMA74-2119945925-1969, https://www.esma.europa.eu/document/report-assessment-shortening-settlement-cycle-european-union.

[8] ESMA ataskaitoje pateiktas vertinimas, kad perėjimui nuo T+2 prie T+1 gali prireikti mažiausiai 31 mėnesio, kad sektorius pasiruoštų, atliktų būtinas investicijas ir pritaikytų procesus. Joje taip pat pabrėžiama, kad būtina skubiai spręsti nesutapimo su tarptautinėms kapitalo rinkoms problemą. Atsižvelgiant į tai ir į kitus reguliarius procesus, kuriuos rinkos dalyviai turi atlikti skirtingu metų laiku, pavyzdžiui, T2S platformos atnaujinimus ar bendrovių įvykių informacijos tvarkymą, ataskaitoje 2027 m. spalio mėn. antrasis pirmadienis pasiūlytas kaip tinkamiausia data T+1 įgyvendinti.

[9] Frazė „sutaupytos garantinės įmokos“ paprastai vartojama kalbant apie rinkos dalyvių sutaupytas lėšas, susijusias su garantinės įmokos (įkaito, reikalingo sandorio šalies rizikai padengti, reikalavimai) teikimu. Žr. ESMA ataskaitos 11, 37 ir 38 psl. ir pridedamo Komisijos tarnybų darbinio dokumento 7.1.2 skirsnį dėl T+1 atsiskaitymo ciklo naudos, susijusios su rizikos pozicijų, kurioms taikoma pagrindinės sandorio šalies garantija, ir atitinkamai su pagrindinės sandorio šalies garantinių įmokų mažinimu.

veiksmingumą Europos Sąjungoje ir rinkos integraciją ir galiausiai sukurti Europos santaupų ir investicijų sąjungą, o ES kapitalo rinkoms išvengti nepalankios konkurencinės padėties, kai prekiautojai renkasi kitas, veiksmingesnes rinkas. Galiausiai, Europos Sąjungoje išlaikius dabartinį atsiskaitymo ciklą, būtų prisidėta prie tolesnio Europos santaupų ir investicijų sąjungos susiskaidymo, nes įvairios ES suinteresuotosios šalys ir toliau įgyvendintų skirtingus sprendimus, kad prisitaikytų prie trumpesnio atsiskaitymo termino daugumoje kitų pasaulio kapitalo rinkų.

Dauguma nustatytų sąnaudų, susijusių su perėjimu prie T+1, būtų patirtos trumpuoju laikotarpiu ir būtų susijusios su investicijomis, reikalingomis įvairiems atsiskaitymo proceso etapams modernizuoti, standartizuoti ir suskaitmeninti. Kita vertus, iš ESMA įvertintų elementų matyti, kad T+1 poveikis, susijęs su rizikos mažinimu, garantinės įmokos sutaupymu ir sąnaudų, susijusių su nesutapimu su kitais pasauliniu mastu svarbiais jurisdikciją turinčiais subjektais, mažinimu, yra labai naudingas ES kapitalo rinkų konkurencingumui ir Europos santaupų ir investicijų sąjungos kūrimui, o tai galiausiai padidintų ES kapitalo rinkų veiksmingumą, taigi ir išlaikytų jų konkurencingumą pasauliniu lygmeniu[10].

Atsiskaitymas už vertybinių popierių sandorius taikant T+1 terminą Europos Sąjungoje jau yra techniškai ir teisiškai įmanomas. Todėl perėjimą prie T+1 galėtų koordinuoti ir įgyvendinti pats ES vertybinių popierių sektorius. Tačiau dėl didesnio ES finansų rinkų sudėtingumo, kurį lemia skirtingi subjektai, skirtingos sistemos ir valiutos, palyginti su kitais jurisdikciją turinčiais subjektais, kurie jau perėjo prie T+1, šiam sektoriui būtų itin sudėtinga koordinuoti šį procesą ir nebūtų užtikrintas nei teisinis, nei planavimo tikrumas.

Šie aspektai taip pat pabrėžti 2024 m. spalio 15 d. paskelbtame ESMA, Komisijos ir ECB bendrame pareiškime dėl standartinio vertybinių popierių atsiskaitymo ciklo sutrumpinimo Europos Sąjungoje (toliau – bendras pareiškimas)[11]. Bendrame pareiškime nurodyta, kad ES turi skubiai imtis suderintų veiksmų, jei nori nutraukti ir nebedidinti neigiamo poveikio, kurį lemia didžiausių tarptautinių jurisdikciją turinčių subjektų atsiskaitymo ciklų nesutapimas, taip pat užtikrinti veiksmingą ir konkurencingą Europos santaupų ir investicijų sąjungą.

Todėl šiuo pasiūlymu siekiama užtikrinti, kad visos suinteresuotosios šalys turėtų pakankamai laiko pasirengti ir koordinuotai ir laiku pereiti prie T+1.

Todėl siūloma Europos Sąjungai pereiti prie trumpesnio atsiskaitymo ciklo, pagal kurį atsiskaitymas už sandorius, kuriems šiuo metu taikomas T+2 atsiskaitymo ciklas, būtų atliekamas ne vėliau kaip pirmą darbo dieną po sandorio sudarymo. Tai neužkirstų kelio CVPD, kurie jau turi technologinių galimybių tai daryti, savanoriškai atsiskaityti už sandorius tą pačią dieną kaip ir sandorio sudarymo diena.

- **Suderinamumas su toje pačioje politikos srityje galiojančiomis nuostatomis**

Siūloma iš dalies pakeisti CVPDR, nustatant T+1 atsiskaitymo ciklą Europos Sąjungoje, siekiant padidinti atsiskaitymo veiksmingumą ir konkurencingumą bei sumažinti riziką finansiniam stabilumui. Siūlomais teisės aktų pakeitimais būtų prisidedama prie

[10] Žr. ESMA ataskaitos 88 p.

[11] ESMA, Komisijos ir ECB bendras pareiškimas dėl standartinio vertybinių popierių atsiskaitymo ciklo sutrumpinimo Europos Sąjungoje. Tolesni žingsniai. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-10/ESMA74-2119945925-2085_EC-ECB-ESMA_High_level_joint_statement_T_1.pdf.

veiksmingesnės poprekybinės aplinkos kūrimo Europos Sąjungoje, atsižvelgiant į atliekant CVPDR REFIT[12] nustatytus tikslus. Be to, šis pasiūlymas atitinka Komisijos tikslą sukurti Europos santaupų ir investicijų sąjungą, kad būtų sudarytos palankesnės sąlygos kapitalui judėti visoje Europos Sąjungoje, o tai būtų naudinga vartotojams, investuotojams ir įmonėms. Atsiskaitymas už vertybinius popierius yra kapitalo rinkų pagrindas. Todėl greitas, veiksmingas ir patikimas atsiskaitymas yra viena iš esminių Europos santaupų ir investicijų sąjungos kūrimo sąlygų. Trumpesnis atsiskaitymo ciklas padidintų ES rinkų patrauklumą ir atneštų didelės naudos, visų pirma būtų sumažinta rizika, sutaupoma garantinė įmoka bei sumažintos sąnaudos, susijusios su nesutapimu su kitais pasauliniu mastu svarbiais jurisdikciją turinčiais subjektais.

- **Suderinamumas su kitomis Sąjungos politikos sritimis**

Šia iniciatyva siekiama papildyti platesnę Komisijos darbotvarkę, kad ES kapitalo rinkos taptų konkurencingesnės ir atsparesnės. Konkurencinga ir veiksminga poprekybinė aplinka, kurios vienu pagrindinių elementų yra atsiskaitymo ciklas, yra svarbus elementas siekiant tikslo sukurti Europos santaupų ir investicijų sąjungą. Įgyvendinant visapusiškai veikiančią ir integruotą kapitalo rinką bus sudaromos sąlygos užtikrinti tvarų ES ekonomikos augimą ir jos didesnį konkurencingumą, atsižvelgiant į strateginius Komisijos prioritetus, kuriuos įgyvendinant daugiausia dėmesio skiriama tinkamoms darbo vietų kūrimo, ekonomikos augimo ir investavimo sąlygoms sudaryti.

2. TEISINIS PAGRINDAS, SUBSIDIARUMO IR PROPORCINGUMO PRINCIPAI

- **Teisinis pagrindas**

Šio pasiūlymo teisinis pagrindas yra Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 114 straipsnis, kuris yra CVPDR teisinis pagrindas. Pagrindinis CVPDR tikslas – padidinti atsiskaitymo už vertybinius popierius ir atsiskaitymo infrastruktūrų saugumą bei veiksmingumą Europos Sąjungoje. Šia iniciatyva siūloma peržiūrėti atsiskaitymo ciklo Sąjungoje trukmę ir jį sutrumpinti nuo dviejų iki vienos darbo dienos po sandorio sudarymo, todėl su ja susijęs pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto būtų priimtas remiantis tuo pačiu teisiniu pagrindu.

- **Subsidiarumo principas (neišimtinės kompetencijos atveju)**

Pagal Europos Sąjungos sutarties 5 straipsnio 3 dalyje numatytą subsidiarumo principą veiksmų Sąjungos lygmeniu turėtų būti imamasi tik tada, kai numatytų tikslų valstybės narės vienos negali deramai pasiekti ir dėl siūlomo veiksmo masto arba poveikio tų tikslų būtų geriau siekti ES lygmeniu.

CVPDR tikslų, t. y. nustatyti vienodus atsiskaitymo už finansines priemones Europos Sąjungoje reikalavimus, CVPD organizavimo ir veiklos vykdymo taisykles ir skatinti saugų, veiksmingą ir sklandų atsiskaitymą, valstybės narės vienos negali deramai pasiekti, kaip, 2014 m. priimdamos CVPDR ir 2023 m. priimdamos CVPDR REFIT, pripažino teisėkūros institucijos.

[12] 2023 m. gruodžio 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2023/2845, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 909/2014, kiek tai susiję su atsiskaitymo drausme, tarpvalstybiniu paslaugų teikimu, bendradarbiavimu priežiūros srityje, papildomų bankinio tipo paslaugų teikimu ir trečiųjų valstybių centriniams vertybinių popierių depozitoriumams taikomais reikalavimais, ir iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 236/2012, (OL L, 2023/2845, 2023 12 27).

Visų pirma CVPDR nustatytas reikalavimas dėl privalomo atsiskaitymo už daugumą perleidžiamųjų vertybinių popierių sandorių, kurie vykdomi prekybos vietose Europos Sąjungoje, laikotarpio, nustatant, kad šis laikotarpis yra dvi darbo dienos po sandorio sudarymo. Todėl tikslinga, kad toks atsiskaitymo laikotarpis būtų sutrumpintas naudojant tą pačią teisinę priemonę.

Šiam požiūriui dar labiau pritariama, kai atsižvelgiama į tai, kad ES poprekybinė infrastruktūra yra susiskaidžiusi, o valstybių narių kapitalo rinkos ir teisinės sistemos skiriasi, todėl, jei perėjimas prie T+1 nebūtų koordinuojamas ES lygmeniu, visoms valstybėms narėms pereiti prie jo būtų sudėtingiau. Jei, reaguodamos į atsiskaitymo laikotarpių nesutapimą pasaulyje, ES CVPD ir prekybos vietos taikytų skirtingą praktiką, kiltų sunkumų ir rizika, ES kapitalo rinkos dar labiau susiskaidytų ir susidarytų nepalankios sąlygos dalyviams ir investuotojams. Taigi, šios iniciatyvos tikslo sutrumpinti atsiskaitymo ciklą Sąjungoje ir taip pašalinti nesutapimus pasaulio ekonomikoje, siekiant sustiprinti ES poprekybinės aplinkos konkurencingumą ir veiksmingumą, valstybės narės vienos negali deramai pasiekti. Todėl dėl veiksmų masto šių tikslų būtų geriau siekti ES lygmeniu, laikantis Europos Sąjungos sutarties 5 straipsnio 3 dalyje nustatyto subsidiarumo principo.

- **Proporcingumo principas**

Pasiūlymu siekiama proporcingai, efektyviai ir veiksmingai pašalinti ES ir tarptautinių atsiskaitymo ciklų nesutapimą.

Sutrumpinus atsiskaitymo ciklą, būtų užtikrintas geresnis suderinimas su pasaulinėmis rinkomis, gerokai supaprastinti procesai visiems tarpvalstybinės rinkos dalyviams ir sumažinta rizika bei sąnaudos, susiję su vertybiniais popieriais, kurie tuo pačiu metu yra įtraukti į T+1 taikančių jurisdikciją turinčių subjektų biržos sąrašus arba kuriais prekiaujama T+1 taikančiuose jurisdikciją turinčiuose subjektuose, ir Europos Sąjungoje. Kadangi ES finansų rinkoje veikia daug skirtingų subjektų, sistemų ir valiutų, visiškai savarankiškas perėjimas prie T+1 valstybėms narėms būtų sudėtingas, neveiksmingas ir brangesnis. Norint tinkamai pasiekti tikslą Europos Sąjungoje nustatyti trumpesnį atsiskaitymo ciklą ir gauti su tuo susijusios naudos, būtina imtis ES lygmens veiksmų. Šiuo pasiūlymu neviršijama tai, kas būtina jo tikslams pasiekti.

- **Priemonės pasirinkimas**

CVPDR yra reglamentas, todėl jį reikia iš dalies pakeisti tokio paties pobūdžio teisine priemone.

3. *EX POST* VERTINIMO, KONSULTACIJŲ SU SUINTERESUOTOSIOMIS ŠALIMIS IR POVEIKIO VERTINIMO REZULTATAI

- **Galiojančių teisės aktų *ex post* vertinimas / tinkamumo patikrinimas**

Atsižvelgdamos į iniciatyvos, susijusios su tiksliniu CVPDR 5 straipsnio 2 dalies pakeitimu siekiant Sąjungoje nustatyti trumpesnį atsiskaitymo ciklą, pobūdį ir skubą, taip pat į su tuo susijusį parengiamąjį darbą, Komisijos tarnybos nemanė, kad tikslinga atlikti galiojančių teisės aktų *ex post* vertinimą. Rengdamos prie šio pasiūlymo pridedamą Komisijos tarnybų darbinį dokumentą, Komisijos tarnybos išanalizavo tikslinio pakeitimo poveikį, atsižvelgdamos į tarptautinius pokyčius, ir įvertino iš suinteresuotųjų šalių gautus atsiliepimus bei ESMA ataskaitoje pateiktą analizę.

- **Konsultacijos su suinteresuotosiomis šalimis**

Rengdama šį pasiūlymą Komisija konsultavosi su suinteresuotosiomis šalimis. Visų pirma:

- 2024 m. sausio 25 d. Komisijos surengta **apskritojo stalo diskusija**[13] dėl perėjimo prie trumpesnio atsiskaitymo ciklo Europos Sąjungoje. Diskusijoje dalyvavo aukšto lygio šio sektoriaus atstovai: perkančiosios šalies[14], parduodančiosios šalies[15], neprofesionaliųjų investuotojų ir rinkos infrastruktūrų atstovai, pagrindinių priežiūros institucijų, taip pat Europos Parlamento ir Europos Centrinio Banko atstovai. Nors buvo pareikšta įvairių nuomonių, dauguma dalyvių pritarė teisės aktų pakeitimui, kad būtų pereita prie T+1. Jie pripažino, kad nors perėjimas prie trumpesnio atsiskaitymo ciklo gali būti naudingas, ypač ilguoju laikotarpiu, šią naudą sunku įvertinti kiekybiškai. Jų nuomone, trumpalaikė nauda daugiausia pasireikštų suderinimu su kitais jurisdikciją turinčiais subjektais, ypač JAV, ir įkaito sutaupymu, o pagrindinė vidutinės trukmės ir ilgalaikė nauda būtų didesnis visos atsiskaitymo grandinės automatizavimo lygis ir ES kapitalo rinkų konkurencingumo užtikrinimas. Dalyviai beveik vieningai sutarė, kad reikia koordinuoti Europos jurisdikciją turinčių subjektų veiklą; taip pat sutariama, kad nesutapimo tarp ES ir JAV ilgalaikėje perspektyvoje neįmanoma pašalinti. Apskritojo stalo diskusijos metu surengta neoficiali apklausa dėl galimo perėjimo datų parodė, kad dauguma (54 proc.) pasisakė už perėjimą 2027–2028 m., 34 proc. pasisakė už ankstesnę datą, o 12 proc. – už vėlesnę.

- 2024 m. rugsėjo 5 d. surengtas **valstybių narių ekspertų posėdis,** skirtas galimam atsiskaitymo ciklo sutrumpinimui Europos Sąjungoje aptarti[16]. Didžioji dauguma valstybių narių pritarė atsiskaitymo ciklo sutrumpinimui iki T+1 ir manė, kad perėjimas prie T+1 leistų efektyviau ir laiku atlikti atsiskaitymą ir padidintų ES kapitalo rinkų patrauklumą investuotojams. Be to, jų nuomone, sumažėjus su atsiskaitymu susijusiai rizikai ir sąnaudoms, padidėtų rinkos stabilumas ir būtų veiksmingiau užtikrinamas likvidumas. Valstybės narės taip pat laikėsi nuomonės, kad pereiti reikia iš dalies pakeičiant CVPDR. Jos pasisakė ne už laipsnišką, bet už visas finansines priemones apimsiantį vienalaikį perėjimą. Galiausiai jos pabrėžė, kad norint sėkmingai pereiti prie T+1, būtina kruopščiai pasirengti, be kita ko, parengti išsamias veiksmų gaires.

- **Tiriamųjų duomenų rinkimas ir naudojimas**

Rengdama šį pasiūlymą, Komisija rėmėsi išorės ekspertais ir duomenimis iš toliau nurodytų šaltinių.

---

[13] 2024 m. sausio 25 d. apskritojo stalo diskusija dėl atsiskaitymo ciklo sutrumpinimo ES https://finance.ec.europa.eu/events/roundtable-shortening-settlement-cycle-eu-2024-01-25_en.

[14] Perkančioji šalis – rinkos dalyviai, kurie bus vertybinių popierių pirkėjai. Tai draudimo įmonės, savitarpio fondai, rizikos draudimo fondai ir pensijų fondai, kurie perka vertybinius popierius savo arba investuotojų sąskaita, siekdami gauti grąžą.

[15] Parduodančioji šalis – vertybinių popierių pardavėjai finansų rinkose. Parduodančioji šalis iš tiesų užsiima akcijų, obligacijų, užsienio valiutos ir kitų finansinių priemonių kūrimu, skatinimu ir pardavimu. Parduodančioji šalis yra investiciniai bankai arba likvidumą užtikrinantys rinkos formuotojai.

[16] Posėdžio protokolą galima rasti adresu https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/meetings/consult?lang=en&meetingId=57182.

- **ESMA**:

– atsakymai į 3 mėnesių trukmės kvietimą teikti informaciją apie atsiskaitymo ciklo sutrumpinimą, kurį ESMA paskelbė 2023 m. spalio 5 d. ir į kurį buvo gautas 81 atsakymas. Gauti atsiliepimai buvo apibendrinti ir paskelbti 2024 m. kovo 21 d.[17];

– 2023 m. gruodžio 4 d. ESMA surengto praktinio seminaro su sektoriaus atstovais išvados[18];

– 2024 m. liepos 10 d. ESMA surengto viešo svarstymo išvados[19] ir

– 2024 m. lapkričio 18 d. Komisijai pateikta ESMA ataskaita, parengta pagal CVPDR 74 straipsnio 3 dalį.

- **Vertybinių popierių ir įkaito rinkos infrastruktūros patariamoji grupė (AMI-SeCo):** 2024 m. birželio 26 d. plenariniame posėdyje AMI-SeCo, kuri pataria Eurosistemai su finansų rinkos infrastruktūromis susijusiais klausimais, pabrėžė, kad reikia i) parengti ES perėjimo prie T+1 įgyvendinimo tvarkaraštį, ii) stebėti rinkos pasirengimą ir iii) nustatyti sritis, kuriose reikia parengti sprendimus. Dauguma AMI-SeCo dalyvių išreiškė nuomonę, kad ES neturėtų laukti oficialios sąnaudų ir naudos analizės, ir paragino ES politikos formuotojus kuo greičiau pranešti apie ketinimą pradėti procesą ir nustatyti perėjimo datą. Be to, AMI-SeCO paragino kuo greičiau įsteigti instituciją, kuri koordinuotų šį perėjimą[20].

- **Darbo grupė T+1 taikymo Europoje klausimu:** 2023 m. liepos mėn. rinkos dalyviai įsteigė darbo grupę, kurioje plačiai atstovaujama perkančiajai šaliai, parduodančiajai šaliai, neprofesionaliesiems investuotojams ir rinkos infrastruktūroms[21], kad ji siektų viso sektoriaus susitarimo ir pateiktų savo nuomonę dėl JAV perėjimo prie T+1 poveikio suinteresuotosioms šalims ir dėl galimo perėjimo prie T+1 Europos Sąjungoje. Darbo grupė buvo įsteigta remiantis Europos finansų rinkų asociacijos (AFME) ataskaita apie galimą perėjimo prie T+1 Europoje naudą ir iššūkius[22]. Ataskaitoje padaryta išvada, kad didelė dalis JAV perėjimo prie T+1 naudos ir iššūkių būtų aktualūs ir Europos rinkoms. Tačiau atsižvelgiant į tai, kad Europos rinkose, palyginti su JAV, yra daug skirtingų valiutų, rinkos infrastruktūrų ir subjektų, kuriuos reikia koordinuoti, įgyvendinimas būtų

17 2024 m. kovo 21 d. „Atsiliepimų apžvalga. Kvietimas teikti informaciją apie atsiskaitymo ciklo sutrumpinimą“, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA74-2119945925-1959_Feedback_statement_of_the_Call_for_evidence_on_shortening_the_settlement_cycle.pdf.

18 Žr. ESMA ataskaitą.

19 2024 m. liepos 10 d. ESMA surengtas viešas svarstymas apie atsiskaitymo ciklo sutrumpinimą.

20 Žr. 2024 m. birželio 25 d. Vertybinių popierių ir įkaito rinkos infrastruktūros patariamosios grupės (AMI-SeCo) posėdžio protokolo 4 punktą „Galimas standartinio atsiskaitymo už vertybinius popierius ciklo sutrumpinimas (T+1)“ (angl. *Potential shortening of the standard securities settlement cycle (T+1)*). Nuoroda: https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/shared/docs/dbdad-2024-06-25-ami-seco-meeting-outcome-final.pdf.

21 Žr. sektoriaus darbo grupės ES T+1 klausimu įgaliojimus adresu https://www.afme.eu/key-issues/t-1.

22 2022 m. rugsėjo mėn. AFME ataskaita „T+1 atsiskaitymo ciklas Europoje. Galima nauda ir iššūkiai“, https://www.afme.eu/Portals/0/DispatchFeaturedImages/AFME_Tplus1Settlement_2022_04.pdf.

sudėtingesnis nei JAV. 2024 m. spalio mėn. darbo grupė paskelbė antrąją ataskaitą[23], kurioje pakartojo remianti perėjimą prie T+1 Europos Sąjungoje ir pripažino galimą naudą, susijusią su veiksmingumo didinimu ir rizikos mažinimu. Jos nuomone, perėjimas prie T+1 būtų sudėtingas, daugiametis darbas, kuriam reikėtų visų sektoriaus suinteresuotųjų šalių bendradarbiavimo, siekiant užtikrinti, kad nekiltų nauja rizika ir nebūtų pakenkta ES vertybinių popierių rinkos veiksmingumui, likvidumui ir veikimui. Kalbant apie taikymo sritį, darbo grupė pritarė suderinimui su CVPDR taikymo sritimi, tačiau siūlė neįtraukti vertybinių popierių finansavimo sandorių[24]. Darbo grupės nariai iš esmės laikėsi nuomonės, kad, atsižvelgiant į rinkos infrastruktūros aplinkos Europos Sąjungoje sudėtingumą, pranešus apie konkrečią perėjimo datą, reikėtų numatyti 24–36 mėnesių pereinamąjį laikotarpį. Buvo pareikšta įvairių nuomonių dėl to, ar 2027 m. antrasis pusmetis, t. y., nustatyta Jungtinės Karalystės perėjimo data, galėtų būti tinkama įgyvendinimo data Europos Sąjungai. Darbo grupė ir toliau labai palaikė koordinuoto požiūrio visame Europos regione, įskaitant EEE, Jungtinę Karalystę ir Šveicariją, idėją.

Pirmiau pateiktą informaciją papildė finansų rinkų dalyvių dvišalių susitikimų metu pateikta informacija, kartais įskaitant konfidencialią kiekybinę ir kokybinę informaciją.

- **Poveikio vertinimas**

Kadangi, atsižvelgiant į tarptautinius pokyčius, reikia imtis skubių veiksmų, Komisijos tarnybos nusprendė parengti darbinį dokumentą, kuriame analizuojamas ES perėjimo prie trumpesnio atsiskaitymų ciklo poveikis. Buvo leista nesilaikyti reikalavimo parengti išsamų poveikio vertinimą. Komisijos tarnybų darbinime dokumente atsižvelgta į ESMA ataskaitą, kurioje įvertintos trumpesnio atsiskaitymo ciklo Europos Sąjungoje sąnaudos ir nauda. Komisijos tarnybų darbiniame dokumente teigiama, kad norint pereiti prie T+1 reikės labiau automatizuoti ir standartizuoti pagrindinius netiesioginio aptarnavimo ir poprekybinius procesus, be kita ko, gerokai dažniau naudoti automatiniu būdu atliekamus mokėjimus. Jame nurodyta, kad įvairių rinkos dalyvių investicijų poreikio dydis priklausys nuo jų verslo modelio, CVPD ir pagrindinių sandorio šalių, su kuriomis jie yra susiję, skaičiaus ir nuo to, ar anksčiau buvo investuota, kad būtų laikomasi T+1 reikalavimo kituose jurisdikciją turinčiuose subjektuose. Dokumente taip pat pabrėžta, kad šias daugiausia vienkartines sąnaudas ilgainiui turėtų atsverti ilgalaikė nauda – mažesnė sandorio šalies ir rinkos rizika, veiksmingesnis ir savalaikis atsiskaitymas ir didesnis ES kapitalo rinkų patrauklumas investuotojams. Jame padaryta išvadą, kad, atsižvelgiant į ES kapitalo rinkų susiskaidymą, rinkos dalyvių veiklos koordinavimas ir jų bendradarbiavimas yra ne tik naudingas, bet ir būtinas siekiant užtikrinti sklandų perėjimą prie T+1.

- **Reglamentavimo tinkamumas ir supaprastinimas**

Iniciatyva siekiama padidinti ES poprekybinės veiklos konkurencingumą ir patrauklumą, nustatant trumpesnį atsiskaitymų ciklą Europos Sąjungoje. Todėl ja nesiekiama *per se* sumažinti reglamentavimo naštos ir išlaidų. Su perėjimu prie T+1 susijusios sąnaudos būtų patirtos trumpuoju laikotarpiu ir būtų susijusios su investicijomis, reikalingomis įvairiems atsiskaitymo proceso etapams modernizuoti, standartizuoti ir suskaitmeninti. Šias sąnaudas

[23] 2024 m. spalio mėn. darbo grupės T+1 taikymo Europoje klausimu ataskaita „High-level roadmap for adoption of T+1 in EU securities markets“ (https://www.afme.eu/publications/reports/details/high-level-roadmap-for-adoption-of-t1-in-eu-securities-markets).

[24] Tačiau ESMA ataskaitoje daroma išvada, kad VPĮFS neturėtų būti pašalinti iš dabartinės CVPDR 5 straipsnio 2 dalies taikymo srities.

padengtų finansų sektoriaus subjektai. Tačiau tikėtina nauda, pavyzdžiui, didesnis automatizavimas ir veiksmingumas, rizikos mažinimas, mažesnis garantinės įmokos reikalavimas ir su nesutapimu susijusių sąnaudų ir trinties panaikinimas, ilgainiui turėtų gerokai nusverti daugiausia vienkartines sąnaudas, atsirandančias dėl būtinų investicijų, kurių reikėtų pereinant prie T+1.

- **Pagrindinės teisės**

ES yra įsipareigojusi laikytis aukštų pagrindinių teisių apsaugos standartų ir yra įvairių konvencijų dėl žmogaus teisių signatarė. Šiuo atžvilgiu nėra tikėtina, kad pasiūlymu būtų daromas tiesioginis poveikis šioms teisėms, išvardytoms pagrindinėse JT žmogaus teisių konvencijose, Europos Sąjungos pagrindinių teisių chartijoje, kuri yra neatsiejama ES sutarčių dalis, ir Europos žmogaus teisių konvencijoje.

4. POVEIKIS BIUDŽETUI

Pasiūlymas neturės poveikio Sąjungos biudžetui.

5. KITI ELEMENTAI

- **Įgyvendinimo planai ir stebėsena, vertinimas ir ataskaitų teikimo tvarka**

Šiame pasiūlyme įgyvendinimo plano ir stebėsenos, vertinimo ir ataskaitų teikimo tvarkos pateikti nereikalaujama.

- **Išsamus konkrečių pasiūlymo nuostatų paaiškinimas**

1 straipsnyje pateikiamas tikslinis CVPDR 5 straipsnio 2 dalies pakeitimas, pagal kurį reikalaujama, kad sandorių, kuriems taikoma 5 straipsnio 2 dalis[25], atveju numatoma atsiskaitymo data būtų ne vėlesnė kaip pirma darbo diena po sandorio sudarymo. Šiuo pasiūlymu 5 straipsnio 2 dalies taikymo sritis nekeičiama.

[25] Sandoriai, kuriems taikoma 5 straipsnio 2 dalis, yra 5 straipsnio 1 dalyje nurodyti perleidžiamųjų vertybinių popierių sandoriai, kurie vykdomi prekybos vietose, išskyrus sandorius, dėl kurių susitarta privačiai, tačiau kurie yra vykdomi prekybos vietose, sandorius, kurie vykdomi dvišaliu pagrindu, tačiau apie kuriuos pranešama prekybos vietai, arba pirmąjį sandorį, kai atitinkamiems perleidžiamiesiems vertybiniams popieriams taikomas pirminis registravimas nematerialia forma.

2025/0022 (COD)

Pasiūlymas

EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS

kuriuo dėl trumpesnio atsiskaitymo ciklo Sąjungoje iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 909/2014

(Tekstas svarbus EEE)

EUROPOS PARLAMENTAS IR EUROPOS SĄJUNGOS TARYBA,

atsižvelgdami į Sutartį dėl Europos Sąjungos veikimo, ypač į jos 114 straipsnį,

atsižvelgdami į Europos Komisijos pasiūlymą,

teisėkūros procedūra priimamo akto projektą perdavus nacionaliniams parlamentams,

atsižvelgdami į Europos Centrinio Banko nuomonę[26],

atsižvelgdami į Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto nuomonę[27],

laikydamiesi įprastos teisėkūros procedūros,

kadangi:

(1) Reglamento (ES) Nr. 909/2014[28] 5 straipsnio 2 dalyje reglamentuojamas atsiskaitymo už daugumą perleidžiamųjų vertybinių popierių sandorių, kurie vykdomi prekybos vietose, laikotarpis. Išskyrus tam tikras išimtis, numatoma atsiskaitymo už tokius sandorius diena turi būti ne vėlesnė kaip antra darbo diena po sandorio sudarymo. Toks laikotarpis vadinamas atsiskaitymo ciklu. Reikalavimas, kad atsiskaitymas įvyktų ne vėliau kaip antrą darbo dieną po sandorio sudarymo, vadinamas „T+2 atsiskaitymo ciklu“ arba tiesiog „T+2“;

(2) ilgesni atsiskaitymo už perleidžiamųjų vertybinių popierių sandorius laikotarpiai didina sandorio šalių riziką ir mažina pirkėjų bei pardavėjų galimybes sudaryti kitus sandorius. Dėl šių priežasčių daugelis trečiosios valstybės jurisdikciją turinčių subjektų perėjo, pereina arba planuoja pereiti prie atsiskaitymo laikotarpio, kuris yra viena darbo diena po sandorio sudarymo (T+1). Tačiau visuotinis perėjimas prie trumpesnių atsiskaitymo laikotarpių lemia nesutapimus tarp Sąjungos ir pasaulinių finansų rinkų. Šių nesutapimų dar daugės, kai daugiau šalių pereis prie T+1 atsiskaitymo ciklo, o dėl tokių nesutapimų išaugs Sąjungos rinkos dalyvių išlaidos;

(3) 2024 m. lapkričio 18 d. paskelbtoje ataskaitoje dėl atsiskaitymo ciklo sutrumpinimo Europos Sąjungoje tikslingumo Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija padarė

---

26 OL C….

27 OL C ...

28 2014 m. liepos 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 909/2014 dėl atsiskaitymo už vertybinius popierius gerinimo Europos Sąjungoje ir centrinių vertybinių popierių depozitoriumų, kuriuo iš dalies keičiamos direktyvos 98/26/EB ir 2014/65/ES bei Reglamentas (ES) Nr. 236/2012, (OL L 257, 2014 8 28, p. 1).

išvadą, kad sutrumpinus atsiskaitymo ciklą Sąjungoje iki T+1, gerokai sumažėtų rizika rinkoje, ypač susijusi su sandorio šalies ir kintamumo rizika, ir būtų atlaisvintas kapitalas, kurio nebereikėtų įkaito vertės išlaikymo prievolei padengti. T+1 taikymas taip pat leistų Sąjungos kapitalo rinkoms neatsilikti nuo kitų pasaulinių rinkų raidos ir išvengti sąnaudų, kurias lemia dabartinis atsiskaitymo laikotarpių nesutapimas. Tai taip pat padėtų toliau derinti bendrovių įvykių standartus ir rinkos praktiką Sąjungoje ir apskritai padidinti Sąjungos kapitalo rinkų konkurencingumą. Komisija toms išvadoms pritaria;

(4) todėl tikslinga atitinkamai iš dalies pakeisti Reglamentą (ES) Nr. 909/2014, kad dabartinis privalomo atsiskaitymo ciklas būtų sutrumpintas iki vienos dienos po sandorio sudarymo. Toks atsiskaitymo ciklo sutrumpinimas neužkirstų kelio centriniams vertybinių popierių depozitoriumams savanoriškai atsiskaityti už sandorius tą pačią dieną kaip ir sandorio sudarymo diena, jei tai technologiškai įmanoma;

(5) todėl Reglamentas (ES) Nr. 909/2014 turėtų būti atitinkamai iš dalies pakeistas;

(6) kadangi šio reglamento tikslų, t. y. nustatyti trumpesnį atsiskaitymo ciklą Sąjungoje, valstybės narės negali deramai pasiekti, o dėl jų masto ir poveikio tų tikslų būtų geriau siekti Sąjungos lygmeniu, laikydamasi Europos Sąjungos sutarties 5 straipsnyje nustatyto subsidiarumo principo Sąjunga gali patvirtinti priemones. Pagal tame straipsnyje nustatytą proporcingumo principą šiuo reglamentu neviršijama to, kas būtina nurodytiems tikslams pasiekti;

(7) siekiant užtikrinti, kad visos susijusios suinteresuotosios šalys būtų pakankamai pasirengusios ir galėtų koordinuotai ir laiku pereiti prie T+1 atsiskaitymo ciklo, šio reglamento taikymo data turėtų būti atidėta,

PRIĖMĖ ŠĮ REGLAMENTĄ:

1 straipsnis

Reglamento (ES) Nr. 909/2014 dalinis pakeitimas

Reglamento (ES) Nr. 909/2014 5 straipsnio 2 dalis pakeičiama taip:

„2. Kiek tai susiję su 1 dalyje nurodytais perleidžiamųjų vertybinių popierių sandoriais, kurie vykdomi prekybos vietose, numatyta atsiskaitymo diena negali būti vėlesnė kaip pirma darbo diena po sandorio sudarymo. Tas reikalavimas netaikomas sandoriams, dėl kurių susitarta privačiai, tačiau kurie yra vykdomi prekybos vietose, sandoriams, kurie vykdomi dvišaliu pagrindu, tačiau apie kuriuos pranešama prekybos vietai, arba pirmajam sandoriui, kai atitinkamiems perleidžiamiesiems vertybiniams popieriams taikomas pirminis registravimas nematerialia forma pagal 3 straipsnio 2 dalį.“

2 straipsnis

Įsigaliojimas ir taikymas

Šis reglamentas įsigalioja dvidešimtą dieną po jo paskelbimo *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje*.

Jis taikomas nuo 2027 m. spalio 11 d.

Šis reglamentas privalomas visas ir tiesiogiai taikomas visose valstybėse narėse.

Priimta Briuselyje

Europos Parlamento vardu	*Tarybos vardu*
Pirmininkas / Pirmininkė	*Pirmininkas / Pirmininkė*