ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 12.2.2025 г.
COM(2025) 38 final

2025/0022 (COD)

Предложение за

РЕГЛАМЕНТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

за изменение на Регламент (ЕС) № 909/2014 по отношение на по-кратък цикъл на сетълмент в Съюза

(текст от значение за ЕИП)

{SWD(2025) 37 final}

ОБЯСНИТЕЛЕН МЕМОРАНДУМ

1. КОНТЕКСТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

• Основания и цели на предложението

Европейският съюз трябва да направи повече за осигуряване на средствата, необходими за финансиране на цифровия, екологичния и социалния преход, както и за стимулиране на растежа. Ефективно функциониращите и развити капиталови пазари са необходимо условие за постигането на тази цел. Капиталовите пазари в ЕС обаче продължават да са разпокъсани въпреки значителните усилия за интегрирането им през годините; тази разпокъсаност е съществена пречка за тяхното развитие. Това беше потвърдено в редица доклади през 2024 г., в това число в доклада на Марио Драги[1] и в доклада на Лета[2]. В тези доклади също така се подчертава, че конкурентоспособността и привлекателността на капиталовите пазари в ЕС и способността им да предоставят финансирането, от което ЕС се нуждае, могат да бъдат постигнати единствено ако на тези пазари бъдат възприети иновациите.

Съюзът на спестяванията и инвестициите трябва да бъде изграден въз основа на ефективни и безопасни услуги, предоставяни след сключването на сделките. Наред с другото, тези услуги играят ключова роля при емитирането на ценни книжа, приключването на сделките (сетълмент), проследяването на собствеността върху ценни книжа, както и при управлението и намаляването на рисковете (клиринг). Услугите, предоставени след сключването на сделките, са от съществено значение за функционирането на капиталовите пазари в ЕС. Поради тези причини във всички горепосочени доклади се подчертава, че са необходими повече усилия за увеличаване на ефективността на тези услуги.

Всеки ден чрез централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК) в ЕС се извършва сетълмент на ценни книжа на стойност над 4 трилиона евро[3]. Колкото по-дълго отнема сетълментът, i) толкова по-дълго продължават рисковете[4], пред които са изправени купувачите и продавачите; ii) толкова по-дълго инвеститорите трябва да чакат, за да получат дължимите им пари или ценни книжа — при успешен сетълмент; и iii) толкова повече намаляват възможностите за сключване на други сделки. Следователно бързият, ефективен и надежден сетълмент е съществена предпоставка за развитието на съюза на спестяванията и инвестициите.

Изминаха десет години от влизането в сила на Регламента за централните депозитари на ценни книжа (Регламента за ЦДЦК)[5], с който за определени сделки на вторичните

---

1 В Доклада за бъдещето на конкурентоспособността на ЕС, обикновено наричан „доклад на Марио Драги“, намаляването на разпокъсаността на капиталовия пазар е цел номер едно за съюза на спестяванията и инвестициите, стр. 292.

2 В доклада, озаглавен „Нещо много повече от пазар“, обикновено наричан „доклад на Лета“, се подчертава необходимостта от иновативни и ефективни капиталови пазари за постигане на финансиране на екологичния и цифровия преход.

3 Данни, генерирани чрез статистическата база данни за търговия, клиринг и сетълмент на ценни книжа, Европейска централна банка, за 2023 г. https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691131.

4 Контрагентът по финансова сделка е изложен на различни видове рискове, като кредитен, ликвиден и пазарен риск, между момента на сделката и нейния сетълмент.

5 Регламент (ЕС) № 909/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г. за подобряване на сетълмента на ценни книжа в Европейския съюз и за централните депозитари на

пазари цикълът на сетълмент на ценни книжа в ЕС бе хармонизиран на най-много два работни дни след датата на сключване на сделката (т. нар. „Т+2“)[6]. Оттогава финансовите пазари и технологиите продължиха да се развиват. След предприетата от ЕС в края на 2014 г. стъпка много юрисдикции го последваха и преминаха към по-кратък сетълмент; например САЩ преминаха към Т+2 през 2017 г. Но иновациите и необходимостта да се увеличи ефективността на сетълмента, да се повиши конкурентоспособността, както и да се намалят рисковете за финансовата стабилност означават, че усилията не са спрели дотук. Оттогава насам останалата част от света продължи напред: например Китай, Индия, Съединените американски щати и Канада съкратиха сетълмента до максимум един работен ден след датата на сключване на сделката (т. нар. „Т+1“). Важно е да се отбележи, че преминаването към Т+1 в световен мащаб води до различия между финансовите пазари в ЕС и световните финансови пазари и създава потенциални препятствия за конкурентоспособността на капиталовите пазари в ЕС. С увеличаването на броя на държавите, които преминават към Т+1, тези различия само ще се увеличават.

При последното преразглеждане на Регламента за ЦДЦК тези тенденции бяха отчетени и Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) беше упълномощен да направи, в тясно сътрудничество с членовете на Европейската система на централните банки (ЕСЦБ), оценка на целесъобразността на съкращаването на цикъла на сетълмент в ЕС и да представи пътна карта за начина, по който може да се осъществи подобно преминаване. ЕОЦКП публикува своя доклад (доклад на ЕОЦКП) на 18 ноември 2024 г.[7], като препоръчва ЕС да премине към Т+1 не по-късно от 11 октомври 2027 г[8].

ценни книжа, както и за изменение на директиви 98/26/ЕО и 2014/65/ЕС и Регламент (ЕС) № 236/2012 (ОВ L 257, 28.8.2014 г., стр. 1).

6 Съгласно Регламента за ЦДЦК в обхвата на сетълмента в рамките на Т+2 попадат сделки с прехвърлимите ценни книжа, посочени в член 5, параграф 1 от Регламента за ЦДЦК, които се изпълняват на места за търговия. Сделки, които се договарят частно, но се изпълняват на места за търговия, сделки, които се изпълняват двустранно, но се отчитат пред място за търговия, както и първата сделка, при която съответните прехвърлими ценни книжа подлежат на първоначална регистрация в безналична форма, не попадат в обхвата на сетълмента в рамките на Т+2. Първичните пазари не попадат в обхвата на сетълмента в рамките на Т+2, тъй като на тях се извършват нестандартизирани сделки, за които са необходими специфични процеси и наблюдение. За въвеждането на задължителен срок за сетълмент на такива сделки успоредно с преминаването към Т+1 би бил необходим по-обширен анализ, както и пазарни консултации, които не биха били възможни предвид необходимостта от яснота относно прехода към по-бърз сетълмент в ЕС. В това отношение по време на среща с държавите членки на 5 септември много държави членки приеха идеята да се проучи разширяването на обхвата, но едва на по-късен етап и след извършване на допълнителен анализ, за да се избегне забавянето на преминаването към Т+1 (вж. раздел 4, стр. 19 от придружаващия работен документ на службите на Комисията).

7 Доклад — Оценка на ЕОЦКП относно съкращаването на цикъла на сетълмент в Европейския съюз, 18 ноември 2024 г., ESMA74-2119945925-1969, https://www.esma.europa.eu/document/report-assessment-shortening-settlement-cycle-european-union.

8 Според оценката в доклада на ЕОЦКП за преминаването от Т+2 към Т+1 може да са необходими най-малко 31 месеца, за да може отрасълът да се подготви, да направи необходимите инвестиции и да приспособи процесите. В доклада също така се подчертава спешната необходимост от преодоляване на различието с международните капиталови пазари. В светлината на това като най-подходящ момент за прилагането на Т+1 се предлага вторият понеделник на октомври 2027 г., като се вземат предвид други редовни процеси, които участниците на пазара трябва да извършват в различни периоди от годината, като актуализации на T2S или провеждане на корпоративни действия.

Съкращаването на цикъла на сетълмент в ЕС би променило значително начина, по който пазарите функционират днес, и би оказало различни въздействия в зависимост от вида на заинтересованите страни, категорията на сделката и вида на ценната книга. Количественото определяне на някои от разходите и ползите, свързани със съкращаването на цикъла на сетълмент в ЕС, е изпълнено с предизвикателства поради липсата на данни, но оценените от ЕОЦКП елементи показват, че ползите от преминаването от гледна точка на намаляването на рисковете, спестените обезпечения[9] и намаляването на разходите в резултат на неефективността, произтичаща от различието с други големи юрисдикции в световен мащаб, са важни ползи за съюза на спестяванията и инвестициите. Освен това инвестициите в модернизирането, хармонизирането и увеличаването на ефективността и устойчивостта на процесите след сключването на сделките, които биха били предизвикани от преминаването към Т+1, биха спомогнали за постигането на целта за по-нататъшно насърчаване на ефективността на сетълмента в ЕС, насърчаване на пазарната интеграция и в крайна сметка на съюза на спестяванията и инвестициите, както и за избягването на неизгодно конкурентно положение на капиталовите пазари в ЕС, което би могло да накара търговците да предпочетат други, по-ефективни пазари. И накрая, запазването на настоящия цикъл на сетълмент в ЕС би допринесло за по-нататъшното раздробяване на съюза на спестяванията и инвестициите, тъй като различните заинтересовани страни в ЕС ще продължат да прилагат различни решения за справяне с по-краткия сетълмент на повечето от световните капиталови пазари.

Повечето от установените разходи, свързани с преминаването към Т+1, ще се проявят в краткосрочен план и са свързани с инвестициите, необходими за модернизиране, стандартизиране и цифровизиране на различни стъпки в процеса на сетълмент. От друга страна, оценените от ЕОЦКП елементи показват, че въздействието на Т+1 от гледна точка на намаляването на рисковете, спестените обезпечения и намаляването на разходите, свързани с различието с други големи юрисдикции в световен мащаб, е важна полза за конкурентоспособността на капиталовите пазари в ЕС и за преминаването към съюза на спестяванията и инвестициите и в крайна сметка би довело до увеличаване на ефективността на капиталовите пазари в ЕС и следователно до запазване на тяхната конкурентоспособност на световно равнище[10].

Сетълментът на сделки с ценни книжа в рамките на Т+1 вече е възможен в ЕС в техническо и правно отношение. Следователно координирането и изпълнението на преминаването към Т+1 би могло да бъде оставено изцяло в ръцете на сектора на ценните книжа в ЕС. Въпреки това по-високата степен на сложност на финансовите пазари в ЕС — поради броя на различните участници, системи и валути — в сравнение с други юрисдикции, които вече са преминали към Т+1, би превърнало координирането на процеса в изпълнена с изключителни предизвикателства за този сектор задача и не би предоставило правна или дори свързана с планирането сигурност.

Тези аспекти бяха подчертани и в съвместното изявление на ЕОЦКП, Комисията и ЕЦБ относно съкращаването на стандартния цикъл на сетълмент на ценни книжа в ЕС,

---

9 Понятието „спестени обезпечения“ обикновено се използва за обозначаване на спестяванията при предоставянето на обезпечение (изисквания за обезпечение за покриване на рисковете от контрагента), на които са изложени участниците на пазара. Вж. доклада на ЕОЦКП, стр. 11, 37, 38 и раздел 7.1.2 от придружаващия работен документ на службите на Комисията за ползите от сетълмента в рамките на Т+1, свързани с намаляването на рисковите експозиции при наличието на гаранция от ЦК и следователно на обезпечение за ЦК.

10 Вж. доклада на ЕОЦКП, стр. 88.

публикувано на 15 октомври 2024 г. („съвместно изявление“)[11]. В съвместното изявление се изтъква необходимостта ЕС да предприеме спешни действия чрез координиран подход, ако иска да избегне удължаването и засилването на отрицателните въздействия от различието в циклите на сетълмент с основните международни юрисдикции и да осигури ефективен и конкурентен съюз на спестяванията и инвестициите.

Поради това настоящото предложение има за цел да се гарантира, че всички заинтересовани страни разполагат с достатъчно време да се подготвят и да преминат към T+1 по координиран и навременен начин.

Ето защо се предлага ЕС да премине към по-кратък цикъл на сетълмент, при който се изисква сетълментът на сделките, по отношение на които понастоящем се прилага цикъл на сетълмент в рамките на T+2, да се извършва най-късно на първия работен ден след сключването на сделката. Това не би възпрепятствало ЦК, които вече разполагат с технологичните способности, да извършват доброволно сетълмент на сделки на същата дата като датата на сключване на сделката.

- **Съгласуваност с действащите разпоредби в тази област на политиката**

Предложението е да се измени Регламентът за ЦДЦК, като се въведе цикъл на сетълмент в рамките на T+1 в Европейския съюз, за да се увеличи ефективността на сетълмента с цел да се повиши конкурентоспособността и да се намалят рисковете за финансовата стабилност. Предложените законодателни промени биха допринесли за развитието на по-ефективна инфраструктура в ЕС за услугите, предоставяни след сключването на сделките, в съответствие с целите, определени в Регламента за ЦДЦК в рамките на Програмата за пригодност и резултатност на регулаторната рамка (Refit)[12]. Освен това настоящото предложение е в съответствие с целта на Комисията за изграждане на съюз на спестяванията и инвестициите, за да се улеснят капиталовите потоци в ЕС в полза на потребителите, инвеститорите и дружествата. Сетълментът на ценни книжа е в основата на капиталовите пазари. Следователно бързият, ефективен и надежден сетълмент е съществена предпоставка за развитието на съюза на спестяванията и инвестициите. По-краткият цикъл на сетълмент би повишил привлекателността на пазарите в ЕС и би осигурил важни ползи, по-специално чрез постигане на намаляване на рисковете, спестени обезпечения и намаляване на разходите, свързани с различието с други големи юрисдикции в световен мащаб.

- **Съгласуваност с други политики на Съюза**

Настоящата инициатива има за цел да се допълни по-широката програма на Комисията за увеличаване на конкурентоспособността и устойчивостта на капиталовите пазари в ЕС. Една конкурентна и ефективна среда за услугите, предоставяни след сключването

[11] Съвместното изявление на ЕОЦКП, Комисията и ЕЦБ относно съкращаването на стандартния цикъл на сетълмент на ценни книжа в Европейския съюз: следващи стъпки, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-10/ESMA74-2119945925-2085_EC-ECB-ESMA_High_level_joint_statement_T_1.pdf

[12] Регламент (ЕС) 2023/2845 на Европейския парламент и на Съвета от 13 декември 2023 година за изменение на Регламент (ЕС) № 909/2014 по отношение на дисциплината при сетълмента, трансграничното предоставяне на услуги, сътрудничеството между надзорните органи, предоставянето на спомагателни услуги от банков тип и изискванията към централните депозитари на ценни книжа от трети държави и за изменение на Регламент (ЕС) № 236/2012, ОВ L 2023/2845, 27.12.2023 г.

на сделките, в която цикълът на сетълмент е първостепенна характеристика, е съществен елемент за постигането на целите на съюза на спестяванията и инвестициите. Един пълноценно функциониращ и интегриран пазар на капитали ще позволи на икономиката на ЕС да расте по устойчив начин и да бъде по-конкурентоспособна — както е заложено в стратегическите приоритети на Комисията, насочени към създаване на подходящи условия за създаване на работни места, растеж и инвестиции.

2. ПРАВНО ОСНОВАНИЕ, СУБСИДИАРНОСТ И ПРОПОРЦИОНАЛНОСТ

• Правно основание

Правното основание за настоящото предложение е член 114 от Договора за функционирането на Европейския съюз, който е правното основание за Регламента за ЦДЦК. Основната цел на Регламента за ЦДЦК е да се увеличат сигурността и ефективността на сетълмента на ценни книжа и на инфраструктурите за сетълмент. В настоящата инициатива се предлага да се преразгледа продължителността на цикъла на сетълмент в Съюза, като той се съкрати от два на един работен ден след сделката. Поради това съответното законодателно предложение ще бъде прието на същото правно основание.

• Субсидиарност (при неизключителна компетентност)

Според принципа на субсидиарност, предвиден в член 5, параграф 3 от Договора за Европейския съюз, действие на равнището на Съюза следва да бъде предприемано само когато заложените цели не могат да бъдат постигнати в достатъчна степен от държавите членки и могат да бъдат постигнати по-добре от ЕС поради мащаба или въздействието на предложеното действие.

Както потвърдиха съзаконодателите през 2014 г. при приемането на Регламента за ЦДЦК и през 2023 г. при приемането на Регламента за ЦДЦК в рамките на Refit, целите на регламента, а именно да се определят единни изисквания за сетълмента на финансови инструменти в ЕС и правила за организацията и дейността на ЦДЦК и да се създадат условия за сигурен, ефективен и безпроблемен сетълмент, не могат да бъдат постигнати в достатъчна степен само от държавите членки.

По-специално с Регламента за ЦДЦК бе въведено изискване за задължителен срок за сетълмент за повечето сделки с прехвърлими ценни книжа, които се изпълняват на място за търговия в ЕС, като този срок бе определен на два работни дни след сключване на сделката. Поради това е уместно съкращаването на този срок за сетълмент да се извърши чрез същия правен инструмент.

Този подход се подкрепя допълнително предвид разпокъсаността на инфраструктурата в ЕС за услугите, предоставяни след сключването на сделките, и разликите в капиталовите пазари и правните рамки на държавите членки, които биха превърнали общото преминаване към T+1 в по-голямо предизвикателство, ако то не бъде координирано на равнището на ЕС. Възприемането на различни практики от ЦДЦК в ЕС и от местата за търговия по отношение на различието със сроковете на сетълмент в световен мащаб би довело до усложнения и рискове, които още повече раздробяват капиталовите пазари в ЕС и създават неблагоприятни условия за участниците и инвеститорите. Ето защо целта на настоящата инициатива — да се съкрати цикълът на сетълмент в Съюза и по този начин да се премахнат различията с глобалната икономика с оглед да се укрепят конкурентоспособността и ефективността на средата за услугите, предоставяни след сключването на сделките, в ЕС — не може да бъде постигната в

достатъчна степен само от държавите членки. Следователно, съгласно уредения в член 5, параграф 3 от Договора за Европейския съюз принцип на субсидиарност, тези цели могат, поради мащаба на действията, да бъдат постигнати по-добре на равнище ЕС.

- **Пропорционалност**

Целта на предложението е да се премахне различието между циклите на сетълмент в ЕС и в международен мащаб по пропорционален, ефективен и ефикасен начин.

Съкращаването на цикъла на сетълмент би осигурило по-добро привеждане в съответствие с глобалните пазари чрез значително рационализиране на процесите за всички трансгранични участници на пазара и би намалило рисковете и разходите за ценни книжа, регистрирани или търгувани едновременно в юрисдикции, прилагащи T+1, и в ЕС. Поради големия брой различни участници, системи и валути на финансовия пазар на ЕС едно напълно автономно преминаване към T+1 от страна на държавите членки би представлявало предизвикателство и би било неефективно и по-скъпо. За адекватното постигане на целта за въвеждане на по-кратък цикъл на сетълмент в ЕС и за отключването на свързаните с това ползи са необходими действия на равнището на ЕС. Предложението не надхвърля необходимото за постигане на заложените в него цели.

- **Избор на инструмент**

Регламентът за ЦДЦК следва да бъде изменен с правен инструмент от същото естество.

3. РЕЗУЛТАТИ ОТ ПОСЛЕДВАЩИТЕ ОЦЕНКИ, КОНСУЛТАЦИИТЕ СЪС ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ СТРАНИ И ОЦЕНКИТЕ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО

- **Последващи оценки/проверки за пригодност на действащото законодателство**

Предвид естеството и спешността на инициативата, която е свързана с целенасочено изменение на член 5, параграф 2 от Регламента за ЦДЦК с цел да се въведе по-кратък цикъл на сетълмент в Съюза, както и предвид свързаната подготвителна работа, службите на Комисията не сметнаха за целесъобразно да проведат последваща оценка на съществуващото законодателство. По време на изготвянето на придружаващия настоящото предложение работен документ службите на Комисията анализираха въздействието на целенасоченото изменение с оглед на развитието в международен план и взеха предвид становищата, получени от заинтересованите страни, и анализа, изложен в доклада на ЕОЦКП.

- **Консултации със заинтересованите страни**

В процеса на изготвяне на настоящото предложение Комисията проведе консултации със заинтересованите страни. Тук спадат:

- **Кръгла маса**[13], организирана от Комисията на 25 януари 2024 г., относно преминаването към по-кратък цикъл на сетълмент в ЕС. Сред участниците бяха високопоставени представители от широк спектър от сектори на отрасъла

[13] Кръгла маса относно съкращаването на цикъла на сетълмент в ЕС, 25 януари 2024 г., https://finance.ec.europa.eu/events/roundtable-shortening-settlement-cycle-eu-2024-01-25_en

(купувачи[14], продавачи[15], непрофесионални инвеститори, пазарни инфраструктури), от водещи регулаторни органи, както и представители на Европейския парламент и Европейската централна банка. Въпреки че бяха изразени различни мнения, по-голямата част от участниците подкрепиха законодателна промяна за преминаване към T+1. Те признаха, че въпреки че преминаването към по-кратък цикъл на сетълмент може да донесе ползи, особено в дългосрочен план, е трудно тези ползи да бъдат количествено определени. Те бяха на мнение, че краткосрочните ползи ще се реализират предимно чрез премахване на разминаването с други юрисдикции, по-специално САЩ, и допълнителни спестявания, докато основните средносрочни до дългосрочни ползи ще се състоят в по-висока степен на автоматизация на цялата веригата на сетълмента и в продължаваща конкурентоспособност на капиталовите пазари в ЕС. Участниците бяха почти единодушни относно необходимостта от координация между европейските юрисдикции; съществува и консенсус, че различието между ЕС и САЩ не може да бъде поддържано в дългосрочен план. Проведената по време на кръглата маса неофициална анкета относно датите на потенциалното преминаване показа, че мнозинството (54 %) подкрепят преминаването през 2027/2028 г., докато 34 % подкрепят то да настъпи по-рано, а 12 % биха предпочели то да настъпи по-късно.

- **Експертна среща на държавите членки**, проведена на 5 септември 2024 г., за обсъждане на потенциално съкращаване на цикъла на сетълмент в ЕС[16]. По-голямата част от държавите членки изразиха подкрепата си за съкращаването на цикъла на сетълмент до T+1 и считат, че преминаването към T+1 ще доведе до по-ефективен и навременен сетълмент и ще увеличи привлекателността на капиталовите пазари в ЕС за инвеститорите. Освен това те считат, че ще се подобри стабилността на пазарите, а ликвидността ще се използва по-ефективно поради намаляване на свързаните със сетълмента рискове и разходи. Държавите членки също така бяха на мнение, че сигнал за преминаването следва да се даде чрез изменение на Регламента за ЦДЦК. Те подкрепиха едновременно преминаване за всички финансови инструменти, а не поетапно преминаване. Накрая те подчертаха, че за да бъде успешно преминаването към T+1, от съществено значение ще бъде задълбочената подготовка, включително разработването на подробна пътна карта.

- **Събиране и използване на експертни становища**

При изготвянето на настоящото предложение Комисията разчиташе на външен експертен опит и на данни от следните източници:

- **ЕОЦКП**:

---

[14] Купувачите включват участниците на пазара, които ще бъдат купувачи на ценни книжа. Сред тях са застрахователни дружества, взаимни фондове, хедж фондове и пенсионни фондове, които купуват ценни книжа за своя собствена сметка или за инвеститори с цел генериране на възвръщаемост.

[15] Продавачите са частта от финансовите пазари, която ще бъде продавач на ценни книжа. Продавачите в действителност участват в създаването, рекламирането и продажбата на акции, облигации, чуждестранна валута и други финансови инструменти. Продавачите включват инвестиционни банки или значителни за пазара участници, които осигуряват ликвидност.

[16] Протоколът от срещата е на разположение на адрес https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/meetings/consult?lang=en&meetingId=57182.

– получените в рамките на 3 месеца 81 отговора на поканата за предоставяне на данни относно съкращаването на цикъла на сетълмент, публикувана от ЕОЦКП на 5 октомври 2023 г.. Получените становища бяха обобщени и публикувани на 21 март 2024 г.[17];

– констатациите от семинара за отрасъла, организиран от ЕОЦКП и проведен на 4 декември 2023 г.[18];

– констатациите от публичното заседание на ЕОЦКП[19], организирано на 10 юли 2024 г.; и

– доклада на ЕОЦКП по член 74, параграф 3 от Регламента за ЦДЦК, представен на Комисията на 18 ноември 2024 г.

- **Консултативната група относно пазарните инфраструктури за ценни книжа и обезпечения (AMI-SeCo)**: по време на пленарното си заседание на 26 юни 2024 г. AMI-SeCo, която предоставя съвети на Евросистемата по въпроси, свързани с инфраструктурите на финансовите пазари, подчерта, че е необходим процес за i) разработване на график за изпълнение за преминаване на ЕС към Т+1, ii) наблюдаване на готовността на пазара и iii) установяване на областите, в които трябва да бъдат разработени решения. По-голямата част от участниците в AMI-SeCo изразиха мнение, че ЕС не следва да чака официален анализ на разходите и ползите, и призоваха вземащите решения лица в ЕС да дадат възможно най-скоро сигнал за намерението за преминаване, както и за целевата дата за прехода. Освен това AMI-SECO призова за създаване възможно най-скоро на орган, който да координира преминаването[20].

- **Европейската работна група „Т+1“:** работната група, в която са представени широко членове от страната на купувачите, продавачите и пазарните инфраструктури[21], беше създадена през юли 2023 г. от участниците на пазара, за да се постигне споразумение, обхващащо целия отрасъл, и да се представят мненията на участниците относно въздействието на прехода на САЩ към Т+1 върху заинтересованите страни в ЕС и относно потенциално преминаване към Т+1 в ЕС. Тя беше създадена след доклад на Асоциацията за финансови пазари в Европа (AFME) относно потенциалните ползи и предизвикателства, свързани с преминаването към Т+1 в Европа[22]. В доклада се стигна до заключението, че

---

17 Обобщение на получените становища — покана на ЕОЦКП за предоставяне на данни относно съкращаването на цикъла на сетълмент, 21 март 2024 г., 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 Вж. доклада на ЕОЦКП.

19 Публично заседание на ЕОЦКП относно съкращаването на цикъла на сетълмент, 10 юли 2024 г.

20 Вж. протокола от заседанието на Консултативната група относно пазарните инфраструктури за ценни книжа и обезпечения Ami-SeCo) от 25 юни 2024 г., т. 4 — Потенциално съкращаване на стандартния цикъл за сетълмент на ценни книжа (Т+1). Връзка: https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/shared/docs/dbdad-2024-06-25-ami-seco-meeting-outcome-final.pdf

21 Вж. мандата на отрасловата работна група на ЕС „Т+1“, https://www.afme.eu/key-issues/t-1.

22 Доклад на AFME, Сетълмент в рамките на Т+1 в Европа: потенциални ползи и предизвикателства, септември 2022 г., https://www.afme.eu/Portals/0/DispatchFeaturedImages/AFME_Tplus1Settlement_2022_04.pdf.

голямата част от предимствата и предизвикателствата, свързани с преминаването на САЩ към Т+1, ще бъдат приложими и за европейските пазари. Въпреки това, предвид естеството на европейските пазари, на които, в сравнение със САЩ, е необходимо да се координират множество валути, пазарни инфраструктури и участници, прилагането ще бъде по-сложно, отколкото в САЩ. Работната група публикува втори доклад през октомври 2024 г.[23], в който отново заявява подкрепата си за преминаване към Т+1 в ЕС и признава потенциалните ползи по отношение на увеличаване на ефективността и намаляване на риска. Групата счита, че преминаването към Т+1 би било сложно, многогодишно начинание, за което е необходимо сътрудничеството на всички заинтересовани страни от отрасъла, за да се гарантира, че няма да бъдат въведени нови рискове или че няма да има вредни последствия за съществуващата ефективност, ликвидност и функциониране на пазара на ценни книжа в ЕС. По отношение на обхвата работната група подкрепи привеждането в съответствие с обхвата на Регламента за ЦДЦК, макар и като се изключат сделките за финансиране с ценни книжа[24]. Членовете на работната група като цяло считат, че след като бъде съобщена конкретна дата за преминаването, ще е необходим преходен период между 24 и 36 месеца, за да се отчете сложността на пазарната инфраструктура в ЕС. Бяха изразени редица мнения относно това дали втората половина на 2027 г. — датата, определена за преминаването на Обединеното кралство — може да бъде осъществима дата и за прилагането за ЕС. Работната група продължи да подкрепя силно координирания подход в целия регион на Европа, в това число в ЕИП, Обединеното кралство и Швейцария.

Гореизложеното беше допълнено от данни, понякога включващи поверителна количествена и качествена информация, предоставени от участници на финансовите пазари по време на двустранни срещи.

- **Оценка на въздействието**

Поради спешната необходимост от предприемане на действия предвид развитието в международен план службите на Комисията избраха да подготвят работен документ на службите на Комисията, в който се анализира въздействието от преминаването на ЕС към по-кратък цикъл на сетълмент. Беше предоставена дерогация от изискването за изготвяне на изчерпателна оценка на въздействието. В работния документ на службите на Комисията беше взет предвид докладът на ЕОЦКП, в който се оценяват разходите и ползите от по-кратък цикъл на сетълмент в ЕС. В работния документ на службите на Комисията се посочва, че, за да е възможно преминаването към Т+1, ще са необходими по-голяма автоматизация и стандартизация на основните бекофис процеси и процеси след сключването на сделките, в това число значително увеличаване на използването на обработка от край до край. В него се посочва, че размерът на необходимите инвестиции ще е различен за различните участници на пазара в зависимост от техния бизнес модел, от броя на ЦДЦК и ЦК, с които е свързан съответният участник, и от това дали са

[23] Пътна карта на високо равнище за приемане на Т+1 на пазарите на ценни книжа в ЕС — Европейска отраслова работна група „Т+1“, октомври 2024 г. (https://www.afme.eu/publications/reports/details/high-level-roadmap-for-adoption-of-t1-in-eu-securities-markets).

[24] В доклада на ЕОЦКП обаче се стига до заключението, че сделките за финансиране с ценни книжа не следва да се изключват от настоящия обхват на член 5, параграф 2 от Регламента за ЦДЦК.

правени предишни инвестиции за спазване на T+1 в други юрисдикции. В него също така се подчертава, че тези предимно еднократни разходи би следвало с течение на времето да бъдат компенсирани от дългосрочните ползи от по-ниските рискове от контрагента и пазарни рискове, по-ефективния и навременен сетълмент и повишената привлекателност на капиталовите пазари в ЕС за инвеститорите. Заключението в работния документ е, че предвид раздробения характер на капиталовите пазари в ЕС координацията и сътрудничеството на участниците на пазара са не само полезни, но също така са от съществено значение за осигуряване на безпроблемно преминаване към T+1.

- **Пригодност и опростяване на законодателството**

Инициативата има за цел да се повишат конкурентоспособността и привлекателността на инфраструктурата в ЕС за услугите, предоставяни след сключването на сделките, като се въведе по-кратък цикъл на сетълмент в ЕС. В този смисъл тя няма за цел да се намалят регулаторната тежест и разходите. Разходите, свързани с преминаването към T+1, ще се проявят в краткосрочен план и са свързани с инвестициите, необходими за модернизиране, стандартизиране и цифровизиране на различни стъпки в процеса на сетълмент. Тези разходи ще бъдат поети от финансовите субекти. Въпреки това очакваните ползи, като повишена автоматизация и ефективност, намаляване на риска, по-ниско необходимо обезпечение и елиминиране на разходите и напрежението, свързани с различието, би следвало с течение на времето до голяма степен да надхвърлят предимно еднократните разходи, произтичащи от необходимите инвестиции, свързани с преминаването към T+1.

- **Основни права**

Защитата на основните права въз основа на високи стандарти е един от ключовите ангажименти на ЕС. В този контекст предложението вероятно няма да окаже пряко въздействие върху правата, изброени в основните конвенции на ООН за правата на човека, в Хартата на основните права на Европейския съюз, която представлява неразделна част от Договорите на ЕС, и в Европейската конвенция за правата на човека (ЕКПЧ).

4. ОТРАЖЕНИЕ ВЪРХУ БЮДЖЕТА

Предложението няма отражение върху бюджета на Съюза.

5. ДРУГИ ЕЛЕМЕНТИ

- **Планове за изпълнение и механизъм за мониторинг, оценка и докладване**

За настоящото предложение не се изисква план за изпълнение или механизъм за мониторинг, оценка и докладване.

- **Подробно разяснение на конкретните разпоредби на предложението**

С член 1 се въвежда целенасочено изменение на член 5, параграф 2 от Регламента за ЦДЦК, съгласно което се изисква за сделките, попадащи в обхвата на член 5, параграф 2[25], предвидената дата за сетълмент да е най-късно първият работен ден след

[25] Сделките, които попадат в обхвата на член 5, параграф 2, са сделките с прехвърлими ценни книжа, посочени в член 5, параграф 1, които се изпълняват на места за търговия, с изключение

сключване на сделката. Настоящото предложение не изменя приложното поле на член 5, параграф 2.

на сделките, които се договарят частно, но се изпълняват на места за търговия, на сделките, които се изпълняват двустранно, но се отчитат пред място за търговия, както и на първата сделка, при която съответните прехвърлими ценни книжа подлежат на първоначална регистрация в безналична форма.

2025/0022 (COD)

Предложение за

РЕГЛАМЕНТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

за изменение на Регламент (ЕС) № 909/2014 по отношение на по-кратък цикъл на сетълмент в Съюза

(текст от значение за ЕИП)

ЕВРОПЕЙСКИЯТ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТЪТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ,

като взеха предвид Договора за функционирането на Европейския съюз, и по-специално член 114 от него,

като взеха предвид предложението на Европейската комисия,

след предаване на проекта на законодателния акт на националните парламенти,

като взеха предвид становището на Европейската централна банка[26],

като взеха предвид становището на Европейския икономически и социален комитет[27],

в съответствие с обикновената законодателна процедура,

като имат предвид, че:

(1) С член 5, параграф 2 от Регламент (ЕС) № 909/2014[28] се урежда срокът за сетълмент за повечето сделки с прехвърлими ценни книжа, които се изпълняват на места за търговия. С определени изключения предвидената дата за сетълмент за такива сделки трябва да бъде не по-късно от втория работен ден след сключване на сделката. Този период се нарича „цикъл на сетълмент“. Изискването сетълментът да се извърши най-късно на втория работен ден след сключване на сделката се нарича „цикъл на сетълмент в рамките на Т+2“ или просто „Т+2“.

(2) По-дългите срокове за сетълмент за сделки с прехвърлими ценни книжа увеличават рисковете за страните по сделката и намаляват възможностите на купувачите и продавачите да сключват други сделки. Поради тези причини много юрисдикции на трети държави са преминали, са в процес на преминаване или планират да преминат към срок за сетълмент от един работен ден след сделката („Т+1“). Преминаването към по-кратки срокове за сетълмент в световен мащаб обаче създава различия между финансовите пазари в Съюза и световните финансови пазари. Тези различия ще се увеличат още повече, когато и други

---

26 ОВ С ….

27 ОВ С …

28 Регламент (ЕС) № 909/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г. за подобряване на сетълмента на ценни книжа в Европейския съюз и за централните депозитари на ценни книжа, както и за изменение на директиви 98/26/ЕО и 2014/65/ЕС и Регламент (ЕС) № 236/2012 (ОВ L 257, 28.8.2014 г., стр. 1).

държави преминат към сетълмент в рамките на T+1, и ще доведат до увеличаване на разходите, причинени от такива различия за участниците на пазара в Съюза.

(3) В своя доклад относно целесъобразността на съкращаването на цикъла на сетълмент в Европейския съюз, публикуван на 18 ноември 2024 г., Европейският орган за ценни книжа и пазари стигна до заключението, че съкращаването на цикъла на сетълмент в Съюза до T+1 би довело до значително намаляване на рисковете на пазара, по-специално по отношение на рисковете от контрагента и рисковете от нестабилност, и до освобождаване на капитал, който не е повече необходим за покриване на искания за предоставяне на допълнително обезпечение. T+1 също би позволило на капиталовите пазари в Съюза да бъдат в крак с развитието на други световни пазари, като се премахнат разходите, свързани със съществуващите в момента различия в сроковете за сетълмент. То също така би допринесло за по-нататъшното хармонизиране на стандартите по отношение на корпоративните събития и пазарните практики в Съюза, както и, в по-общ план, за конкурентоспособността на капиталовите пазари в Съюза. Комисията споделя тези заключения.

(4) Поради това е целесъобразно да се въведе целенасочено изменение на Регламент (ЕС) № 909/2014, за да се съкрати настоящият задължителен цикъл на сетълмент до един ден след сключване на сделката. Това съкращаване на цикъла на сетълмент не би възпрепятствало централните депозитари на ценни книжа да извършват доброволно сетълмент на сделки на същата дата като датата на сключване на сделката, когато разполагат с технологичните възможности за това.

(5) Поради това Регламент (ЕС) № 909/2014 следва да бъде съответно изменен.

(6) Тъй като целите на настоящия регламент, а именно въвеждането на по-кратък цикъл на сетълмент в Съюза, не могат да бъдат постигнати в достатъчна степен от държавите членки, а поради своя мащаб и последици могат да бъдат постигнати по-добре на равнището на Съюза, Съюзът може да приема мерки в съответствие с принципа на субсидиарност, уреден в член 5 от Договора за Европейския съюз. В съответствие с принципа на пропорционалност, уреден в посочения член, настоящият регламент не надхвърля необходимото за постигането на тези цели.

(7) За да се гарантира, че всички съответни заинтересовани страни са достатъчно подготвени и способни да преминат към сетълмент в рамките на T+1 по координиран и навременен начин, датата на прилагане на настоящия регламент следва да бъде отложена.

ПРИЕХА НАСТОЯЩИЯ РЕГЛАМЕНТ:

Член 1

Изменения на Регламент (ЕС) № 909/2014

Член 5, параграф 2 от Регламент (ЕС) № 909/2014 се заменя със следното:

„2. По отношение на посочените в параграф 1 сделки с прехвърлими ценни книжа, които се изпълняват на места за търговия, предвидената дата за сетълмент е най-късно първият работен ден след сключване на сделката.

Това изискване не се прилага по отношение на сделки, които се договарят частно, но се изпълняват на места за търговия, на сделки, които се изпълняват двустранно, но се отчитат пред място за търговия, както и на първата сделка, при която съответните прехвърлими ценни книжа подлежат на първоначална регистрация в безналична форма съгласно член 3, параграф 2.“.

Член 2

Влизане в сила и прилагане

Настоящият регламент влиза в сила на двадесетия ден след деня на публикуването му в *Официален вестник на Европейския съюз*.

Прилага се от 11 октомври 2027 г.

Настоящият регламент е задължителен в своята цялост и се прилага пряко във всички държави членки.

Съставено в Брюксел на година.

За Европейския парламент	*За Съвета*
Председател	*Председател*