

Превод от английски език

**Комитет на индустрията на Европейския съюз
по прехода към сетълмент T+1 – Работна група
за оптимизация на сделки по финансиране с
ценни книжа**

Често задавани въпроси и добри практики относно събитието „Gating Event“
16 юни 2026 г.



1. Какво представлява събитието „Gating Event“ в рамките на режима T+1 в ЕС и защо се предлага неговото въвеждане?

„Gating Event“ е нова избираема функционалност за сетълмент, която ще се прилага автоматично в 11:00 ч. по Централноевропейско време(СЕТ) спрямо подадените инструкции за сетълмент на предвидената за тях дата на сетълмент, като позволява използването на съответните инструменти за оптимизация, включително техническо нетиране. Тази функционалност ще бъде въведена във всички централни депозитари на ценни книжа (ЦДЦК) в Европейския съюз и в международните централни депозитари на ценни книжа (МЦДЦК) в ЕС, както и в платформата T2S¹ и ще спомогне за синхронизирането и оптимизирането на сетълмента на репо сделките и свързаната с тях дейност на паричния пазар на ценни книжа. Въвеждането на „Gating Event“ е отговор на опасенията, изразени от участниците на пазара, по-специално на пазарите за репо сделки с дългови ценни книжа и на касови сделки с дългови ценни книжа, относно значителното въздействие, което преминаването към цикъл на сетълмент T+1 би могло да окаже върху потребностите на дружествата от ликвидност в рамките на деня и върху ефективността на сетълмента.

По-конкретно, масово се очаква преминаването към цикъл на сетълмент T+1 на касовия пазар на дългови ценни книжа да доведе до значително пренасочване на репо сделките към сетълмент, извършван в рамките на деня на сключването им (T+0).² Това ускоряване на сключването и сетълмента на репо сделките би създавало сериозни предизвикателства и рискове пред управлението на ликвидността в рамките на деня и ефективността на сетълмента. При липса на промени в действащите механизми за сетълмент репо сделките, преминавали към сетълмент в същия ден (T+0), вече няма да могат да бъдат приключвани в рамките на нощния цикъл на сетълмента, в който биха могли да бъдат предмет на нетиране³, а вместо това ще бъдат приключвани в различно време в рамките на дневния цикъл за сетълмент в реално време на брутна основа. Освен това репо сделките с цикъл T+0 няма да бъдат предмет на нетиране от централен контрагент, тъй като за деноминирани в евро репо сделки не се извършва нетиране в деня на сключване на сделката. Наред с това страните ще разполагат с ограничено време за договаряне на двустранно нетиране (pair-offs). Произтичащият от това натиск върху ликвидността в рамките на деня би могъл от своя страна да се отрази неблагоприятно върху ефективността на сетълмента, тъй като може да създаде стимули страните да отлагат извършването на доставките, докато не получат съответните ценни книжа или парични средства по други сделки, което потенциално би могло да измести сетълмента към края на предвидената дата на сетълмент.

В [Пътната карта на високо равнище](#) на Европейския съюз [за преминаване към T+1](#) се посочва съществуването на този проблем, като същият е описан по-подробно въз основа на анализа на Техническата работна група по сделките по финансиране с ценни книжа (SFT TWS) (вж. каре 1 на стр. 46–48 от Пътната карта на високо равнище за подробно изложение на проблема). Въпреки че първоначално Работната група

¹Централните депозитари на ценни книжа извън платформата T2S следва да потвърдят дали възнамеряват да внедрят функционалността „Gating Event“.

² Вж. Пътната карта на високо равнище на Европейския съюз, стр. 46–48, за обобщение на свързания количествен анализ на

работната група относно настоящите и очакваните модели на търговия с репо сделки.

³ Вж. подробното описание на проблема, включително различните сценарии за нетиране, в приложението.

предложи въвеждането на нов цикъл на пакетен сетълмент в рамките на деня, за да се смекчи въздействието, Пътната карта на високо равнище дава решение, като препоръчва извършването на допълнителен анализ за постигане на съгласие относно най-подходящите технически мерки (вж. препоръка SF-01). Въз основа на това бе сформирана специална работна група за оптимизация на сетълмента на сделки по финансиране с ценни книжа, която да проучи вариантите и да препоръча най-доброто решение. Работната група обедини ключови заинтересовани страни от големите доставчици на пазарна инфраструктура, включително централни депозитари на ценни книжа и международни централни депозитари на ценни книжа, централни контрагенти, Европейската централна банка и четирите централни банки, в качеството им на оператор на T2S, както и различни участници на пазара.

След обширни дискусии групата се споразумя за решението „Gating Event“. Предложението има за цел да обхване изчерпателно формулирания проблем в работната група, свързан със сделките по финансиране с ценни книжа и да постигне същата цел като нов пакетен цикъл за сетълмент, като в същото време е по-лесно за внедряване и избягва нарушаването на настоящата структура на сетълмента, тъй като „Gating Event“ се основава до голяма степен на съществуващите функционалности и инструменти за оптимизация на централните депозитари и международните централни депозитари на ценни книжа ((I)CSDs) и на платформата T2S. Впоследствие предложението на работната група беше предоставено за преглед на съответните работни групи, както и на самия Комитет на индустрията. След извършения преглед и проведените обсъждания, Комитетът на индустрията одобри [окончателния доклад на работната група](#), който беше публикуван на 22 декември 2025 г.

2. За кои сделки се очаква да се използва „Gating Event“?

По принцип „Gating Event“ би могло да се използва за широк спектър от инструкции за сетълмент, тъй като технически не е ограничено до конкретни класове активи, видове сделки или типове инструкции.

Въпреки това, както е обяснено в окончателния доклад на работната група, очакванията са, че „Gating Event“ ще се използва предимно за репо сделки, особено когато се сключват и изпълняват в един и същ ден (T+0), както и за свързаните с тях сделки с облигации в брой. Проведени бяха дискусии в сектора, за да се конкретизират допълнително случаите на приложение и да се договорят ясни и най-добри практики за използването на „Gating Event“, включително сценарии, при които „Gating Event“ би могло да наруши изпълнението в определени пазарни сегменти и поради това следва да се избягва. Резултатът от тези дискусии е отразен в договорените препоръки за най-добри практики, включени в приложението към настоящия документ, чрез които се цели постигането на баланс между идентифицираните рискове от намаляване на ликвидността на системата като цяло и потенциалните неблагоприятни ефекти върху определени сегменти на пазара на ценни книжа.

Накратко, най-добрите практики определят редица сценарии, в които може да се използва индикаторът „Gating Event“. Всички те са свързани с репо сделки, търгувани на база T+0, както и със съответните сделки с облигации за наличност. Използването извън тези сценарии не се счита за най-добра практика и следва да се избягва. Всички допълнителни случаи на употреба, които бъдат идентифицирани, следва да бъдат договорени двустранно.

3. Кога на определената дата за извършване на сетълмент ще се прилага функционалността „Gating Event“ и защо?

Предложението на сектора, изложено в окончателния доклад на работната група, е „Gating Event“ да настъпи в 11:00 ч. по Централноевропейско време на определената дата за извършване на сетълмент. Това е предвидено, за да се избегне неоправдано съкращаване на процесите по извършване на сетълмента в рамките на съкратения прозорец на T+1, като се осигури достатъчно време на датата на сделката преди „Gating Event“ за изпълнение, съпоставяне на сделки, потвърждения, разпределения, финансиране и осигуряване на ликвидност,

но също така и достатъчно време след „Gating Event“, за да се справят с изключенията. Предложеното време в 11:00 ч. Централноевропейско време следователно балансира необходимостта да се обхванат колкото се може повече сделки T+0, като същевременно се минимизират оперативните рискове за ефективността на сетълмента. Предложението се основава на анализа на настоящите модели на търговия чрез сключване на репо сделки, извършен от Техническата работна група по сделките по финансиране с ценни книжа (SFT TWS), както и на проведена във връзка с него пазарна консултация с цел осъществяване на обратна връзка предвид очакваните промени в моделите на търговия след преминаването към цикъл на сетълмент T+1.

4. Как ще се идентифицират сделките, подлежащи на сетълмент по време на „Gating Event“?

За сделките с двустранен клиринг (извън Централен контрагент), търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа следва да посочат дали дадена инструкция трябва да бъде предмет на сетълмент чрез използването на функционалността „Gating Event“. Това ще се извършва чрез специален индикатор за „Gating Event“, който ще бъде наличен в стандартните съобщения за сетълмент. Вследствие на предложение от работната група и официално искане от Групата за пазарни практики при ценните книжа (SMPG), SWIFT стартира извънредна ускорена процедура за въвеждане на този нов индикатор, който ще бъде на разположение за използване от ноември 2026 г. (за подробности вижте свързаното искане за промяна [SWIFT CR1554](#)). След въвеждането на ниво Централен депозитар на ценни книжа, ако дадена инструкция бъде подадена с индикатора „Gating Event“, съответната транзакция ще бъде задържана в системата, независимо кога е била подадена, и ще бъде автоматично освободена в 11:00 ч. по Централноевропейско време на нейната определена дата на сетълмент, при спазване на приложимите инструменти за оптимизация, включително техническо нетиране. Особеностите, свързани с въвеждането в платформата T2S са обяснени по-подробно в съответното искане за промяна ([T2S CR-0865](#)), публикувано на 20 март. По същия начин и двата международни централни депозитара на ценни книжа планират да предоставят допълнителни указания за въвеждането.

За сделките, които преминават през клиринг чрез централен контрагент, търгуващите страни/участниците в централния депозитар на ценни книжа няма да имат възможност да избират дали да извършат сетълмент при „Gating Event“. Вместо това централните контрагенти ще провеждат ясна и прозрачна политика по отношение на сетълмента при „Gating Event“, която ще се изпълнява последователно от всички съответни централни контрагенти. Тази политика е резултат от процес на консултации, който централните контрагенти са провели със своите членове, в координация с Техническата работна група по сделките по финансиране с ценни книжа (SFT TWS). По-подробна информация за политиката е изложена във въпрос 9 от настоящите, често задавани въпроси, и е отразена в най-добрите практики, включени в приложението към настоящия документ.

5. Какво се случва след прилагането на индикатора за „Gating Event“?

Както е обяснено по-подробно във въпрос 6, ако една от търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа подаде инструкция за сетълмент с приложен индикатор за „Gating Event“, инструкцията ще бъде задържана от Централния депозитар на ценни книжа и автоматично ще бъде освободена за сетълмент в рамките на функционалността „Gating Event“ в 11:00 ч. Централноевропейско време на нейната предвидена дата на сетълмент, освен ако не бъде задържана чрез съществуващата функционалност за ръчно задържане (H/R), което позволява прилагането на съответните инструменти за оптимизация на сетълмента, включително техническо нетиране. След като индикаторът за „Gating Event“ бъде приложен към инструкция за сетълмент, тя не може да бъде променена или премахвана, ако е в начален етап, поради съществуващо ограничение, което е обяснено по-долу. Това означава, че търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа, които желаят да отменят решението си за сетълмент чрез „Gating Event“

и да освободят инструкцията за по-ранен сетълмент, ще трябва да се споразумеят със своя контрагент да отменят и да подадат нова инструкция, без да прилагат индикатора „Gating Event“.⁴

Посоченото ограничение се дължи на ограниченията на индикатора „Gating Event“. За да подлежи полето на редакция, е необходимо подаването на допълнително искане за промяна към Международната организация по стандартизация(ISO). Техническата работна група, разглеждаща сделките за финансиране с ценни книжа (SFT TWS) препоръчва заявката за промяна на ISO да бъде подадена при първа възможност, което означава, че ако бъде одобрена, функционалността ще бъде налична при следващото издание на промените по стандарта ISO през ноември 2027 г., само един месец след въвеждането в експлоатация на режима T+1, при условие че се осъществи въвеждането от страна на Централния депозитар на ценни книжа, включително след получаване на необходимите одобрения съгласно процедурите за управление на T2S.

Ако инструкция за сетълмент е маркирана, но не бъде подадена като част от „Gating Event“ на датата, определена за сетълмент, тя ще бъде прехвърлена обратно в цикъла за сетълмент в реално време (RTS). Както е посочено в окончателния доклад на работната група, този принцип се прилага както за маркираните инструкции, които са подадени твърде късно на датата, определена за сетълмент, за да бъдат взети предвид за сетълмент в рамките на „Gating Event“, така и за маркираните инструкции, които не са подадени и спазени в рамките на „Gating Event“ по каквато и да е друга причина (например поради неуспешно съпоставяне). Ако сделка, маркирана за сетълмент в рамките на Gating Event, остане неприключена до края на определената дата на сетълмент, транзакцията ще бъде прехвърлена при първа възможност на определената дата на сетълмент+1, т.е. няма да бъде задържана до провеждането на Gating Event на същата дата.

6. Могат ли страните едностранно да решат да извършат сетълмент в рамките на „Gating Event“?

Да. Функционалността „Gating Event“ има едностранен характер, което означава, че индикаторът може да бъде приложен независимо от търгуващата страна/участник в Централния депозитар на ценни книжа или от инфраструктурата, без да се изисква двустранно споразумение от другата страна. Този избор се основава на три важни съображения:

- Едностранният характер на „Gating Event“ следва логиката на съществуващата функционалност за задържане и освобождаване „hold-and-release“, която може да се използва едностранно от всяка търгуваща страна/участник в Централния депозитар на ценни книжа (и би имала предимство пред индикатора „Gating Event“), тъй като „Gating Event“ по същество е автоматизирана форма на функционалността „hold-and-release“. Това важи независимо от факта, че както „hold-and-release“, така и „Gating Event“ са проектирани за конкретни случаи на употреба и следователно подлежат на строги най-добри практики.⁵
- Предвид обема на инструкциите и краткия срок за сетълмент, е малко вероятно „Gating Event“ да функционира ефективно, ако двете търгуващи страни/участници в Централния депозитар на ценни книжа трябва да се споразумеят за използването му за всяка инструкция. Едностранното прилагане следователно гарантира, че търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа могат ефективно да използват функционалността, за да синхронизират съответните потоци по сетълмента и да оптимизират управлението на ликвидността си през деня.

⁴ Забележка: За сделки, които подлежат на клиринг от централен контрагент, клиринговите членове няма да имат тази възможност, тъй като се прилага политиката на централния контрагент „“. Вж. въпрос 9.

⁵ По-общо казано, както е обяснено в Окончателния доклад, „се приема, новата функционалност „Gating Event“ няма да пречи на съществуващата функционалност за задържане и освобождаване (H/R), т.е. инструкциите, които са в режим на задържане, няма да бъдат автоматично освобождавани за сетълмент чрез „Gating Event“, дори ако са съответно маркирани.“

- Едностранният характер на индикатора за „Gating Event“ опростява внедряването на ниво централен депозитар на ценни книжа, което е ключов фактор, предвид краткия срок за договаряне и внедряване на тази промяна преди преминаването към цикъл на сетълмент T+1..

Посочва се обаче, че едностранният характер на индикатора е свързан с определени рискове, нежелани последствия и предизвикателства, които трябва да бъдат обмислени и отстранени. От една страна, това означава, че отчитането е от ключово значение, за да се гарантира, че търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа са уведомени, когато индикаторът за „Gating Event“ е бил приложен от другата страна/участник в Централния депозитар на ценни книжа, и могат да предприемат съответните действия (вж. Въпрос 7). От друга страна, едностранният характер на индикатора, като се вземе предвид, че неговото използване не е ограничено до конкретни видове активи, сделки или инструкции, породява сериозна загриженост относно потенциална „злоупотреба“, която може да доведе до ненужни забавяния при сетълмента, а на някои пазари — до риск от увеличаване на броя на неуспешните сетълменти. Това означава, че е необходимо да се предоставят допълнителни насоки и по недвусмислен начин да се установят най-добрите пазарни практики. Те са изложени в приложението. Наред с другото, най-добрите практики определят ограничен брой случаи на употреба на „Gating Event“ и изискват двустранно споразумение, когато функционалността „Gating Event“ се използва извън тези случаи.

7. Как да разбера дали моят контрагент е използвал индикатора „Gating Event“?

Тъй като индикаторът „Gating Event“ може да бъде избран едностранно от всяка от търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа, е необходимо да се установи ясен механизъм за уведомяване, за да се гарантира, че и двете страни по сетълмента са наясно, че той ще бъде извършен чрез „Gating Event“, и могат да предприемат необходимите действия. Въпреки че техническите подробности все още се доуточняват, има различни етапи в жизнения цикъл на сетълмента, на които използването на индикатора за „Gating Event“ може да бъде докладвано на двете страни:

Уведомяване за липсваща насрещна инструкция за сетълмент (Allegement): настоящото предложение е за уведомяване чрез процедурата „allegement“. Това поражда известни опасения поради ограниченията на тази процедура, тъй като съобщенията за „allegement“ са видими само за преките участници в Централния депозитар на ценни книжа и често не се предават последователно по веригата на сетълмента.

Съпоставяне (Matching): от гледна точка на сектора съществува ясно предпочитание за създаване на специален механизъм за уведомяване на прилагането на индикатора за „Gating Event“ като част от процеса на осигуряване на съвпадение при сетълмента, тъй като това би гарантирало пълна прозрачност. Включването в процеса на осигуряване на съвпадение при сетълмента обаче изисква отправянето на допълнителна заявка за промяна на стандарта ISO. Такава заявка среща твърдата подкрепа на Комитета на индустрията и в момента се разглежда от Групата за пазарни практики при ценните книжа. Тя ще бъде подаден за следващия цикъл промени, което означава, че промяната следва да бъде налице през ноември 2027 г., при условие че бъде одобрена и извършена от централните депозитари и международните централни депозитари на ценни книжа и платформата T2S. Проектът на заявката за промяна включва конкретни показатели за идентифициране на страната, която е приложила индикатора за „Gating Event“, т.е. дали това е само възлагащата страна, само контрагентът или и двете страни.

Проверка за допустимост за сѣтълмент (Settlement eligibility check): сделка, маркирана за сѣтълмент чрез „Gating Event“ на следващия ден, също следва да бѣде ясно посочена при първата проверка за допустимост за сѣтълмент, която в T2S се извършва в 18:45 ч. централноевропейско време на датата, определена за сѣтълмент, като кодът за основание за сѣтълмента следва да бѣде OTHR. Наличието на този код за основание показва, че по сделката предстои да бѣде извършен сѣтълмент едва в 11:00 централноевропейско време на предвидената дата на сѣтълмент като част от функционалността „Gating Event“.⁶

8. От коя дата може да се използва функционалността „Gating Event“?

Както е обяснено в заявката за промяна на T2S, функционалността „Gating Event“ ще бѣде въведена в T2S от юни 2027 г. и до нея ще бѣде осигурен незабавен достъп за търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа, за да се даде възможност за тестване. Важно е дотогава да бѣдат въведени ясни най-добри практики и да се осигури широка осведоменост във всички сектори на индустрията преди датата на пускане в експлоатация.

Международните централни депозитари на ценни книжа планират да осигурят цялостен достъп до „Gating Event“ до септември 2027 г., но все още не са уточнили подробностите относно планирания график за въвеждане. Euroclear ще потвърди своя план за пълно въвеждане до края на второто тримесечие на 2026 г., след допълнителни консултации с участниците си.

9. Какъв е подходът на централния контрагент по отношение на „Gating Event“?

Сделките, чийто клиринг се извършва чрез централен контрагент, отговарят на условията за сѣтълмент при „Gating Event“, но на практика на търгуващите страни не се предоставя свобода на преценка относно използването на индикатора за „Gating Event“. Основната причина е, че предоставянето на такава свобода на преценка на централните контрагенти би довело последните до потенциален дефицит на финансиране и до свързаните с него рискове, които биха били трудни за управление (например някои нетни плащания, дължими на централния контрагент, биха могли да бѣдат задържани чрез „Gating Event“ съответно отложени до момента, в който централният контрагент трябва да извърши нетни плащания).

Вместо това централните контрагенти ще прилагат предварително определен подход към сѣтълмента при „Gating Event“, който се съгласува между всички съответни централни контрагенти, за да се гарантира последователност. Тъй като централните контрагенти обикновено разполагат с пълномощно да дават указания и на двете страни по сделката, те могат да гарантират, че договорената политика се прилага последователно.

За сделките с акции в брой, по които се извършва централизиран клиринг, се е оформил пазарен консенсус, че използването на функционалността „Gating Event“ не би било подходящо и не следва да се прилага. Всички съответни централни контрагенти са потвърдили, че ще следват този подход.

При сделките с ценни книжа с фиксирана доходност, по които се извършва централизиран клиринг обаче, и по-специално при репо сделките, определянето на най-подходящия подход се оказва по-трудно. За да се стигне до заключение относно тези сделки (наричани по-долу „съответните сделки“), централните контрагенти проведоха обширни консултации с клиринговите членове през първото тримесечие на 2026 г. Това се осъществи в тясно сътрудничество с други ключови заинтересовани страни, включително Техническата работна група по сделките по финансиране с ценни книжа (SFT TWS), както и чрез Европейския съвет по репо сделки и обезпечения на Международната асоциация на капиталовите пазари (ICMA). Бяха идентифицирани и представени три основни варианта

⁶ Вж. [T2S CR-0865](#) (стр. 3)

на клиринговите членове за обратна връзка. Важно е да се отбележи, че съществуващият процес на нетиране от централния контрагент не се засяга от нито един от тези варианти и ще продължи да се прилага в края на деня на датата, определена за извършване на сетълмент.

- **Вариант 1:** Всички съответни сделки, по които клирингът се извършва от централен контрагент, по подразбиране ще бъдат инструктирани с индикатора за „Gating Event“.
- **Вариант 2:** Всички съответни сделки, по които клирингът се извършва от централен контрагент, по подразбиране ще бъдат инструктирани без индикатора за „Gating Event“.
- **Вариант 3:** Смесен подход, при който само началният етап от репо сделките, по които се извършва клиринг от централен контрагент и са дадени инструкции за сетълмент в деня на сключването им (T+0), биха били обозначени с индикатора за „Gating Event“. Всички останали сделки, по които се извършва клиринг, ще продължат да съдържат инструкцията без индикатора за „Gating Event“.

Обратната връзка от клиринговите членове показва, че няма ясен консенсус в сектора по отношение на различните варианти. По-голямата част от анкетираните от всички централни контрагенти предпочетоха Вариант 3, въпреки че значителна част от тях се обяви в подкрепа на Вариант 2.

След допълнителна оценка централните контрагенти заключиха, че разумният подход е да се работи за прилагането на Вариант 3, като датата на въвеждане в експлоатация предстои да бъде потвърдена от централните контрагенти. Това е в съответствие с преобладаващото мнозинство и дава на централните контрагенти по-голяма гъвкавост да променят начина, по който се прилага функционалността „Gating Event“. По-конкретно, ако възникнат проблеми по време на тестването или след въвеждането в експлоатация на режима T+1, или ако се формира ясен консенсус в сектора в полза на различен подход, при тази рамка ще бъде по-лесно да се преустанови използването на индикатора „Gating Event“.

По същия начин това оставя възможност за допълнителни корекции на политиката след въвеждането в експлоатация на режима T+1, ако това се окаже необходимо.

След въвеждането на подхода централните контрагенти ще следят отблизо въздействието му и ще продължат да си сътрудничат с клиринговите членове, за да оценят неговата ефективност и да коригират политиката при необходимост, като спазват разумен срок за подготовка.

10. Има ли отражение върху тристранните репо сделки?

Агентите, предоставящи услуги по тристранно управление на обезпеченията са посочили, че не очакват никакви съществени последици или промени в настоящите тристранни модели и процеси в резултат на въвеждането на „Gating Event“.

Прехвърлянията на обезпечения при тристранните сделки обичайно са организирани така, че да бъдат извършени изцяло в деня на сделката или в рамките на същия ден, поради което при този модел не се очаква функционалността „Gating Event“ да носи допълнителна полза. Ето защо по правило не се очаква страните да използват индикатора за „Gating Event“ при тристранните сделки, когато имат право на преценка относно неговото използване.

За тристранни сделки, по които се извършва клиринг от централен контрагент (обединяване на гаранции/финансиране), централните контрагенти потвърдиха, че няма да използват „Gating Event“.

11. Има ли някакви правни или регулаторни последици, които трябва да се вземат предвид?

Както е обяснено в окончателния доклад на работната група, не се очаква „Gating Event“ да породи каквито и да било опасения от правна или регулаторна гледна точка. По-специално, като се има предвид, че то не забавя сетълмента след предвидената дата на сетълмент, не очакваме никакъв конфликт с Регламента за централните депозитари на ценни книжа. Въпреки това, предвид изразените опасения относно потенциална „злоупотреба“, това ще изисква внимателно наблюдение, както е описано в раздел 3 от приложението, за да се потвърди, че няма съществено отрицателно въздействие. Не са установени други правни или регулаторни въпроси нито от Правната и регулаторната работна група към Комитета на индустрията на ЕС за T+1, нито от другите органи и заинтересовани страни, на които предложението за „Gating Event“ е било предоставено за преглед и одобрение.

1. Комуникация:

Сделки с двустранен клиринг:

- Индикаторът за „Gating Event“ може да се прилага едностранно от всяка от търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа. Тази гъвкавост е важна за осигуряване на практическата приложимост на „Gating Event“, но това също означава, че прозрачността и комуникацията ще бъдат от ключово значение.
- Търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа трябва да разполагат с ясна политика относно използването на индикатора за „Gating Event“ преди датата на въвеждане в експлоатация на режима T+1, например като част от техните търговски условия, в която се уточняват предвиденият обхват и всички други относими подробности. Това следва да бъде ясно съобщено на всички клиенти и контрагенти.
- Когато търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа имат намерение да се отклонят от договорената политика, те трябва спешно да информират другите страни или техните представители, в идеалния случай преди сключването на сделката, ако това е възможно. Това е особено важно в периода преди въвеждането на T+1 и непосредствено след него, предвид ограниченията при отчитането, което първоначално ще разчита на процеса *allegement*.
- След като съответното искане за промяна на стандарта ISO бъде обработено и функционалността стане достъпна, се очаква всички централни депозитари и международни централни депозитари на ценни книжа и T2S да осигурят на своите участници възможност за разширено уведомяване чрез процеса на съпоставяне на инструкциите за сетълмент във възможно най-кратък срок.

Сделки, чийто клиринг се извършва от Централен контрагент:

- Всички съответни централни контрагенти са се споразумели за общ подход по отношение на използването на индикатора „Gating Event“ (по-подробно описан в въпрос 9 по-горе). Централните контрагенти трябва да прилагат последователно тази политика и да я съобщават проактивно и своевременно на всички клирингови членове.

2. Препоръки за използване на индикатора „Gating Event“:

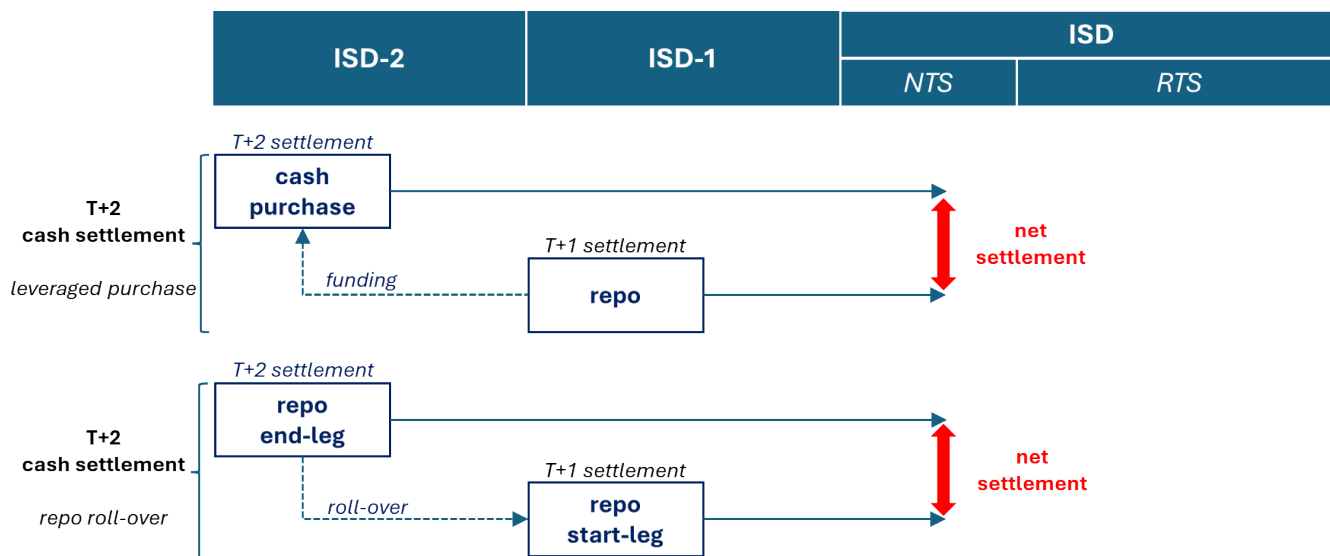
- Основната цел на новата функционалност „Gating Event“ е да предостави на дружествата допълнителен инструмент за оптимизиране на управлението на ликвидността им, за да се избегнат вредните последици от преминаването към T+1. Това изисква известна гъвкавост при използването ѝ. Важно е обаче да се отбележи, че „Gating Event“ е проектирана с оглед на много конкретни случаи на употреба. По-конкретно, „Gating Event“ ще бъде най-подходяща за репо сделки, особено тези, търгувани на база T+0, но обоснованите случаи на употреба ще включват и други, предимно сделки с фиксирана доходност, свързани с репо сделки на база T+0. Те са описани и илюстрирани по-долу.
- Предвид изразените опасения относно потенциална „злоупотреба“ с новата функционалност „Gating Event“ на други пазари, е от първостепенно значение всички страни да използват „Gating Event“ единствено за целите, описани в настоящия документ, т.е. строго за оптимизиране на управлението на ликвидността и смекчаване на негативните последици от преминаването към T+1. Извън конкретните случаи на употреба, описани в настоящия документ, дружествата следва да избягват използването на индикатора „Gating Event“, когато това би могло да наруши пазара и да доведе до ненужни забавяния при сетълмента.

а. Сделки, без клиринг от Централен контрагент:

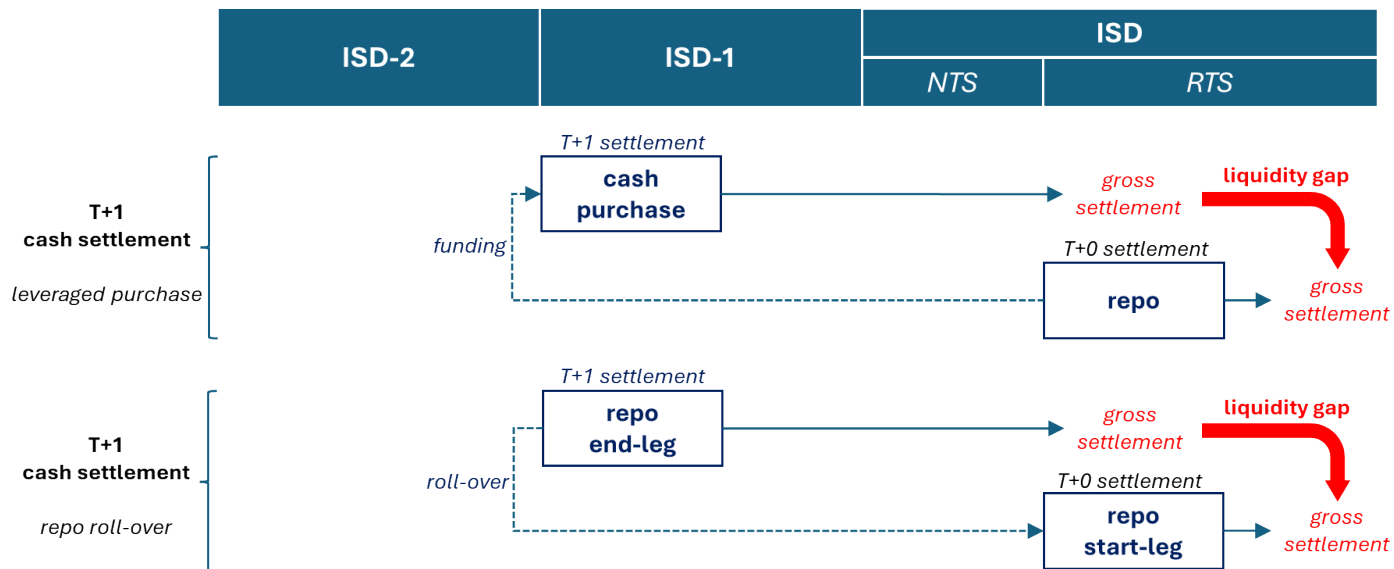
Кога може да се използва новата функционалност „Gating Event“:

- В случая на сделки, по които се извършва двустранен клиринг (без Централен контрагент), както сключени на регулиран пазар/платформа, така и на извънборсови (OTC) сделки, **трите основни случая на употреба**, разгледани от Техническата работна група за Сделки по финансиране с ценни книжа (SFT TWS), които „Gating Event“ има за цел да адресира, са следните:
 - При подновяване на репо сделка (*repo roll-over*) с нов начален етап (*start-leg*), изпълнен на предвидената дата на сепълмент, т.е. при сепълмент T+0: както крайният етап (*end-leg*) на падежиращата репо сделка (вероятно инструктиран на предвидената дата на сепълмент-1), така и началният етап (*start-leg*) на новата репо сделка следва да бъдат инструктирани с индикатора за „Gating Event“
 - При покупка на инструмент с фиксиран доход на касовия пазар (извършена на предвидената дата на сепълмент-1), финансирана чрез репо сделка, сключена на предвидената дата на сепълмент със сепълмент T+0: сепълментът на касовата облигация и началният етап (*start-leg*) на свързаната репо сделка следва да бъдат инструктирани с индикатора за „Gating Event“; и
 - При къса продажба на инструмент с фиксиран доход на касовия пазар на предвидената дата на сепълмент-1, т.е. със сепълмент T+1, обезпечена с обратна репо сделка (*reverse repo*), сключена на предвидената дата на сепълмент със сепълмент T+0: както сепълментът на касовата облигация, така и началният етап (*start-leg*) на свързаната обратна репо сделка следва да бъдат инструктирани с индикатора за „Gating Event“
- Във всички тези случаи използването на индикатора „Gating Event“ е оправдано, тъй като осигурява синхронизирано сепълмент и намалено потребление на ликвидност през деня. Тези примери за употреба са илюстрирани на фигури 1–3, които показват как „Gating Event“ е предназначен да помогне на участниците на пазара при управлението на последиците от преминаването към T+1.
- Сепълмент чрез „Gating Event“ е обоснован и за **всички други репо и обратни репо сделки, сключени на предвидената дата на сепълмент**, т.е. сепълмент T+0, които не попадат в изброените по-горе сценарии, но въпреки това биха се възползвали от синхронизацията на сепълмента, осигурявана от „Gating Event“.

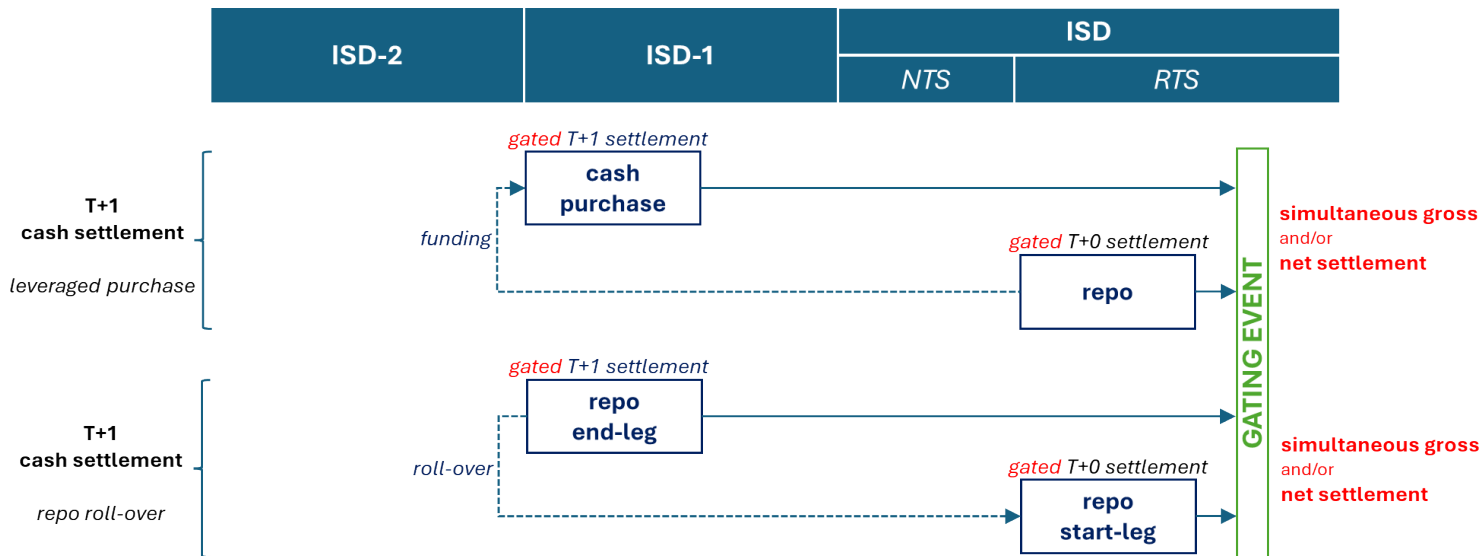
Фигура 1: Съществуващо положение (до октомври 2027 г.) – сепълмент T+2



Фигура 2: Бъдещо състояние – сетълмент T+1 без „Gating Event“



Фигура 3: Бъдещо състояние — сетълмент на T+1 с „Gating Event“



Кога новата функционалност „Gating Event“ не трябва да се използва:

- За репо сделки или обратни репо сделки, сключени при условията на сетълмент T+1, T+2 (или по-дълъг цикъл на сетълмент), използването на Gating Event по правило не е предвидено и би имало отрицателно въздействие върху управлението на ликвидността,

ако доведе до пренасочване на сетълмента от нощния сетълмент цикъл (NTS). Търгуващите страни/участниците в Централния депозитар на ценни книжа трябва да продължат да подават инструкции за тези сделки в предвидената дата на сетълмент-1 без индикатора „Gating Event“, за да могат те да бъдат уредени през нощта като част от цикъла на нощен сетълмент (NTS).

- Очаква се **сделките с облигации на касовия пазар, сключени със сетълмент T+1**, да продължат да бъдат сетълвани в цикъла на Нощен сетълмент (NTS), освен ако не попадат в един от основните случаи на употреба, описани по-горе.
- За **сделките с акции и борсово търгувани фондове (ETF)**, независимо дали става въпрос за касови сделки или за сделки по заемане на ценни книжа (securities lending), използването на индикатора за „Gating Event“ се счита за неподходящо и не следва да се прилага като стандартна практика. Предвид обичайно по-малкия размер на сделките и особеностите на търговията на пазарите на акции, не са установени случаи на използване, при които „Gating Event“ да носи съществена практическа полза. За сметка на това се очаква отлагането на сетълмента до момента на „Gating Event“ да доведе до съществени неблагоприятни последици, които ясно ще надхвърлят всички възможни ползи. Ако в бъдеще участниците на пазара установят ясно обосновани случаи на използване при сделки с акции, възможността за използване на „Gating Event“ при такива сделки може да бъде разгледана отново от Комитета на индустрията на ЕС за T+1 с участието на съответните технически работни групи (TWSs).
- Както е посочено в предходните раздели, когато търгуващите страни установят **допълнителни случаи** на прилагане на сетълмента при „Gating Event“ извън основните сценарии, описани по-горе, те **трябва да се споразумеят двустранно** със своя контрагент преди прилагането на индикатора за „Gating Event“ – или за всяка сделка поотделно, или като част от търговските условия.

б. Сделки, чийто клиринг се извършва от централен контрагент:

- Както е обяснено по-подробно в често задаваните въпроси (вж. въпрос 9), при **сделките, клиринга по които се извършва чрез централен контрагент**, клиринговите членове няма да могат да избират дали да използват индикатора за „Gating Event“ или не. Вместо това централните контрагенти ще следват общ подход за тези сделки, който е бил договорен между всички съответни централни контрагенти въз основа на обратната връзка от пазара, макар и все още подлежащ на преразглеждане на по-късен етап, както е обяснено в често задаваните въпроси:
 - Всички **начални етапи (start legs) на репо сделки, клирингът по които се извършва чрез централен контрагент, които се сключват на датата, определена за сетълмент**, т.е. на база T+0, ще бъдат подавани с индикатора „Gating Event“. Това изключва тристранните сделки, клирингът по които се извършва от централен контрагент, които ще бъдат подавани без индикатора „Gating Event“.
 - Всички **останали репо-сделки, клирингът по които се извършва от централен контрагент**, включително репо-сделките, търгувани на база T+1 (или по-дълъг цикъл на сетълмент), както и крайните етапи (*end legs*) на репо-сделките на база T+0, ще бъдат подавани без индикатора „Gating Event“.
 - При **касовите сделки, чийто клиринг се осъществява чрез централен контрагент**, независимо дали са с акции или с инструменти с фиксиран доход (които по правило се сключват със сетълмент T+1), централните контрагенти няма да използват индикатора за „Gating Event“.

3. Наблюдение на въздействието и преглед

- Както беше посочено по-горе, въпреки че индикаторът за „Gating Event“ е предназначен изрично за ограничен набор от определени случаи на използване, неговото прилагане няма да бъде технически ограничено според класа на активите, вида на сделката или вида на инструкцията. Макар тази гъвкавост да беше сметана за необходима на етапа на разработване, възможността индикаторът да бъде използван по-широко от първоначално предвиденото също породя опасения.
- Използването на индикатора за „Gating Event“ извън основните случаи на използване е потенциално проблематично, тъй като може да доведе до ненужно забавяне на сетълмента и до непреднамерено пренасочване на сделките от нощния сетълмент цикъл (NTS), с неблагоприятни последици за управлението на ликвидността и за общата ефективност на сетълмента. Поради това е от съществено значение индикаторът да се прилага при стриктно спазване на установените правила, за да се предотврати нарушаването на нормалното протичане на процесите по сетълмент.
- Признава се, че този риск не може да бъде напълно ограничен само чрез най-добрите практики. **Съответно внимателното и непрекъснато наблюдение както на използването на индикатора „Gating Event“, така и на неговото въздействие върху резултатите от сетълмента ще бъде от решаващо значение, за да се определи дали тези рискове се проявяват на практика и за да се подпомогне навременна намеса, когато е необходимо. Необходими са по-нататъшни обсъждания за определяне на ключови данни и отговорности за това наблюдение.**
- В случай че горепосочените рискове се реализират и доведат до изкривявания на пазара и неефективност на сетълмента, Комитетът на индустрията на Европейския съюз за T+1, в тясно сътрудничество със съответните доставчици на пазарна инфраструктура, ще трябва да преоцени уместността на настоящия подход, основан на най-добрите практики. При такива обстоятелства Комитетът на индустрията може да препоръча въвеждането на допълнителни функционални контролни механизми, за да ограничи използването на индикатора „Gating Event“.
- Тези контролни механизми биха могли да включват въвеждането на допълнителни проверки на ниво Централен депозитар на ценни книжа, като изрично се ограничи прилагането на индикатора „Gating Event“ въз основа на предварително определени критерии, като клас активи, стойност на сетълмента или вид инструкция. В този контекст би било важно да се вземе предвид и взаимодействието със съществуващата функционалност за задържане и освобождаване (*hold and release*).

Съдържанието на настоящия документ е предназначено единствено за обща информация и не представлява правен, финансов, инвестиционен, данъчен, регулаторен, бизнес или друг професионален съвет.

Не се дават никакви гаранции, заявления или уверения относно точността, пълнотата, пригодността или актуалността на съдържанието. Освен ако изрично не е посочено друго, изразените становища не представляват официални позиции на членовете или наблюдателите на Комитета на индустрията на Европейския съюз за T+1, а по-скоро отразяват общата гледна точка на Комитета.

Читателите трябва да се консултират с квалифицирани специалисти, преди да предприемат действия въз основа на предоставената информация. Лицата, допринесли за изготвянето на документа, свързаните лица и членовете на Комитета се освобождават от всякаква задължение да актуализират съдържанието и не поемат никаква отговорност, произтичаща от или свързана с използването на настоящия документ или неговото съдържание. Получаването на настоящия документ от Ваша страна е предмет на Условията за ползване, приложими към уебсайта на Комитета на индустрията на Европейския съюз за T+1 (достъпни на <https://www.eu-t1.eu/terms-of-use>)

Долуподписаната Теодора Йорданова Мазева, удостоверявам верността на извършения от мен превод от английски език на български език, на приложения документ.

Преводът се състои от 13 (тринадесет) страници.

Преводач: Теодора Йорданова Мазева