

Превод от английски език



Ръководство на ЕС за сетълмент на сделки с ценни книжа по модел T+1 – Второ издание

17 юни 2026 г.

Предговор на председателя

Преминаването на европейските пазари на ценни книжа към цикъл на сетълмент T+1 представлява една от най-значимите структурни промени в пост-търговската инфраструктура на ЕС през последните десетилетия. Това е реформа, водена от ясна цел: да се повиши ефективността на сетълмента, да се намали системният риск и да се укрепи устойчивостта и глобалната конкурентоспособност на европейските капиталови пазари.

След публикуването на Пътната карта на високо равнище от комитета на индустрията на ЕС за T+1 стана ясно, че участниците на пазара ще се възползват от допълнителни практически насоки в подкрепа на прилагането. Поради това настоящото ръководство е разработено като структурирано и прагматично допълнение към пътната карта. Неговата цел е да превърне препоръките на високо равнище в приложими оперативни насоки за целия жизнен цикъл на ценните книжа.

Европейският контекст е изключително сложен. За разлика от юрисдикциите с единна пазарна инфраструктура и регулаторен орган, преходът към T+1 в ЕС трябва да се съобрази с множество валути, системи за сетълмент, правни рамки и пазарни практики в 27 държави-членки и повече от 30 централни депозитари на ценни книжа. Не съществува единен шаблон, който да може просто да бъде привнесен. В настоящото ръководство се отчита тази реалност и умишлено се избягва универсален подход. Вместо това в него се дават насоки, основани на примери, изтъкват се най-добрите практики и се посочват ключовите оперативни зависимости, като се дава възможност на дружествата да адаптират прилагането към своите специфични бизнес модели и пазарни структури.

Ръководството е изготвено в резултат на широко сътрудничество в цялата индустрия, включващо участници на пазара, инфраструктури на финансовите пазари, доставчици на услуги и търговски асоциации. То отразява работата на множество специализирани технически работни групи и включва познания от юрисдикции, които вече са преминали към T+1, като същевременно остава твърдо основано на европейските регулаторни и оперативни изисквания.

Успешното прилагане ще зависи не само от готовността на отделните фирми, но и от координираните действия по цялата верига на сетълмента. От съществено значение ще бъдат ранната подготовка, повишената автоматизация, подобреното качество на данните и по-голямата стандартизация на процесите. Също толкова важно е, че отворената комуникация и непрекъснатото взаимодействие между участниците на пазара и органите ще бъдат от решаващо значение за идентифициране и справяне с възникващите предизвикателства.

Настоящото ръководство няма за цел да бъде статично. С разработването на допълнителни насоки, регулаторни разяснения и пазарни практики то ще бъде допълвано от допълнителни материали, публикувани от комитета на индустрията на ЕС за T+1 и неговите работни групи. Пазарните участници се насърчават да използват настоящото ръководство като отправна точка, да се включат активно в текущите усилия на сектора и да започнат планирането на прилагането му много преди датата на въвеждане през октомври 2027 г.

Бих искал да благодаря на техническите съпредседатели на техническата работна група, на секретариата и на всички сътрудници за отделеното време, експертния опит и ангажираност. Благодарение на колективните усилия и дисциплинираното изпълнение сме уверени, че европейският пазар може да осъществи успешен преход към T+1, като засили сигурността, ефективността и целостта на пазарите на ценни книжа в ЕС в дългосрочен план.

Джовани Сабатини

A handwritten signature in black ink, reading "Giovanni Sabatini".

Съдържание

Предговор на председателя	1
1. Въведение	4
1.1. Обхват на ръководството	4
1.2. Цел и помощни ресурси	4
2. Обхват	5
2.1. Пазарни конвенции за деривативите	5
2.1.1. Деривативни продукти	5
3. Оперативен график	7
4. Засегнати бизнес задачи	10
4.1. Търговия	10
4.1.1. Етап на търговия	10
4.1.2. TR01 – Сигнал за края на деня от местата за търговия към централните контрагенти	10
4.1.3. TR02 – Актуализации на правилника за местата на търговия	10
4.1.4. TR05 - Автоматично формиране на инструкции за сетълмент	11
4.2. Съпоставяне и потвърждаване	14
4.2.1. Ключови фактори за изпълнение	14
4.2.2. Цели и очаквани резултати	14
4.2.3. Специфични съображения и примери	15
4.2.4. Стандартни инструкции за сетълмент	15
4.3. Клиринг	17
4.3.1. Основания/Причини	17
4.3.2. Полезни практики	17
4.3.3. Специфични съображения и примери	18
4.4. Сетълмент	19
4.4.1. Основания/Причини	19
4.4.2. Модел: Настоящ срещу бъдещ	20
4.4.3. Ключови фактори за изпълнение	25
4.4.4. Времеви график и основни етапи	27
4.4.5. Цели и очаквани резултати	29
4.4.6. Специфични съображения и примери	31
4.4.7. Допълнителни указания относно Препоръка ST-01.3 на Пътната карта на високо равнище – Насоки относно PSET и PSAF (място на съхранение)	33
4.4.8. Допълнителни указания относно Препоръка ST-01.6 на Пътната карта на високо равнище – Идентификатори на вида сделка в инструкциите за сетълмънт	33
4.4.9. Допълнителни указания относно Препоръка ST-03.3 на Пътната карта на високо равнище – Създаване на секторна работна група за разработване на пазарна практика за частичен	

сетълмент.....	34
4.4.10. Допълнителни указания относно Препоръка ST-03.8a на Пътната карта на високо равнище – Заявления(<i>Allegements</i>).....	35
4.5. Управление на активите	38
4.5.1. Контекст	38
4.5.2. Модел: Настоящ спрямо бъдещ.....	38
4.5.3. Ключови фактори за изпълнение	39
4.5.4.График и основни етапи	40
4.5.5. Цели и очаквани резултати.....	40
4.5.6. Специфични съображения и примери	41
4.6. Обмен на валута (FX)	41
4.6.1. Преглед на констатациите	41
4.6.2. Съответни изготвени документи:.....	43
4.6.3. Заключение:	43
4.7. Корпоративни събития.....	44
4.7.1. Обосновка	44
4.7.2. Модел: Настоящ срещу бъдещ	44
4.7.3. Управление на трансакциите	49
4.7.4. График и основни етапи.....	51
4.8. Сделки за финансиране на ценни книжа (SFT)	51
4.8.1. Контекст.....	51
4.8.2. Допълнителни насоки по конкретни въпроси.....	53
2.8.3. Съответни най-добри практики в индустрията	54
4.9. Правни и регулаторни разпоредби	55
4.9.1. Цел.....	55
4.9.2. Цели и съображения за бъдещето	56
5. Заключение	57
6. Приложение:	58
6.1. Таблица на съкращенията	58

1. Въведение

1.1. Обхват на ръководството

След публикуването на Пътната карта на високо равнище от комитета на индустрията на ЕС за T+1, която съдържа препоръки за подпомагане на прехода към по-кратък цикъл на сетълмент и засилен дисциплина на сетълмента, настоящото ръководство е разработено като структурирано ръководство за прилагане, съобразено с тази пътна карта. Целта му е да улесни последователното разбиране и изпълнение от страна на заинтересованите страни, като осигури готовност за ключовите етапи и пълно съответствие със съответните приложими регулаторни изисквания, определени от Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA) в актуализирания [окончателен доклад относно измененията на Регулаторните технически стандарти за дисциплината на сетълмента](#)¹.

За разлика от американското ръководство, настоящото ръководство се различава съществено както по обхват, така и по формат, като се фокусира върху уникалните характеристики на европейските пазарни практики и регулаторни очаквания. Изключително важно е да се разсее погрешното схващане, че преходът в ЕС ще бъде огледален на опита на САЩ. Ръководството на САЩ е разработено за единен, унифициран пазар с един централен депозитар (депозитарна, клирингова и сетълмент корпорация), една валута (USD) и централизирана регулаторна рамка под ръководството на Комисията по ценните книжа и борсите на САЩ (SEC), което позволява стандартизиран подход. За разлика от него преходът към T+1 в ЕС трябва да достигне до много по-високо ниво на сложност: той обхваща 27 различни пазара и 31 централни депозитари на ценни книжа, работи в среда с много валути и включва фрагментирани системи за сетълмент, различни регулаторни рамки и значителни предизвикателства, свързани с часовите зони. ЕС е изправен и пред необходимостта да хармонизира практиките в широк спектър от местни инфраструктури, правни системи и обичайни пазарни практики, докато американското ръководство може да разчита на по-хомогенна среда. В резултат на това настоящото ръководство предоставя гъвкави, основани на примери насоки и препратки към най-добрите практики, а не универсално решение.

Пътната карта на високо равнище вече е изчерпателна и не се нуждае от допълнително интегриране. Единственото допълнение към нея е издадено и публикувано на уебсайта, като отразява задълбочените анализи, извършени от трите специализирани работни групи: [Частичен сетълмент](#), [Стандартни инструкции за сетълмент](#) и [Сделки за финансиране на ценни книжа](#).

1.2 Цел и помощни ресурси

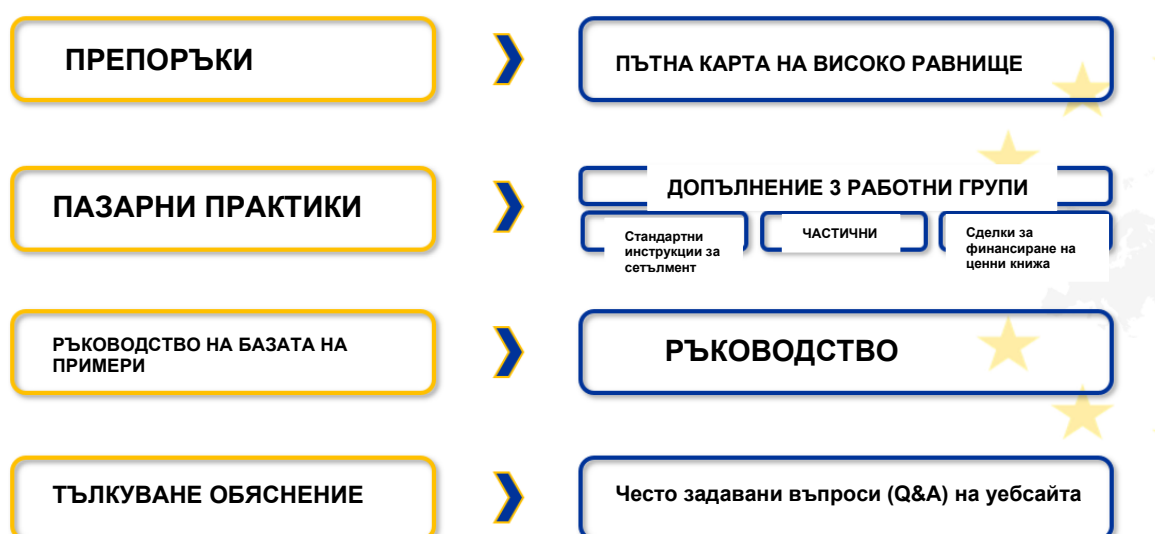
Ръководството служи като практическо помагало за прехода на сектора към изменената рамка за дисциплина на сетълмента. Основната му цел е да предостави приложими насоки, които помагат на фирмите да се придържат ефективно и последователно към препоръките за T+1.

¹При условие, че Европейската комисия извърши преглед и Европейският парламент и Съветът нямат възражения

Това включва практически примери, препратки към най-добрите практики и връзки към съответните външни документи, изготвени от признати браншови организации.

Ръководството допълва и разширява [раздела с често задавани въпроси на уебсайта на комитета на индустрията на ЕС за T+1](#), като предлага по-задълбочен поглед и практически съвети. Тъй като комитетът на индустрията на ЕС за T+1 продължава своята работа, той ще бъде допълван от допълнителни материали, публикувани своевременно, когато е необходимо, като се гарантира, че фирмите имат достъп до актуализирани насоки и ресурси в подкрепа на пълното спазване на изискванията за T+1.

Освен това, тъй като автоматизацията и стандартизацията са от съществено значение за плавното преминаване към T+1, комитетът на индустрията приканва всички заинтересовани страни да спазват съществуващите пазарни стандарти, като например стандартите SCoRE, предоставени от Консултативната група относно пазарни инфраструктури за ценни книжа и обезпечения (AMI-SeCo).



Фигура 1: Ресурси за участниците на пазара

2. Обхват

2.1. Пазарни конвенции за деривативите

2.1.1. Деривативни продукти

По-долу представената подматрица определя договорените пазарни конвенции за третирането на борсово търгуваните, отвъдборсовите и секюритизирани деривати. Подматрицата е допълнително разбита на деривати, свързани с акции и с ценни книжа с фиксирана доходност, и следва да служи като отправна точка за третирането на такива продукти, независимо дали се уреждат двустранно или се клирингват чрез Централен контрагент (ЦК).

	Акции	Фиксирани доходи
Борсово търгувани деривати	Н/П Извън обхвата (не са прехвърлими ценни книжа)	
Борсово търгувани деривати (физическа доставка на прехвърлима ценна книга)	T+1 (пазарна конвенция на Асоциацията на фючърсната индустрия (FIA) – Европейската асоциация на клиринговите къщи (EACH))	T+2 (пазарна конвенция на Асоциацията на фючърсната индустрия (FIA) – Европейската асоциация на клиринговите къщи (EACH))
Извънборсови деривативи	Н/П Извън обхвата (не са прехвърлими ценни книжа)	
Извънборсови деривативи (физическа доставка на прехвърлима ценна книга)	T+1 (пазарна конвенция на Международната асоциация за суапове и деривати (ISDA) ²)	T+2 (пазарна конвенция на Международната асоциация за суапове и деривати (ISDA) ³)
Секюритизирани деривативи	T+1 (счита се за прехвърлима ценна книга, поради което се подчинява на основната матрица за обхват)	T+1 (счита се за прехвърлима ценна книга, поради което се подчинява на основната матрица за обхват)

Таблица 1: Източник: Работният поток „Обхват“ към Комитета на индустрията на ЕС за T+1, отговорен за определянето на финансовите инструменти, сделките и видовете сделки, които ще бъдат включени в новия сетълмент цикъл T+1

2.1.1.1 Обяснителни бележки:

Борсово търгуваните и извънборсовите деривати са класифицирани като „деривати“ в Директивата за пазарите на финансови инструменти (MiFID) и следователно са извън обхвата на Регламента за централните депозитари на ценни книжа. Инструкциите за сетълмент в Централния депозитар на ценни книжа, които се отнасят до сделка с деривати, като например физическото доставяне на базовата ценна книга при упражняване или изтичане на срока на договора за деривати, също са извън обхвата, тъй като не се изпълняват на място за търговия. Въпреки това физическото доставяне на базовата ценна книга при упражняване или изтичане на срока на деривативен договор може да бъде предмет на сетълмент T+1 въз основа на договорени пазарни конвенции:

- **Физическата доставка на борсово търгувани деривати на акции (ETD)** и деривати от извънборсовия пазар на акции ще премине към сетълмент на T+1 съгласно пазарните конвенции.
- **Физическото доставяне на борсово търгувани деривативи с фиксирана доходност** и деривати от извънборсовия пазар с фиксирана доходност ще остане при сетълмент на T+2 съгласно пазарните конвенции.

Секюритизирани деривати – класифицирани като „прехвърлими ценни книжа“ съгласно MiFID и подлежат на сетълмент в ЦДЦК, регистриран в Европейския съюз, поради което попадат в обхвата на изискванията на Регламента за централните депозитари на ценни книжа или на пазарните конвенции в зависимост от сценария на търговия.

²Изявление на Международната асоциация за суапове и деривати (ISDA): Настоящата пазарна конвенция обхваща сделките по извънборсовия пазар с деривати върху акции, които водят до физическо уреждане на ценните книжа, попадащи в обхвата ѝ, и са сключени считано от датата на въвеждане на T+1. Тази пазарна конвенция се предлага с цел улесняване на организираното и ефективно функциониране на пазара. Предложената конвенция се основава на проучване, проведено от ISDA сред участниците на пазара от страна на купувачите и продавачите в Групата за инфраструктура на пазара на акции на ISDA и Групата за инфраструктура на пазара на акции в Азиатско-тихоокеанския регион (APAC), които единодушно изразиха подкрепа за конвенцията T+1. Напомня се на всички участници на пазара, че макар резултатите от проучването на ISDA да показват единодушна подкрепа за приемането на конвенцията T+1, отделните участници на пазара не са обвързани с тези резултати, с предложената конвенция или с който и да е от процесите на ISDA.

³Изявление на ISDA: Настоящата пазарна конвенция обхваща сделки с деривати на фиксирани доходи, които водят до физическо уреждане на ценни книжа, попадащи в обхвата ѝ, и които се изпълняват от датата на влизане в сила на T+1. Настоящата пазарна конвенция се предлага с цел улесняване на организираните и ефективни пазари. Предложената конвенция се основава на проучване, проведено от ISDA сред участници на пазара от страна на купувачите и продавачите в Групата за инфраструктура на пазара на лихвени проценти на ISDA, които изразиха преобладаваща подкрепа за конвенция T+2. Въпреки това резултатите от проучването не бяха единодушни и е възможно някои фирми да стигнат до заключението, че конвенцията T+2 е подходяща за някои, но не за всички бизнес единици. Напомня се на всички участници на пазара, че макар резултатите от проучването на ISDA да показват преобладаваща подкрепа за приемането на конвенцията „T+2“, отделните участници на пазара не са обвързани с тези резултати, с предложената конвенция или с който и да е от процесите на ISDA.

2.1.1.2. Изявление на Европейската асоциация на клиринговите къщи (EACH) относно третирането на доставъчните борсово търгувани деривативи (ETD) при T+1 от централните контрагенти в Европейския съюз и Обединеното кралство:

С оглед на предстоящия преход на европейския пазар към T+1 на 11 октомври 2027 г. участниците на пазара попитаха дали физическото доставяне на базовата ценна книга при упражняване или изтичане на срока на деривативния договор също ще премине към T+1 на доброволна основа. Европейската асоциация на клиринговите къщи отбелязва, че всички ЦК в Европейския съюз и Обединеното кралство, които извършват клиринг на доставъчни борсово търгувани деривативи, възнамеряват да подкрепят искането на Асоциацията на фючърната индустрия (FIA) за привеждане в съответствие на процеса на упражняване и разпределяне при доставъчните борсово търгувани деривативи върху акции в съответствие с T+1, докато доставъчните борсово търгувани деривативи върху инструменти с фиксиран доход ще продължат да бъдат сетълвани на T+2. За официално потвърждение участниците на пазара могат да очакват отделните централни контрагенти да публикуват свои съобщения своевременно.

3. Оперативен график

Препоръка 2: Тази препоръка се отнася до процеса на Централния контрагент в края на деня (EOD) и препоръчва централния контрагент да включат сделките, извършени преди 22:00 ч., в своето нетиране в края на деня (когато е приложимо за пазарите, за които се извършва клиринг).

- Препоръката е продиктувана от Препоръка 5 относно инструкциите за сетълмент: За да бъдат включени в нощните партии, инструкциите за сетълмент следва да бъдат подадени към Системите за сетълмент на ценни книжа до 23:59 ч. на датата на сделката
- Препоръката за стартиране на системите за сетълмент на ценни книжа до 0:00 ч. на датата на сетълмента и по-специално една характеристика на нощния сетълмент на T2S (C1S4). Тази функция дава приоритет на сетълмента на трансакциите на централния контрагент, преди да започне разпределянето на сетълмента към извънборсовите трансакции. Това осигурява максимална вероятност наличните в началото на деня ресурси да бъдат използвани за приключване на сетълменти от централния контрагент. Този модел се счита за важен от централни контрагенти, извършващи клиринг на сделки с акции и борсово търгувани фондове (ETF) на паричния пазар, за да се намали вероятността от неуспешен сетълмент за Централния контрагент в края на деня.
- **На практика:** Сделките, извършени след 22:00 ч. централноевропейско време, все пак могат да бъдат обработени чрез допълнителни споразумения, въведени между местата за търговия и централния контрагент, или на брутна основа, или чрез централни контрагенти, които решат да въведат допълнителни нетиращи операции, въпреки че това очевидно ще намали ефективността на нетирането.

Препоръка 3: Централните контрагенти следва да публикуват доклади за нетиране до края на деня и да въвеждат инструкции за сетълмент до 22:30 ч. на датата на сделката

- Очаква се централните контрагенти да се нуждаят от около 30 минути, за да приключат оперативните си процеси в края на деня на местата за търговия, да изчислят задълженията си за нетен сетълмент и да генерират отчетите си за нетиране в края на деня до своите клирингови членове и агенти по сетълмента.
- **На практика:** Това дава 60 минути на клиринговите членове и агентите по сетълмента да съгласуват отчетите за нетиране на своите централни контрагенти, да разпределят ресурсите, да изпратят инструкции за сетълмент както за трансакциите на централните контрагенти, така и за всички свързани извънборсови трансакции на своите посредници за съхранение и сетълмент преди старта на системите за сетълмент на ценни книжа.

Препоръка 4: Разпределенията и потвържденията трябва да бъдат завършени възможно най-скоро и не по-късно от 23:00 ч. на датата на сделката.

- **На практика:** Потвърждаването на сделките и разпределянето им между фирмите от страната на купувача и техните брокери-изпълнители трябва да се извършва непрекъснато през целия ден и най-късно до 23:00 ч. Това дава възможност за 30 секунди за изпращане на окончателните инструкции за сетълмент от фирмите от страната на купувача и изпълняващите брокери към техните посредници за съхранение и сетълмент преди стартирането на системите за сетълмент на ценни книжа.
- Тази препоръка умишлено се различава от крайния срок в Обединеното кралство - 23:59 ч., тъй като в Обединеното кралство сетълментът на ценни книжа започва едва в 06:00 ч., докато в ЕС сетълментът на ценни книжа се извършва през нощта.

Препоръка 5: Инструкции за сетълмент - За да бъдат включени в нощните партии, инструкциите за сетълмент следва да бъдат подадени към системите за сетълмент на ценни книжа до 23:59 ч. на датата на сделката

- **На практика:** Най-добрата практика е фирмите от страната на купувача и изпълняващите брокери да дават инструкции за сетълмент непрекъснато през целия ден на търговия, като по този начин улесняват управлението на изключенията в рамките на деня при евентуални проблеми със съответствието на сетълмента на датата на сделката. Препоръчителната най-добра практика е инструкциите за сетълмент да се подават към системите за сетълмент на ценни книжа най-късно до 23:59 ч. на датата на сделката.
- Инструкциите за сетълмент, получени от системите за сетълмент на ценни книжа след крайния срок 23:59 ч. на датата на сделката, ще бъдат изпълнени по време на следващата налична последователност на сетълмент. Тъй като може да се окаже невъзможно за дружествата купувачи в извънрегионални (неевропейски) часови зони да спазят крайните срокове съобразно най-добрите практики, посочени в настоящата препоръка, може да се наложи да се предприемат алтернативни мерки, установени между тези институции и техните местни (в Европа) попечители, посредници и контрагенти.

Препоръка 6: Начало на сетълмента: Системите за сетълмент на ценни книжа следва да бъдат отворени за сетълмент най-късно до 00:00 ч., а процесът на пакетния сетълмент на C1S4 в TARGET2-Securities (T2S) следва да започне в 00:00 ч., със същия приоритетен ред като днес

- **На практика:** Счита се, че е важно системите за сетълмент на ценни книжа да започват работа не по-късно от 0:00 ч. в деня на сетълмента, за да се осигури максимално време за сетълмент. От гледна точка на T2S двата ключови момента са събитията T2S C1S4 и C2S4. Препоръката е тези събития да започват в 00:00 ч. и 02:00 ч. (като се отчита, където е възможно, времето, необходимо на пазарните участници да получат отчети от C1S4 и да реагират съответно). Тези събития изпреварват процеса на сетълмент в реално време на T2S.
- Някои Централни депозитари, които не съблюдают модела T2S, може да не бъдат в състояние да започнат сетълмента в 00:00 ч. поради местни пазарни условия, например работното време на централната

банка.

	Trade date				T+1 (ISD)																				
	20	21	22	23	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Euroclear Bank (EUR)																									
Bridge (EUR)																									
CBL & CBFi (EUR)																									
SKDD Croatia (EUR)																									
Athex CSD Greece (EUR)																									
Euroclear UK & Intl.																									
KDPW Poland																									
CDAD Bulgaria																									
Nasdaq Iceland																									
Euronext Oslo																									
Euroclear Sweden																									

Таблица 2: Времена за прекъсване на Централния депозитар, които се отразяват на текущата информация, известна към момента на публикуване, и могат да бъдат променени преди въвеждането на T+1. Източник: Европейска асоциация на централните депозитари на ценни книжа (ECSDA)

Блокиране на обратното изкупуване (Gating Event) при сделки по финансиране с ценни книжа

- Окончателният доклад на работния поток за оптимизиране на сетълмента на сделки по финансиране с ценни книжа съдържа подробни спецификации за новото договорено "блокиращо събитие", което ще бъде въведено от всички съответни централни депозитари на ценни книжа в ЕС.
- На практика:** страните по сделките/участниците в сетълмента, които включват новия квалификатор "GATE" в инструкциите си за сетълмент, посочват, че инструкцията следва да се изпълни като част от събитието "блокиране на обратното изкупуване". Това позволява на участниците на пазара да координират по-добре инструкции за сделки по финансиране с ценни книжа и да оптимизират изискванията за ликвидност в системите за сетълмент по време на дейностите по сетълмент в реално време.

Препоръка 7: Валутните сделки следва да се обработват, преработват и изпращат в система за непрекъснат сетълмент на валутни сделки до 00:00 ч. на датата на сетълмент, за да бъдат включени в процеса на непрекъснат сетълмент на валутни сделки.

- На практика:** Важно е валутните трансакции да се сключат, обработват и подават към системата за непрекъснат свързан сетълмент не по-късно от 00:00 ч. в деня на сетълмента, за да се гарантира включването им в цикъла на непрекъснат свързан сетълмент. Навременното подаване спомага за намаляване на риска при сетълмента, като дава възможност за сетълмент "плащане срещу плащане" в непрекъснат свързан сетълмент, което е от решаващо значение за намаляване на риска от неизпълнение при валутните сделки.

- Пазарните участници, независимо дали подават директно, чрез трети страни - доставчици на услуги, или чрез попечители, следва да съобразят вътрешните си графици за обработка, за да спазят този краен срок

Препоръка 1: Краен срок за отмяна на заема на ценни книжа

- На практика:** Всички пазарни участници следва да приемат стандартизиран краен срок за подаване на искания за уведомяване за отмяна на заема на ценни книжа - 17:00 ч. на датата на сделката.

Препоръка 8 Отмяна на заема на ценни книжа/нови заеми - крайният срок за уведомяване за връщане следва да бъде определен на 15:00 ч. на датата на сетълмента; и **Препоръка 9** - Крайният срок за сетълмент на отмяна на дадени в заем ценни книжа, който е най-добрият в практиката, следва да бъде

15:30 ч. на датата на сетълмента.

- **На практика:** Сетълментът на трансакциите по отмяна на дадени в заем ценни книжа следва да бъде завършен навреме, за да може входящите ценни книжа да бъдат използвани отново в рамките на деня на извършване на сетълмента.

Препоръка 10: Краен срок за доставка срещу плащане - всички системи за сетълмент на ценни книжа следва да се приспособят към краен срок за доставка срещу плащане от 16:00 ч. най-рано (за евро и други валути на ЕИП)

Препоръка 11: Краен срок за прехвърляне без плащане - всички системи за сетълмент на ценни книжа следва да се съобразят с крайния срок на прехвърляне без плащане, който е 18:00 ч.

- **На практика:** Смята се, че промените в границите на крайни срокове за приключване на деня изискват значителен допълнителен анализ, който може да не е възможен преди октомври 2027 г. Те не трябва да се приемат като предварително условие за прилагане до октомври 2027 г. В момента се извършва допълнителен анализ за бъдещо възможно удължаване на крайния срок за доставка срещу плащане **до 17:00 ч.**, за да се оцени осъществимостта за всички участници на пазара, като се вземат предвид и различните крайни срокове за EUR и DKK и други валути на ЕС.
- Някои централни депозитари на ценни книжа, които не прилагат модела T2S, може да не са в състояние да приключат сетълмента в същите крайни часове, както е отбелязано в тези две препоръки, поради местните пазарни условия, например работното време на централната банка.

централния контрагент	Доклади за нетиране до клиринговите членове		Инструкции за сетълмент, изпратени на централния депозитар на ценни книжа	
	В момента	Под T+1 (текуща оценка, която може да подлежи на корекция)	В момента	Под T+1 (текуща оценка, потенциално подлежаща на корекция)
ATHEX Clear (акции и фиксирана доходност)	17:45 ч. на T	предстои да бъде потвърдено (Предстои да бъде потвърдено)	До 16:00 ч. централноевропейско време	Предстои да бъде потвърдено
BME Clearing (акции, репо сделки)	19:30ч. на T+1 (акции)	Предстои да бъде потвърдено	19:00 - 19:30 на T+1 (акции)	Предстои да бъде потвърдено
	Предвидена дата на сетълмент -1 (репо сделки) Репо сделките се изпращат за сетълмент в същия ден в реално време	Предстои да бъде потвърдено	Предвидена дата на сетълмент -1 (Репо сделки) Репо сделките в същия ден се изпращат за сетълмент в реално време	Предстои да бъде потвърдено
CBOE Clear Europe (акции)	20:30 ч. на T	Предстои да бъде потвърдено	20:00 на T	Предстои да бъде потвърдено
CCP Austria (акции, фиксирана доходност и структурирани продукти)	малко след 18:00 ч. на T	Предстои да бъде потвърдено	17:00 ч. на T+1	Предстои да бъде потвърдено

Eurex Clearing (акции, фиксиран доход и репо сделки)	~23:25 ч. на Т (за паричните пазари)	~22:30 - ~22:45 на Т (за парични пазари)	До ~23:10 ч. на Т (за паричен пазар)	между 22:20 и 22:30 ч. на Т (за паричен пазар)
	н/п	н/п	До ~18:15 ч. на Т (за репо-сделки)	До ~18:15 ч. на Т (за репо-сделки)
Euronext Clearing (акции, фиксиран доход и репо сделки)	21:00 ч. централноевропейско време (акции)	Предстои да бъде потвърдено	21:40 ч. (акции)	Предстои да бъде потвърдено
	Предвидена дата за сепълмент -1 в 19:30 ч. (пазари с фиксиран доход и репо-сделки)		Предвидена дата на сепълмент -1 в 19:30 ч. (пазари с фиксиран доход и репо-сделки)	
KDPW CCP (акции и фиксиран доход)	19:30 ч. на Т	19:30 на Т	19:30 ч. на Т	Предстои да бъде потвърдено
KELER CCP (акции и фиксирана доходност)	До 18:45 ч. на Т	Предстои да бъде потвърдено	18:00 ч. на Т	Предстои да бъде потвърдено
LCH Ltd (акции и фиксирана доходност)	Между 20:00 и 21:00 ч. на Т	Предстои да бъде потвърдено	20:00 ч. на Т	Предстои да бъде потвърдено
LCH SA (фиксиран доход и репо сделки)	19:30 ч. на Предвидена дата на сепълмент -1	Предстои да бъде потвърдено	19:15 ч. на Предвидена дата на сепълмент -1	Предстои да бъде потвърдено
SIX x-clear (акции и фиксиран доход)	20:30 ч. на Т	Предстои да бъде потвърдено	20:30 ч. на Т (акции и фиксиран доход)	Предстои да бъде потвърдено
SKDD CCP (акции, облигации, съкровищни бонове и борсово търгувани фондове)	16:45ч. на Т+0 (достъпен като отчет за задълженията чрез приложението за членове)	16:45ч. на Т+0 (достъпен като отчет за задълженията чрез приложението на членовете)	07:30ч. Т+1 (от 15.1.2024 г.*)	Да се определи, но целта е 17:00 Т+0

Таблица 3: Текущи прогнозни срокове за доклад на централния контрагент за крайни срокове за приключване на деня и инструкции за сепълмент за Т+1. Тези срокове могат да бъдат променени с напредването на работата. Източник: Европейска асоциация на клиринговите къщи (EACH).

4. Засегнати бизнес задачи

4.1. Търговия

4.1.1. Етап на търговия

По отношение на препоръките за етапа на търговия: местата за търговия и другите инфраструктури на финансовите пазари се насърчават да обмислят как най-добре да уведомяват участниците на пазара и инфраструктурите, когато очакват да въведат промени или ако не възнамеряват да го правят. Що се отнася до сроковете на тези уведомления, моля също така да имате предвид, че участниците на пазара ще разчитат на актуализациите за своето планиране. Ранното уведомяване и прозрачността, когато е уместно, са от решаващо значение за ефективното планиране и преход - поне преди октомври 2027 г. Местата на търговия и другите инфраструктури на финансовите пазари следва да се ангажират със своите търговски асоциации и да се обърнат към съответната работна група на ЕС за T+1, ако имат някакви опасения, които желаят да споделят, във връзка с посочените по-долу указания за ръководство и планове за преход към T+1. По-долу са дадени примери относно очакванията за това какво се очаква да изпълнят местата за търговия, за да се улесни преминаването към T+1 в ЕС.

4.1.2. TR01 - Сигнал за края на деня от местата за търговия към централните контрагенти

Координация на сигнала. Въз основа на различните часове на прекъсване на търговията местата за търговия трябва да изпращат окончателен сигнал за "края на деня" до централните контрагенти. Този сигнал се отправя веднага след като търговията на даден пазар приключи за деня и служи като окончателен спусък за централния контрагент да започне собствените си процеси в края на деня:

- Нетирание на трансакции
- Генериране на инструкции за сетълмент
- Предоставяне на отчети за нетирание на клиринговите членове
- Процеси за съгласуване

"Сигналът" е автоматизирано техническо съобщение, изпратено от система за търговия до свързаните централния контрагент. Теоретично това вече е автоматизиран и добре установен процес при всяко място на търговия, което ще трябва да гарантира, че времето му остава оптимално при сгъстения цикъл на сетълмент.

4.1.3. TR02 - Актуализации на правилника за местата на търговия

Одит на ръководството. Уверете се, че всички промени са в съответствие с рамката на Директивата за пазарите на финансови инструменти II / Регламента за пазарите на финансови инструменти (MiFID II/MiFIR) и Регламента за централните депозитари на ценни книжа. Преглед и ревизия на клаузи, свързани с:

- обработка на экс-дивидентна дата
- Прозорци за анулиране
- Крайни срокове за отчитане на търговията

След като промените бъдат приети, публикувайте обобщение на промените в правилника и обосновка за участниците на пазара.

Обща актуализация на ръководството T+1:

Местата на търговия се насърчават да прегледат препоръките за обхвата в [Пътната карта на високо равнище за T+1](#) на ЕС, стр. 8 и 9, и да актуализират своите правила, за да гарантират, че ценните книжа, посочени в таблицата на стр. 9, преминават към стандартния цикъл на сетълмент T+1. *Обърнете внимание, че ценните книжа като деривати изискват допълнително обсъждане и са предмет на текуща работа от работния поток за определяне на обхвата с подкрепата на Международната асоциация за суапове и деривати (ISDA) и Асоциацията на фючърската индустрия (FIA).* В препоръките за определяне на обхвата ясно са описани сценариите, при които преходът към T+1 следва да бъде улеснен чрез актуализации на ръководствата на местата за търговия. От местата на търговия се очаква да прегледат тези препоръки и да преценят кои продукти и сценарии са приложими за тях, за да направят целенасочени изменения за улесняване на прехода към T+1 в ЕС. Пример за промени в правилника е отбелязан по-долу:

- Настоящият текст: "Сделките, изпълнени на T, се приключват на T+2, освен ако не е договорено друго."
- Предложена ревизия: "Сделките, изпълнени на T, се приключват на T+1 по подразбиране. Изключенията от това правило трябва да бъдат изрично договорени и документирани преди изпълнението."

Преразглеждане на екс-дивидентната дата:

- Настояща практика: При T+2 екс-дивидентната дата предхожда датата на вписване с един работен ден.
- Необходима промяна: При T+1 екс-дивидентната дата и датата на вписване трябва да съвпадат с един и същи календарен ден. Това гарантира, че сделките, извършени на T, се приключват на T+1 и се отразяват в регистъра на акционерите до датата на вписване.

4.1.4. TR-05 – Автоматично формиране на инструкции за сетълмънт

4.1.4.1. *Обща информация*

Пътната карта на високо равнище включва препоръка TR-05, която има за цел да насърчи по-широкото и, в идеалния случай, автоматично разделяне на инструкциите за сетълмент. Много подобна препоръка е включена в Окончателния план за изпълнение на Работната група за ускорен сетълмент (AST) на Обединеното кралство (вижте приложението и за двете препоръки).⁴

Разделянето (shaping) е инструмент след сключването на сделката, който подпомага ефективността на сетълмента и управлението на ликвидността през деня, като разделя инструкциите за сетълмент на по-малки части, което увеличава шансовете някои части от дадена сделка да бъдат уредени. Препоръката първоначално беше разработена от Техническата работна група за Сделки по финансиране с ценни книжа (SFT TWS), тъй като разделянето е най-приложимо за репо сделките, които обикновено са с много голям обем, но тя се отнася и за сделки с облигации за налични средства с номинална стойност над 50 милиона (в Евро, Британски лири стерлинги и Щатски долари), независимо дали се търгуват на борса или на Извънборсов пазар.

След публикуването на Пътната карта на високо равнище бяха получени редица запитвания относно препоръката за „разделяне“ и нейното прилагане. Настоящият документ има за цел да предостави допълнителна яснота относно препоръката и насоки за нейното прилагане.

4.1.4.2. *Предвиден обхват на препоръка TR-05 относно автоматичното разделяне*

Разделянето има най-голямо значение на пазари с сделки с висока стойност, които могат да бъдат разбити на по-малки части за целите на сетълмента. Следователно разделянето е най-приложимо за репо сделки, но има смисъл и за касови сделки с облигации.⁵ Следователно препоръката е предназначена да се прилага за всички сделки с ценни книжа с фиксирана доходност — както репо сделки, така и касови сделки с облигации. Едно изключение представляват тристранните репо сделки. Въпреки че като цяло те са с много голям обем (средно около 250 млн. евро) и следователно теоретично са подходящи за „разделяне“, на

⁴ В контекста на прехода на Швейцария към T+1 няма изрична препоръка относно разделянето на сделките. Приема се обаче, че разделянето на сделките се прилага на швейцарския репо пазар.

практика няма случаи на неизпълнение, което означава, че „разделянето“ не би допринесло за значителна промяна по отношение на ефективността на сетълмента, макар че все пак би могло да допринесе за оптимизиране на ликвидността в рамките на деня, поради което някои централни контрагенти/тристранни агенти все пак могат да решат да прилагат „разделяне“.

Вече съществуват най-добри практики на Международната асоциация на капиталовите пазари относно „разделянето“ при репо сделките и сделките с облигации за плащане в брой.⁶ Препоръките относно „разделянето“ в контекста на T+1 нямат за цел да разширят обхвата на тази най-добра практика към нови класове активи и видове продукти, а да насърчат по-широкото и по-автоматизирано използване на „разделянето“ на пазарите, където то вече се препоръчва, при спазване на по-подробните обяснения, изложени във въпрос 4.

Общата цел на най-добрата практика е да се гарантира, че разделянето се прилага във всички случаи, в които може да доведе до значителна промяна, независимо от мястото на изпълнение или от това дали сделката се клирингува от Централен контрагент или не. Въпреки това възниква важен въпрос относно отговорностите за прилагането и улесняването на формирането в различни търговски сценарии, като се вземат предвид и съображенията за разходите и ползите. Това се обсъжда по-подробно в въпрос 4 по-долу.

4.1.4.3. Съображения относно други пазари

Заемане на ценни книжа: Както е отбелязано в самата препоръка, „разделянето“ се счита за незадължително при заемането на ценни книжа, независимо дали става дума за акции или ценни книжа с фиксирана доходност. Това отразява факта, че размерът на сделките при заемането на ценни книжа е много по-малък, което означава, че „разделянето“ рядко би било уместено.⁷

Касови сделки с акции: Препоръката относно „разделянето“ е насочена към инструменти с фиксирана доходност и не се отнася за пазарите на акции за незабавно плащане, предвид като цяло малкия обем на сделките, въпреки че търгуващите страни, разбира се, са свободни да се споразумеят двустранно да прилагат „разделяне“ при сделките, когато това има смисъл. Освен това изглежда, че няма пречки за прилагането на „разделяне“ на ниво пазарна инфраструктура, когато съответните платформи и техните клиенти се съгласят да го направят, при условие че съществува обоснована икономическа цел.

4.1.4.4. Значението на „разделянето“ в условията на T+1

Разделянето може да бъде важен инструмент за подпомагане на ефективността на сетълмента и за намаляване на натиска върху ликвидността през деня. То добавя най-голяма стойност на пазари, където автоматичното разделяне на части (или „auto-splitting“ в Обединеното кралство) не се прилага изчерпателно, но дори и там, където автоматичното разделяне на части е обичайно, както в Европа, разделянето може да допълва автоматичното частично изпълнение, като действа като първа линия на защита, намалявайки риска на скъпоструващи пропуски при сетълменти с много голяма стойност и допринасяне за намаляване на нуждите от ликвидност през целия ден.

Потенциалните ползи от „разделянето“ бяха проучени в Бялата книга на Международната асоциация на капиталовите пазари (ICMA) – Европейския съвет по репо сделки и обезпечения, публикувана през 2022 г.⁽⁸⁾ Въз основа на данни, предоставени от T2S и Международния централен депозитар на ценни книжа, по това време беше изчислено, че над 40 % от всички инструкции за сетълмент на ценни книжа с фиксирана

⁵ Според Регламента на Европейския съюз за сделките за финансиране с ценни книжа (SFTR) средният размер на отчетените репо сделки в Европейския съюз е бил 33,1 млн. евро през 2025 г. Средните размери на сделките с касови облигации са по-малки, но все пак значителни: според данните, отчетени съгласно MiFIR, средният размер на сделка с държавни облигации през първото полугодие на 2025 г. е била около 6 милиона (Евро или Британски лири стерлинги), а средният размер на сделка с корпоративни облигации през същия период е била около 1 милион (Евро или Британски лири стерлинги) (вж. [Доклада на Международната асоциация на капиталовите пазари за данните от европейския вторичен пазар](#) за първото полугодие на 2025 г.)

⁶ За репо сделките вж. [Наръчника на Международната асоциация на капиталовите пазари \(Европейски съвет по репо сделки и обезпечения\) за най-добри практики на европейския репо пазар](#) (параграф 2.70 на стр. 37–38). За облигациите с незабавно плащане вж. Правилата и препоръките на Международната асоциация на капиталовите пазари за вторичния пазар, по-специално [набор от препоръки, свързани с ефективността на сетълмента](#), които бяха приети през 2022 г.

⁷ Според данните от Регламента на Европейския съюз за сделките за финансиране с ценни книжа (SFTR) средният размер на сделките за заемане на ценни книжа, отчетени в Европейския съюз през 2025 г., е бил 0,5 милиона евро, в сравнение със средния размер от 33,1 милиона евро за репо сделките.

⁸ Вж. дискуссионния документ на Международната асоциация на капиталовите пазари (Европейски съвет по репо сделки и обезпечения) [„Оптимизиране на ефективността на сетълмента“](#) (публикуван през февруари 2022 г.)

доходност (по стойност) на трите платформи са над прага за „разделяне“ от 50 млн. евро. Анализът беше повторен през 2023 г. и даде сходни резултати. В Бялата книга на Международната асоциация на капиталовите пазари се отбелязва, че симулационно упражнение, проведено от Euroclear през 2019 г., е показало, че систематичното прилагане на „разделяне“ при настоящата конфигурация би могло да повиши ефективността на сетълмента с 5 % и да намали потреблението на ликвидност през деня с 3 %

4.1.4.5. Роли и отговорности при прилагането на „разделяне“

Първоначално беше предложено „разделянето“ да се извършва автоматично на ниво Централен депозитар на ценни книжа, тъй като това вероятно е най-ефективното и всеобхватно решение. Централните депозитари на ценни книжа обаче изтъкнаха, че ще им е необходим ясен правен или регулаторен мандат, за да наложат „разделянето“ на участниците.

„Разделянето“ може да се прилага и задължително от централните контрагенти (ЦК). Всъщност, като се има предвид, че ЦК обикновено разполагат с пълномощно за даване на инструкции за сключване на сделки, те имат правен мандат да прилагат „разделянето“. Освен това двете големи европейски ЦК, които оперират на репо пазара, вече прилагат автоматично „разделяне“. Поради това се препоръчва всички ЦК, които оперират в репо сектора или в сектора на ценните книжа с фиксирана доходност, да започнат да прилагат „разделяне“ преди преминаването към T+1 през октомври 2027 г.

Що се отнася до двустранните сделки (които не се клирингват от Централен контрагент), препоръката е, че платформите за търговия и търговските страни следва да носят отговорност за прилагането на „разделяне“. Ролята на платформите за търговия обаче не е еднозначна, тъй като те биха се нуждаели от правен или регулаторен мандат, за да наложат автоматично „разделяне“, подобно на ЦДЦК. Въпреки това платформите за търговия могат и следва, където е възможно, да предоставят инструменти на своите членове, за да им позволят да се споразумяват за „разделяне“ по лесен, автоматизиран и икономически ефективен начин. От оперативна гледна точка се признава, че това може да изисква по-широко сътрудничество между съответните доставчици на инфраструктура за следтърговски процеси и по-нататъшни обсъждания относно конкретната техническа конфигурация.

Настоящата препоръка се отнася за всички платформи за търговия с облигации на касова основа и репо сделки. Въпреки това, най-добрите практики признават също, че за платформи със значителен дял на сделки, които се клирингват от Централен контрагент, и/или платформи, при които делът на сделките над препоръчителния размер на формата от 50 милиона номинална стойност е много малък, въвеждането на функционалност за разделяне може да не е необходимо. Например, това вероятно ще важи за много платформи между дилъри, които предлагат търговия по модела централизирана книга за поръчки (CLOB), при която по-голямата част от сделките се клирингват от Централен контрагент и при която размерът на сделките обикновено е значително по-малък от препоръчителния размер на частта, особено при касови сделки с облигации.

На извънборсовия пазар разделянето също се препоръчва силно. Въпреки това, решението за прилагането му е в ръцете на страните. То може да се основава на двустранно споразумение или, когато е възможно, по-ефективно да се осъществява чрез следтърговски инструменти и решения, предлагани от трети страни. Поради това доставчиците на такива решения се насърчават настоятелно да улесняват прилагането на разделяне, като предлагат на своите клиенти подходящи инструменти и решения.

Следващи стъпки:

- Очаква се **централните контрагенти**, които извършват клиринг сделки с облигации в брой или репо сделки, да прилагат автоматично разделяне в съответствие с техническа препоръка TR-05 възможно най-скоро и най-късно до 11 октомври 2027 г.
- **Платформите за търговия с ценни книжа с фиксирана доходност и репо сделки** следва да се стремят да улеснят формирането от страна на своите търговски членове по лесен, автоматизиран и икономически ефективен начин, в съответствие с препоръка TR-05. Признава се, че тази препоръка може да не е подходяща за всички платформи за търговия, по-специално за платформи, които имат (i) много голям дял на сделки, клирингвани от Централен контрагент (които вече подлежат на разделяне от страна на Централен контрагент) и/или (ii) никакви или само много малко сделки със стойност над препоръчителния размер за разделяне от 50 милиона номинална стойност (в Евро, Щатски долари, Британски лири стерлинги или еквивалент в други валути). Местата за търговия следва да се консултират с търговските си членове, за да установят дали съществува необходимост от въвеждане на инструменти за улесняване на разделянето.
- **Доставчиците на съответни инструменти и платформи за следтърговски процеси**, включително Системи за управление на поръчки (OMS), системи за регистриране на сделки след търговия,

платформи за съпоставяне и други решения за етапа преди сетълмента, следва да улесняват прилагането на „разделяне“ за своите клиенти в съответствие с техническа препоръка TR-05.

- **От търговските страни** се очаква да прилагат разделяне в съответствие с препоръка TR-05, когато това все още не се прилага от Централен контрагент. Това може да се постигне чрез използване на инструменти, предоставени от местата за търговия, други съответни инструменти или платформи за следтърговски операции, или, когато такива инструменти не са налични, фирмите следва да се споразумеят двустранно за оформяне на сделките.

4.1.4.6. Препоръчителен размер на частта при разделяне

В съответствие със съществуващите най-добри практики на пазара на репо сделки и на облигации за незабавно плащане препоръчителният размер на частта при разделяне е *„50 милиона номинална стойност в евро, Британски лири стерлинги и Щатски долари, както и най-близкият еквивалент в други валути или сумата, предвидена или общоприета в други валути“*. Това обаче е препоръка и се признава, че може да има основателни причини отделните пазари (или доставчиците на инфраструктура) да определят различен стандартен размер на сделката, когато това се основава на широк консенсус и може да се гарантира последователно прилагане.

4.2. Съпоставяне и потвърждаване

4.2.1. Ключови фактори за изпълнение

Понастоящем предаването на стандартните инструкции за сетълмент на клиента може да бъде нестандартно поради ръчната обработка и различните стандарти за данни. Неефективността на стандартните инструкции за сетълмент е широко призната като една от основните болни точки в контекста на съпоставянето на сетълмента/ефективността на сетълмента, като призивите за справяне и стандартизиране на процесите в цялата индустрия се споменават в предишни и настоящи усилия на индустрията за подобряване на функционирането и интеграцията на пост-търговския обмен в ЕС.

Подробната пазарна практика и добре документираните технически изисквания/промени, насърчаващи стандартизацията в тези три ключови области преди сетълмента, ще подпомогнат прехода на пазара към T+1, ще насърчат ефективността и навременния сетълмент. По-конкретно, в окончателния си доклад "Пътна карта на високо равнище за сетълмент на ценни книжа в ЕС в съответствие с T+1" Комитетът по промишлеността подчерта желанието за разработване на пазарни практики във връзка с:

- Съпоставяне на ниво търговия (MC-01)
- Статични данни за клиента (MC-04)

За да се постигне резултатът, настоящото ръководство очертава пазарните практики в няколко основни теми, от които са публикувани следните 2 (докато пазарната практика по разпределение и потвърждаване е в ход):

- i. Обмен и съхранение на стандартните инструкции за сетълмент
- ii. Съпоставяне на сделките (преди централния депозитар на ценни книжа)

4.2.2. Цели и очаквани резултати

Практически: В Ръководството се препоръчват следните цели за участниците на пазара:

1. Стандартни инструкции за сетълмент – обмен и съхранение

- Стандартните инструкции за сетълмент се попълват и обменят чрез автоматизирана обработка (STP).
- Ефективността на стандартните инструкции за сетълмент да се увеличи максимално чрез разработване и приемане на по-стандартизирани процеси за обмен и съхранение на стандартните

- инструкции за сетълмент.
 - Комуникационните потоци на стандартните инструкции за сетълмент са изцяло чрез автоматизирана обработка.
 - Съобщенията за обмен на стандартните инструкции за сетълмент са налични в ISO20022
2. Съпоставяне на сделки (предварително въвеждане на инструкции за сетълмент в системи за сетълмент на ценни книжа)
- Форматите за съобщения за съпоставяне на сделки и свързаните с тях актуализации на статуса са налични в ISO20022

4.2.3. Специфични съображения и примери

4.2.3.1. MC-03.

Групата за пазарни практики при ценните книжа подкрепя създаването на единен формат за инструкциите за сетълмент и се фокусира върху изясняването на правилното използване на местата за сетълмент и място на съхранение - две полета, които често създават оперативни предизвикателства. Групата потвърждава съществуващата пазарна практика, като подчертава, че мястото на сетълмент трябва винаги да отразява BIC11 на централния депозитар на ценни книжа на контрагента, а място за съхранение следва да се използва само когато ценните книжа се държат на няколко места или са многократно депозирани, когато мястото на съхранение е недвусмислено, фиксирано от пазарната структура или няма отношение към обработката на инструкцията, място за съхранение не следва да се попълва. Групата за пазарни практики при ценните книжа подчертава необходимостта от поддържане на разнообразни места на сетълмент в трансгранични модели и модели на инвеститорски централния депозитар на ценни книжа, особено в рамките на T2S, и очертава основните разлики между ISO 15022 и ISO 20022, като отбелязва, че макар ISO 20022 да предлага по-голяма структура, индустрията до голяма степен разчита на ISO 15022. Практическата група за пазарите на ценни книжа остава неутрална по отношение на миграцията на стандартите, като вместо това насърчава яснотата и цялостното прилагане в рамките на настоящите рамки в подкрепа на ефективния сетълмент в рамките на сроковете T+1.

4.2.4. Стандартни инструкции за сетълмент

След публикуването на [Пътната карта на високо равнище](#), Комитетът на индустрията създаде работна група по стандартните инструкции за сетълмент, която да се фокусира върху три основни области, изискващи стандартизация: съпоставяне на ниво сделка, управление и обмен на стандартните инструкции за сетълмент, както и обработка на инструкции за сетълмент.

През декември 2025 г. работната група по стандартните инструкции за сетълмент на Комитета на индустрията публикува пет документа, съдържащи полезна информация за дружествата, които прилагат следните препоръки, документираны в Пътната карта на високо равнище:

- MC-04 – Създаване на работна група на сектора за съгласуване на стандарти за управление и обмен на стандартните инструкции за сетълмент.
- Инструкции и процеси за съпоставяне на ниво сделка: свързани с MC-01 – Насърчаване на стандартизирания електронен обмен на разпределения и потвърждения на сделки
- ST-01.3 – Създаване на отраслова работна група за разработване на единен „златен стандарт“ за формат на инструкциите за сетълмент.
- ST-01.6 – Използване на идентификатор за вида на сделката в инструкциите за сетълмент

В подкрепа на горепосоченото и с цел преодоляване на съществуващите неефективности и свеждане до минимум на риска от несъответствия или неуспешни сетълменти, участниците на пазара следва да прилагат следните пазарни практики, разработени от работната група по стандартните инструкции за сетълмент:

4.2.4.1. Допълнителни насоки относно Препоръка MC-04 на Пътната карта на високо равнище – Пазарна

практика за управление и обмен на стандартните инструкции за сетълмент

За да се намалят оперативните рискове, разходите и вероятността от неуспешни сделки, свързани с несъвместими формати на данните, Комитетът на индустрията на Европейския съюз за „Т+1“ настоятелно препоръчва използването на автоматизирани решения за съхранение и обмен на стандартните инструкции за сетълмент. В случаите, когато автоматизирани решения не са налице, участниците на пазара трябва да приемат стандартизирани шаблони.

Подробни указания относно тези стандарти, включително основните [„Пазарни практики“ на работната група на Европейския съюз за Т+1](#) и последващите допълнения към тях, са достъпни на [уебсайта](#) на Комитета на индустрията на Европейския съюз за Т+1.

Съгласуване със стандартите на Съвета по стандарти за финансовите пазари (FMSB)

Като отчита силно взаимосвързания характер на европейските финансови пазари, Комитетът на индустрията на ЕС за Т+1 дава приоритет на оперативната хармонизация, за да предотврати трансгранични затруднения и обърквания. След задълбочен преглед Комитетът на индустрията на ЕС за Т+1 потвърди, че стандартът на Съвета по стандарти за финансовите пазари (FMSB) за споделяне на стандартните инструкции за сетълмент е съвместим с изискванията на Европейското икономическо пространство (ЕИП) за съхранение и обмен на стандартните инструкции за сетълмент данни.

Този подход поддържа оперативните синергии, като осигурява пряко съгласуване с препоръките, формулирани от Работната група за ускорен сетълмент на Обединеното кралство (UKAST).

Специфични съображения относно прилагането в Европейския съюз

Дружествата трябва да отчитат специфичните местни нюанси при сетълмента при прилагането на тези шаблони в цялото европейско икономическо пространство. Работната група на Европейския съюз за Т+1 е изготвила следните насоки относно ключовите полета за данни. Във всички случаи се има предвид съхранението и обмена на стандартните инструкции за сетълмент „нагоре по веригата“/upstream/, а не до използването им „надолу по веригата“/downstream/ в инструкциите за сетълмент, изпращани до Централен депозитар на ценни книжа:

- **BIC:** Използването на BIC като идентификатор на страната, даваща инструкциите, е задължително.
- **PSET (Място на сетълмент):** е задължително в рамките на Европейското икономическо пространство
- **SAFE (Място на съхранение):** може да бъде изисквано в конкретни случаи и следва да бъде договорено двустранно в Споразумението за ниво на обслужване (вж. пазарната практика на Групата за пазарни практики при ценните книжа)
- **MIC и ISIN:** И двете полета са незадължителни на етап преди сетълмент за обмена и съхранението на стандартните инструкции за сетълмент.
- **Идентификатор за класификация:** Това поле е задължително, ако дадена страна трябва да раздели стандартните инструкции за сетълмент по вид ценни книжа за даден пазар. В такива случаи Комитетът на индустрията на Европейския съюз за Т+1 препоръчва да се използва кодът CFI от най-високо ниво за тази цел, например „EXXXXX“ за всички акции, а когато не се изисква разделяне на ценните книжа — „XXXXXX“. В случай че на даден пазар не се предвижда разделяне между акции и облигации, тогава е достатъчен ISO кодът, идентифициращ държавата.
- **Регистрация:** Данните за регистрация са приложими само когато това изрично се изисква от местните правила и разпоредби и е приложимо към бизнес случая на страните

Всички пълни документи за пазарните практики, заедно с допълненията към Пътната карта на високо равнище, могат да бъдат намерени директно на [официалния уебсайт на Комитета на индустрията на Европейския съюз за Т+1](#).

4.3. Клиринг

4.3.1. Основания/Причини

Предстоящото въвеждане на сетълмент T+1 в ЕС през октомври 2027 г. значително ще свие периода на приключване на сделката, съкращавайки времето, налично за процесите на клиринг и сетълмент. В подкрепа на това, техническият работен поток за клиринг в ЕС T+1 препоръча в Пътната карта на високо равнище от юни оперативните промени, направени от клиринговата екосистема, да се съсредоточат върху следните резултати. Да обобщим:

- **За централните контрагенти:** Предоставяне на брутна търговска информация (когато е приложимо), отчет за нетирането и инструкции за сетълмент на техните клирингови членове и агенти по сетълмента и централния депозитар на ценни книжа (само инструкции за сетълмент) възможно най-скоро след затварянето на последното(ите) място за търговия/платформа(и), на които е извършен клиринг. За тези, които използват T2S, това в идеалния случай означава да са извършили горепосоченото приблизително до 22:30 ч., което дава на клиринговите участници достатъчно време преди възможния час за нощното приключване на сделките (T2S) в 00:00 ч. на T+1.
- **За клирингови членове (SM), агенти по сетълмента и брокерски дилъри:** Ускоряване на процесите по съгласуване, управление на наличните средства, създаване на записи и изпращане/предоставяне на инструкции за сетълмент, за да бъдат готови навреме за стартиране на съответната система за сетълмент на ценни книжа. Що се отнася до централния контрагент, в зависимост от това коя система за сетълмент на ценни книжа се използва (T2S или не-T2S/локална), трябва да се стремите да сте готови за началото на сетълмента.



Фигура 2: Примерна илюстрация на клиринговия процес при T+1

4.3.2. Полезни практики

За участниците в клиринга следните практики са важни, за да се осигури плавен преход към сетълмент T+1.

- За централните контрагенти - определяне на това къде и как можете да обедините процесите на разработване на отчети и инструкции, за да разберете колко скоро след края на търговията вашите отчети и инструкции за сепълмент ще бъдат на разположение на клиринговите участници. Елементите, които трябва да се разгледат, могат да варират в зависимост от това дали се използва моделът на пълномощно (PoA) на централния депозитар на ценни книжа или на агент по сепълмента.
- За централните контрагенти, ако търговските дейности, за които се извършва клиринг, продължат след 22:00 ч., централните контрагенти и техните участници следва да установят ясни протоколи за начина, по който ще функционира клирингът на такива сделки.
- За клирингови членове (SM), агенти по сепълмента и брокерски дилъри - определяне на начините за максимално компресиране на процесите, така че те да могат да бъдат завършени преди началото на процеса на сепълмент в съответните системи за сепълмент на ценни книжа / централните депозитари на ценни книжа. Това може да включва:
 - Съгласуване на отчетите за изпълнение в реално време с отчетите за брутно изпълнение в края на деня на T.
 - Създаване на записи за клиринг на трансакции, подадени към Централния депозитар, или получаване на инструкции за клиринг от Системата за сепълмент на ценни книжа / Централния депозитар (модел на CSD PoA)
 - Обработване на клирингови трансакции, подадени на агент по сепълмента от централния контрагент (модел SA PoA)
 - Извършване на дейности по управление на наличните средства на T+1.
 - Проверка дали всички сделки са подготвени за сепълмент преди започване на процеса на сепълмент в рамките на съответната система за ценни книжа/ централния депозитар на ценни книжа.
- Продължаване на разговорите с вашите централни контрагенти и/или клирингови участници, за да разберете кои конкретни оперативни срокове и блокиращи събития дават най-голям шанс за ефективен сепълмент на T+1.

4.3.3. Конкретни съображения и примери

Системите за сепълмент на ценни книжа и централните депозитари на ценни книжа (CSD), които прилагат цикъл на сепълмент T+1, без да включват компонент за нощен сепълмент, трябва да гарантират, че централните контрагенти, клиринговите участници и агентите по сепълмента са адекватно подпомогнати при изпълнението на съответните им процеси. Това е от решаващо значение за поддържане или повишаване на цялостната ефективност на сепълмента на клирингови трансакции.

4.4. Сетълмент

4.4.1. Основания/Причини

Преминаването на европейския пазар на ценни книжа към цикъл на сетълмент T+1 изисква цялостни технически, инфраструктурни и поведенчески промени в цялата пост-търговска екосистема. Тъй като сетълментът е "резултат" от многобройни развиващи се и странични процеси, зависимостите, последиците и въздействието върху сетълмента на ценни книжа са ясно изразени. Това е в допълнение към по-широките "специфични за сетълмента" приспособления, необходими за осигуряване на безпроблемен процес в ограничената във времето оперативна среда.

Разделът "Сетълмент" от Пътната карта на високо равнище включва 26 препоръки, чиято основна цел е да се поддържат високи равнища на ефективност на сетълмента, като същевременно се гарантира ефективното използване на ликвидността и наличните средства. Това изисква ефективна оперативна среда с висока степен на автоматизация и автоматизирана обработка (STP). В настоящото ръководство подробно разглеждаме характеристиките, необходими за успешното внедряване в три взаимосвързани теми, наред със специфичните промени за търговските страни, централните контрагенти, посредниците за сетълмент, (международните) централни депозитари на ценни книжа и националните централни банки:

1. **Управление на инструкциите (ST-01):** Фокусира се върху изискването за обработка в реално време и стандартизиране на инструкциите за сетълмент, за да се даде възможност за съпоставяне и разрешаване на изключения преди началото на цикъла на сетълмент.
2. **Времеви график на системите за сетълмент на ценни книжа (ST-02):** Отговаря на нуждата от по-ранно отваряне на системата за сетълмент на ценни книжа и съгласувано време за прекъсване на срок за доставка срещу плащане/краен срок за прехвърляне без плащане (DvP/FoP) в европейските валути, за да се удължи времето за сетълмент.
3. **Инструменти и функционални характеристики (ST-03):** Задължава предоставянето и използването на основни функционални характеристики за намаляване на риска, като частичен сетълмент, задържане и освобождаване и автоматични механизми за обезпечаване от страна на инфраструктурите на финансовите пазари и посредниците, за да се оптимизира използването на ликвидността и наличните средства.

Наблюдаваните в миналото забавяния, като например късно резервиране на сделки, липсващи или некачествени статични данни и късно обработване на разпределението/потвърждението, значително увеличават риска от неуспешен сетълмент. Ето защо основният принцип, който ръководи всички препоръки, е изискването за по-ранно действие, по-голяма автоматизация и подобрена хармонизация. Инструкциите за сетълмент трябва да бъдат съгласувани в идеалния случай преди началото на процеса на сетълмент, като се улесни завършването на свързаните с тях дейности, като например управление на наличните средства и финансиране, така че инструкцията да може да се изпълни при първа възможност, когато системата за сетълмент на ценни книжа се отвори. Спазването на сроковете и приемането на функционалните характеристики, описани подробно в настоящото ръководство, е от първостепенно значение за всички участници на пазара, за да се смекчи операционният риск, да се намали вероятността от неуспешен сетълмент и да се подкрепи в по-широка степен целокупността на европейските капиталови пазари в условията на T+1.

4.4.2. Модел: Текущ спрямо бъдещ

Преминаването към T+1 налага фундаментална промяна в пазарното поведение, превръщайки един процес, който понастоящем, благодарение на по-малкия времеви натиск, може да търпи по-късни инструкции и съпоставяне (например на T+1), в процес, който изисква навременно подаване, про-активност, точност и автоматизация от всички участници във веригата след сключването на сделката. Сравнението по-долу подчертава основните разлики между настоящия оперативен модел и целевото състояние, изисквано за въвеждането през октомври 2027 г.

1. Обработка и навременност на инструкциите

Основната цел е да се прехвърли дейността по инструкциите и съпоставянето към датата на сделката, за да се даде възможност за своевременно управление на изключенията.

Функция	Настояща	T+1
Изпълнение на инструкциите	Обработката не винаги може да бъде изцяло автоматизирана. Ръчната обработка, макар понякога да е възможна самостоятелно и/или при малък обем, увеличава латентността и оперативния риск, които могат да засегнат контрагента или клиента, посредниците по сетълмента и по-широката верига на сетълмента. Скоростта на предаване също варира; инструкциите за сетълмент може да се задържат и да се освобождават само в една партида в края на деня, което означава, че инструкциите може да не достигнат до системата за сетълмент на ценни книжа в работните часове на датата на сделката.	Всички участници в процеса след сключването на сделката се насърчават да направят технически промени, за да поддържат автоматизирана обработка на инструкциите в машинно-четим формат, като елиминират факса и други нестандартни процеси. Инструкциите за сетълмент следва да се обработват в реално време след резервирането на търговията / разпределението / потвърждението, така че да могат да достигнат до системата за сетълмент на ценни книжа възможно най-скоро за съпоставяне на сетълмента.
Съпоставяне и изключения	Несъответствията могат да бъдат идентифицирани и разрешени едва в края на Предвидена дата на сетълмент -1, на предвидената дата на сетълмент или по-късно, което води до неефективно използване на наличните средства и финансирането и до неуспешен сетълмент	С предимството на обработката в реално време, основана на автоматизирана обработка, инструкциите за сетълмент трябва да достигнат до системите за сетълмент миг след (навременното) осчетоводяване, където несъответствията и по-обхватните изключения могат да бъдат идентифицирани бързо, което позволява на инструктиращите страни да разрешат изключенията възможно най-рано, в идеалния случай преди началото на процеса на сетълмент.

Управление на ресурсите/наличните следства	Попечителите/ агентите по сетълмента (посредниците по сетълмента) трябва да наблюдават позициите на своите клиенти в ценни книжа или парични средства и могат да забавят подаването на инструкции към (международните) централни депозитари на ценни книжа, докато ценните книжа или паричните средства бъдат налични. Това е от особено значение при структурите на сметките "омнибус". До използването на инструкцията "на изчакване" се прибягва рядко на някои пазари, което прави инструкциите невидими за целите на съпоставянето (докато са на изчакване) в системата за сетълмент на ценни книжа. Обърнете внимание, че днес не всички централни депозитари на ценни книжа са задължени да поддържат функцията "задържане и освобождаване" поради отмяната ѝ в Регламента за централните депозитари ниво 2. От гледна точка на търгуващата страна (и на други участници в (международните) централни депозитари на ценни книжа) процесите на управление на наличните средства, при които се извършва пренареждане на депата, за да има ценни книжа на разположение за сетълмент, не винаги се извършват преди предвидената дата на сетълмент, а по-скоро в процеса на "управление на неосъществените сделки".	Когато ресурсите все още не са налични, посредниците по сетълмента следва да използват функцията "задържане" за предаване на инструкциите за сетълмент, така че те да достигнат до системата за сетълмент на ценни книжа и да позволят ранно съпоставяне на ниво (международен) централен депозитар на ценни книжа и посочване на изключенията от страна на страните по сделката. Неизвършването на тези действия означава, че всички изключения при съпоставянето на сетълмента все още не са открити и могат да доведат до неуспешни опити и налагането на парични санкции. Страните по сделката трябва да приведат паричните си сметки в готовност за началото на сетълмента, като се съобразят със сроковете на всеки централен депозитар на ценни книжа (и на всички посредници). Трябва да се признае, че процесите по управление на паричните средства/ поддържане на ликвидността може да се наложи да бъдат приспособени, така че сделките с валути, чието приключване изисква повече от един ден, да бъдат финансирани своевременно. Страните по сделката и посредниците по сетълмента също трябва да гарантират, че ценните книжа са поставени в правилната сметка, която е готова за сетълмент. Поради това може да се наложи страните по сделката и посредниците по сетълмента да ускорят процесите си по управление на наличните средства, за да се осъществят на датата на сделката или най-късно в началото на работния ден на предвидената дата на сетълмент.
--	--	---

2. Срокове на системата за сетълмент на ценни книжа

Сроковете за сетълмент трябва да намерят баланса между осигуряването на достатъчно време на участниците на световния пазар след сключването на сделките, за да могат да предадат своите инструкции на системата за сетълмент на ценни книжа, но същевременно да започнат процеса на сетълмент достатъчно рано, за да се удължи максимално периода на приключване и да се оптимизира ефективността на сетълмента.

Характеристика	Текуща	T+1
Подаване на инструкции	Времето на пазарните участници за пускане на инструкциите може да варира. Някои участници дават инструкции в реално време, докато други могат да дават инструкции на партии в рамките на деня или, което е по-малко ефективно, в края на деня. Това означава, че инструкциите не са налични за съпоставяне на сетълмента в системата за сетълмент на ценни книжа до T+1 или дори по-късно. Посредниците по сетълмента могат да забавят инструкциите до потвърждаване на финансирането или наличието на средства у клиента при липса на функция "задържане" на ниво система за сетълмент на ценни книжа или посредник по сетълмента.	Инструкциите следва да се подават в системата за сетълмент на ценни книжа не по-късно от 23:59 ч. на дата на сключване на сделката. Следването на стъпките, посочени по-горе в таблица 1, би трябвало да означава, че инструкциите следва да са на разположение за съпоставяне и в идеалния случай да са съпоставени в системата за сетълмент на ценни книжа преди началото на цикъла на сетълмент. Крайният срок 23:59 ч. на датата на сделката е договорен, за да се постигне максимална ефективност на сетълмента и да се намали броят на случаите на управление на изключенията и обработката им в предвидената дата на сетълмент.
Системата за сетълмент на ценни книжа Откриване ²	Часовете за отваряне могат да варират в отделните системи за сетълмент на ценни книжа на (международните) централни депозитари на ценни книжа и T2S. Въпреки че много от тях прилагат процес на нощен сетълмент, няколко централния депозитар на ценни книжа не започват сетълмента до сутринта на предвидената дата на сетълмент, което намалява прозореца за обработка. T2S започва първата си партида нощен сетълмент в 20:00 ч. централноевропейско време на предвидената дата на сетълмент-1, което означава, че инструкциите за сетълмент по настоящия процес ще трябва да са достигнали до T2S до 20:00 ч., за да се направи първата партида нощен сетълмент като пример.	Всички НТС трябва да започнат сетълмента до 00:00 ч. на предвидената дата на сетълмент ⁽³⁾ Системите за сетълмент на ценни книжа, които не са започнали сетълмент до 00:00 ч. централноевропейско време на предвидената дата на сетълмент днес, се насърчават да преразгледат настоящите си мерки с подкрепата на други национални заинтересовани страни, за да изпълнят тази препоръка.
Краен срок на прехвърляне срещу плащане и прехвърляне без плащане	Крайни срокове за стандартния сетълмент доставка срещу плащане и за сетълмента без плащане в системите за сетълмент на ценни книжа не са хармонизирани между пазарите на Европейското икономическо пространство.	Установяване на хармонизирано сетълмент затваряне с доставка срещу плащане в 16:00 часа за сетълмент в евро във всички съответни (международни) централни депозитари на ценни книжа (и привеждане на европейските валути, различни от еврото,

²Забележка: Очаква се международните централни депозитари на ценни книжа да продължат да започват сетълмента преди 00:00 ч., за да улеснят инвеститорите от Азиатско-тихоокеанския район.

³Възможно е някои централни депозитари на ценни книжа, които не прилагат модела T2S, да не могат да започнат сетълмента по-рано от 00:00 ч. днес поради местните пазарни договорености, напр. работното време на централната банка. Комитетът за внедряване (IC) препоръчва тези срокове да бъдат преразгледани съгласно препоръка "ST-02.1 от Пътната карта на високо равнище.

	На някои пазари извън ЕС понастоящем крайните срокове са по-ранни от 16:00 ч. централноевропейско време за затваряне на доставка срещу плащане.	в съответствие със същото сетълмент затваряне при доставка срещу плащане в 16:00 часа, за да се постигне по-голяма стандартизация и хармонизация в региона. Установяване на прехвърляне без плащане и затваряне в 18:00 часа във всички системи за сетълмент на ценни книжа ⁴.
--	--	--

3. Основни инструменти и поддръжка на функционалността

Използването на инструменти за намаляване на риска и повишаване на ефективността на сетълмента трябва да бъде стандартизирано и общодостъпно за широко използване.

Характеристика/Естество	Настоящо положение	T+1
Частичен сетълмент	Както предлагането, така и използването на частичен сетълмент, най-вече използването на автоматичен частичен сетълмент, е несистематизирано на европейските пазари. Възможно е тази функционалност да не е налична на ниво „(международни) централни депозитари на ценни книжа“ или посредник по сетълмента, или страните по сделката просто да решат да не я използват. Обърнете внимание, че изискването по член 10 на Регламента относно централните депозитари на ценни книжа за предоставяне от страна на централните депозитари на ценни книжа на механизъм за частичен сетълмент подлежи на дерогация съгласно член 12.	Функционалността за извършване на частичен сетълмент трябва да се предоставя от всички (международни) централни депозитари на ценни книжа и да се поддържа от всички посредници по сетълмента без изключение. Това се подкрепя от Окончателния доклад на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA) относно измененията на РТС относно дисциплината на сетълмента от 13.10.2025 г., в който се предлага да се премахне съществуващата дерогация на Регламента за централните депозитари и да се задължи всички централни депозитари на ценни книжа да предоставят възможност за автоматичен частичен сетълмент. По подобен начин търговските страни и другите участници на (международните) централни депозитари на ценни книжа или клиентите на посредници по сетълмента следва да използват тази функционалност. Разработена е <u>пазарна практика</u>, която задължава използването на частичен сетълмент по подразбиране, с изключение на специфичните и добре документиранни случаи на употреба.

⁴Очаква се международните централни депозитари на ценни книжа да запазят крайния си срок за сетълмент при прехвърляне без плащане след 18:00 ч., за да улеснят сетълмента на глобалните инвеститори.

Задържане и освобождаване /Hold & Release (частично освобождаване / Partial Release/)	Не всички(международни) централни депозитари на ценни книжа в момента поддържат и предлагат функционалността „Hold & Release“. По същия начин, не всички посредници по сетълмент използват тази функционалност, дори когато тя се предлага от (международните) централни депозитари на ценни книжа. Обърнете внимание, че изискването по член 8 на Регламента за централните депозитари за предоставяне от страна на централните депозитари на ценни книжа на механизъм „Hold & Release“ подлежи на дерогация съгласно член 12.	Hold & Release / Partial Release (в контекста на омнибус сметките) трябва да се предоставя и предлага от всички (международни) централни депозитари на ценни книжа и посредници по сетълмента без изключение Това се подкрепя от Окончателния доклад на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA) относно измененията на РТС относно дисциплината на сетълмента от 13.10.2025 г., в който се предлага да се премахне съществуващата дерогация и да се задължат всички централни депозитари на ценни книжа да предоставят механизма Hold & Release. По подобен начин страните по сделката и други участници в (международни) централни депозитари на ценни книжа или клиенти на посредници по сетълмента следва да използват функционалността
Функционалност на Пълномощното	Не всички (международни) централни депозитари на ценни книжа предлагат на централните контрагенти пълномощно за създаване на инструкции за сетълмент в системите за сетълмент на ценни книжа . По същия начин, когато централния контрагент използва посредник по сетълмента, пълномощно може да не се предлага.	Функционалността на пълномощното, включително указание за "вече извършено съпоставяне", когато е приложимо, трябва да се предоставя от всички (международни) централни депозитари на ценни книжа и агенти по сетълмента без изключение. Това хармонизира ползите и позволява на централния контрагент да поддържат чувствителни към времето и ефективни процеси в рамките на съкратения срок T+1.
Твърдения	Не всички (международни) централни депозитари на ценни книжа поддържат система за отчитане на твърдения за извършен сетълмент т.е. когато участник в централния депозитар на ценни книжа получи уведомление за инструкция, за която се твърди, че е постъпила в неговия профил и за която той не е въвел съответната инструкция. По същия начин, не всички посредници по сетълмента поддържат система за докладване на твърдения.	Идентифицирането и докладването на твърденията трябва да се поддържа от всички (международни) централни депозитари на ценни книжа и посредници по сетълмента без изключение, за да се подпомогне бързото разрешаване на изключенията, свързани със съответствието. Поради това се препоръчва (международните) централни депозитари на ценни книжа и посредниците по сетълмента да докладват всички твърдения на съответните свои клиенти, за да се даде възможност за решаване на проблема, напр. за осчетоводяване на пропуснатата сделка или за промяна на контрагента или на икономическите основания, за да се постигне съответствие.

	Липсата на такава услуга за отчитане може да доведе до забавяне при разрешаването на изключения при сетълмента, съпоставянето и сетълмента.	
--	---	--

4.4.3. Ключови фактори за изпълнение

Успешният сетълмент в цикъла на сетълмент T+1 зависи от задължителните оперативни промени и високите нива на възприемане на инструментите и функционалностите от всички участници на пазара. Тези фактори са групирани по-долу според основния фактор за промяна.

1. Инструкции и съпоставяне в реално време (ST-01)

Най-значимият фактор е ускоряването на графика на инструкциите и съпоставянето да се извършва на датата на сделката.

- **Обработка в реално време:** Страните по сделката трябва да обработват инструкциите за сетълмент в реално време след разпределението/потвърждението/резервирането на сделката, за да осигурят навременното предаване на инструкциите по веригата на попечителство към системите за сетълмент на ценни книжа/(международните) централни депозитари на ценни книжа.
- **Срок за изпълнение на инструкциите:** Всички участници на пазара трябва да гарантират, че инструкциите са подадени, за да достигнат до системата за сетълмент на ценни книжа не по-късно от 23:59 ч. на датата на сделката. Въпреки това, в зависимост от оперативния график на системата за сетълмент (напр. T2S), инструкциите за сетълмент все още могат да бъдат въвеждани за обработка в допълнителните прозорци за сетълмент, предлагани от системата за сетълмент на ценни книжа (напр. T2S втори нощен пакет или дневен брутен сетълмент в реално време).
- **Автоматизация / автоматизирана обработка без човешка намеса:** Всички участници в сетълмента следва да се стремят да поддържат автоматизирана / STP обработка на инструкциите, като елиминират нестандартните методи като факс, за да се премахне ненужното забавяне и оперативният риск, които биха могли да повлияят на ефективността на сетълмента в по-широката верига на сетълмента.
- **Стандартизация на инструкциите за сетълмент:** Както е споменато в [Препоръките на Групата за пазарни практики при ценните книжа относно Местата на сетълмент и Местата за съхранение на ценни книжа при сетълмент T+1](#), пазарните участници следва да прилагат този договорен „златен стандарт“ в своите инструкции за сетълмент. Това е от решаващо значение за насърчаване на автоматизирана обработка и взаимна съвместимост (interoperability).
- **Използване на "задържане":** Посредниците по сетълмента следва да използват функцията "задържане", за да позволят ранно съпоставяне на ниво (международни) централни депозитари на ценни книжа и идентифициране на изключенията, дори когато паричните средства/стоките все още не са налични. Това подпомага навременното съпоставяне, като същевременно предпазва клиентските активи.

- **Идентифициране на трансакциите:** Както е посочено в документа на работната група "[Идентификатори на типа трансакция в инструкциите за сетълмент](#)", участниците на пазара следва да осигурят пълно и последователно използване на съществуващото поле "вид трансакция" (ISO 20022/15022) за правилно разграничаване на видовете трансакции (например SFT : SECL-REPO....vs. TRAD).

2. Ефективност на системата за сетълмент (ST-02)

Сроковете на системата за сетълмент на ценни книжа трябва да бъдат хармонизирани и усъвършенствани, за да се увеличи максимално времето за приключване на сетълмента (прозорецът за сетълмент).

- **Откриване на системата за сетълмент на ценни книжа:** Системите за сетълмент на ценни книжа трябва да бъдат отворени за сетълмент най-късно до 00:00 ч. в деня на сетълмент, за да се увеличи обработката след сключването на сделката/преди сетълмента, за да се гарантира, че възможно най-много съвпадащи инструкции достигат до системата за сетълмент на ценни книжа готови за сетълмент. Независимо от това, в зависимост от работния график на платформата за сетълмент (напр. T2S), остава възможността за подаване на инструкции за сетълмент за обработка в допълнителни цикли, предлагани от системата за сетълмент на ценни книжа, като например втора нощна партида или дневен прозорец на дневен брутен сетълмент в реално време.

- **Хармонизирани крайни срокове:** За стандартен сетълмент в евро се изисква хармонизирано затваряне на прозореца за сетълмент на доставка срещу плащане в 16:00 ч., като европейските валути извън еврото се приравняват към същата граница. Краят на прехвърляне без плащане трябва да бъде 18:00 ч.⁵

3. Задължителни инструменти и функционалности (ST-03)

Предоставянето и използването на критични инструменти за сетълмент трябва да стане универсално и задължително.

- **Универсален частичен сетълмент:** Всички (международни) централни депозитари на ценни книжа и посредници по сетълмента трябва да поддържат и предоставят функционалност за частичен сетълмент, а всички търговски страни и други участници/клиенти на (международни) централни депозитари на ценни книжа и посредниците трябва да я използват. Разработване на [пазарна практика](#), която предлага обща пазарна практика за превръщане на частичния сетълмент в процедура по подразбиране на европейските пазари в подкрепа на прехода към T+1 и препоръчва по-честото използване на частичното освобождаване.
- **Универсално задържане и освобождаване (Hold & Release):** Всички (международни) централни депозитари на ценни книжа трябва да предоставят, а всички посредници по сетълмента / централни контрагенти трябва да поддържат, функцията Hold & Release без изключение.
- **Поддръжка на твърдения:** (Международните) централни депозитари на ценни книжа и посредниците по сетълмента трябва да поддържат идентифицирането и докладването на твърдения, за да предоставят важна информация за разследване и бързо разрешаване на изключенията при съвпадение.
- **Функционалност на пълномощното:** Всички (международни) централни депозитари на ценни книжа и агенти по сетълмента трябва да осигурят функционалност на пълномощното, включително инструкция за "вече съвпаднал", когато е приложимо, за да се поддържа ефективността на процесите на централния контрагент и клиринговите членове.

⁵От Международните централни депозитари на ценни книжа се очаква да поддържат настоящото си работно разписание, включително крайния срок за сетълмент прехвърляне без плащане след 18:00 часа, за да се улесни сетълментът на глобалните инвеститори.

4. Оптимизиране на ликвидността и инвентара

Ефективното управление на ресурсите е от решаващо значение в условията на състен цикъл.

- **Инструменти за прогнозиране:** Търговските страни и посредниците по сетълмента следва да използват автоматизирани инструменти за прогнозиране на нуждите от финансиране и позиции (включително заемане и пренареждане), за предпочитане в рамките на деня.
- **Автоматични улеснения:** (международните) централни депозитари на ценни книжа и посредниците се насърчават да предлагат улеснения за автоматично заемане и автоматично обезпечаване. Участниците на пазара следва да се регистрират като кредитополучатели и, когато е възможно, като кредитори.
- **Мрежа:** Страните по сделката се насърчават да си сътрудничат интензивно с цел максималното увеличаване на двустранното и многостранното нетиране, като стандартизират и автоматизират процеса във възможно най-голяма степен.
- **Своевременност на валутите извън ЕС:** Сделките във валути извън ЕС (напр. Азиатско-тихоокеанския регион(АРАС), Близкия изток, Южноафриканския ранд (ZAR) трябва да се осчетоводяват незабавно след изпълнението им, за да се подобри възможността за спазване на крайните срокове за финансиране.

4.4.4. Времеви график и основни етапи

Преминването към сетълмент T+1 е поетапен процес с ключови междинни етапи, необходими преди окончателната дата на въвеждане през октомври 2027 г. Спазването на този график е от съществено значение за всички участници на пазара, (международните) централни депозитари на ценни книжа и посредниците по сетълмента.

1. До края на 2026 г.: прозрачност на данните и съгласуване на процесите

До края на 2026 г. участниците на пазара трябва да приведат основните данни и процеси в съответствие с изискванията за оптимална готовност:

- **Докладване на място за съхранение на ценни книжа:** Попечителите трябва да включат информацията за място за съхранение на ценни книжа (PSAF/ SAFE) в своите отчети за „съхранение на ценни книжа“ за клиентите, напр. MT535 в ISO15022.
- **Използване на идентификатора на вида трансакция:** Търговските страни и посредниците по сетълмента трябва да осигурят пълното и последователно използване на съществуващото поле "вид трансакция" в инструкциите за сетълмент. Това е по регулаторни причини Регламента относно централните депозитари на ценни книжа, а също и за да се подпомогнат процесите на оптимизация на (международните) централни депозитари на ценни книжа сделки по финансиране с ценни книжа, като например правила за приоритизация, логика на нетирането и механизми за разпределяне на обезпечения - както е описано подробно в доклада на работната група за оптимизация на сетълмента EU-T1 SFT Settlement Optimisation TF Report. Непълното или непоследователно използване на видовете трансакции пряко намалява способността на централните депозитари на ценни книжа и международните централни депозитари на ценни книжа да оптимизират сетълмента на сделки по финансиране с ценни книжа, увеличава и може да окаже отрицателно въздействие върху ефективността на сетълмента при срокове T+1.
- **Своеременно осчетоводяване на сделки във валути извън ЕС:** Страните по сделката трябва да гарантират, че сделките във валути като тези на Азиатско-тихоокеанския регион(АРАС), Близкия изток, Южноафриканския ранд (ZAR) се осчетоводяват своевременно след изпълнението им.

2. Октомври 2027 г.: Окончателно изпълнение

Всички изисквани промени в системата, мандати и оперативни процеси трябва да бъдат напълно въведени до тази дата, което съвпада с прехода към T+1:

Изискване за изпълнение	Отговорни страни	Препоръка
Инструкция за управление	Страни по сделката, посредници по сетълмента	- Добро качество и правилно форматираны съобщения въз основа на международно приети стандарти, като например групата за пазарни практики при ценните книжа - Обработка в реално време - Автоматизирана обработка - Използване на инструменти за динамично прогнозиране, за да се осигури адекватност на паричните средства/позициите
Срокове на системите за сетълмент на ценни книжа	(международни) централни депозитари на ценни книжа, НЦБ	- Отваряне на системата за сетълмент на ценни книжа до 00:00 ч. в деня на сетълмент - Доставка срещу плащане 16:00 ч. / прехвърляне без плащане 18:00 ч. краен срок - Изравняване на валутите, различни от еврото, към 16:00 ч.
Задължителна Функционалност	(международни) централни депозитари на ценни книжа, Посредници, централния контрагент	- Предоставяне/поддръжка на частичен сетълмент - Поддръжка и предлагане на услуги за задържане и освобождаване - Докладване на твърдения - Функционалност на пълномощното
Ликвидност и нетиране	Различни	- Включване на прозорец за частичен сетълмент в T2S нощен сетълмент - Механизми за автоматично заемане - Максимално увеличаване на двустранното/многостранното нетиране - Механизми за автоматично обезпечаване

4.4.5. Цели и очаквани резултати

Успешното изпълнение на препоръките за фазата на сетълмент следва да запази или дори да подобри ефективността на сетълмента в допълнение към по-голямата стандартизация на обработката на сетълмента на пазарите в ЕИП.

1. Повишена ефективност и навременност на сетълмента

Цел: Постигане на възможно най-висока степен на ефективност на сетълмента чрез ускоряване на дейностите по инструктиране и съпоставяне, за да се осъществят на датата на сделката.

Очаквани резултати	Измерване	Привеждане в съответствие с препоръките
Съпоставяне преди сетълмента	Инструкциите следва да се съпоставят на ниво (международни) централни депозитари на ценни книжа преди началото на сетълмента, включително чрез използване на "задържано съпоставяне".	ST-01.1 Обработка в реално време) ST-03.5 (задържане и освобождаване)
Максимален прозорец за сетълмент	Системите за сетълмент на ценни книжа са отворени до 00:00 ч. на датата на сетълмента	ST-02.1 (Откриване на система за сетълмент на ценни книжа)
Максимален частичен сетълмент	За да се подпомогне повишаването на ефективността на сетълмента, частичният сетълмент трябва да се извършва по-рано през деня чрез въвеждане на прозорец за частичен сетълмент в първия цикъл на T2S нощен сетълмент (C1SX).	ST-03.4
Бързо разрешаване на изключения	Изключенията и проблемите, свързани със съпоставянето на сетълмента, трябва да бъдат установени и решени преди началото на сетълмента на системата за сетълмент на ценни книжа, т.е. до 00.00 ч. централноевропейско време на предвидената дата за сетълмент. Въпреки че все още е възможно да се разрешават изключения на предвидената дата на сетълмент, това е намален прозорец за разрешаване/коригиране (което ще бъде проблем за търговските страни, работещи извън централноевропейско време),	ST-03.8a/b (Докладване на твърдения) ST-01.1 (Обработка в реално време)

2. Стандартизация

Цел: Да се сведе до минимум забавянето и оперативният риск чрез задължителна автоматизация, стандартизиране на форматите на данните и хармонизиране на границите в Европа.

Очаквани резултати	Измерване	Привеждане в съответствие с препоръките
	Автоматизирана обработка на инструкциите, поддържана от всички участници след сключването на сделките	ST-01.2
Съгласувани прекъсвания	Установяване на съгласувана граница за доставка срещу плащане от 16:00 часа за стандартен сетълмент в евро и привеждане на европейските валути, различни от еврото, също към 16:00 часа.	ST-02.2 ST-02.3
Стандартен формат на инструкциите	Широко приемане на Препоръките на Групата за пазарни практики при ценните книжа относно Местата на сетълмент и Местата за съхранение на ценни книжа при сетълмент T+1 ,	ST-01.3
Точност (и съответствие с нормативните изисквания)	Правилно използване на идентификатора на вида трансакция в инструкциите за сетълмент, гарантиращо съответствие с регулаторните технически стандарти на Регламента за централните депозитари	ST-01.6

3. Оптимизиране на ликвидността и инвентара

Цел: Насърчаване на ефективното използване и управление на паричните салда и инвентара на ценни книжа в условията на ограничено време T+1.

Очаквани резултати	Измерване	<u>Препоръка за привеждане в съответствие</u>
Усъвършенствано управление на наличните средства	Функции за частичен сетълмент и задържане и освобождаване, предоставяни от всички (международни) централни депозитари на ценни книжа, поддържани от всички посредници и използвани от всички участници на пазара	ST-03.1 ST-03.2 ST-03.5 ST-03.6
Усъвършенствано управление на наличните средства	Използване на динамични инструменти за прогнозиране на наличната парична маса и резервите от страните по сделката и посредниците по сетълмента	ST-01.5
Усъвършенствана ликвидност в рамките на деня	Разполагаеми средства и използване на механизми за автоматично заемане и автоматично обезпечаване за подкрепа на предоставянето на ликвидност в рамките на деня	ST-03.12 ST-03.14

Оптимизиране на сетълмента	Максимално двустранно и многостранно нетиране (pair-offs) за намаляване на разходите за сетълмент, риска и натиска върху инфраструктурата	ST-03.13
-----------------------------------	---	-----------------

4.4.6. Специфични съображения и примери

1. Обобщение на прилагането в конкретния сектор

Участник на пазара	Ключово действие / съображение	Обосновка
Страни по сделката	- Инструктиране на разплащанията непрекъснато през целия търговски ден до 23,59 ч. на датата на сделката - Обработване на инструкциите в реално време след разпределяне / потвърждаване / резервиране на търговията - Използване на динамични инструменти за прогнозиране на наличните парични средства и резервите, за да се идентифицират нуждите от финансиране и пренареждане на депата - Пълноценно използване на инструментите за оптимизиране на сетълмента, като например частичен сетълмент - Използване на правилните идентификатори на вида трансакция в инструкциите за сетълмент	- Осигурява своевременно съпоставяне за приключване на сетълмента 2 (SF2) - Улеснява подхода спрямо изключенията в рамките на деня на датата на сделката - Намалява риска при сетълмент и разходите за овърдрафт/кредитни линии - Осигуряване на ресурси за уреждане на спорове
Централните контрагенти	- Поддържане и използване на функционалността на пълномощното	- Дава време на клиринговите членове и агентите по сетълмента да съгласуват отчетите за нетиране и да разпределят ресурсите - Използването на пълномощно поддържа ефективността на процесите на централния контрагент и клиринговите членове
Даване на ценни книжав заем/ Участници във финансирането	- Изпращане инструкции за сетълмент до агентите по сетълмента / (международни) централни депозитари на ценни книжа без забавяне - Използване на инструменти за оптимизиране на сетълмента, когато е необходимо - Използване на правилния тип трансакция - Осигуряване на ценни книжа в правилното депо	- Дава възможност за съпоставяне в (международни) централни депозитари на ценни книжа преди приключване на инструкциите/крайния срок за сетълмент, особено предвид обстоятелството, че сделките по финансиране с ценни книжа може да не следват конвенцията T+1 - Осигурява наличието на ценни книжа за сетълмент - Гарантира, че инструкциите отговарят на условията за оптимизиране на сделки по финансиране с ценни книжа

(международни) централни депозитари на ценни книжа	- Трябва да осигурява и поддържа обработка на инструкции в реално време, частично уреждане, задържане и освобождаване, както и функционалност пълномощно без изключения. - Трябва да започне сетълмент до 00.00 ч. на предвидената дата за уреждане.	- Невъзможността за предлагане на тези инструменти води до по-ниска ефективност на сетълмента и използване на неефективни ръчни решения. - Невъзможност за започване на сетълмент до 00.00 ч. може да повлияе на ефективността на сетълмента
Попечители/агенти по сетълмента	- Трябва да използват функцията "Задържане", когато ресурсите (парични средства/ други средства) все още не са налични - Трябва да включат информация за място на съхранение в отчета за държане на активи, който се предоставя на клиентите - Трябва да поддържат всички инструменти и способности напр. частичен сетълмент	- Предотвратява отлагането на инструкциите до наличието на ресурси, което в противен случай лишава клиентите от възможността за бързо съпоставяне - Ограничава проблемите, свързани с място на сетълмент, и избягва необходимостта от промяна на инструкциите, като намалява изчакването - Оптимизира ликвидността и ефективността на сетълмента

2. Функционални примери и най-добри практики

i. Способи за задържане и освобождаване (ST-03.5/03.6/03.7)

- **Най-добра практика:** Препоръчва се широкото прилагане на метода "задържане и освобождаване" във всички случаи, когато забавянето на инструкциите би могло да доведе до забавяне на постигането на съвпадение и навременен сетълмент. Задържаните инструкции следва да бъдат подадени възможно най-скоро и в достатъчен срок, за да се позволи осъществяването на сетълмент.

- **Случаи на употреба:** Страните по сделката и посредниците по сетълмента могат да използват функцията "задържане и освобождаване" за определяне на бизнес приоритети, управление на участието на централния контрагент, управление на omnibus сметки и управление на кредитни линии/ресурси.

- **Въздействие при неизползване:** Попечителите/агентите по сетълмента, които забавят инструкциите, докато не бъдат осигурени ресурси, лишават своите клиенти от възможността да съпоставят и разрешават изключенията своевременно, като увеличават риска от неуспешен сетълмент и санкции за неуспешно съпоставяне.

ii. Частичен сетълмент (ST-03.1/03.2/03.3)

- **Въздействие на прилагането:** Ако (международните) централни депозитари на ценни книжа и посредниците не предлагат този способ, това води до по-ниска ефективност на сетълмента и използване на неефективни странични мерки, като например ръчно извършване на частичен сетълмент, което се отразява на задълженията за парични санкции и води до двустранни искиове.

- **Работна група за частично уреждане на спорове:** Работната група направи оценка на факторите, които възпрепятстват широкото приемане, като намаляване на демотивиращите фактори за разходите и съгласуване с минималния размер на търговията.
- **Потенциални изключения:** [Пазарната практика](#) оцени основните бизнес потоци и документиращите възможните изключения. Примерите, които заслужават внимателно проучване, включват прехвърляне на портфейли и отпускане на ценни книжа поради договорна документация.

3. Идентификатор на вида сделка (ST-01.6)

- **Основен въпрос:** Въпреки че е задължително съгласно Регламента за централните депозитари, използването на полето Вид трансакция с ценни книжа (ISO 20022/15022) не се спазва последователно, което прави невъзможно разграничаването на паричните трансакции по сделки за финансиране с ценни книжа на ниво сетълмент. Използването на неправилен идентификатор на вида трансакция за основната сделка/инструкция за сетълмент ще окаже влияние върху отчитането на пропуски съгласно Регламента за централните депозитари и при предстоящото прилагане на освобождаванията от санкции за парични средства.

- **Ползи:** Последователното използване гарантира, че участниците на пазара спазват техническите стандарти на Регламента за централните депозитари и значително подобрява оперативната ефективност, например чрез улесняване на автоматизацията на процеса на извършените плащания.

4.4.7. Допълнителни указания относно Препоръка ST-01.3 на Пътната карта на високо равнище – Насоки относно PSET и PSAF (място на съхранение)

С все по-широкото въвеждане на моделите „инвеститор - централен депозитар на ценни книжа“ и трансграничната сетълмент дейност точното насочване на сетълмент инструкциите е от решаващо значение. Констатациите на работната група по стандартните инструкции за сетълмент и на Групата за пазарни практики при ценните книжа относно най-често срещаните области на разминаване в инструкциите за сетълмент включват PSET и SAFE. Ето защо разработените в сътрудничество с Групата за пазарни практики при ценните книжа (SMPG) пазарни насоки на работната група по стандартните инструкции за сетълмент на Европейския съюз за T+1 относно [PSET и SAFE](#) помагат на региона да се доближи с още една стъпка до „златния стандарт“ за инструкциите за сетълмент (препоръка ST-01.3):

- **Използване на Място на сетълмент(PSET):** Секторът трябва активно да подкрепя използването на идентификатора на Мястото на сетълмент(PSET), независимо от търгуваната базова ценна книга. Полето PSET следва да бъде попълвано точно във всички съобщения за разпределение, потвърждение и инструкции за сетълмент.
- **Използване на място на съхранение (PSAF):** Правилното използване на квалификатора PSAF (ISO код: SAFE) е от съществено значение за инструкциите за сетълмент, когато ценните книжа се държат на различни места, например при различни попечители, ЦДЦК или Международен централен депозитар на ценни книжа.

4.4.8. Допълнителни указания относно Препоръка ST-01.6 на Пътната карта на високо равнище – Идентификатори на вида сделка в инструкциите за сетълмънт

Понастоящем участниците на пазара често използват по подразбиране общия код „TRAD“ в инструкциите за сетълмент, което е практика, която ограничава прозрачността, точността на отчитането и трансграничната хармонизация. За да се съобразят с регулаторните технически стандарти на Регламента за централните депозитари на ценни книжа (CSDR) относно дисциплината при сетълмента и да улеснят автоматичното изключване на сделките за финансиране с ценни книжа (SFT) от обхвата на T+1, участниците трябва да въведат по-детайлни идентификатори на типа сделка.

Пазарните насоки на работната група на Комитета на индустрията стандартните инструкции за сетълмент относно идентификаторите на видовете сделки очертават следните технически и оперативни стандарти (Препоръка ST-01.6):

- **Изисквания към техническите полета:** Инструкциите за сетълмент трябва да включват съответния код на типа сделка в поле 22F:SETR// за съобщения по стандарта ISO 15022 или в полето „Тип сделка с ценни книжа“ за съобщения по стандарта ISO 20022.
- **Задължителни ISO кодове:** Пазарните участници трябва да използват, а всички ЦДЦК в Европейското икономическо пространство трябва да поддържат конкретни минимални видове сделки. Те включват TRAD (покупка или продажба), /COLI/COLO (управление на обезпечения), SECB/SECL (отпускане/вземане на ценни книжа назаем) и REPU/RVPO/TRPO/TRVO (сделки за обратно изкупуване).
- **Предложени разширения:** В очакване на преразгледаните подробни изисквания на Регламента за централните депозитари на ценни книжа се предлагат кодове BSBK и SBBK за идентифициране съответно на сделки покупка с последваща продажба (*buy-sell back*) и сделки за продажба с последваща покупка (*sell-buy back*).

4.4.9. Допълнителни указания относно Препоръка ST-03.3 на Пътната карта на високо равнище – Създаване на секторна работна група за разработване на пазарна практика за частичен сетълмент

4.4.9.1. Въведение

Като част от [Пътната карта на високо равнище](#), Комитетът на индустрията установи необходимостта от създаване на специална работна група по въпросите на частичен сетълмент. Това доведе до публикуването на [„Доклад на работната група на Комитета на индустрията на Европейския съюз за T+1 относно пазарните практики при частичен сетълмент – Окончателен доклад“](#), в който се излага общ подход за използването на частичния сетълмент. Настоящият раздел предоставя допълнителни насоки, основаващи се на тази работа.

4.4.9.2 Въвеждане на „частичен сетълмент по подразбиране“ във всички стандартни потоци

Всички заинтересовани страни от сектора, независимо от тяхното място в веригата за съхранение, следва да изпращат инструкции по начин, който ги прави допустими за частичен сетълмент. По-долу са представени конкретни примери за действията, необходими за изпълнението на тази препоръка:

- ЦДЦК ще настроят системите си така, че автоматично да третират всички инструкции като допустими за частичен сетълмент, освен ако страната, даваща инструкцията, изрично не посочи „недопустимост за частичен сетълмент“.
- Брокерите, депозитариите и агентите по сетълмент няма да задават „недопустимост за частичен сетълмент“ на ниво сметка или участник, освен ако сметката не се използва изключително за един от случаите на бизнес изключения (вж. т. 2.1 по-долу).
- Брокерите, депозитариите и агентите по сетълмент няма да заменят „индикаторът за частичен сетълмент“, изпратен от техните клиенти, с „не е допустим“ (NPAR) за управление на запасите, наред с други неща. Това ще се използва при функциите за свързване, приоритет, задържане и освобождаване, ако е необходимо.
- Брокерите, депозитариите и агентите по сетълмент ще използват активно съответните индикатори за частичен сетълмент (като PART, PARQ и PARC).

4.4.9.3. Правилно прилагане на изключенията

Независимо от мястото си в веригата за съхранение, всички заинтересовани страни в сектора следва да настроят системите си така, че да управляват правилно сделките, по отношение на които се прилагат изключения. По-долу са дадени конкретни примери за действията, които трябва да бъдат предприети за изпълнение на тази препоръка:

- Всички заинтересовани страни, включително ЦДЦК, следва ясно да конфигурират в своите системи следните кодове за вида на сделката:
 - SECL/SECB – заемане/предоставяне на ценни книжа
 - CORP – корпоративни действия
 - PORT – прехвърляния на портфейли

- Брокерите, депозитариите и агентите по сетълмент ще изпращат горепосочените инструкции, като ги маркират като „недопустими за частичен сетълмент“.
- Брокерите, депозитариите и агентите по сетълмент ще зададат валидации в своите системи, за да гарантират, че останалите сделки (с изключение на посочените по-горе) не се маркират като „недопустими за частичен сетълмент“.

4.4.9.4. Ранно въвеждане

Всички заинтересовани страни трябва да започнат да прилагат пазарната практика доста преди датата на въвеждане на T+1 – 11 октомври 2027 г., и да предоставят данни за прегледа през януари 2027 г. Това включва:

- Документацията на участниците/клиентите трябва да бъде актуализирана и оповестена, за да се постигне ранно въвеждане, дори от датата на публикуване на настоящото ръководство. Техническите групи и семинарите за клиенти трябва да включват обучение, за да стимулират въвеждането, както и активно наблюдение след това, за да се гарантира, че са предприети конкретни действия (например наблюдение на степента на използване на частичния сетълмент).
- Обсъждане на честотата и обосновката на изключенията, подкрепящи неотговарянето на критериите, с клиентите само в случаите, когато има валидни бизнес причини, а не с цел поддържане на настоящото ниво на въвеждане.
- Предишните действия трябва да приключат със стриктно наблюдение на развитието на подобренията в ефективността на сетълмента.

4.4.10. Допълнителни указания относно Препоръка ST-03.8a на Пътната карта на високо равнище – Заявления(*Allegements*)

4.4.10.1. Въведение

Настоящият документ представя ключовата информация, ръководните принципи и отправната точка за приемането на препоръките на Комитета на индустрията относно разширеното използване на заявленията. Инициативата е предназначена да улесни по-ефективен, навременен и устойчив процес на сетълмент в целия Европейски съюз, като засили готовността на сектора преди прехода към T+1.

4.4.10.2.1. Препоръки за справка:

[Пътната карта на високо равнище \(вж. страници 33–34\):](#)

- **ST-03.8a – Заявления – Международни централни депозитари на ценни книжа**
- **ST-03.8b – Заявления (посредници)**

Ръководство: Модел: Текущо състояние спрямо бъдещо състояние (вж.: раздел [4.4.2. Модел: Текущо състояние спрямо бъдещо състояние](#))

Не всички Международни централни депозитари на ценни книжа поддържат отчитане на т.нар. „заявление“ при сетълмента, т.е. случаите, в които участник в Централен депозитар на ценни книжа получава уведомление за „предполагаема“ инструкция по сметката си, за която той не е въвел съответна инструкция.

По същия начин не всички посредници по сетълмента поддържат отчитане на заявления. Липсата на такава услуга за докладване или нейното неизползване може да доведе до забавяния при разрешаването на изключения при сетълмента, съпоставянето и сетълмента.

В среда на T+1 идентифицирането и отчитането на заявленията трябва да се поддържат от всички Международни централни депозитари на ценни книжа и посредници по сетълмента без никакви изключения, за да се подпомогне бързото разрешаване на изключенията при съпоставянето.

Ето защо се препоръчва Международните централни депозитари на ценни книжа и посредниците по сетълмента да докладват всички „заявления“ на съответните си клиенти, за да се даде възможност за разрешаване, например чрез регистриране на пропуснатата инструкция или коригиране на данните за контрагента или икономическите данни, с цел да се позволи правилно съпоставяне.

4.4.10.3. Описание на проблема

Понастоящем по-голямата част от участниците в Централния депозитар на ценни книжа въвеждат котировки само за СТРАНА 1, което е задължително поле за съпоставяне; системите за сетълмент обаче поддържат няколко нива на страни, макар и не като полета за съпоставяне (само предаване на елементи от данните).

Забележка: Ако в инструкцията е включена втора страна, тази страна се превръща в поле за съвпадение (СТРАНА 2). Ако обаче е включена само една страна и полето за контрагента е празно, инструкцията все пак може да бъде съпоставена (незадължително съпоставяне).

Следователно е много често срещано инструкциите за сетълмент да съдържат само данните на Страна 1. На практика, при структура с обща сметка(omnibus), повечето заявления са недействителни, тъй като липсата на идентификация на крайния клиент де факто възпрепятства създаването на уведомление за заявление спрямо правилния клиент сред онези, които споделят същата обща сметка(omnibus).

4.4.10.4. Какво следва

За да се гарантира ефективното изпълнение на работния поток „от начало до край“ (Автоматизирана обработка), съобщенията с инструкции трябва да предоставят изчерпателен и достатъчно подробен набор от информация. Такива елементи са от съществено значение за гарантиране на точното и напълно автоматизирано препращане на уведомлението за заявление към крайния клиент, като по този начин се елиминира всякаква необходимост от ръчна обработка или тълкуване.

4.4.10.5. Приложение

4.4.10.5.1 Техническо описание от пазарната практика на Групата за пазарни практики при ценните книжа

Документът на Групата за пазарни практики при ценните книжа има за цел да предостави пазарна практика, описваща процеса на:

- ✓ изпращане на уведомление за заявление от Централен депозитар на ценни книжа или депозитар
- ✓ приемане или отхвърляне от страна на страната, посочена в уведомлението за заявление, изпратено от Централен депозитар на ценни книжа или депозитар в случай, че тази страна не разпознава сделката, както и отчитането, свързано с този процес.
- ✓ отстраняване на заявлението, когато сделката бъде съпоставена.

Налични съобщения:

Уведомление за заявление за сделка по сетълмент на ценни книжа (Sese.028 или MT578):

Това съобщение се изпраща от обслужваща сметката институция (институция за обслужване на сметки) до титуляря на сметката или неговия упълномощен представител. Обслужващата сметката институция може да бъде местен представител (поддепозитар), действащ от името на своя клиент — глобален депозитар, или депозитар, действащ от името на институцията за управление на инвестиции или брокер/дилър.

Това съобщение се използва, за да се уведоми титулярят на сметката, че контрагентът е подал заявка за сметката на титуляря при институцията, обслужваща сметката, и че институцията, обслужваща сметката, не е успяла да намери съответната инструкция от титуляря на сметката (функцията на съобщението е NEWM или „ново съобщение“).

Уведомление за отхвърляне на заявление за сетълмент на ценни книжа (Sese.02S или MT578):

Това съобщение се изпраща от обслужваща сметката институция (институция за обслужване на сметки) до титуляря на сметката или неговия упълномощен представител. Обслужващата сметката институция може да бъде местен представител (подизпълнител на депозитарни услуги), действащ от името на своя клиент — глобален депозитар, или депозитар, действащ от името на институцията за управление на инвестиции или брокер/дилър.

Това съобщение се използва, за да се уведоми титулярят на сметката, че контрагентът е отменил заявената инструкция по отношение на сметката на титуляря (за MT578 функцията на съобщението е REMO или „отмяна“).

Отговор на контрагента по сделка за сетълмент на ценни книжа (Sese.040):

Съобщението „Отговор на контрагента по сделка за сетълмент на ценни книжа“ ще предостави на титуляря на сметката или на неговия упълномощен агент възможността да отхвърли твърдение, получено от титуляря на сметката, когато се счита, че то е подадено погрешно, да информира титуляря на сметката, че е извършено действие (като например препращане на заявлението към следващата страна по веригата) или да уведоми титуляря на сметката за потвърждаване или отхвърляне на промяна в инструкцията на контрагента.

Определения на участниците и ролите	
Описание	Определение
Страна, даваща инструкции	Страната, която дава инструкции на изпълнителната/обслужващата страна да обработи и наблюдава сделката.
Изпълняваща /обслужваща страна	Страната, която обработва, наблюдава и докладва за сделките, получени от възлагащата страна.
Глобален агент по сетълмент	Страната, която държи запасите от финансови инструменти и ценни книжа на друга страна или получава доставки срещу плащане или безплатно. Доставките, получаванията и плащанията могат да се извършват чрез инфраструктурата на глобалния агент по сетълмент или чрез инфраструктурата на местен агент по сетълмент, като се ръководят от глобалния агент по сетълмент. Глобалният агент по сетълмент може да бъде депозитар и/или клирингов брокер.
Местен агент по сетълмент	Страната, която държи част от запасите от финансови инструменти на друга страна в дадено място или на даден пазар, извършва или получава местни доставки срещу плащане или безплатно, съгласно указанията на глобалния агент по сетълмент. Местният агент по сетълмент може да бъде местен депозитар и/или местен клирингов брокер.
Потвърждаваща страна	Инфраструктура, която издава потвърждения за сделки, получава потвърждения за сделки, съпоставя разпределенията с потвържденията и потвържденията с инструкциите, както и генерира постоянни или специални инструкции за създаване на инструкции за сетълмент.
Централни депозитари на ценни книжа	Инфраструктура, която държи или контролира държането на физически или дематериализирани финансови инструменти, принадлежащи на всички или на голяма част от инвеститорите на даден пазар на ценни книжа. Това засяга централизираното прехвърляне на собствеността върху такива ценни книжа чрез вписвания в нейните книги и регистри.
Инфраструктура за сетълмент	Страната, която предоставя услуги на своите членове за сетълмент на сделки и държане на активи (например T2S).

4.4.10.5.2 Процесни потоци при различни сценарии

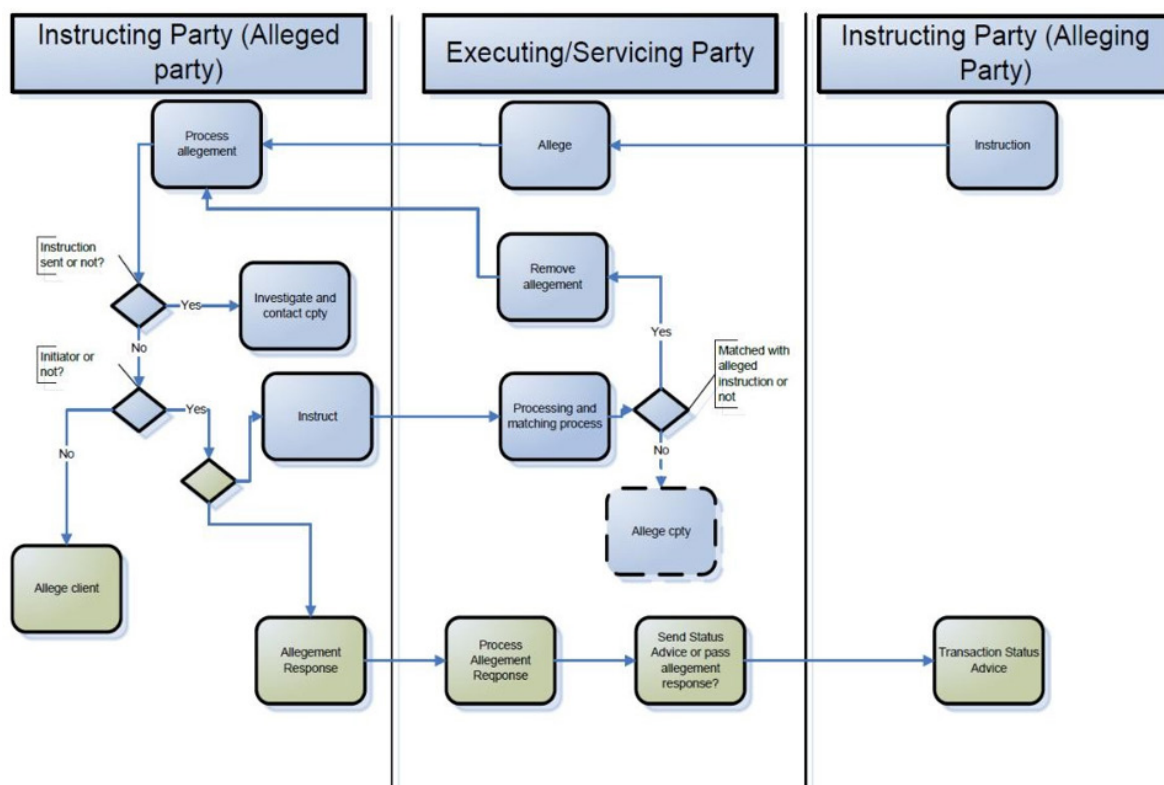


Таблица 4: Процесни потоци при уведомяването за несъответстващи инструкции

4.5. Управление на активи

4.5.1. Контекст

Преминването към цикъл на сетълмент T+1 е значителна промяна за дружествата за управление на активи, която оказва влияние върху оперативните работни процеси, технологичните платформи и практиките за управление на риска. Ускорените срокове за сетълмент изискват по-голяма ефективност, по-ясна координация с всички съответни участници на пазара (напр. продавачи, попечители на фондове, трансферни агенти, дистрибутори на фондове) и повишена автоматизация през целия жизнен цикъл на инвестициите. Управителите на активи се насърчават да приспособят дейността си спрямо цялостния търговски процес, за да спазват по-кратките срокове, което изисква рационализирана комуникация и стабилна оперативна устойчивост.

Гъвкавостта в циклите на сетълмент на фондовете остава важна за инвестиционните мениджъри, за да поддържат оперативна стабилност и да подкрепят международните модели на дистрибуция на фондове, регистрирани в ЕС (Предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа и алтернативни инвестиционни фондове). Въпреки това, различаващите се цикли на сетълмент между активите (ценни книжа) и пасивите (дялове на фонда) създават предизвикателства за управлението на ликвидността, резултатите на фонда и спазването на регулаторните изисквания, като подчертават важността на внимателното съгласуване на сроковете за сетълмент на дяловете на фонда и ценните книжа.

4.5.2. Модел: Текущ срещу бъдещ

Понастоящем моделът T+2 предоставя на пазарните участници допълнителен ден за потвърждаване на сделките и разпределяне на трансакциите с ценни книжа, както и за разрешаване на изключения. Преминването към T+1 съкращава тези процеси, като изисква потвърждаване на сделките и разпределяне в реално време, подкрепено от надеждна автоматизирана обработка и интегрирани решения за управление на данни.

Това изисква по-рационализирана комуникация с брокерите, контрагентите и попечителите.

Понастоящем разплащанията за записвания и обратни изкупувания на фондове обикновено могат да бъдат T+2, T+3 или T+4, което води до потенциални несъответствия между входящите/изходящите парични потоци и разплащанията по ценните книжа. Моделът "To Be" препоръчва намаляване на цикъла на сетълмент на дял на фонда, когато това е възможно, в идеалния случай до T+2 или T+1, за да се минимизират сложността и разходите за управление на ликвидността. Това ще изисква широка координация с агентите по прехвърляне, платформите за разпространение на фондове и попечителите. Въпреки това по-дълги периоди на сетълмент могат да бъдат подходящи за определени канали за дистрибуция или по оперативни съображения.

Много борсово търгувани фондове вече преминаха към T+1 при трансакции на първичния пазар, т.е. когато следят бенчмаркове, съдържащи предимно американски ценни книжа. Моделът "To Be" препоръчва на борсово търгуваните фондове да продължат да съгласуват сетълмента на първичния пазар (записвания/изкупувания) със сетълмента на базовите ценни книжа. Това ще доведе до стандартни трансакции на първичния пазар T+1 за тези борсово търгувани фондове, които следят индекси, съдържащи европейски ценни книжа.

4.5.3. Ключови фактори за прилагане

Общи съображения:

- Преди преминаването към T+1 инвестиционните мениджъри трябва да извършат задълбочен анализ на случаите, в които понастоящем трудно биха спазили оперативните срокове за сетълмент на ценни книжа на база T+1 и в които данните, обменяни с контрагентите, съдържат чести грешки. Тази оценка следва да се използва за идентифициране на първопричините и да се подчертаят областите, в които са необходими целенасочени подобрения. Укрепването на тези слаби места ще спомогне за повишаване на общата точност на данните и ще подобри готовността на дружествата.
- Може да се наложи фирмите да коригират например работното време или персонала, за да се съобразят със съкратените срокове и крайните срокове за T. Проактивното ангажиране на всички съответни участници на пазара и приемането на най-добрите практики в отрасъла е от жизненоважно значение за успешния преход.
- Несъответствията между разплащанията по фондове и ценни книжа може да наложат стратегии като удължен сетълмент (извънборсов), овърдрафти, кешови разплащания, деривати или кешови буфери или намаляване на единната зона за плащания в евро SEPA-SDD, като всички те имат отражение върху разходите и резултатите. Синхронизирането на циклите на сетълмент на фондове и ценни книжа може да помогне за смекчаване на ликвидните несъответствия и да намали необходимостта от скъпоструващи обходни мерки.
- Сътрудничеството с доставчиците на услуги и контрагентите е от съществено значение за осигуряване на оперативно съгласуване и технологични подобрения, за да се отговори на съкратените цикли на сетълмент на ценни книжа, както и на цикъла на сетълмент надяловете на фонда.

Съображения за постигане на сетълмент на ценните книжа T+1:

- Намаляване на ръчните задачи в процесите на търговска поддръжка (Trade Support) и междинно управление (Middle Office) и увеличаване на автоматизацията на процесите на съпоставяне, разпределяне и потвърждаване на сделки. Това ще бъде от решаващо значение за повишаване на точността на осчетоводяване на сделките, спазване на съкратените срокове и намаляване на оперативния риск.

- Преди миграцията към T+1 разширете обхвата на полетата, съгласувани с контрагентите, за да сведете до минимум риска от бъдещи неуспешни сделки. След това тази подобрена практика за съгласуване следва да се запази като част от редовния процес на изпълнение след миграцията.
- Изпълнявайте поръчките за ценни книжа непрекъснато, а не само при затваряне на пазара (когато това е управляемо в съответствие с инвестиционната стратегия).
- Всички референтни данни, необходими за сетълмента на дадена сделка, следва да се актуализират.
- Засилено наблюдение на неуспешните сетълменти.
- За навременните сетълменти е необходима безпроблемна свързаност между системите за управление на портфейли, системата за управление на поръчки и попечителите. Препоръчва се използването на динамични инструменти за прогнозиране на паричните средства и запасите.

Регулаторни съображения:

- Директивата за Предприятията за колективно инвестиране в прехвърляеми ценни книжа налага ограничения върху паричните депозити и заемите на фондовете. Ликвидните несъответствия, произтичащи от несъответствие в сетълмента, могат да повлияят на съответствието. Следва да се потърси регулаторно разяснение, за да се третират нарушенията на касовата наличност, дължащи се на несъответствие в сетълмента, като пасивни и не подлежащи на отчитане. Допълнителните мерки не следва да противоречат на съществуващата търпимост, предоставена от някои национални органи за надзор (NCA).

4.5.4. Срокове и етапи

Управителите на активи следва да направят преоценка и да модернизират работните процеси, технологиите и процесите, за да поддържат сетълмент T+1 до целевата дата на въвеждане - октомври 2027 г. Ключовите етапи включват очертаване на настоящите работни процеси, анализ на пропуските и въвеждане на промените много преди датата на въвеждане в експлоатация. От съществено значение са редовното тестване, координацията в цялата индустрия и обучението на персонала.

Когато е възможно, до октомври 2027 г. циклите на сетълмент на фондовете трябва да бъдат намалени до T+2 или T+1. Въпреки това, когато съществуват оперативни ограничения, може да се запазят по-дълги периоди на сетълмент. Регулаторното разяснение относно нарушенията на паричните потоци следва да бъде финализирано до края на 2026 г., а сътрудничеството с доставчиците на услуги и каналите за дистрибуция е от решаващо значение за постигането на тези етапи.

4.5.5. Цели и очаквани резултати

Основната цел на мениджърите на активи при прехода към T+1 е да постигнат съответствие, да поддържат оперативна стабилност и съответствие, като същевременно оптимизират практиките за управление на ликвидността. Очакваните резултати включват:

- Внедряване на надеждни решения за автоматизирана обработка с цел намаляване на ръчната намеса.
- Модернизирани технологични платформи и засилена интеграция с попечители и други участници на пазара.
- Преразгледани вътрешни процедури и оперативни работни потоци в подкрепа на сетълмента T+1.
- Ясна комуникация и координация с външните участници (напр. клиенти, продавачи, контрагенти и попечители) по отношение на промените в циклите на сетълмент, прекъсванията и процедурите, както за активите, така и задяловете на фондовете.

- Актуализиране на Споразуменията за ниво на обслужване, за да се отразят оперативните изисквания, включително напр. времената за прекъсване, изискваните формати и други начини на обработка.
- Предоставяне на цялостно обучение и актуализирана документация на вътрешните екипи.
- Съобразяване на актуализациите на правните документи на фондовете, ценообразуването, изчисляването на нетна стойност на активите и процесите на съгласуване с новия цикъл на сетълмент.

4.5.6. Специфични съображения и примери

4.5.6.1. Разпределение и потвърждаване на сделката

За да спазят сроковете за T+1, мениджърите на активи трябва да ускорят процесите на разпределяне и потвърждаване на сделките, като по възможност използват платформи за потвърждаване в реално време и инструменти за предварително съгласуване. Препоръчва се ранно ангажиране с брокери и попечители за синхронизиране на работните процеси.

4.5.6.2. Действия в случаите на изключения

Действията в случаите на изключения трябва да бъдат преуредени, за да се решават проблемите в съкратени срокове. Въвеждането на автоматизирани сигнали и протоколи за ескалация ще помогне за намаляване на риска от неуспешен сетълмент.

4.5.6.3. Промяна на цикъла на сетълмент на фондовете

Промяната на цикъла на сетълмент на фондовете изисква внимателен преглед на сроковете и процесите на разпределение и осчетоводяване. Области, които трябва да бъдат анализирани:

- Краен срок за записване/изкупуване
- Определяне на цените и оценка на активите
- Изчисляване и публикуване на нетната стойност на активите
- Процедури за съгласуване
- Прогнозиране на паричните средства
- Отражение на оперативните промени върху правните документи на фонда
- Изисквания за предоставяне на информация за инвеститорите/прозрачност чрез траен носител

4.6. Обмяна на валута (FX)

4.6.1. Преглед на констатациите:

Беше направена оценка на валутните пазари и в окончателния доклад, озаглавен "Пътна карта на високо равнище за сетълмент на ценни книжа в ЕС в режим T+1", като бяха включени четири препоръки:

4.6.1.1. FX-01 - Жизнен цикъл на валутния пазар

Пазарните участници следва да обмислят при планирането си как ще се ангажират с попечителите/доставчиците на трети страни за успешно и навременно изпълнение на валутните (FX) трансакции, за да се осигури успешна обработка през целия FX жизнен цикъл от търговията до сетълмента. Основните съображения включват:

- модели на ликвидност за чешката крона (CZK), полската злота (PLN), румънската лея (RON) и исландската крона (ISK);
- частични сетълменти на ценни книжа (и потенциално увеличаване на честотата им);
- въздействието на късната търговия с други класове активи върху валутните изисквания; и
- необходимостта или желанието да се разпредели сделка с ценни книжа възможно най-скоро.

Приоритет - висок, Кой - Участници на валутния пазар, Кога - възможно най-скоро

4.6.1.2. FX-02 - Частичен сетълмент

Пазарните участници следва да обмислят и да прегледат с попечителите/доставчиците на трети страни потенциалното увеличение на частичните сетълменти на ценни книжа и как това може да повлияе на решенията относно начина и времето на финансиране на валутните изисквания, като се има предвид целта за намаляване на риска от валутен сетълмент.

Приоритет - висок, Кой - Участници на валутния пазар, Кога - възможно най-скоро

4.6.1.3. FX-03 - Риск при сетълмент

За всички валутни сделки със сетълмент извън механизмите на плащане срещу плащане участниците на валутния пазар ще трябва да преразгледат практиките си за намаляване на риска от валутен сетълмент в съответствие с Глобалния кодекс за валутния пазар.

Приоритет - висок, Кой - Участниците на валутния пазар, Кога - текущо

4.6.1.4. FX-04 - Механизъм плащане срещу плащане

Пазарните участници ще трябва да продължат да работят с попечителите и да завършат оценката на методите за инструктаж (напр. привеждане в съответствие на прекъсването след затварянето на пазара в ЕС, налични функции за приспособяване към валутни празници и т.н.). От непрекъснатия свързан сетълмент се очаква да продължи оценката на всяко въздействие върху намаляването на риска при сетълмент чрез непрекъснат свързан сетълмент от съкратените цикли на сетълмент на ценни книжа. Валутните трансакции трябва да бъдат договорени, обработени и подадени към непрекъснат свързан сетълмент не по-късно от 00:00 ч. в деня на сетълмента, за да се гарантира включването им в цикъла на сетълмент на непрекъснат свързан сетълмент.

Обосновка - да се гарантира, че всички валутни трансакции, отговарящи на условията за плащане срещу плащане, продължават да извършват сетълмент чрез механизъм за плащане срещу плащане (напр. непрекъснат свързан сетълмент). FX трансакциите ще трябва да бъдат договорени, обработени и подадени към непрекъснат свързан сетълмент не по-късно от 00:00 ч. в деня на сетълмента, за да се гарантира включването им в цикъла на сетълмент на непрекъснат свързан сетълмент.

Приоритет - висок, Кой - Участници на валутния пазар, Кога - текущо

За да стигне до тези окончателни препоръки, групата FX⁶ изготви подробен технически доклад с цел:

"Да се изготви документ за валутната търговия на едро (валутни парични средства и деривати, от предоставянето на ликвидност до след сключването на сделката, т.е. през целия жизнен цикъл), в който се отправят редица препоръки, включително:

- По-подробен/задълбочен/технически анализ, където е необходимо (напр. за да се насърчат по-осезаеми и практически приложими препоръки).
- Разглеждане на области на потенциално напрежение или несигурност, които пазарът може да разреши.

Анализът и изходните данни трябва да вземат предвид предишния валутен анализ в САЩ и Обединеното кралство и всеки пазарен опит след въвеждането на пазара в САЩ и други юрисдикции (напр. Канада, Мексико). Намерението е да се избегне всякакво дублиране и да се насърчи хармонизацията.

За да подпомогне ръководството на отрасловия комитет в глобалната му работа по повишаване на осведомеността и съответно насърчаване на подготовката за преходната дата 11 октомври 2027 г., валутната група изготви и целеви допълнителен [документ, който](#) участниците на пазара да използват при подготовката си.

4.6.2. Съответни изготвени документи:

Глобалният комитет по валутен обмен⁷наскоро [публикува документ, в който](#) се разглежда готовността на валутния пазар за преминаване на ценни книжа на Обединеното кралство и ЕС към сетълмент T+1. Докладът е в тясно съответствие с препоръките, разработени в рамките на работните групи за валутен сетълмент в Обединеното кралство и ЕС, и осигурява ценна глобална представа за усилията на сектора да подкрепи по-ефективна среда за сетълмент. Като международно признат орган, съставен от централни банки и участници от частния сектор, глобалният комитет по валутния обмен има за цел да насърчава стабилен, справедлив, ликвиден и прозрачен валутен пазар. Нейният анализ предлага авторитетен външен ресурс, който подсилва стратегическата насока и координацията на индустрията, залежали в основата на настоящите инициативи, свързани със сетълмента.

4.6.3. Заключение:

Очаква се подготовката за успешно преминаване към модел T1 в юрисдикции, в които вече е влязъл в действие, като например САЩ, да позволи на много фирми успешно да въведат T1 в ЕС.

Надяваме се, че за тези предприятия/участници, които все още не са започнали своята подготовка, тези допълнителни констатации предоставят насоки, съображения и добавена стойност, които да подпомогнат пътя към внедряването - и да постигнат успешен резултат за всички.

⁶ Състои се от над 180 участници на пазара от страна на купувачите, продавачите, попечителите, посредниците, местата за търговия, търговските асоциации и фирмите за професионални услуги.

⁷www.globalfxc.org

4.7. Корпоративни събития

4.7.1. Обосновка

В този раздел се посочват необходимите промени за постигане на по-висока степен на автоматизация при обработката на корпоративни събития, включително намаляване на риска с оглед на преминаването към T+1. Предложенията в този раздел се основават на публикацията на Групата за корпоративни събития (AMI-SeCo) „T+1 – Хармонизирано ръководство за внедряване на корпоративни събития“, която предоставя на всички заинтересовани страни необходимите подробности за постигане на тази цел. Ръководството е достъпно на уебсайта на ЕЦБ чрез следната връзка: [„T+1 – Хармонизирано ръководство за прилагане на корпоративни събития“](#). Ръководството допълва Пътната карта на високо равнище и установява хармонизирана рамка в подкрепа на последователното прилагане на обработката на корпоративни събития на пазарите на Консултативната група относно пазарните инфраструктури (SeCo) в условията на T+1. По-конкретно, то обяснява как се очаква да функционират ключовите дати за корпоративни събития при T+1 и предоставя подробни оперативни указания и необходимите адаптации по отношение на управлението на сделките, а именно в обработката на пазарни претенции, трансформациите и защитата на купувачите. Документът поставя силен акцент върху стандартизацията и засилената автоматизация, с цел да се намали ръчната намеса, да се подобри последователността при обработката на корпоративни събития и да се гарантира навременна и точна обработка в рамките на съкратен цикъл на сетълмент. Ръководството служи като авторитетен технически справочник за участниците на пазара и допринася за разработването на бъдещ Единен набор от правила за корпоративни събития на европейско равнище.

Преди въвеждането на T+1, депозитариите на ценни книжа следва като минимум да използват съществуващите съобщения по стандарта ISO 15022 и да предлагат съобщения по стандарта ISO 20022 в подходящ момент, в съответствие с препоръките на Консултативната група относно пазарните инфраструктури (AMI-SeCo) за ISO 20022.

4.7.2. Модел: Текущ спрямо бъдещ

Ключови дати: събития за разпределение

В посттърговската индустрия **Екс-дивидентна дата /Ex Date/** (известна също като **дата без право на дивидент**) е критичен етап в жизнения цикъл на ценните книжа, особено за дивиденди и други корпоративни действия.

Определения

- **Екс-дивидентна дата:**

Дата, от която базисната ценна книга се търгува без свързаните с нея ползи/права.

- Ако закупите ценната книга **на или след** екс-дивидентна дата, **няма да** получите предстоящата полза.
- Само акционерите, които придобият ценната книга **преди** екс-дивидентна дата, имат право на ползата.
- Екс-дивидентната дата се определя от цикъла на сетълмент на пазара. Например, в среда T+2, закупуването на акции един работен ден преди екс-дивидентната дата осигурява сетълмент на датата на вписване, което дава на купувача право на разпределение. Ако сделката не се осъществи, купувачът запазва правото си на приход.

¹⁴ www.globalfxc.org

В настоящата бележка се посочват необходимите промени за постигане на по-висока степен на автоматизация на обработката на корпоративни събития, включително намаляване на риска с оглед на T+1. Предложенията в тази бележка се основават на по-ранния анализ на Групата за корпоративни събития относно потенциалните последици от T+1 за обработката на корпоративни събития. В бележката се приема, че установените по-рано проблеми, свързани с обработката на корпоративни събития по многократно допуснати и многократно търгувани ценни книжа, ще бъдат автоматично решени с пренастройването на стандартните цикли на сетълмент в ЕС и Северна Америка, заедно с предложеното преминаване на Обединеното кралство и Швейцария към цикъл на сетълмент T+1 от 11 октомври 2027 г.

Забележка: Екс-дивидентна дата се отнася само за ценни книжа в единици (например акции).

- **Дата на вписване:**
Датата, определена от Емитента, на която се определят правата, произтичащи от ценните книжа, включително правото на участие в корпоративно събитие, въз основа на уредените позиции, вписани в счетоводните книги на международния централен депозитар или друг първи посредник чрез безналично вписване в края на работния ден и/или в регистъра му.
- **Дата на плащане:**
Дата, на която е дължимо Плащането.

Отраслови стандарти и цикли на сетълмент

- Съгласно **европейските стандарти на Съвместната работна група за корпоративни събития:**
 - Правата се основават на **действителните уредени позиции** в счетоводните книги на (международните) централни депозитари на ценни книжа на Емитента в края на работния ден на Датата на записване.
 - Посредниците могат да изчисляват правата на **базата на договорен сетълмент** към екс-дивидентна дата.
- Разликата между екс-дивидентна дата и датата на вписване **е с един работен ден по-малка от стандартния цикъл на сетълмент.**

Примери за график

Цикъл на сетълмент T+2

- **Екс-дивидентна дата:** Един работен ден преди датата на вписване
- **Дата на вписване:** Два работни дни след датата на сключване на сделката
- **Дата на плащане:** Според графика на емитента

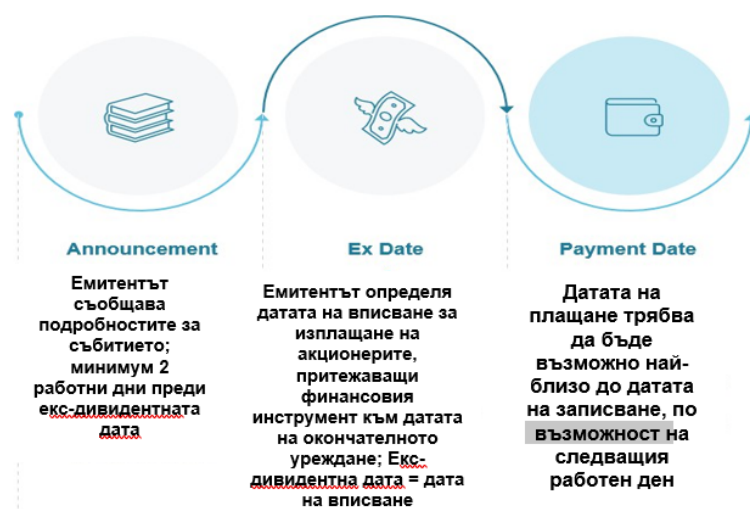
Цикъл на сетълмент T+1

- **Екс-дивидентна дата:** Същият ден като датата на вписване
- **Дата на вписване:** Един работен ден след датата на търгуване
- **Дата на плащане:** Според графика на емитента

Основни изводи

- **Екс-дивидентната дата** се определя като цикъл на сетълмент минус един работен ден.
 - В **T+2** екс-дивидентната дата е един ден преди датата на вписване.
 - В **T+1** екс-дивидентната дата и датата на вписване са един и същи ден.
- Точното определяне на правото на плащане зависи както от цикъла на сетълмент, така и от пазарните стандарти.

За дистрибуциите **пазарните стандарти за обработка на корпоративни действия** предвиждат, че разликата между "екс-дивидентна дата" и "датата на вписване" е с един работен ден по-малка от стандартния цикъл на сетълмент. В условията на T+1 това означава, че **между "екс-дивидентна дата" и "датата на вписване" вече няма един работен ден**. В среда на T+1 "екс-дивидентна дата" (която започва в началото на деня) и "датата на вписване" (която е снимка, направена в края на деня) трябва да са в един и същи ден, както е показано по-долу. Това означава, че **всички видове събития, свързани с разпределение ще трябва да бъдат планирани наново и всички централни депозитари ще трябва да гарантират спазването на тези дати**.



Фигура 3: Екс-дивидентна дата и дата на записване в T+1

Основни дати: Последна дата на търгуване при задължителна реорганизация

Задължителната реорганизация е вид корпоративно действие, предприето по инициатива на емитента на ценна книга, което **автоматично засяга всички притежатели на ценната книга**, без да се изисква действие или избор от страна на акционерите. Условието и резултатът от събитието са предварително определени и всички правоимащи притежатели са обект на промените. **Последната дата на търгуване** е последният ден, в който определената ценна книга може да се търгува с право на участие в събитието по реорганизация.

Определение: Последна дата на търгуване при задължителна реорганизация

Последна дата на търгуване:

Датата, на която ценните книжа, подлежащи на реорганизация, ще престанат да бъдат търгуваеми.

- Ако закупите ценните книжа на тази дата **или преди** нея, ще имате право да се възползвате от събитието по реорганизацията (напр. да получите нови акции, парични средства и т.н.).
- Ако закупите **след** тази дата, **няма да имате** право да се възползвате от предимството.
- Например в среда T+2, закупуването на акции два работни дни преди Датата на записване, което прави купувача право на разпределение. Ако сделката не успее да се уреди, купувачът продължава да има право на постъпленията.

- **Дата на вписване:**

Датата, определена от Емитента, на която се определят правата, произтичащи от ценните книжа, включително правото на участие в корпоративно събитие, въз основа на уредени позиции, отразени в счетоводните книги на (международните) централни депозитари на ценни книжа на емитента или друг първи посредник чрез безналично вписване в края на работния ден и/или в регистъра.

- **Дата на плащане:**

Датата, на която е дължимо Плащането.

- Разликата между последната дата на търгуване и датата на вписване е **един стандартен цикъл на сетълмент**.

Примери за график

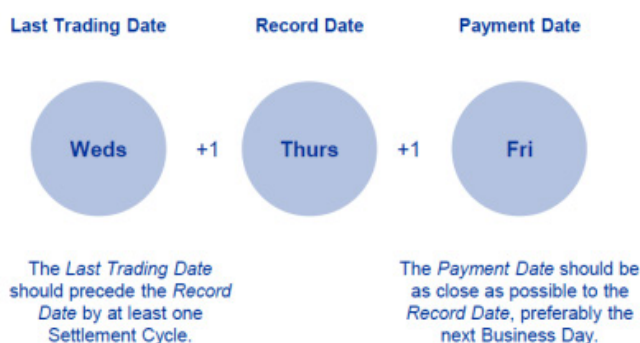
Цикъл на сетълмент T+2

- **Последна дата на търговия:** Един стандартен цикъл на сетълмент преди Датата на записване (датата на вписване минус 2 работни дни)
- **Дата на вписване:** Два работни дни след последната дата на търговия
- **Дата на плащане:** В зависимост от графика на емитента, по възможност един работен ден след датата на вписване.

Цикъл на сетълмент T+1

- **Последна дата на търгуване:** Един стандартен цикъл на сетълмент преди датата на вписване (датата на вписване минус 1 работен ден)
- **Дата на вписване:** Един работен ден след последната дата на търгуване
- **Дата на плащане:** Както е предвидено от емитента, за предпочитане един работен ден след датата на вписване.

Key dates for mandatory reorganisations in a T+1 environment



In a T+1 environment there is at least 1 day between the Last Trading Date and the Record Date

Figure 4: Key dates for mandatory reorganisations in a T+1 environment

Фиг. 4

Основни дати: Последна дата на търгуване, Дата на защита на купувача и Пазарна крайна дата при изборно събитие.

Изборното събитие (известно също като **доброволно или задължително корпоративно действие с опции**) е вид корпоративно действие, иницирано от емитента, при което на **притежателите на ценни книжа се предоставя избор** относно начина, по който ще бъдат засегнати техните дялове. Акционерите трябва да отговорят активно или да инструктират своя полечител/посредник, ако желаят да участват в събитието; в противен случай обикновено се прилага опция по подразбиране. **Последната дата на търгуване** (наричана също така **Гарантирана дата на участие**) е последният ден, в който определената ценна книга може да бъде търгувана с право на участие в реорганизационното събитие. **Датата за защита на купувача** е крайният срок за

купувачите на ценни книжа да изпращат своите решения за корпоративни действия на своя търговски контрагент, като го информират за своето решение, ако сделката не бъде уредена навреме. **Пазарният краен срок** е крайният срок, определен от Емитента/Агента на Емитента като последна дата и час, в който участниците на прекия пазар трябва да информират Емитента/Агента на Емитента за решението на акционерите.

Определения

Последна дата на търгуване: Датата, на която ценните книжа, подлежащи на реорганизация, ще престанат да бъдат търгуваеми.

Дата на гарантираното участие: Последна дата за закупуване на Подлежаща на обезпечение ценна книга с прикрепено право на участие в Изборно корпоративно събитие.

Крайна дата за защита на купувача: Процес, при който купувач, който все още не е получил базовите ценни книжа на Избирателно корпоративно събитие, дава указания на продавача, за да получи резултата по свой избор.

Пазарна крайна дата: Датата и часът, които Емитентът (или Оферентът, според случая) или (международните) централни депозитари на ценни книжа на Емитента е определил като краен срок за изпращане на инструкции за участие в Корпоративното събитие.

Дата на плащане: Датата, на която е дължимо Плащането.

Примери за график

Цикъл на сетълмент T+2

- **Гарантирана дата на участие:** трябва да предхожда крайния срок за защита на купувача с един цикъл на сетълмент.
- **Дата на крайния срок за защита на купувача:** Една работна дата преди крайната дата на пазара
- **Дата на плащане:** В зависимост от графика на емитента, по възможност един работен ден след крайната дата на пазара.

Цикъл на сетълмент T+1

- **Последна дата на търгуване (дата на гарантирано участие):** трябва да предхожда крайния срок за защита на купувача с един цикъл на сетълмент.
- **Дата на крайния срок за защита на купувача:** работната дата, предхождаща пазарната крайна дата.
 - **Моля, обърнете внимание,** че крайният срок за защита на купувача може да бъде само един работен ден преди пазарния краен срок, като последната дата на търгуване в цикъла на сетълмент T+1 е два работни дни преди пазарния краен срок.
- **Пазарна крайна дата:** Един стандартен цикъл на сетълмент + 1 работен ден след последната дата на търгуване (дата на гарантирано участие)

- **Дата на плащане:** Както е посочено от емитента, по възможност един работен ден след крайната пазарна дата.

Важно е да се отбележи, че графиците "днес" не са в съответствие с Пазарните стандарти за обработка на корпоративни събития. Горепосоченият график следва да се спазва при цикъл на сетълмент T+1.

Key dates for mandatory reorganisations with options in a T+1 environment

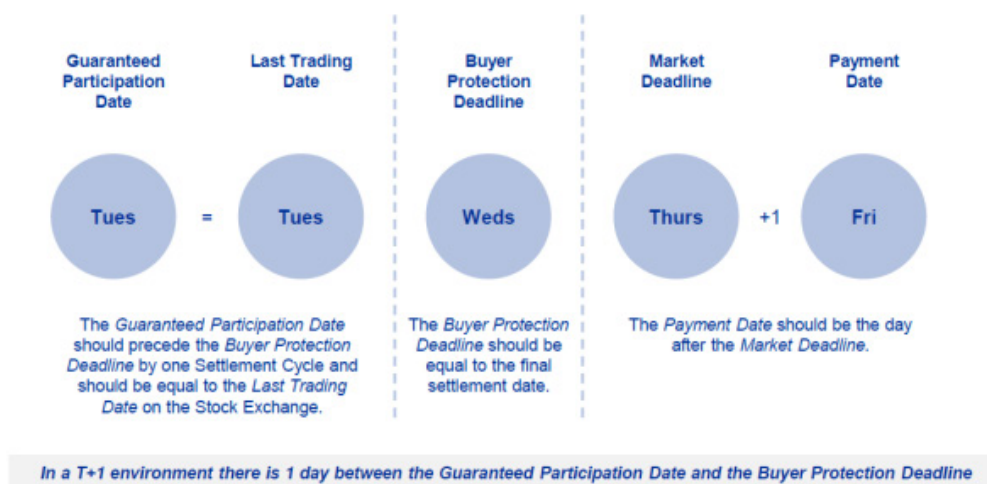


Figure 5: Key dates for mandatory reorganisations with options in a T+1 environment

Фиг 5.

4.7.3. Управление на трансакциите

Market claims

Централните депозитари на ценни книжа в Европа трябва да могат да предявяват пазарни претенции независимо от цикъла на сетълмент на сделката. Пазарната претенция е процес на преразпределяне на постъпленията от разпределение към страна, която има право на това по договор. **Хармонизирани автоматизирани работни потоци за обработка на пазарни претенции следва да бъдат въведени с оглед на T+1.**

Следващата илюстрация представя обобщение на високо ниво на сценариите и очакваните резултати за акции, независимо от вида на сделката.

Сценарий	Сценарий 1	Сценарий 2	Сценарий 3	Сценарий 4
Клас активи	Акции / дялови ценни книжа	Акции / дялови ценни книжа	Акции / дялови ценни книжа	Дългови ценни книжа
Вид събитие	Задължително разпределение (в пари / ценни книжа)	Задължително разпределение (в пари / ценни книжа)	Задължително разпределение (в пари / ценни книжа)	Лихвено плащане
Дата на сделката	Преди екс-дивидентна дата	Преди екс-дивидентна дата	На екс-дивидентна дата	Преди датата на запис
Предвидена дата за сетълмент	На или преди датата на запис	След датата на запис	На датата на запис	На или след датата на запис
Индикатор за отказ (Opt-out)	Празно	Празно	Празно	Празно
Сетълмент до края на работния ден на	Не	Не	Да	Не

датата на запис

Подлежи ли на идентифициране от Централния депозитар за пазарни рекламации (market claims)?	Да	Да	Да	Да
Ще бъде ли генерирана транзакция за пазарна рекламация?	Да	Да	Да	Да
Посока на новосъздадената транзакция	От продавача към купувача	От продавача към купувача	От купувача към продавача	От продавача към купувача
Коментари	Продавачът ще получи придобивката, на която няма право	Продавачът ще получи придобивката, на която няма право	Купувачът е търгувал на экс-дивидентна дата и следователно няма право на съответната придобивка.	Продавачът ще получи придобивката, на която няма право

Фигура 6:

T+1 скъсява прозореца за обработка на корпоративни събития, което прави автоматизацията от съществено значение за намаляване на риска и осигуряване на навременна обработка на инструкциите. За пазарните вземания централните депозитари на ценни книжа трябва ефективно да идентифицират допустимите трансакции и да съобщават за възникването на вземанията и техния статус на членовете, които от своя страна трябва да изискват изменения и да предават информация чрез посредници. Въпреки че генерирането на пазарни вземания "днес" е предимно автоматизирано, докладването остава ръчно поради ограниченото приемане на ISO съобщения.

Бяха създадени нови стандарти (например, стойността на индикатора „сум/ех“ не се взема предвид по време на процеса на откриване и др.) и съобщения от Международната организация по стандартизация (seev.050–seev.053) за автоматизиране на тези работни потоци, но все още липсва широкомащабно внедряване от страна на ЦДЦК и посредниците. **Наложително е до октомври 2027 г. всички европейски ЦДЦК да разполагат с хармонизиран процес за генериране на пазарни претенции чрез използване на съобщения от Международната организация по стандартизация(ISO).**

Трансформации

Трансформацията е процесът на управление на висящи сделки, които остават неуредени до края на датата на вписване (за задължителни реорганизации) или до пазарния краен срок (за задължителни реорганизации с опции или доброволни реорганизации). Сделките се анулират и се заменят с нови инструкции в съответствие с условията на реорганизацията. Целта на процеса на трансформация е да се гарантира, че висящите сделки, засегнати от реорганизация, да продължат своя жизнен цикъл след настъпването на корпоративното събитие, без да се налага намеса от страна на участниците.

Тъй като Групата за корпоративни събития (AMI-SeCo) определи нови стандарти и за трансформациите, е наложително **до октомври 2027 г. всички европейски ЦДЦК да разполагат с хармонизиран процес за генериране на трансформации.**

Автоматизиране на обработката на защитата на купувача при изборни корпоративни събития

Защитата на купувача е процес, при който купувач, който все още не е получил базовите ценни книжа, предмет на изборно корпоративно действие, дава указания на обслужващия сметката му, за да получи постъпленията от избраното от него корпоративно действие. **Съгласуваните автоматизирани работни потоци за обработка на инструкциите за защита на купувача следва да бъдат въведени с оглед на T+1.**

T+1 съкращава сроковете за обработка на корпоративни събития; при по-малко време за обработка на инструкциите автоматизацията е наложителна, за да се намали рискът и да се гарантира, че инструкциите се обработват навреме. В случай на защита на купувача времевата рамка за осъществяване на всички необходими оперативни процеси между "Датата на гарантирано участие" и "Крайния срок за защита на купувача" и "Крайния срок за пазара" ще бъде намалена с един ден в среда на T+1. За сделка, изпълнена на "Датата на гарантирано участие", може да се наложи да приведат в действие или ще се наложи да приведат в действие следните процеси:

- i. трябва да се изпратят инструкции за сетълмент,
- ii. посредниците трябва да ги получат и да установят, че има предстоящо

- корпоративно действие за тази ценна книга,
- iii. посредниците може да трябва да изпратят уведомления за корпоративни действия по веригата на попечителство и;
- iv. купувачът и посредниците може да трябва да обработят инструкция за защита на купувача и/или инструкция за избор.

За сделки, изпълнени към края на деня на Датата на гарантирано участие, тези процеси ще трябва да се извършат за по-малко от 24 часа.

Докато днес инструкциите за защита на купувача се обработват предимно ръчно в Европа, в среда на T+1 **автоматизираната функционалност за защита на купувача ще осигури навременна и ефективна обработка на инструкциите за защита на купувача**. Това би намалило риска за купувача и би гарантирало защитата на инвеститорите. Чрез автоматизиране на процеса централните депозитари на ценни книжа биха трансформирали неуспешната сделка в желаните от купувача резултат. Този процес също така би гарантирал, че тези трансакции са на разположение за сетълмент при първа възможност.

4.7.4. График и основни етапи

Основен етап 1: март 2026 г. – Хармонизирано ръководство за прилагане

Работната група за корпоративни събития (AMI-SeCo) финализира определението на Хармонизираното ръководство за прилагане, което ще се прилага от ЦДЦК от октомври 2027 г. Документът вече е достъпен на следната връзка: [T+1 – Хармонизирано ръководство за прилагане при корпоративни събития](#)

Основен етап 2: 31 март 2026 г. – План за прилагане на Централния депозитар на ценни книжа

ЦДЦК трябва да предоставят своите планове за прилагане (включително плана си за ключовите етапи) на Групата за корпоративни събития (AMI-SeCo) до края на март 2026 г. Те ще бъдат публикувани и ще бъдат достъпни на уебсайта на ЕЦБ.

Основен етап 3: Започва мониторингът

Групата за корпоративни събития (AMI-SeCo) ще започне да наблюдава плановете и да проследява напредъка на всеки Централен депозитар на ценни книжа по отношение на прилагането на новите стандарти, определени в ръководството.

4.8. Сделки за финансиране на ценни книжа (SFT)

4.8.1. Контекст

Сделките за финансиране на ценни книжа, включително репо-сделките и сделките по предоставяне в заем на ценни книжа, са неразделна част от функционирането на по-широката финансова екосистема. Макар че сделките по финансиране с ценни книжа са освободени от изискването на Регламента относно централните депозитари на ценни книжа за T+1, на практика повечето сделки по финансиране с ценни книжа ще трябва да се съобразят с цикъла на сетълмент на паричния пазар, за да се подпомогне търговията, обезпечаването и финансирането и да се избегне превръщането им в пречка за сетълмента на T+1. Това означава, че при сключване на повечето сделки по финансиране с ценни книжа ще трябва да се извършва сетълмент в рамките на цикъла на сетълмент на паричния пазар, т.е. на база T+1 или дори T+0 (същия ден), което означава, че сделките по финансиране с ценни книжа ще бъдат непропорционално засегнати от T+1. Следователно повечето от препоръките, изложени в пътната карта, особено тези за необходимостта от по-нататъшна автоматизация и стандартизация на процеса след сключването на сделката, са поне толкова актуални за сделките по финансиране с ценни книжа, колкото и за сделките на паричния пазар.

Разделът за сделки по финансиране с ценни книжа в пътната карта (раздел 4.8) включва пет препоръки, които се отнасят конкретно за сделки по финансиране с ценни книжа. Въпреки че те са важни, в други раздели на пътната карта има множество други препоръки, които са също толкова подходящи за сделки по финансиране с ценни книжа и които е важно да бъдат взети предвид. Всъщност това беше ясно отразено и в работата на работния поток за сделки по финансиране с ценни книжа, създаден в рамките на Комитета на индустрията, който отправи общо 30 препоръки. Те бяха обединени с препоръките от другите работни

групи и могат да бъдат намерени в цялата Пътна карта (вж. фиг. 1. преглед/съпоставяне на таблици).

Важни примери са рамката за връщане на престации и отмяна на сделки по финансиране с ценни книжа (TR-04) и автоматичното оформяне (TR-05) в раздела за търговия, както и използването на различни инструменти за оптимизиране на сетълмента и способи, обхванати в раздела за сетълмент (ST-03). Освен това много от по-общите препоръки относно съпоставянето и потвърждаването на клиринга и сетълмента са изключително подходящи от гледна точка на сделките по финансиране с ценни книжа.

Пътна карта на високо равнище: Препоръки на ЕС за преминаване към T+1 сетълмент цикъл	
Пътна карта на високо равнище - Фаза:	Пътна карта на високо равнище - Препоръка:
Фаза на търговията	TR-04 – Рамка за изискване и връщане при сделки по финансиране с ценни книжа
Фаза на търговията	TR-04.1 – Стандартизиран краен срок за подаване на искане за отмяна (recall)
Фаза на търговията	TR-04.2 – Стандартизиран краен срок за уведомление за връщане
Фаза на търговията	TR-04.3 – Стандартизиран краен срок за сетълмент на заявлението за връщане
Фаза на търговията	TR-04.4 – Прилагане на най-добрите практики на Европейски съвет по репо сделки и обезпечения за прекратяване на отворени репо сделки
Фаза на търговията	TR-05 – Автоматично оформяне на сетълмент инструкции
Съпоставяне и потвърждение	MC-04 – Създаване на индустриална работна група за договаряне на стандарти за управление и обмен на инструкции за постоянни плащания
Съпоставяне и потвърждение	MC-05.1 – Предварително съпоставяне (дадени в заем ценни книжа– securities lending)
Съпоставяне и потвърждение	MC-05.2 – Потвърждения на сделки (репо)
Фаза на уреждане на сделките	ST-01.5 – Използване на динамични инструменти за прогнозиране на парични средства и наличности от ценни книжа
Фаза на уреждане на сделките	ST-01.6 – Използване на идентификатор на типа транзакция в сетълмент инструкциите
Фаза на уреждане на сделките	ST-02.4 – Затваряне на системите за сетълмент на ценни книжа: Проучване на възможността за въвеждане на краен срок (cut-off) за сетълмент доставка срещу плащане в 17:00
Фаза на уреждане на сделките	ST-03.3 – Създаване на браншова работна група за разработване на пазарна практика за частичен сетълмент
Фаза на уреждане на сделките	ST-03.7 – Използване от посредниците на механизма „Hold & Release“
Фаза на уреждане на сделките	ST-03.12 – Автоматични механизми за предоставяне в заем на ценни книжа
Фаза на уреждане на сделките	ST-03.14 – Автоматично предоставяне на обезпечение
Сделки по финансиране с ценни книжа	SF-01 – Допълнителен анализ на потенциална оптимизация на сетълмента при сделки по финансиране с ценни книжа
Сделки по финансиране с ценни книжа	SF-02.1 – Пропорционално освобождаване на заеми (pro-rata loan releases)
Сделки по финансиране с ценни книжа	SF-02.2 – Трипартийни инструменти за обезпечения според изискваната стойност (RQV) и модели, базирани на логически правила
Сделки по финансиране с ценни книжа	SF-03 – Уведомления от страна на купувачите (buy-side) към посредниците при предоставяне в заем на ценни книжа за извършени продажби
Сделки по финансиране с ценни книжа	SF-04 – Връщане в същия ден при сделки по предоставяне в заем на ценни книжа
Сделки по финансиране с ценни книжа	SF-05 – Автоматизация на процесите отмяна и връщане при предоставяне в заем на ценни книжа

Таблица 5: Съпоставяне на етапите на сделки по финансиране с ценни книжа и препоръките

4.8.2. Допълнителни насоки по конкретни въпроси:

След публикуването на самата Пътна карта се проведе допълнителна дискусия по редица препоръки, които са от значение за сделките по финансиране с ценни книжа, както и по други въпроси, които не са напълно разгледани в Пътната карта. Това включва трите работни групи, които бяха създадени от Комитета на индустрията след публикуването на Пътната карта за разглеждане на отворени въпроси от Пътната карта. От гледна точка на сделките по финансиране с ценни книжа и трите работни групи обхванаха аспекти, които са изключително важни, и поради това общността, сключваща сделки по финансиране с ценни книжа участва активно в тези дискусии. От гледна точка на репо сделките и заемането на ценни книжа си заслужава да се подчертаят следните въпроси, като се очаква всички те да доведат до допълнителни насоки за индустрията:

i. Автоматично разделяне:

- [Окончателен доклад на работната група за пазарната практика за частичен сетълмент](#)
- [Допълнителни насоки за автоматичен частичен сетълмент \(auto-partialling\) в Наръчника за добри практики на Международна асоциация за заемане на ценни книжа](#)

ii. Постоянни инструкции за сетълмент и идентификатор на вида трансакция

- [Окончателен доклад на работната група за пазарната практика за стандартните инструкции за сетълмент](#)
- Сред документите, изготвени от работната група, от гледна точка на сделките по финансиране с ценни книжа особено внимание заслужава [Допълнителната пазарна практика за използването на идентификатори на типа трансакция](#).

iii. Оптимизиране на сетълмента на сделките по финансиране с ценни книжа

- [Окончателен доклад на работната група за оптимизиране на сетълмента на Сделки по финансиране с ценни книжа](#)
- В окончателния доклад на работната група, публикуван през декември 2025 г., се признава необходимостта от допълнителни пазарни практики/насоки относно събитието за ограничаване на достъпа, за да се гарантира последователно и подходящо използване. В доклада се отбелязват и няколко други отворени въпроса, които изискват по-нататъшни обсъждания, включително подходът на Централните контрагенти към събитието за ограничаване на достъпа и техническите подробности относно индикатора за събитието за ограничаване на достъпа и свързаното с него отчитане.
- [Често задавани въпроси и най-добри практики относно „Gating Event“](#)
- Въз основа на допълнителната работа на съответните заинтересовани страни през първото полугодие на 2026 г., която беше координирана чрез работната група за Сделки по финансиране с ценни книжа (SFT TWS), работната група за оптимизация на сетълмента на SFT, както и от самия Комитет, беше изготвен и публикуван на 16 юни подробен допълнителен документ с насоки относно „Gating Event“. Насоките за „Gating Event“ бяха публикувани като отделен документ, допълващ второто издание на Наръчника за прилагане.
- Насоките за „Gating Event“ включват раздел с често задавани въпроси, в който се обяснява „Gating Event“ и неговите основни спецификации. В раздела с често задавани въпроси се обяснява също така напредъкът по двата отворени въпроса, посочени по-горе, относно централните контрагенти (вж. въпрос 9), както и техническите подробности за индикатора за „Gating Event“ (вж. въпроси 4, 5 и 7).
- Освен това документът излага ясни най-добри практики за участниците на пазара по отношение на използването на „Gating Event“, включително обяснение и илюстрация на случаи на употреба, за които „Gating Event“ е проектирано и може да се използва, както и сценарии, при които „Gating Event“ не трябва да се използва, тъй като може да доведе до ненужни забавяния при сетълмента.

iv. Рамки на отмяната и връщането при сделки по предоставяне в заем на ценни книжа:

В среда T+1 отмяната на предоставени заеми на ценни книжа, извършени по повод сделките за продажба, следва да започне и уреди достатъчно рано, за да могат върнатите ценни книжа да бъдат използвани отново в рамките на същия ден на сетълмент. Пътната карта на високо равнище (TR-04) установява препоръчителна рамка при отмяна и връщане. Тя е допълнена от подробни най-добри практики в сектора, публикувани от Международна асоциация за заемане на ценни книжа.

- [Допълнителни насоки в Ръководството за добри практики на Международна асоциация за заемане на ценни книжа](#)

V. Формиране(Shaping) (TR-04)

Пътната карта съдържа ясна препоръка (TR-04), призоваваща за по-широко (автоматично) въвеждане на автоматичното „формиране“. Тази препоръка беше предложена от работната група по Сделки по финансиране с ценни книжа (след обсъждания с работната група по търговия), като „формирането“ е особено важно за Сделки по финансиране с ценни книжа, по-специално за репо сделките, предвид обикновено големия им обем.

Препоръка TR-04 породя въпроси във връзка с обхвата на препоръката и страните, считани за отговорни за прилагането на формирането. В отговор на тези въпроси през юни Комитетът на индустрията одобри допълнителни насоки относно формирането, изготвени от работната група по Сделки по финансиране с ценни книжа, за да се изясни обхватът на препоръката, както и отговорностите за прилагането на формирането в различни търговски сценарии. Допълнителните насоки са добавени в раздела за търговия на настоящата втора версия на Наръчника за прилагане (вж. раздел [4.1.4](#) по-горе).

4.8.3. Съответни най-добри практики в сектора

В допълнение към съответните препоръки в Пътната карта на високо равнище и в Ръководството съответните браншови асоциации за пазарите на сделките по финансиране с ценни книжа поддържат подробни препоръки за най-добри практики за съответния пазар (Международната асоциация на капиталовите пазари / Европейския съвет по репо сделките и обезпечения за репо сделките и Международната асоциация за кредитиране на ценни книжа за заемите на ценни книжа). Пазарните участници следва да разглеждат насоките, издадени от браншовите асоциации T+1.

Комитета и ръководствата за най-добри практики в отрасъла като допълващи се и взаимно съгласувани източници. Там, където Ръководствата навлизат в по-големи оперативни подробности за репо сделките и даването в заем на ценни книжа, предприятията/участниците следва да съблюдават тези практики заедно с изложените тук препоръки на високо ниво.

- [Ръководство на Европейския съвет по репо сделки и обезпечения за най-добри практики на европейския репо пазар \(март 2025 г.\)](#)

Забележка: В момента Международната асоциация на капиталовите пазари извършва цялостен преглед на Ръководството на Европейския съвет по репо сделки и обезпечения за най-добри практики на европейския репо пазар, за да отрази предстоящото преминаване към T+1 и да осигури съответствие с Пътната карта на ЕС на високо равнище, както и със съответните препоръки, публикувани от Работната група за ускорен сетълмент на Обединеното кралство. Резултатните промени ще бъдат публикувани на уебсайта на Международната асоциация на капиталовите пазари през 2026 г., въпреки че се очаква това да бъде продължителен процес.

- [Ръководство на Международната асоциация за кредитиране на ценни книжа за най-добри практики при предоставяне в заем на ценни книжа](#) (актуализира се текущо)

4.9. Правни и регулаторни въпроси

4.9.1. Цел

Съгласно структурата на комитета на индустрията на ЕС за T+1 , работното направление "Правни и регулаторни въпроси" е натоварено с идентифицирането на потенциални пречки в законодателството, както на национално ниво, така и на ниво ЕС, които могат да представляват предизвикателство за успешното прилагане на T+1 в целия ЕС.

4.9.2. Предстоящи цели и съображения

4.9.2.1 Съображения на ниво ЕС

Пазарните участници следва да се ангажират със своите клиенти и контрагенти, особено тези, които се намират извън ЕС, за да осигурят високо ниво на информираност за съответните правни и регулаторни промени, описани в карето по-долу.

Промени на ниво 1:

Публичните органи на ЕС са силно ангажирани с прехода към T+1 и с връзките с индустрията като цяло чрез Комитета на индустрията. Европейската комисия, Европейският парламент и Съветът на ЕС вече постигнаха съгласие по ключови резултати за индустрията от правна и регулаторна гледна точка: изменения на член 5, параграф 2 от Регламента относно централните депозитари на ценни книжа. Окончателният вариант на текста беше гласуван и одобрен от пленарната зала на Европейския парламент и публикуван от Съвета на ЕС и включва следните точки:

- **Цикъл на сетълмент:** цикълът на сетълмент в ЕС ще бъде съкратен от два дни (т.нар. "T+2") на един ("T+1").
- **Сделки по финансиране с ценни книжа:** ще се прилага изключение за сделките по финансиране с ценни книжа, които са документирани като единични транзакции, съставени от две свързани операции.
- **Спиране на прилагането на парични санкции:** Преди да обмисли каквато и да е корекция на схемата за парични санкции, Комисията ще следи развитието на пазара, обема на неуспешните сетълменти и готовността на сектора. Всяко спиране трябва да бъде временно и пропорционално.
- **Време:** тези промени ще влязат в сила от 11 октомври 2027 г.

Изключително важно е участниците на пазара да са наясно, че тези промени са правно обвързващи и поради това изискват своевременна подготовка и адаптиране на процесите в съответствие с препоръките на Отрасловия комитет.

Промени на ниво 2:

По време на преходния период се очаква органите на ЕС да въведат нови правила от ниво 2, като например регулаторни технически стандарти, които ще бъдат приложими спрямо всички участници на пазара. Това включва наскоро публикуваните от Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA) изменения на регулаторните технически стандарти относно дисциплината на сетълмента, които съдържат ключови промени в процесите, свързани с T+1, и са в изпълнение на препоръките от Пътната карта на високо равнище на Отрасловия комитет.

Промени на ниво 3:

В зависимост от промените, приети в делегирания регламент на Комисията, Европейският орган за ценни книжа и пазари очаква да публикува през първото тримесечие на 2026 г. документ за консултация относно измененията на съществуващите насоки на Европейския орган за ценни книжа и пазари относно стандартизираните процедури и протоколите за обмен на съобщения съгласно член 6, параграф 2 от Регламента относно централните депозитари на ценни книжа и да публикува окончателните насоки през третото тримесечие на 2026 г.

Таблица 6: Правни и регулаторни промени

4.9.2.2 Съображения на национално равнище:

На национално равнище в държавите - членки на ЕС, не са установени значителни регулаторни пречки, които биха могли да изискват действия преди прехода към T+1. Независимо от това работният поток "Правни и регулаторни въпроси" се съгласи да продължи да следи нормативната уредба, за да идентифицира потенциални специфични национални пречки, които биха изисквали промени в законодателството през целия период на въвеждане на T+1. Ето защо приканваме пазарните участници, инфраструктурите на финансовите пазари и други заинтересовани страни от различните държави членки да:

1. обмислят националните правни и регулаторни последици от всички промени в процесите, свързани с T+1.
2. информират на отрасловия комитет на T+1 чрез работния поток "Правни и регулаторни въпроси", в случай че някоя от тези национални правни и регулаторни особености заслужава допълнителен анализ и мониторинг по отношение на евентуални промени в съответните национални правни рамки.

4.9.2.3 Обмисляне на съкращаването на основния модул на директния дебит на Единната зона за плащания в евро (SEPA)

Въпреки че сетълментът на дяловете и акциите на фондовете е освободен от изискванията за T+1, съществува желание да се избегне разликата във финансирането и неблагоприятните резултати за инвеститорите във фондове и пенсии.

В бъдеще, за тази цел, нивата на фондовете и ценните книжа биха могли да ускорят директния дебит в Единната зона за плащания в евро (SEPA) до D-0. Това би позволило средствата на дребно, например за инвеститорите в спестовни планове, да се събират на T+1 да се осигури синхронизация.

5. Заключение

Преходът към T+1 е решаваща стъпка за европейските пазари, която изисква координирани действия от страна на всички участници и инфраструктури. Въпреки че вече са налице ясна рамка и препоръки, приоритетът трябва да се пренасочи към изпълнението и оперативната готовност преди октомври 2027 г.

Успехът ще зависи от навременни действия, силна координация по цялата верига на стойността и непрекъснато съобразяване с развиващите се насоки в сектора. Дружествата, които проактивно адаптират своите процеси и оперативни модели, ще бъдат в най-добра позиция да отговорят на изискванията на T+1 и да подкрепят по-ефективен и устойчив пазар.

6. Приложение:

6.1. Таблица на съкращенията:

Съкращение	Значение
AIF / AIFM	Алтернативен инвестиционен фонд / Лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове
AMI - SeCo	Консултативна група относно пазарните инфраструктури за ценни книжа и обезпечения
APAC	Азиатско-тихоокеански регион
BP	Защита на купувача (корпоративни действия)
CA	Корпоративни действия
CCP	Централен контрагент
CEG	Група за корпоративни събития (AMI-SeCo)
CET	Централноевропейско време
CLS	Система за непрекъснат свързан сетълмент (FX PvP система)
CLOB	Централизирана книга за поръчки
CM	Клирингов член
CSD	Централен депозитар на ценни книжа
CSDR	Регламент за централните депозитари на ценни книжа
CZK	Чешка крона
D2C	Dealer-to-Client / Търговец към клиент
D2D	Dealer-to-Dealer / Търговец към търговец
DKK	Датска крона
DTCC	Депозитарна клирингова и сетълмент корпорация
DvP	Доставка срещу плащане
EACH	Европейската асоциация на клиринговите къщи
ECB	Европейска централна банка
EEA	Европейско икономическо пространство
ERCC	Европейски съвет по репо сделки и обезпечения
ESMA	Европейски орган за ценни книжа и пазари
ETD	Борсово търгувани деривати на акции
ETF	Борсово търгуван фонд
EU	Европейски съюз
EUR	Евро
FIA	Асоциацията на фючърсната индустрия
FMI	Инфраструктура на финансовите пазари
FMSB	Съвета по стандарти за финансовите пазари
FoP	Прехвърляне без плащане

FX	Валутни сделки / Валутен пазар
GBP	Британска лира стерлинг
GFXC	Глобален комитет по валутния обмен
HLRM	Пътната карта на високо равнище
IC	Комитета на индустрията на ЕС за T+1
ICMA	Международна асоциация на капиталовите пазари
ICSD	Международен централен депозитар на ценни книжа
INTR	Лихви (тип корпоративно действие)
ISD	Предвидена дата на сетълмент
ISDA	Международната асоциация за суапове и деривати
ISLA	Международна асоциация за заемане на ценни книжа
ISO	Международна организация по стандартизация
ISK	Исландска крона
KPI	Ключов показател за изпълнение
LMFP	Глоби/санкции за липса на задължителни полета
MiFID	Директива за пазарите на финансови инструменти
MiFIR	Регламент за пазарите на финансови инструменти
MT / MX	Типове съобщения на SWIFT (MT = ISO 15022; MX = ISO 20022)
NAV	Нетна стойност на активите
NCB	Национална централна банка
NTS	Нощен сетълмент (T2S)
OMS	Система за управление на поръчки
OTC	Извънборсов пазар
PARC	<i>Частичен сетълмент – завършен</i>
PART	<i>Индикатор за частичен сетълмент</i>
PARQ	<i>Количество на частичен сетълмент</i>
PLN	Полска злота
PoA / POA	Пълномощно (за модели с инструкции към централен контрагент)
PSAF / SAFE	Място на съхранение
PSET	Място на сетълмент
PvP	Плащане срещу плащане
RD	Дата на вписване
RON	Румънска лея
RTS	Регулаторни технически стандарти
SA	Агент по сетълмента
SCoRE	Единен правилник за управление на обезпеченията в Европа
SD	Ден на сетълмент
SECL / SECB	Сделки за заемане на ценни книжа

SEPA	Единна зона за плащания в евро
SFTR	Регламент на Европейския съюз за сделките за финансиране с ценни книжа
SFT	Сделки по финансиране с ценни книжа
SLA	Споразумение за ниво на обслужване
SMPG	Група за пазарни практики при ценните книжа
SSI	Стандартни инструкции за сетълмент
SSS	Система за сетълмент на ценни книжа
ST	Тема на сетълмента (категоризация на пътната карта)
STP	Автоматизирана обработка
T+0 / T+1 / T+2	Дата на търговия плюс нула/един/два работен/работни ден
T2S	TARGET2-Системата за сетълмент на ценни книжа (T2S)
TA	Агент по прехвърлянето
TD	Дата на сключване на сделката
TR	Търговско правило /техническа препоръка (контекстуално в Ръководството)
UCITS	Предприятия за колективно инвестиране в прехвърляеми ценни книжа
UK	Обединено кралство
US/ USD	САЩ/ Щатски долар
WS	Работен поток
ZAR	Южноафрикански ранд

