EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 1.7.2021
COM(2021) 348 final

POROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU

v skladu s členom 75 Uredbe (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnav vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012

POROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU

v skladu s členom 75 Uredbe (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnav vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012

1. UVOD

Namen Uredbe o izboljšanju ureditve poravnav vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah[1] (v nadaljnjem besedilu: uredba o centralnih depotnih družbah) je bil izboljšati varnost in učinkovitost poravnave ter določiti skupne zahteve za centralne depotne družbe (CDD) po vsej EU. Sprejeta je bila leta 2014, vendar so se nekatere zahteve začele uporabljati šele po sprejetju zadevnih regulativnih tehničnih standardov nekaj let pozneje.

Člen 75 uredbe o centralnih depotnih družbah določa, da mora Komisija do 19. septembra 2019 pregledati najrazličnejša vprašanja in pripraviti splošno poročilo o njih. Rok za predložitev poročila je bil preložen, obseg poročila pa je manjši, kot je določeno v uredbi o centralnih depotnih družbah, zaradi zamud pri izvajanju nekaterih ukrepov in nedavne (ponovne) izdaje dovoljenj za zadostno število CDD v okviru uredbe o centralnih depotnih družbah, da bi bila mogoča celovita ocena. Člen 81(2c) uredbe o Evropskem organu za vrednostne papirje in trge (ESMA)[2] tudi določa, da mora Komisija izvesti oceno morebitnega nadzora CDD tretjih držav, ki ga izvaja ESMA.

Komisija se je v okviru priprav tega poročila vključila v postopek obsežnih posvetovanj. Na splošno, uredba o centralnih depotnih družbah dosega svoje prvotne cilje glede povečanja učinkovitosti poravnav v EU in stabilnosti CDD. Glede na to, da so se zahteve začele uporabljati šele pred kratkim, bi bile velike spremembe navedene uredbe na nekaterih področjih prezgodnje. Kljub temu so deležniki izrazili pomisleke v zvezi z izvajanjem posebnih pravil, ki se že uporabljajo (tj. o čezmejnem opravljanju storitev, dostopu do denarja komercialnih bank, okviru za CDD tretjih držav). Končno poročilo foruma na visoki ravni o uniji kapitalskih trgov[3] vsebuje tudi priporočilo, naj Komisija opravi ciljno usmerjen pregled uredbe o centralnih depotnih družbah z namenom okrepiti dovoljenje CDD za čezmejno opravljanje storitev in izboljšati konvergenco nadzora med nacionalnimi pristojnimi organi, da bi se okrepilo čezmejno opravljanje storitev poravnave znotraj EU, spodbudila konkurenca in znižali stroški. Izraženi so bili tudi pomisleki glede sorazmernosti ureditve discipline pri poravnavi in njenega učinka na finančno stabilnost. Zdi se, da je pritisk na trgih zaradi pandemije COVID-19 poudaril nekatere od teh pomislekov.

[1] Uredba (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnav vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012 (UL L 257, 28.8.2014).

[2] Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (UL L 331, 15.12.2010).

[3] https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/growth_and_investment/documents/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.pdf.

Komisija je priznala, da je treba obravnavati nekatera od teh vprašanj, in je v novem akcijskem načrtu za unijo kapitalskih trgov[4], sprejetem septembra 2020, napovedala, da bo razmislila o spremembi pravil za izboljšanje čezmejnega opravljanja storitev, kar bi prispevalo k razvoju bolj povezanega potrgovalnega okolja v EU.

V tem poročilu so povzeta glavna področja, ki se pregledujejo, da bi se zagotovilo bolj sorazmerno, učinkovito in uspešno doseganje ciljev uredbe o centralnih depotnih družbah. Ob upoštevanju pomembnih opredeljenih vprašanj in kot je bilo napovedano tudi v delovnem programu Komisije za leto 2021[5], namerava Komisija na podlagi ocene učinka, pri kateri se bodo podrobneje proučile najustreznejše rešitve, predložiti zakonodajni predlog za spremembo uredbe o centralnih depotnih družbah, da bi se izboljšali njena učinkovitost in uspešnost (pregled uredbe o centralnih depotnih družbah v okviru programa REFIT).

2. UREDBA O CENTRALNIH DEPOTNIH DRUŽBAH

CDD[6] so finančne institucije, ki so sistemsko pomembne za finančne trge. Na primarnem trgu imajo ključno vlogo, saj centralizirajo začetno evidentiranje na novo izdanih vrednostnih papirjev (notarska storitev). Upravljajo infrastrukturo (sisteme poravnave vrednostnih papirjev), ki omogoča zaključitev posla z vrednostnimi papirji (poravnavo). Vodijo tudi račune vrednostnih papirjev, na katerih beležijo, koliko vrednostnih papirjev je bilo izdanih in kdo jih je izdal, ter vsako spremembo imetja teh vrednostnih papirjev (storitev centralnega vodenja računov). Po navedbah ECB je vrednost vrednostnih papirjev v sistemih poravnave vrednostnih papirjev konec leta 2019 znašala več kot 53 bilijonov EUR, pri čemer je bilo v navedenem letu v okviru teh sistemov izvedenih več kot 420 milijonov naročil dostave, katerih skupni prihodki so znašali več kot 1,120 bilijona EUR[7].

CDD so nujne za financiranje gospodarstva. Poleg njihove vloge v procesu izdajanja se zavarovanja z vrednostnimi papirji, ki jih položijo podjetja, banke in druge institucije za zbiranje finančnih sredstev, izvajajo prek sistemov poravnave vrednostnih papirjev, ki jih upravljajo CDD. Pomembne so tudi za izvajanje denarne politike, saj zagotavljajo poravnavo vrednostnih papirjev pri operacijah denarne politike, ki jih izvaja centralna banka.

Uredba o centralnih depotnih družbah je imela ključno vlogo v prizadevanjih za usklajevanje po trgovanju v EU, saj je uvedla:

- krajša obdobja poravnave;
- ukrepe discipline pri poravnavi (obvezne denarne kazni in kritne nakupe za neuspešne poravnave, poročanje o neuspešnih poravnavah);
- strogo organizacijo in vodenje poslov ter bonitetne zahteve za CDD;
- strožje bonitetne in nadzorne zahteve za CDD in druge institucije, ki opravljajo bančne storitve za podporo poravnavi vrednostnih papirjev;
- sistem dovoljenj za čezmejno opravljanje storitev, ki CDD z dovoljenjem omogoča, da v skladu s posebnim postopkom opravljajo svoje storitve po vsej EU.

[4] Sporočilo Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu, Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in Odboru regij z naslovom „Unija kapitalskih trgov za ljudi in podjetja – nov akcijski načrt“ (COM(2020) 590).
[5] Sporočilo Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu, Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in Odboru regij z naslovom „Delovni program Komisije za leto 2021 – Vitalna Unija v krhkem svetu“ (COM(2020) 690).
[6] Sklicevanja na CDD v tem dokumentu se nanašajo tudi na dva mednarodna centralna depoja finančnih instrumentov, kadar je to ustrezno. Mednarodni centralni depoji finančnih instrumentov so podkategorija CDD in so specializirani za izdajanje mednarodnih obveznic (znanih kot evroobveznice).
[7] Baza podatkov statistike imetij vrednostnih papirjev Evropske centralne banke, https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691130 (nazadnje obiskano 29. aprila 2021).

Namen uredbe o centralnih depotnih družbah je bil tudi izvajanje mednarodnih standardov za infrastrukture finančnih trgov (načela za infrastrukture finančnih trgov, ki sta jih izdala odbor CPMI in združenje IOSCO) v EU.

3. PRISPEVEK DELEŽNIKOV

V okviru priprave tega poročila:

- je potekalo srečanje strokovne skupine držav članic, na katero so bili povabljeni tudi Evropska centralna banka (ECB), Evropski parlament in ESMA (september 2020);
- je ESMA Komisiji predložil prvi dve poročili o izvajanju uredbe o centralnih depotnih družbah (tj. o internaliziranih poravnavah in čezmejnemu opravljanju storitev), kot je zahtevano v členu 74 navedene uredbe (november 2020). Dve nadaljnji poročili (o uporabi tehnoloških inovacij v CDD in opravljanju bančnih pomožnih storitev) bosta predvidoma predloženi sredi leta 2021;
- so bila med 8. decembrom 2020 in 2. februarjem 2021 izvedena ciljno usmerjena posvetovanja o izvajanju uredbe o centralnih depotnih družbah, na katera je odgovorilo 91 deležnikov. Podroben povzetek prejetih odgovorov je na voljo v poročilu o odzivih[8]. Komisija je prejela tudi zaupne odgovore. V odziv na posvetovanje Komisije o okviru EU za trge kriptosredstev[9], v katerem je sodelovalo 198 anketirancev, so nekateri deležniki izpostavili tudi vprašanja v zvezi z uredbo o centralnih depotnih družbah.

4. GLAVNA UGOTOVLJENA VPRAŠANJA

4.1. Pojasnitev in poenostavitev obremenjujočih zahtev v zvezi z domačim in čezmejnim opravljanjem storitev CDD

Za opravljanje storitev doma morajo imeti CDD EU dovoljenje, ki jim ga izdajo organi domače države članice, ki jih tudi stalno nadzirajo. Večina anketirancev v ciljno usmerjenem posvetovanju ter javni organi in CDD so trdili, da sta letni pregled in ocena CDD nesorazmerna, njuna dodana vrednost pa omejena. Izrazili so tudi pomisleke glede sorazmernosti informacij, ki so potrebne za ta postopka.

Ureditve izdajanja dovoljenj za čezmejno opravljanje storitev znotraj EU podjetjem, pooblaščenim v eni državi članici, omogočajo, da opravljajo storitve na celotnem enotnem trgu, s čimer povečujejo konkurenco. Na drugih področjih organi držav članic gostiteljic za subjekte, ki opravljajo čezmejne storitve, načeloma določajo minimalne dodatne zahteve. CDD pa lahko storitve za finančne instrumente, ustanovljene v skladu s pravom druge države članice, opravljajo le v skladu s posebnim postopkom, za katerega je potreben sporazum z državo članico gostiteljico, pri čemer sta pred izdajo dovoljenja za čezmejno opravljanje storitev in v nekaterih primerih tudi po njej potrebna usklajenost CDD s pravom gospodarskih družb države članice gostiteljice ter sodelovanje med organi matične države članice in organi države članice gostiteljice.

[8] https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-csdr-review_sl.

[9] https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12089-Directive-regulation-establishing-a-European-framework-for-markets-in-crypto-assets/public-consultation_sl.

Povratne informacije kažejo, da je opravljanje čezmejnih storitev CDD omejeno[10]. Po navedbah organa ESMA na primer poravnava vrednostnih papirjev, ki so jih izdali izdajatelji iz drugih držav članic, pri večini CDD znaša manj kot 5 % njihove dejavnosti v zvezi s poravnavo, vendar več kot 80 % dejavnosti mednarodnih centralnih depojev finančnih instrumentov.

Zato so deležniki soglasno pozvali Komisijo, naj pojasni in poenostavi pravila o čezmejnem opravljanju storitev z enotnim dovoljenjem, zlasti zato, da se zmanjšajo upravno breme in stroški. Predlagane so bile različne možnosti, od bolj daljnosežnih (nadomestitev obstoječega postopka s preprostim uradnim obvestilom kot pri drugih finančnih institucijah) do bolj tehničnih (ciljno usmerjene spremembe v obstoječem okviru, npr. možnost, da se storitve v zvezi z nekaterimi finančnimi instrumenti (npr. obveznicami) opravljajo čezmejno brez upoštevanja postopka izdaje dovoljenj za čezmejno opravljanje storitev; pojasnitev ocene organov matične države članice in države članice gostiteljice; standardizacija vsebine in oblike postopka).

Glede na te povratne informacije je primerno oceniti pravila o letnem pregledu in oceni CDD, zlasti o njuni pogostosti in vsebini, ter zahteve za izdajo dovoljenj za čezmejno opravljanje storitev iz uredbe o centralnih depotnih družbah.

4.2. Izboljšanje konvergence nadzora med organi, ki sodelujejo pri nadzoru CDD

Čeprav je bil za postopek (ponovne) izdaje dovoljenj potreben čas, so bila do zdaj dovoljenja v skladu z uredbo o centralnih depotnih družbah izdana za skoraj vse CDD EU; ostale še naprej delujejo na podlagi klavzule o uporabi predhodnih pravil, če jim je bilo izdano dovoljenje v skladu s prej veljavno nacionalno zakonodajo. Ker je od sprejetja uredbe o centralnih depotnih družbah preteklo že sedem let, je veliko deležnikov podprlo uvedbo končnega datuma za to klavzulo, da bi se zagotovili enaki konkurenčni pogoji za CDD EU.

Poleg tega je veliko deležnikov pozvalo Komisijo, naj okrepi konvergenco nadzora v zvezi z delovanjem CDD na domači in čezmejni ravni. Večina udeležencev v ciljno usmerjenem posvetovanju je na primer menila, da je treba zaradi različnih pristopov izboljšati sodelovanje med organi ter okrepiti konvergenco pri postopku pregleda in ocene. Nekateri so tudi predlagali, naj se pojasni vloga zadevnih organov v procesu izdajanja dovoljenj ter postopku pregleda in ocene.

Poleg tega različna uporaba zahtev iz uredbe o centralnih depotnih družbah ter nezadostno sodelovanje med organi matične države članice in države članice gostiteljice ovirata vzpostavljanje resnično enotnega trga za poravnave. Zato je veliko deležnikov, vključno z organom ESMA in forumom na visoki ravni o uniji kapitalskih trgov, podprlo dodatno konvergenco nadzora in okrepljeno sodelovanje med organi. Ustanovitev kolegijev nadzornikov za CDD, ki uporabljajo dovoljenja za čezmejno opravljanje storitev, če je tako sodelovanje bolj formalizirano in zanj veljajo posebna pravila, je na primer prostovoljna, o njej pa odloči organ CDD iz matične države članice; v praksi je bil do zdaj ustanovljen le en kolegij.

Zato bi bilo treba dodatno obravnavati odpravo klavzule o uporabi predhodnih pravil za CDD EU ter različne načine za povečanje sodelovanja med organi in okrepitev

[10] Poročilo organa ESMA z naslovom „Cross-border services and handling of applications under Article 23 of CSDR“ (Čezmejne storitve in obravnavanje vlog v skladu s členom 23 uredbe o centralnih depotnih družbah), 5. november 2020.

konvergence nadzora (npr. z zahtevami za obvezno ustanovitev kolegijev, pooblastili za organ ESMA za pripravo regulativnih tehničnih standardov), da bi se zagotovil resnično enotni trg za CDD.

4.3. Olajšanje opravljanja bančnih pomožnih storitev

Uredba o centralnih depotnih družbah spodbuja poravnavo z denarjem centralne banke, a ker se za dostop CDD do tujih centralnih bank uporabljajo strogi pogoji, je ta dostop v praksi precej omejen. Za obravnavo te težave navedena uredba pod določenimi pogoji omogoča tudi poravnavo z denarjem komercialnih bank. Denar komercialnih bank lahko zagotovi CDD sama, če ima dovoljenje za opravljanje bančnih pomožnih storitev, ali pa ga zagotovi kreditna institucija. CDD, ki opravljajo bančne pomožne storitve, morajo zaradi velikih kreditnih in likvidnostnih tveganj za te družbe in udeležence v njih izpolnjevati dodatne zahteve. Kadar uporabijo banko, morajo CDD, če njihova dejavnost poravnave preseže določene pragove, uporabiti imenovano kreditno institucijo (tj. banko z omejenim dovoljenjem, ki jo uvaja uredba o centralnih depotnih družbah, ki opravlja storitve le za CDD in mora izpolnjevati dodatne zahteve za zmanjšanje tveganj); če zadevni pragovi niso preseženi, lahko uporabijo kreditno institucijo.

Nekateri deležniki, zlasti CDD, so navedli, da uredba o centralnih depotnih družbah ovira poravnavo v tujih valutah, kar zmanjšuje verjetnost čezmejne dejavnosti in omejuje konkurenco. Pripomnili so predvsem, da so zahteve, pod katerimi lahko opravljajo bančne pomožne storitve, preveč omejevalne in drage. To dokazuje dejstvo, da je bilo do zdaj dovoljenje za opravljanje takih storitev v skladu z uredbo o centralnih depotnih družbah izdano le štirim CDD. Poleg tega ni imenovanih kreditnih institucij. Nekateri deležniki so tudi navedli, da so pragovi, pod katerimi lahko CDD namesto imenovane kreditne institucije za poravnavo uporabijo komercialno banko, prenizki. Nekateri javni organi so izrazili tudi pripravljenost za proučitev nekaterih vidikov pravil, ne da bi bila pri tem ogrožena finančna stabilnost. Vendar so drugi deležniki, vključno z nekaterimi CDD in udeleženci v teh družbah, navedli, da bi ohlapnejša pravila lahko ogrozila enake konkurenčne pogoje med bankami in CDD ali morda celo povečala tveganje za širjenje negativnih učinkov.

Ustrezno je oceniti, ali bi bilo treba poenostaviti in zagotoviti večjo sorazmernost nekaterih zahtev, da bi se obravnavali izzivi pri poravnavi z denarjem komercialnih bank, hkrati pa zagotovila odpornost finančnega sistema. Da bi se olajšal dostop do poravnave v valutah EU prek računov, odprtih pri centralni banki, je Komisija Evropski sistem centralnih bank pozvala, naj prouči možnosti za olajšanje dostopa CDD EU, ki jim je bilo dovoljenje izdano v drugih državah članicah, do storitev centralnih bank.

4.4. Zmanjšanje nesorazmernega bremena in stroškov, povezanih z disciplino pri poravnavi

Disciplina pri poravnavi se bo začela uporabljati 1. februarja 2022, ko naj bi začel veljati zadevni regulativni tehnični standard[11]. Njeni glavni elementi so uvedba denarnih kazni za udeležence v CDD v primeru neuspešnih poravnav in obvezni kritni nakupi, ko udeleženec v CDD ne predloži vrednostnega papirja v določenem podaljšanem roku. Kljub pomanjkanju izkušenj z uporabo pravil sta razvoj in določitev okvira v regulativnem tehničnem standardu

[11] Delegirana uredba Komisije (EU) 2018/1229 z dne 25. maja 2018 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi o disciplini pri poravnavi (UL L 230, 13.9.2018).

vsem zainteresiranim stranem omogočila boljše razumevanje ureditve in izzivov, ki bi jih lahko prinesla njena uporaba, zlasti v času krize, kot je bila kriza zaradi COVID-19 spomladi 2020. Pri ciljno usmerjenem posvetovanju je največ pozornosti pritegnila disciplina pri poravnavi, saj so povratne informacije v zvezi z njo predložili skoraj vsi anketiranci. Evropski parlament je v svoji resoluciji o nadaljnjem razvoju unije kapitalskih trgov[12] tudi pozval Komisijo, naj ob upoštevanju krize zaradi COVID-19 in brexita pregleda ureditev discipline pri poravnavi.

Skoraj vsi deležniki so navedli, da je **področje uporabe pravil o obveznih kritnih nakupih zelo nejasno**. To potrjujejo tudi številne zahteve za pojasnila glede zagotavljanja delovanja okvira, ki so bile predložene ESMA in Komisiji.

Poleg tega je velika večina anketirancev v okviru ciljno usmerjenega posvetovanja navedla, da **bi bilo treba pregledati pravila o kritnih nakupih,** pri čemer je velika večina podprla **prostovoljne kritne nakupe, ne pa obveznih**. Trdili so, da bodo obvezni kritni nakupi zmanjšali likvidnost na trgu, zvišali stroške za vlagatelje in postavili CDD EU v slabši konkurenčni položaj v primerjavi s CDD tretjih držav, ki jim ni treba izpolnjevati podobnih pravil.

Večina anketirancev v okviru ciljno usmerjenega posvetovanja je tudi menila, da **bi disciplina pri poravnavi, zlasti obvezni kritni nakupi, močno negativno vplivala na trg v času pretresov na trgu zaradi COVID-19**[13], saj bi: (i) povečala likvidnostni pritisk, (ii) zvišala stroške vrednostnih papirjev, izpostavljenih tveganju kritnega nakupa, in (iii) zmanjšala možnost zavarovanja.

Kljub temu je nekaj deležnikov **podprlo obvezne kritne nakupe**, pri čemer so navedli, da prostovoljni kritni nakupi danes ne spodbujajo optimizacije postopkov v zaledju, ki lahko prav tako povzročijo neuspešne poravnave, da bo pri izvršitvi prostovoljnih kritnih nakupov zoper velike udeležence na trgu veliko pomislekov in da so v uskladitev z okvirom že veliko vložili.

Javno posvetovanje ter vprašanja, predložena ESMA in Komisiji, so pokazali, da bo morda treba pojasniti tudi **področje uporabe pravil o denarnih kaznih**. Poleg tega se zdi, da v nekaterih državah članicah ni mogoče uporabiti obstoječe metodologije za izračun denarnih kazni[14], ker uradna obrestna mera za posojilo čez noč ni določena.

Glede na povratne informacije deležnikov je ustrezno, da Komisija razmisli o tem, da bi na podlagi ocene učinka predlagala nekatere spremembe okvira za disciplino pri poravnavi, zlasti v zvezi s pravili o obveznih kritnih nakupih, da bi povečala njegovo sorazmernost in preprečila možne neželene posledice.

4.5. Izboljšanje okvira za CDD tretjih držav

[12] Resolucija Evropskega parlamenta z dne 8. oktobra 2020 o nadaljnjem razvoju unije kapitalskih trgov: boljši dostop do financiranja kapitalskih trgov, zlasti za mala in srednja podjetja, in lažje sodelovanje za male vlagatelje (2020/2036(INI)), točka 21.

[13] Po navedbah ESMA (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_50-165-1287_report_on_trends_risks_and_vulnerabilities_no.2_2020.pdf) se je marca 2020 delež neuspešnih poravnav povečal na 14 % za lastniške finančne instrumente (v primerjavi s 6 % leta 2019) in skoraj na 6 % za obveznice (v primerjavi s 3 % leta 2019); nato pa se je večinoma zmanjšal na pretekle ravni.

[14] Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/389 z dne 11. novembra 2016 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi s parametri za izračun denarnih kazni za neuspešne poravnave in dejavnostmi CDD v državah članicah gostiteljicah (UL L 65, 10.3.2017).

Člen 81(2c) uredbe o ESMA določa, da je treba izvesti celovito oceno morebitnega nadzora CDD tretjih držav s strani ESMA, pri čemer je treba proučiti nekatere vidike, vključno s priznanjem na podlagi sistemskega pomena, nenehnim izpolnjevanjem obveznosti, globami in periodičnimi denarnimi kaznimi.

Trenutno lahko CDD tretjih držav opravljajo notarske storitve in storitve centralnega vodenja računov šele, ko Komisija v zvezi s pravnim okvirom tretje države sprejme sklep o enakovrednosti in ko ESMA prizna centralno depotno družbo tretje države. ESMA nima neposrednih nadzornih pooblastil za priznane CDD tretjih držav. CDD tretjih držav, ki so storitve v EU opravljale pred začetkom veljavnosti uredbe o centralnih depotnih družbah, pa lahko načeloma te storitve opravljajo še naprej, in sicer na podlagi klavzule o uporabi predhodnih pravil brez končnega datuma.

Do zdaj je Komisija sprejela le en sklep o enakovrednosti (za Združeno kraljestvo), ki velja do 30. junija 2021, ESMA pa je priznal le CDD Združenega kraljestva. Praktične izkušnje z ureditvijo tretjih držav so torej omejene.

Glede na navedeno večina deležnikov ni bila naklonjena temu, da se v tej fazi uvede celovit okvir za priznavanje in nadzor CDD tretjih držav. Kljub temu so bila pri posvetovanju ugotovljena nekatera področja, na katerih bo morda potreben dodaten premislek za okrepitev pravil, ki se uporabljajo.

Prvič, kar zadeva **klavzulo o uporabi predhodnih pravil**, se zdi, da ni dovolj informacij o tem, katere CDD tretjih držav trenutno opravljajo storitve za finančne instrumente, ustanovljene v skladu s pravom države članice, na podlagi te klavzule. ESMA in veliko deležnikov je podprlo uvedbo zahteve glede uradnega obveščanja, da bi se povečala preglednost na trgu. Drugič, nekateri deležniki so izrazili pomisleke v zvezi z neenakimi konkurenčnimi pogoji med CDD EU in CDD tretjih držav, ki še naprej delujejo na podlagi te klavzule.

Predložena so bila tudi vprašanja o **področju uporabe** določb za tretje države. Prvič, **priznanje, ki ga izda ESMA,** se trenutno ne zahteva za **CDD tretjih držav, ki opravljajo storitve poravnave za finančne instrumente, ustanovljene v skladu s pravom države članice**. ESMA podpira razširitev področja uporabe priznavanja na storitve poravnave, pri čemer trdi, da bi to lahko zagotovilo finančno stabilnost in zaščito vlagateljev ter enake konkurenčne pogoje med CDD EU in tretjih držav. Malo informacij pa je na voljo v zvezi s tem, ali CDD tretjih držav opravljajo take dejavnosti. Drugič, nekateri deležniki so Komisijo pozvali, naj **pojasni področje uporabe finančnih instrumentov**, za katere se zahteva priznanje, ob upoštevanju pravil o izdaji dovoljenj za čezmejno opravljanje storitev, če se uporablja podobna terminologija.

Zato je primerno oceniti, ali so upravičene nadaljnje izboljšave okvira za CDD tretjih držav (npr. končni datum klavzule o uporabi predhodnih pravil, uvedba zahteve glede uradnega obveščanja), da bi se zagotovili finančna stabilnost EU ter enaki konkurenčni pogoji za CDD EU in CDD tretjih držav ob upoštevanju zadevnih mednarodno dogovorjenih načel za infrastrukture finančnih trgov.

4.6. Uporaba tehnoloških inovacij

Tehnologija razpršene evidence (DLT) in tokenizacija vrednostnih papirjev lahko s poenostavitvijo procesov, znižanjem stroškov in povečanjem varnosti preoblikujeta kliring in

poravnavo. Komisija je septembra 2020 objavila predlog[15] o pilotni ureditvi za tržne infrastrukture na podlagi DLT.

Anketiranci v okviru ciljno usmerjenega posvetovanja so navedli, da mora uredba o centralnih depotnih družbah ostati tehnološko nevtralna in zagotoviti, da se za uveljavljajoče se ponudnike uporabljajo enaka pravila kot za že uveljavljene ponudnike (po načelu „enaka storitev, enako tveganje, enaka pravila“). Večina deležnikov je navedla, da bi bilo treba spremembe uredbe o centralnih depotnih družbah za uresničitev celotnega potenciala tehnologije odložiti, dokler ne bo sprejet predlog Komisije o pilotni ureditvi in dokler ne bodo pridobljene izkušnje z njenim izvajanjem.

V zvezi s posledicami uporabe tehnologije s strani CDD za uredbo o centralnih depotnih družbah bo potreben dodaten razmislek. Komisija je tudi pozvala ESMA, naj prouči, ali bi se lahko uporabila orodja za konvergenco nadzora, za katera je pristojen, ter ali je morda treba spremeniti obstoječe regulativne tehnične standarde, da bi se CDD olajšala uporaba tehnoloških inovacij.

4.7 Področja, na katerih po mnenju deležnikov nadaljnje ukrepanje trenutno ni potrebno

Večina deležnikov se je strinjala, da je poročanje internalizatorjev poravnave[16] učinkovito in uspešno, sporočeni podatki pa skladni, ustrezni in zagotavljajo dodano vrednost EU, kar povečuje preglednost trga. Poleg tega so deležniki navedli, da se obveznost uporablja šele kratek čas in da je prezgodaj za njen pregled. Vendar vse pogostejša internalizirana poravnava, trend, ki ga je potrdil tudi ESMA[17], zahteva skrbno spremljanje, da bi se preprečil pojav tveganj za finančno stabilnost.

Le nekaj deležnikov je predložilo prispevke v zvezi z uvedbo ukrepov za omejitev učinka neuspeha CDD na davkoplačevalce. Glede na omejene povratne informacije Komisija meni, da je primerno, da se to vprašanje podrobneje prouči pozneje, ko bodo javni organi in industrija imeli več izkušenj z izvajanjem uredbe o centralnih depotnih družbah ter okvirom za sanacijo in reševanje, ki se uporablja za druge infrastrukture finančnih trgov (in sicer centralne nasprotne stranke[18]).

5. SKLEPI

Glede na povratne informacije deležnikov večine temeljnih zahtev iz uredbe o centralnih depotnih družbah, ki so ključne za zagotavljanje preglednosti in zmanjšanje sistemskih tveganj pri poravnavi, ni treba temeljito spremeniti. Kljub temu pa je na podlagi prejetih prispevkov treba nadalje obravnavati vprašanja, opredeljena v tem poročilu.

[15] Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o pilotni ureditvi za tržne infrastrukture na podlagi tehnologije razpršene evidence (COM(2020) 594).

[16] Internalizatorji poravnave so institucije, ki prenosne naloge v imenu strank ali za lasten račun izvajajo drugače, kot pa prek sistema poravnave vrednostnih papirjev.

[17] Poročilo ESMA z naslovom „CSDR Internalised Settlement“ (Internalizirana poravnava v skladu z uredbo o centralnih depotnih družbah), 5. november 2020.

[18] Uredba (EU) 2021/23 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. decembra 2020 o okviru za sanacijo in reševanje centralnih nasprotnih strank ter spremembi uredb (EU) št. 1095/2010, (EU) št. 648/2012, (EU) št. 600/2014, (EU) št. 806/2014 in (EU) 2015/2365 ter direktiv 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2007/36/ES, 2014/59/EU in (EU) 2017/1132 (UL L 22, 22.1.2021).

Komisija bo zato preučila možnost, da bi na podlagi ocene učinka pripravila predlog za pregled uredbe o centralnih depotnih družbah v okviru programa REFIT, kot je napovedala v akcijskem načrtu za unijo kapitalskih trgov iz leta 2020 in delovnem programu Komisije za leto 2021. Ta pobuda bi morala z odpravo nepotrebnih stroškov, ki jih trenutno krijejo podjetja, ter povečanjem povezanosti, učinkovitosti in varnosti finančnega trga EU podpreti agendo Komisije za boljše pravno urejanje.