IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 1.7.2021
COM(2021) 348 final

RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL

skont l-Artikolu 75 tar-Regolament (UE) Nru 909/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-23 ta' Lulju 2014 dwar titjib fis-saldu tat-titoli fl-Unjoni Ewropea u dwar depożitorji ċentrali tat-titoli u li jemenda d-Direttivi 98/26/KE u 2014/65/UE u r-Regolament (UE) Nru 236/2012

RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL

skont l-Artikolu 75 tar-Regolament (UE) Nru 909/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-23 ta' Lulju 2014 dwar titjib fis-saldu tat-titoli fl-Unjoni Ewropea u dwar depożitorji ċentrali tat-titoli u li jemenda d-Direttivi 98/26/KE u 2014/65/UE u r-Regolament (UE) Nru 236/2012

1. INTRODUZZJONI

Ir-Regolament dwar it-titjib tas-saldu tat-titoli fl-Unjoni Ewropea u dwar depożitorji ċentrali tat-titoli[1] (CSDR) fittex li jtejjeb is-sikurezza u l-effiċjenza tas-saldu kif ukoll jipprovdi sett ta' rekwiżiti komuni għad-depożitorji ċentrali tat-titoli (CSDs) madwar l-UE. Dan ġie adottat fl-2014, madankollu ċerti rekwiżiti bdew japplikaw biss wara l-adozzjoni tal-istandards tekniċi regolatorji rilevanti (RTSs) ftit snin wara.

L-Artikolu 75 tas-CSDR jirrikjedi li l-Kummissjoni tirrevedi u tħejji rapport ġenerali dwar firxa wiesgħa ta' kwistjonijiet sad-19 ta' Settembru 2019. Ir-rapport ġie pospost u l-kamp ta' applikazzjoni tiegħu huwa aktar ristrett minn dak preskritt fis-CSDR minħabba dewmien fl-applikazzjoni ta' xi miżuri, kif ukoll l-awtorizzazzjoni (mill-ġdid) reċenti ta' għadd suffiċjenti ta' CSDs taħt is-CSDR biex tkun tista' ssir valutazzjoni komprensiva. L-Artikolu 81(2c) tar-Regolament tal-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA)[2] jirrikjedi wkoll li l-Kummissjoni tivvaluta s-superviżjoni potenzjali tas-CSDs ta' pajjiżi terzi mill-ESMA.

Il-Kummissjoni impenjat ruħha fi proċess wiesa' ta' konsultazzjoni fit-tħejjija ta' dan ir-rapport. F'termini wesgħin, is-CSDR qed jilħaq l-objettivi oriġinali tiegħu biex itejjeb l-effiċjenza tas-saldu fl-UE u s-soliditá tas-CSDs. F'xi oqsma, l-introduzzjoni ta' bidliet sinifikanti fis-CSDR tkun prematura meta titqies l-applikazzjoni relattivament reċenti tar-rekwiżiti. Madankollu, il-partijiet ikkonċernati esprimew tħassib dwar l-implimentazzjoni ta' regoli speċifiċi li diġà japplikaw (jiġifieri dwar il-forniment transfruntier ta' servizzi, l-aċċess għall-flus tal-banek kummerċjali, il-qafas għas-CSDs ta' pajjiżi terzi). Ir-rapport Finali tal-Forum ta' Livell Għoli dwar l-Unjoni tas-Swieq Kapitali (CMU)[3] irrakkomanda wkoll li l-Kummissjoni twettaq rieżami mmirat tas-CSDR biex issaħħaħ il-passaport tas-CSD u ttejjeb il-konverġenza superviżorja fost l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti, biex ittejjeb il-forniment transfruntier ta' servizzi ta' saldu fl-UE, trawwem il-kompetizzjoni u tiġġenera ffrankar tal-ispejjeż. Tqajjem ukoll tħassib dwar il-proporzjonalità tar-reġim tad-dixxiplina tas-saldu u l-impatt tiegħu fuq l-istabbiltà finanzjarja. Il-pressjoni fuq is-swieq mill-pandemija tal-COVID-19 tidher li titfa' dawl fuq xi wħud minn dan it-tħassib.

[1] Ir-Regolament (UE) Nru 909/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-23 ta' Lulju 2014 dwar titjib fis-saldu tat-titoli fl-Unjoni Ewropea u dwar depożitorji ċentrali tat-titoli u li jemenda d-Direttivi 98/26/KE u 2014/65/UE u r-Regolament (UE) Nru 236/2012, ĠU L 257, 28.8.2014.

[2] Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE, ĠU 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.

Il-Kummissjoni rrikonoxxiet li xi wħud minn dawn il-kwistjonijiet jeħtieġ li jiġu indirizzati u fil-Pjan ta' Azzjoni l-ġdid tas-CMU[4], adottat f'Settembru 2020, ħabbret li se tikkunsidra li temenda r-regoli biex ittejjeb il-forniment transfruntier ta' servizzi, biex tikkontribwixxi għall-iżvilupp ta' xenarju aktar integrat ta' wara n-negozjar fl-UE.

Dan ir-rapport jiġbor fil-qosor l-oqsma ewlenin li qed jiġu eżaminati biex jiġi żgurat li jintlaħqu l-għanijiet tas-CSDR b'mod aktar proporzjonat, effiċjenti u effettiv. Fid-dawl tal-kwistjonijiet importanti identifikati, u kif imħabbar ukoll fil-Programm ta' Ħidma tal-Kummissjoni tal-2021,[5] il-Kummissjoni tikkunsidra li tippreżenta proposta leġiżlattiva biex temenda s-CSDR biex ittejjeb l-effiċjenza u l-effettività tagħha (CSDR REFIT), soġġetta għal valutazzjoni tal-impatt li se tqis l-aktar soluzzjonijiet xierqa aktar fil-fond.

2. IR-REGOLAMENT DWAR ID-DEPOŻITORJI ĊENTRALI TAT-TITOLI (CSDR)

Is-CSDs[6] huma istituzzjonijiet finanzjarji ta' importanza sistemika għas-swieq finanzjarji. Huma għandhom rwol kruċjali fis-suq primarju, billi jiċċentralizzaw ir-reġistrazzjoni inizjali ta' titoli maħruġa ġodda ("servizz notarili"). Huma joperaw l-infrastruttura ("sistemi ta' saldu tat-titoli") li tippermetti t-tlestija ta' tranżazzjoni tat-titoli ("saldu"). Huma jżommu wkoll kontijiet ta' titoli li jirreġistraw kemm inħarġu titoli minn min u kull bidla fiż-żamma ta' dawk it-titoli ("servizz ta' manutenzjoni ċentrali"). Skont il-BĊE, fl-aħħar tal-2019 kien hemm aktar minn EUR 53 triljun f'titoli f'sistemi ta' saldu tat-titoli tal-UE, li kienu jittrattaw aktar minn 420 miljun struzzjoni ta' konsenja għal total ta' fatturat ta' aktar minn EUR 1,120 triljun dik is-sena[7].

Is-CSDs huma essenzjali għall-finanzjament tal-ekonomija. Minbarra r-rwol tagħhom fil-proċess tal-ħruġ, kollateral ta' titoli ddepożitat minn kumpaniji, banek u istituzzjonijiet oħra biex jiġbru flussi ta' fondi permezz ta' sistemi ta' saldu tat-titoli mħaddma mis-CSDs. Huma wkoll integrali għall-implimentazzjoni tal-politika monetarja peress li jsaldaw titoli f'operazzjonijiet tal-politika monetarja tal-bank ċentrali.

Is-CSDR kellha rwol ċentrali fl-isforzi ta' armonizzazzjoni ta' wara l-kummerċ fl-UE billi introduċiet:

- perjodi iqsar ta' saldu;
- miżuri dixxiplinarji tas-saldu (penali obbligatorji fi flus kontanti u "xiri sfurzat" għal fallimenti tas-saldu, rapportar ta' fallimenti tas-saldu);
- rekwiżiti stretti organizzattivi, tal-kondotta tal-operazzjonijiet u prudenzjali għas-CSDs;
- aktar rekwiżiti prudenzjali u superviżorji għas-CSDs u istituzzjonijiet oħra li jipprovdu servizzi bankarji li jappoġġaw is-saldu tat-titoli;

[4] Il-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew u lill-Kumitat tar-Reġjuni "Unjoni tas-Swieq Kapitali għaċ-ċittadini u għan-negozji - pjan ta' azzjoni ġdid", COM(2020)590.

[5] Komunikazzjoni tal-Kummissjoni lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew u lill-Kumitat tar-Reġjuni, "Programm ta' Ħidma tal-Kummissjoni 2021 Unjoni ta' vitalità f'dinja ta' fraġilità", COM(2020) 690.

[6] Ir-referenzi għas-CSDs f'dan id-dokument ikopru wkoll iż-żewġ Depożitorji Ċentrali Internazzjonali tat-Titoli (ICSDs), fejn applikabbli. L-ISDK huma subkategorija ta' CSDs speċjalizzati fil-ħruġ ta' bonds internazzjonali (magħrufa bħala "Eurobonds").

[7] Bażi ta' Data tal-Istatistika dwar il-Holdings Titoli tal-Bank Ċentrali Ewropew, https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691130 (accessed on 29.04.2021).

- sistema ta' passaport li tippermetti lis-CSDs awtorizzati jipprovdu s-servizzi tagħhom madwar l-UE skont proċedura speċifika.

Is-CSDR fittxet ukoll li timplimenta l-istandards internazzjonali għall-infrastrutturi tas-swieq finanzjarji (il-Prinċipji CPMI-IOSCO għall-Infrastrutturi tas-Swieq Finanzjarji (PFMIs)) fl-UE.

3. IL-KONTRIBUT TAL-PARTIJIET INTERESSATI

Fit-tħejjija ta' dan ir-rapport:

- Laqgħa tal-Grupp ta' Esperti tal-Istati Membri, fejn il-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE), il-Parlament Ewropew u l-ESMA ġew mistiedna wkoll (Settembru 2020);
- L-ESMA ppreżentat lill-Kummissjoni l-ewwel żewġ rapporti tagħha dwar l-implimentazzjoni tas-CSDR (jiġifieri dwar is-saldu internalizzat u l-forniment transfruntier ta' servizzi) kif meħtieġ skont l-Artikolu 74 tas-CSDR (Novembru 2020). Żewġ rapporti addizzjonali (dwar l-użu tal-innovazzjoni teknoloġika mis-CSDs u l-forniment ta' servizzi anċillari tat-tip bankarju) huma mistennija f'nofs l-2021.
- konsultazzjoni mmirata dwar l-implimentazzjoni tas-CSDR bejn it-8 ta' Diċembru 2020 u t-2 ta' Frar 2021, li għaliha wieġbu 91 parti interessata. Sommarju dettaljat tat-tweġibiet riċevuti huwa pprovdut fid-dikjarazzjoni ta' feedback[8]. Il-Kummissjoni rċeviet ukoll tweġibiet kunfidenzjali. Bi tweġiba għall-konsultazzjoni tal-Kummissjoni dwar qafas tal-UE għas-swieq fil-kriptoassi[9], li għaliha wieġbu 198 rispondent, xi partijiet ikkonċernati qajmu wkoll kwistjonijiet fir-rigward tas-CSDR.

4. KWISTJONIJIET PRINĊIPALI IDENTIFIKATI

4.1. L-iċċarar u s-simplifikazzjoni ta' rekwiżiti goffi marbuta mal-forniment tas-servizzi mis-CSDs kemm domestikament u kemm transfruntiera

Domestikament, is-CSDs tal-UE huma soġġetti għall-awtorizzazzjoni u s-superviżjoni kontinwa tal-awtoritajiet tal-Istat Membru tad-domiċilju tagħhom. Il-maġġoranza ta' dawk li wieġbu għall-konsultazzjoni mmirata, kemm l-awtoritajiet pubbliċi kif ukoll is-CSDs, argumentaw li r-rieżami u l-evalwazzjoni annwali tas-CSDs huma sproporzjonati u ta' valur miżjud limitat. Huma esprimew ukoll tħassib dwar il-proporzjonalità tal-informazzjoni meħtieġa għal dawn l-eżerċizzji.

Fl-UE, ir-reġimi ta' passaportar jippermettu lin-negozji awtorizzati fi Stat Membru wieħed jipprovdu s-servizzi tagħhom fis-suq uniku kollu, u b'hekk tissaħħaħ il-kompetizzjoni. F'oqsma oħra, fil-prinċipju huma meħtieġa rekwiżiti addizzjonali minimi mill-awtoritajiet tal-Istati Membri ospitanti għal entitajiet li jipprovdu servizzi transfruntiera. Madankollu, is-CSDs jistgħu jipprovdu biss servizzi għal strumenti finanzjarji kostitwiti skont il-liġi ta' Stat Membru ieħor skont proċedura speċjali li teħtieġ il-qbil tal-Istat Membru ospitanti, abbażi tal-konformità tas-CSD mal-liġijiet korporattivi tal-Istat Membru ospitanti u l-kooperazzjoni tal-awtoritajiet tad-domiċilju u dawk ospitanti, qabel, u f'xi każijiet wara, l-għoti tal-passaport.

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

[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_en.

Il-feedback juri li kien hemm provvista limitata ta' servizzi transfruntiera tas-CSD.[10] Pereżempju, skont l-ESMA, is-saldu tat-titoli maħruġa minn emittenti minn Stati Membri oħra jirrappreżenta għall-biċċa l-kbira tas-CSDs inqas minn 5 % tal-attività tas-saldu tagħhom, għalkemm jirrappreżenta aktar minn 80 % tal-attività tal-ICDs.

Għalhekk, il-partijiet ikkonċernati kienu unanimi fit-talba tagħhom biex il-Kummissjoni tiċċara u tissimplifika r-regoli dwar il-passaportar, b'mod partikolari biex jitnaqqsu l-piż u l-ispejjeż amministrattivi. Ġew issuġġeriti opzjonijiet differenti, li jvarjaw minn dawk aktar estensivi (is-sostituzzjoni tal-proċedura eżistenti b'sempliċi notifika bħal fil-każ ta' istituzzjonijiet finanzjarji oħra) għal dawk aktar tekniċi (modifiki mmirati fil-qafas eżistenti, eż. li jippermettu li ċerti strumenti finanzjarji (eż. bonds) jiġu pprovduti b'mod transfruntier mingħajr ma tiġi segwita l-proċedura ta' passaportar; kjarifika tal-valutazzjoni tal-awtoritajiet tad-domiċilju u dawk ospitanti; standardizzazzjoni tal-kontenut u l-format tal-proċedura).

Abbażi ta' dan il-feedback, huwa xieraq li jiġu evalwati r-regoli dwar ir-rieżami u l-evalwazzjoni annwali tas-CSDs, b'mod partikolari l-frekwenza u l-kontenut tagħhom, kif ukoll ir-rekwiżiti ta' passaportar tas-CSDR.

4.2. It-titjib tal-konverġenza superviżorja fost l-awtoritajiet involuti fis-superviżjoni tas-CSDs

Filwaqt li l-proċess ta' awtorizzazzjoni (mill-ġdid) ħa ż-żmien, illum kważi s-CSDs kollha tal-UE ġew awtorizzati skont is-CSDR; il-bqija, sakemm ikunu ġew awtorizzati skont il-liġi nazzjonali li kienet tapplika qabel, ikomplu joperaw skont klawżola ta' anterjorità. Peress li diġà għaddew seba' snin mill-adozzjoni tas-CSDR, ħafna partijiet ikkonċernati kienu favur l-introduzzjoni ta' data finali għal dik il-klawsola biex jiġu żgurati kundizzjonijiet ekwi fost is-CSDs tal-UE.

Barra minn hekk, ħafna partijiet ikkonċernati talbu lill-Kummissjoni ssaħħaħ il-konverġenza superviżorja fir-rigward tas-CSDs li joperaw kemm domestikament kif ukoll fuq bażi transfruntiera. Pereżempju, il-biċċa l-kbira ta' dawk li wieġbu għall-konsultazzjoni mmirata qiesu li hemm bżonn li tittejjeb il-kooperazzjoni fost l-awtoritajiet u tissaħħaħ il-konverġenza fil-proċess ta' rieżami u evalwazzjoni minħabba approċċi differenti. Kien hemm ukoll suġġerimenti biex jiġi ċċarat ir-rwol tal-awtoritajiet rilevanti fil-proċess ta' awtorizzazzjoni u l-proċedura ta' rieżami u evalwazzjoni.

Barra minn hekk, l-applikazzjoni diverġenti tar-rekwiżiti tas-CSDR u l-kooperazzjoni insuffiċjenti bejn l-awtoritajiet tad-domiċilju u dawk ospitanti jfixklu l-ħolqien ta' suq uniku reali għas-saldu. Għalhekk, ħafna partijiet ikkonċernati, inklużi l-ESMA u l-Forum ta' Livell Għoli tas-CMU, kienu favur konverġenza superviżorja addizzjonali u kooperazzjoni msaħħa fost l-awtoritajiet. Pereżempju, l-istabbiliment ta' kulleġġi ta' superviżuri għas-CSDs li jagħmlu użu mill-passaport, fejn tali kooperazzjoni tkun aktar formalizzata u soġġetta għal regoli speċifiċi, huwa volontarju u deċiż mill-awtorità tad-domiċilju tas-CSD; fil-prattika, s'issa ġie stabbilit kulleġġ wieħed biss.

Għalhekk jenħtieġ li tingħata aktar kunsiderazzjoni biex tintemm il-klawżola ta' anterjorità għas-CSDs tal-UE u għal modi differenti biex tissaħħaħ il-kooperazzjoni fost l-awtoritajiet u tissaħħaħ il-konverġenza superviżorja (eż. permezz ta' rekwiżit għal

[10] Ir-rapport tal-ESMA "Cross-border services and handling of applications under Article of CSDR" (Servizzi transfruntiera u trattament tal-applikazzjonijiet skont l-Artikolu 23 tas-CSDR), 5.11.2020.

kulleġġi obbligatorji, għoti ta' setgħat lill-ESMA għall-RTSs) biex jiġi żgurat suq uniku reali għas-CSDs.

4.3. L-iffaċilitar tal-forniment ta' servizzi anċillari tat-tip bankarju

Is-CSDR iħeġġeġ is-saldu fi flus tal-bank ċentrali; madankollu, l-aċċess tas-CSDs għal banek ċentrali mhux domestiċi huwa soġġett għal kundizzjonijiet stretti u, għalhekk, fil-prattika huwa pjuttost limitat. Sabiex tiġi indirizzata din id-diffikultà, is-CSDR tippermetti wkoll saldu bl-użu ta' flus tal-bank kummerċjali taħt ċerti kundizzjonijiet. Il-flus tal-banek kummerċjali jistgħu jiġu pprovduti mis-CSD innifsu jekk ikun liċenzjat li jipprovdi servizzi anċillari ta' tip bankarju jew minn istituzzjoni ta' kreditu. CSDs li jipprovdu servizzi anċillari tat-tip bankarju jeħtieġ li jikkonformaw ma' rekwiżiti addizzjonali minħabba riskji sinifikanti ta' kreditu u likwiditá għas-CSD u l-parteċipanti tiegħu. Meta jużaw bank, is-CSDs iridu jużaw istituzzjoni ta' kreditu maħtura (jiġifieri bank b'liċenzja limitata introdott mis-CSDR li jipprovdi servizzi biss lis-CSDs u li jrid jikkonforma ma' rekwiżiti addizzjonali biex jimmitiga r-riskji) meta l-attività tas-saldu tagħhom taqbeż ċerti limiti; taħt dawk il-limiti, huma jistgħu jużaw istituzzjoni ta' kreditu kummerċjali.

Ċerti partijiet ikkonċernati, prinċipalment is-CSDs, argumentaw li s-CSDR ifixkel is-saldu f'muniti barranin, u b'hekk jagħmel l-attività transfruntiera inqas probabbli u jillimita l-kompetizzjoni. B'mod partikolari, huma osservaw li r-rekwiżiti li taħthom jistgħu jipprovdu servizzi anċillari tat-tip bankarju huma restrittivi u għaljin wisq. Dan huwa evidenzjat mill-fatt li erba' CSDs biss ġew awtorizzati taħt is-CSDR biex jipprovdu servizzi bħal dawn sal-lum. Barra minn hekk, ma teżisti l-ebda istituzzjoni ta' kreditu magħżula. Ċerti partijiet ikkonċernati nnutaw ukoll li l-limiti li taħthom is-CSDs jistgħu jużaw bank kummerċjali għas-saldu aktar milli istituzzjoni ta' kreditu nominata huma baxxi wisq. Xi awtoritajiet pubbliċi esprimew ukoll ir-rieda tagħhom li jirrevedu ċerti aspetti tar-regoli mingħajr ma jipperikolaw l-istabbiltà finanzjarja. Madankollu, partijiet ikkonċernati oħra, inklużi ċerti CSDs u parteċipanti tas-CSDs, innotaw li l-illaxkar tar-regoli jista' jipperikola l-kundizzjonijiet ekwi bejn il-banek u s-CSDs jew saħansitra possibbilment iżid ir-riskju ta' kontaġju.

Huwa xieraq li jiġi vvalutat jekk hemmx bżonn li ċerti rekwiżiti jiġu ssimplifikati u jsiru aktar proporzjonati biex jiġu indirizzati l-isfidi meta jsir saldu fi flus ta' banek kummerċjali, filwaqt li tiġi żgurata r-reżiljenza tas-sistema finanzjarja. Bil-ħsieb li jiġi ffaċilitat l-aċċess għas-saldu fil-muniti tal-UE permezz ta' kontijiet miftuħa ma' bank ċentrali, il-Kummissjoni tistieden lis-Sistema Ewropea tal-Banek Ċentrali biex tikkunsidra possibbiltajiet biex tiffaċilita l-aċċess mis-CSDs tal-UE awtorizzati fi Stati Membri oħra għas-servizzi tal-bank ċentrali tagħhom.

4.4. Tnaqqis ta' piżijiet u spejjeż sproporzjonati relatati mad-dixxiplina tas-saldu

Id-dixxiplina tas-saldu hija mistennija li tapplika fl-1 ta' Frar 2022 meta l-RTS rilevanti[11] jkun lest li jidħol fis-seħħ. L-elementi ewlenin tiegħu huma l-introduzzjoni ta' penali fi flus għall-parteċipanti ta' CSD f'każ ta' fallimenti tas-saldu, u xiri sfurzat obbligatorju fejn parteċipant ta' CSD jonqos milli jipprovdi t-titolu f'perjodu ta' estensjoni fiss. Minkejja n-nuqqas ta' esperjenza fl-applikazzjoni tar-regoli, l-iżvilupp u l-ispeċifikazzjoni tal-qafas fl-STR ippermettew lill-partijiet interessati kollha jifhmu aħjar ir-reġim u l-isfidi li l-

[11] Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2018/1229 tal-25 ta' Mejju 2018 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 909/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji dwar id-dixxiplina tas-saldu ĠU L 230, 13.09.2018.

applikazzjoni tiegħu tista' twassal għalihom, speċjalment fi żminijiet ta' kriżi bħall-kriżi tal-COVID-19 fir-rebbiegħa tal-2020. Id-dixxiplina tas-saldu ġibdet l-akbar attenzjoni fil-konsultazzjoni mmirata, fejn kważi dawk kollha li wieġbu ipprovdew feedback. Il-Parlament Ewropew fir-riżoluzzjoni tiegħu dwar l-iżvilupp ulterjuri tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali[12] stieden ukoll lill-Kummissjoni biex tirrevedi r-reġim ta' dixxiplina tas-saldu fid-dawl tal-kriżi tal-COVID-19 u l-Brexit.

Kważi l-partijiet ikkonċernati kollha nnutaw li hemm **nuqqas sinifikanti ta' ċarezza fir-rigward tal-kamp ta' applikazzjoni tar-regoli mandatorji tax-xiri sfurzat**. Dan huwa kkonfermat ukoll mill-għadd ta' talbiet għal kjarifiki biex il-qafas isir operattiv li ġew ippreżentati lill-ESMA u lill-Kummissjoni.

Barra minn hekk, il-maġġoranza vasta ta' dawk li wieġbu għall-konsultazzjoni mmirata indikaw li r-**regoli tax-xiri sfurzat jenħtieġ li jiġu riveduti**, b'maġġoranza kbira favur **xiri volontarju minflok xiri sfurzat obbligatorju**. Gie argumentat li xiri sfurzat obbligatorju se jnaqqas il-likwidità fis-suq, iżid l-ispejjeż għall-investituri u jqiegħed lis-CSDs tal-UE fi żvantaġġ kompetittiv meta jikkompetu ma' CSDs ta' pajjiżi terzi li ma jkollhomx għalfejn jikkonformaw ma' regoli simili.

Barra minn hekk, il-biċċa l-kbira tar-rispondenti għall-konsultazzjoni mmirata qiesu li **d-dixxiplina fis-saldu, b'mod partikolari x-xiri sfurzat obbligatorju, kien ikollha impatt negattiv sinifikanti fuq is-suq matul it-taqlib fis-suq ikkawżat mill-COVID-19**[13] peress li kien ikollha: (i) żieda fil-pressjoni tal-likwidità, (ii) żieda fil-kost ta' titoli f'riskju ta' xiri sfurzat, u (iii) ostakolat il-kapaċità li wieħed jiħħeġġja.

Madankollu, ftit partijiet ikkonċernati kienu favur **xiri sfurzat obbligatorju**, bl-argument li: ix-xiri volontarju llum ma jinċentivax l-ottimizzazzjoni tal-proċeduri tal-back-office li jistgħu jikkawżaw ukoll fallimenti tas-saldu; se jkun hemm eżitazzjoni sinifikanti biex jiġu eżegwiti akkwisti volontarji kontra parteċipanti kbar fis-suq; u diġà għamlu investimenti sinifikanti biex jikkonformaw mal-qafas.

Il-konsultazzjoni pubblika kif ukoll il-mistoqsijiet lill-ESMA u lill-Kummissjoni wrew li jistgħu jkunu meħtieġa wkoll kjarifiki dwar il-**kamp ta' applikazzjoni tar-regoli dwar il-penali fi flus kontanti**. Barra minn hekk, jidher li f'ċerti Stati Membri l-metodoloġija attwali għall-kalkolu tal-penali fi flus kontanti ma tistax tiġi applikata[14] minħabba n-nuqqas ta' rata tal-imgħax uffiċjali għal kreditu mil-lum għall-għada.

Fid-dawl tal-feedback tal-partijiet ikkonċernati, huwa xieraq li l-Kummissjoni tikkunsidra li tipproponi ċerti emendi, soġġetti għal valutazzjoni tal-impatt, għall-qafas tad-dixxiplina tas-saldu, b'mod partikolari r-regoli mandatorji tax-xiri sfurzat, biex dan isir aktar proporzjonat u jiġu evitati konsegwenzi mhux mixtieqa potenzjali.

---

[12] Riżoluzzjoni tal-Parlament Ewropew tal-8 ta' Ottubru 2020 dwar l-iżvilupp ulterjuri tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali (CMU): it-titjib tal-aċċess għall-finanzjament tas-suq kapitali, b'mod partikolari mill-SMEs, filwaqt li tkompli tiġi ffaċilitata l-parteċipazzjoni tal-investituri fil-livell tal-konsumatur, (2020/2036 (INI)), para. 21.

[13] Skont l-ESMA (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_50-165-1287_report_on_trends_risks_and_vulnerabilities_no.2_2020.pdf) f'Marzu 2020, il-fallimenti tas-saldu telgħu għal 14 % għall-ekwitajiet (vs 6 % fl-2019) u kważi 6 % għall-bonds (vs 3 % fl-2019); madankollu, minn dak iż-żmien 'l hawn, fil-biċċa l-kbira tagħhom irkupraw għal-livelli storiċi.

[14] Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/389 tal-11 ta' Novembru 2016 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 909/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-parametri għall-kalkolu ta' penali fi flus għal fallimenti tas-saldu u l-operazzjonijiet tas-CSDs fi Stati Membri ospitanti, ĠU L 65, 10.3.2017.

4.5. It-titjib tal-qafas għal CSDs ta' pajjiżi terzi

L-Artikolu 81 (2c) tar-Regolament ESMA jirrikjedi t-twettiq ta' valutazzjoni komprensiva tas-superviżjoni potenzjali tas-CSDs ta' pajjiżi terzi mill-ESMA li tesplora ċerti aspetti, inkluż ir-rikonoxximent ibbażat fuq l-importanza sistemika, il-konformità kontinwa, il-multi u l-ħlasijiet perjodiċi ta' penali.

Fil-preżent, CSDs ta' pajjiżi terzi jistgħu jipprovdu servizzi notarili u ta' manutenzjoni ċentrali biss wara li l-Kummissjoni tkun adottat deċiżjoni ta' ekwivalenza fir-rigward tal-qafas legali ta' pajjiż terz u wara r-rikonoxximent mill-ESMA. L-ESMA ma għandhiex setgħat superviżorji diretti fuq CSDs rikonoxxuti ta' pajjiżi terzi. Madankollu, fil-prinċipju, CSDs ta' pajjiżi terzi li pprovdew is-servizzi tagħhom fl-UE qabel id-dħul fis-seħħ tas-CSDR jistgħu jkomplu jagħmlu dan skont klawżola ta' anterjorità li ma għandhiex data tat-tmiem.

Sal-lum il-Kummissjoni adottat deċiżjoni ta' ekwivalenza waħda biss (għar-Renju Unit) li hija fis-seħħ sat-30 ta' Ġunju 2021 u l-ESMA rrikonoxxiet biss is-CSD tar-Renju Unit. Għalhekk teżisti esperjenza prattika limitata għar-reġim tal-pajjiż terz.

F'dan l-isfond, il-maġġoranza tal-partijiet ikkonċernati ma kinux favur l-introduzzjoni f'dan l-istadju ta' qafas komprensiv għar-rikonoxximent u s-superviżjoni ta' CSDs ta' pajjiżi terzi. Madankollu, il-konsultazzjoni wriet ċerti oqsma fejn tista' tkun meħtieġa aktar riflessjoni biex jissaħħu r-regoli applikabbli.

Fir-rigward tal-**klawżola ta' anterjorità**, l-ewwel nett, jidher li ma hemmx biżżejjed informazzjoni dwar liema CSDs ta' pajjiżi terzi attwalment jipprovdu servizzi skont dik il-klawżola għal strumenti finanzjarji kostitwiti skont il-liġi ta' Stat Membru. L-ESMA u ħafna partijiet ikkonċernati kienu favur l-introduzzjoni ta' rekwiżit ta' notifika biex tissaħħaħ it-trasparenza fis-suq. It-tieni, xi partijiet ikkonċernati staqsew jekk hemmx kundizzjonijiet mhux ekwi bejn CSDs tal-UE u CSDs ta' pajjiżi terzi li jkomplu joperaw skont dik il-klawżola.

Tqajmu wkoll mistoqsijiet dwar il-**kamp ta' applikazzjoni** tad-dispożizzjonijiet tal-pajjiżi terzi. L-ewwel nett, **ir-rikonoxximent mill-ESMA** bħalissa mhuwiex meħtieġ għal **CSDs ta' pajjiżi terzi li jipprovdu servizzi ta' saldu għal strumenti finanzjarji kostitwiti skont il-liġi ta' Stat Membru**. L-ESMA hija favur l-espansjoni tal-kamp ta' applikazzjoni tar-rikonoxximent għas-servizzi tas-saldu bl-argument li dan jista' jiżgura l-istabbiltà finanzjarja u l-protezzjoni tal-investituri kif ukoll kundizzjonijiet ekwi bejn is-CSDs tal-UE u ta' pajjiżi terzi. Madankollu ftit hemm informazzjoni disponibbli dwar jekk CSDs ta' pajjiżi terzi humiex involuti f'attivitajiet bħal dawn. It-tieni, ċerti partijiet ikkonċernati stiednu lill-Kummissjoni biex **tiċċara l-kamp ta' applikazzjoni tal-istrumenti finanzjarji** li għalihom huwa meħtieġ ir-rikonoxximent, filwaqt li jitqiesu r-regoli dwar il-passaportar fejn tintuża terminoloġija simili.

Għalhekk huwa xieraq li jiġi vvalutat jekk hemmx bżonn ta' aktar titjib fil-qafas għas-CSDs ta' pajjiżi terzi (eż. id-data tat-tmiem tal-klawżola ta' anterjorità, l-introduzzjoni ta' rekwiżit ta' notifika) biex tiġi żgurata l-istabbiltà finanzjarja tal-UE u kundizzjonijiet ekwi bejn is-CSDs tal-UE u ta' pajjiżi terzi, filwaqt li jitqiesu l-PFMIs rilevanti maqbula internazzjonalment.

4.6. L-użu tal-innovazzjoni teknoloġika

It-teknoloġija tar-reġistru distribwit (DLT) u t-tokenizzazzjoni tat-titoli jistgħu jittrasformaw l-ikklerjar u s-saldu billi jissimplifikaw il-proċessi, inaqqsu l-ispejjeż u jżidu s-sigurtà.

F'Settembru 2020, il-Kummissjoni ppubblikat proposta[15] għal reġim pilota għall-infrastrutturi tas-suq ibbażat fuq it-Teknoloġija tar-Reġistru Distribwit.

Dawk li wieġbu għall-konsultazzjoni mmirata nnutaw li s-CSDR irid jibqa' teknoloġikament newtrali u jiżgura li l-forniturі emerġenti jissottomettu għall-istess regoli bħall-operaturi stabbiliti (il-prinċipju tal-istess servizz, l-istess riskju, l-istess regoli"). Il-biċċa l-kbira tal-partijiet ikkonċernati argumentaw li kwalunkwe bidla fis-CSDR biex jiġi realizzat il-potenzjal sħiħ tat-teknoloġija jenħtieġ li tiġi posposta sakemm tiġi adottata l-proposta tal-Kummissjoni għal reġim pilota u jkunu jistgħu jinsiltu tagħlimiet mill-implimentazzjoni tiegħu.

Ser tingħata aktar riflessjoni dwar l-implikazzjonijiet għas-CSDR tal-użu tat-teknoloġija mis-CSDs. Il-Kummissjoni tistieden ukoll lill-ESMA tikkunsidra jekk jistgħux jintużaw għodod ta' konverġenza superviżorja li jaqgħu taħt il-kompetenza tagħha jew jistgħux ikunu meħtieġa emendi għall-RTSs eżistenti biex jiġi ffaċilitat l-użu tal-innovazzjoni teknoloġika mis-CSDs.

4.7 Oqsma fejn il-partijiet ikkonċernati ma jqisux li hija meħtieġa azzjoni ulterjuri f'dan l-istadju

Il-biċċa l-kbira tal-partijiet ikkonċernati qablu li d-data rrappurtata mill-internalizzaturi tas-saldu[16] hija effettiva, effiċjenti, koerenti, rilevanti u tipprovdi valur miżjud tal-UE, u b'hekk tiżdied it-trasparenza tas-suq. Barra minn hekk, il-partijiet ikkonċernati nnutaw li l-obbligu ilu fis-seħħ għal perjodu limitat ta' żmien u għadu kmieni wisq għar-reviżjoni tiegħu. Madankollu, iż-żieda fl-attività ta' saldu internalizzat, xejra kkonfermata wkoll mill-ESMA[17], tiġġustifika monitoraġġ bir-reqqa biex jiġu evitati riskji emerġenti għall-istabbiltà finanzjarja.

Rigward l-introduzzjoni ta' miżuri biex jiġi limitat l-impatt tal-falliment tas-CSDs fuq il-kontribwenti, ftit partijiet ikkonċernati biss ipprovdew input. Fid-dawl tal-feedback limitat li rċeviet, il-Kummissjoni tqis xieraq li teżamina dan f'aktar dettall aktar tard, ladarba l-awtoritajiet pubbliċi u l-industrija jkollhom aktar esperjenza bl-implimentazzjoni tas-CSDR u l-qafas ta' riżoluzzjoni ta' rkupru applikabbli għal infrastrutturi oħra tas-swieq finanzjarji (jiġifieri s-CCPs[18]).

5. KONKLUŻJONIJIET

Il-feedback tal-partijiet ikkonċernati ma jindikax il-ħtieġa li jsiru bidliet fundamentali għall-biċċa l-kbira tar-rekwiżiti ewlenin tas-CSDR, li huma integrali għall-iżgurar tat-trasparenza u l-mitigazzjoni tar-riskji sistemiċi fis-saldu. Madankollu, abbażi tal-input riċevut, hija meħtieġa aktar konsiderazzjoni għall-kwistjonijiet identifikati f'dan ir-rapport.

[15] Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar reġim pilota għall-infrastrutturi tas-suq ibbażati fuq it-teknoloġija ta' reġistru distribwit, COM(2020)594.

[16] L-internalizzaturi tas-saldu huma istituzzjonijiet li jeżegwixxu ordnijiet ta' trasferiment f'isem il-klijenti jew f'isimhom stess għajr permezz ta' sistema ta' saldu tat-titoli.

[17] Ir-rapport tal-ESMA "CSDR Internalised Settlement", 5.11.2020.

[18] Ir-Regolament (UE) 2021/23 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' Diċembru 2020 dwar qafas għall-irkupru u r-riżoluzzjoni tal-kontropartijiet ċentrali u li jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 1095/2010, (UE) Nru 648/2012, (UE) Nru 600/2014, (UE) Nru 806/2014 u (UE) 2015/2365 u d-Direttivi 2002/47/KE, 2004/25/KE, 2007/36/KE, 2014/59/UE u (UE) 2017/1132, ĠU L 22, 22.1.2021.

Kif imħabbar fil-Pjan ta' Azzjoni tas-CMU tal-2020 u l-Programm ta' Ħidma tal-Kummissjoni tal-2021, il-Kummissjoni għalhekk se tikkunsidra li tipproponi rieżami leġiżlattiv REFIT tas-CSDR, soġġett għal valutazzjoni tal-impatt. Din l-inizjattiva jenħtieġ li tappoġġja l-aġenda tal-Kummissjoni għal Regolamentazzjoni Aħjar billi telimina l-ispejjeż mhux meħtieġa li bħalissa qed iġarrbu l-kumpaniji filwaqt li tagħmel is-suq finanzjarju tal-UE aktar integrat, effiċjenti u sikur biex jiffaċilita l-investiment.