EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 1.7.2021.
COM(2021) 348 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

u skladu s člankom 75. Uredbe (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. srpnja 2014. o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni direktiva 98/26/EZ i 2014/65/EU te Uredbe (EU) br. 236/2012

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

u skladu s člankom 75. Uredbe (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. srpnja 2014. o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni direktiva 98/26/EZ i 2014/65/EU te Uredbe (EU) br. 236/2012

1. UVOD

Svrha Uredbe o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira[1] („Uredba o CSD-ovima") bila je poboljšati sigurnost i učinkovitost namire te propisati skup zajedničkih zahtjeva za središnje depozitorije vrijednosnih papira („CSD-ovi") u cijelom EU-u. Uredba je donesena 2014., ali određeni zahtjevi počeli su se primjenjivati tek nakon donošenja relevantnih regulatornih tehničkih standarda nekoliko godina nakon donošenja Uredbe.

Člankom 75. Uredbe o CSD-ovima od Komisije se zahtijeva da do 19. rujna 2019. preispita tu uredbu i sastavi opće izvješće o širokom rasponu pitanja. Sastavljanje izvješća odgođeno je, a njegov je opseg uži od propisanog u Uredbi o CSD-ovima zbog kašnjenja s primjenom određenih mjera i s nedavnim (ponovnim) izdavanjem odobrenja za rad dostatnom broju CSD-ova na temelju Uredbe o CSD-ovima koji je potreban da bi se mogla provesti sveobuhvatna procjena. U članku 81. stavku 2.c Uredbe o Europskom nadzornom tijelu za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA)[2] od Komisije se zahtijeva i da procijeni mogući nadzor CSD-ova iz trećih zemalja koji provodi ESMA.

U okviru izrade ovog izvješća Komisija se uključila u opsežan postupak savjetovanja. Uredba o CSD-ovima općenito je uspješna u ostvarivanju svojih izvornih ciljeva koji se odnose na jačanje učinkovitosti namire u EU-u i dobrog funkcioniranja CSD-ova. U nekim bi područjima uvođenje znatnih izmjena Uredbe o CSD-ovima bilo preuranjeno jer su se zahtjevi počeli primjenjivati relativno nedavno. Unatoč tomu, dionici su izrazili zabrinutost u vezi s provedbom određenih pravila koja se već primjenjuju (tj. pravila o prekograničnom pružanju usluga, pristupu novcu poslovnih banaka, okviru za CSD-ove trećih zemalja). U završnom izvješću Foruma na visokoj razini o uniji tržišta kapitala[3] Komisiji je preporučeno i da provede ciljano preispitivanje Uredbe o CSD-ovima radi jačanja putovnica za CSD-ove i poboljšanja konvergencije nadzora među nacionalnim nadležnim tijelima, jačanja prekograničnog pružanja usluga namire u EU-u, poticanja tržišnog natjecanja i ostvarivanja ušteda troškova. Izražena je i zabrinutost zbog proporcionalnosti režima discipline namire i njegova utjecaja na financijsku stabilnost. Čini se da se neki od razloga za tu zabrinutost mogu objasniti pritiskom pod kojim su se tržišta našla zbog pandemije bolesti COVID-19.

[1] Uredba (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. srpnja 2014. o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni direktiva 98/26/EZ i 2014/65/EU te Uredbe (EU) br. 236/2012, SL L 257, 28.8.2014.

[2] Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ, SL 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 potvrdila da je potrebno riješiti neke od tih problema te je u novom akcijskom planu za uniju tržišta kapitala[4], donesenom u rujnu 2020., najavila da će razmotriti izmjenu pravila radi poboljšanja prekograničnog pružanja usluga, kako bi se pridonijelo razvoju integriranijeg poslijetrgovinskog okruženja u EU-u.

U ovom su izvješću sažeta glavna područja obuhvaćena preispitivanjem radi osiguravanja proporcionalnijeg, učinkovitijeg i djelotvornijeg ostvarenja ciljeva Uredbe o CSD-ovima. S obzirom na važnost utvrđenih problema, Komisija razmatra, kako je najavila u programu rada za 2021.[5], podnošenje zakonodavnog prijedloga o izmjeni Uredbe o CSD-ovima radi poboljšanja njezine učinkovitosti i djelotvornosti (preispitivanje Uredbe o CSD-ovima u okviru programa REFIT), na temelju procjene učinka u okviru koje će se temeljitije razmotriti najprikladnija rješenja.

2. UREDBA O SREDIŠNJIM DEPOZITORIJIMA VRIJEDNOSNIH PAPIRA (UREDBA O CSD-OVIMA)

CSD-ovi[6] su financijske institucije od sistemskog značaja za financijska tržišta. Imaju ključnu ulogu na primarnom tržištu zato što centraliziraju početno evidentiranje novoizdanih vrijednosnih papira („bilježnička usluga”). Upravljaju infrastrukturom („sustavi za namiru vrijednosnih papira”) koja omogućuje dovršavanje transakcije vrijednosnim papirima („namira”). Oni vode i račune vrijednosnih papira na kojima se evidentiraju količine izdanih vrijednosnih papira, njihovi izdavatelji i svaka promjena držanja tih vrijednosnih papira („usluga središnjeg vođenja računa”). Prema podacima ESB-a, vrijednosni papiri u sustavima za namiru vrijednosnih papira u EU-u imali su krajem 2019. vrijednost veću od 53 bilijuna EUR, a ti su sustavi te godine obradili više od 420 milijuna uputa za isporuku s ukupnim prihodom većim od 1 120 bilijuna EUR[7].

CSD-ovi su iznimno važni za financiranje gospodarstva. Osim njihove uloge u postupku izdavanja vrijednosnih papira, kroz sustave za namiru vrijednosnih papira kojima upravljaju CSD-ovi odvijaju se tokovi kolaterala u obliku vrijednosnih papira koji daju trgovačka društva, banke i druge institucije radi prikupljanja sredstava. Neophodni su i za provedbu monetarne politike jer se u okviru njih izvršava namira vrijednosnih papira u okviru operacija monetarne politike središnjih banaka.

Uredba o CSD-ovima imala je središnju ulogu u usklađivanju aktivnosti poslije trgovanja na razini EU-a uvođenjem:

- kraćih razdoblja namire,
- mjera discipline namire (obvezne novčane kazne i „nakupi” za neuspjele namire, izvješćivanje o neuspjelim namirama),
- strogih organizacijskih zahtjeva, zahtjeva za provođenje poslovnih pravila i bonitetnih zahtjeva za CSD-ove,

[4] Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Unija tržišta kapitala za građane i poduzeća – novi akcijski plan”, COM(2020) 590.
[5] Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Program rada Komisije za 2021. Vitalna Unija u nestabilnom svijetu”, COM(2020) 690.
[6] Upućivanja na CSD-ove u ovom dokumentu obuhvaćaju, kad je to primjenjivo, i dva međunarodna središnja depozitorija vrijednosnih papira (ICSD-ovi). ICSD-ovi su potkategorija CSD-ova koji su specijalizirani za izdavanje međunarodnih obveznica (koje se nazivaju „euroobveznice”).
[7] Statistička baza podataka o držanju vrijednosnih papira Europske središnje banke, https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691130 (pristupljeno 29. travnja 2021.).

- pojačanih bonitetnih i nadzornih zahtjeva za CSD-ove i druge institucije koje pružaju bankarske usluge kojima se podupire namira vrijednosnih papira,
- sustava „putovnice”, koji u okviru posebnog postupka omogućuje CSD-ovima s odobrenjem za rad da pružaju svoje usluge u cijelom EU-u.

Uredbom o CSD-ovima nastojalo se provesti i međunarodne standarde za infrastrukture financijskih tržišta (načela za infrastrukture financijskih tržišta (PFMI) CPMI-ja i IOSCO-a) u EU-u.

3. DOPRINOSI DIONIKA

U okviru izrade ovog izvješća:

- održan je sastanak stručne skupine država članica na koji su pozvani i predstavnici Europske središnje banke (ESB), Europskog parlamenta i ESMA-e (rujan 2020.),
- ESMA je Komisiji podnijela svoja prva dva izvješća o provedbi Uredbe o CSD-ovima (tj. izvješće o internaliziranoj namiri i izvješće o prekograničnom pružanju usluga), kako se zahtijeva na temelju članka 74. Uredbe o CSD-ovima (studeni 2020.). Sredinom 2021. očekuje se podnošenje dvaju dodatnih izvješća (izvješće o korištenju tehnoloških inovacija u CSD-ovima i izvješće o pružanju pomoćnih usluga bankovnog tipa),
- provedeno je ciljano savjetovanje o provedbi Uredbe o CSD-ovima u razdoblju od 8. prosinca 2020. do 2. veljače 2021. u kojem je sudjelovao 91 dionik. Detaljan sažetak dobivenih odgovora nalazi se u izvješću o povratnim informacijama[8]. Osim toga, Komisija je primila i određene povjerljive odgovore. U odgovoru na savjetovanje Komisije o okviru EU-a za tržišta kriptoimovine[9], na koje je odgovorilo 198 ispitanika, neki su dionici upozorili i na određene probleme povezane s Uredbom o CSD-ovima.

4. GLAVNI UTVRĐENI PROBLEMI

4.1. Pojašnjavanje i pojednostavnjivanje opterećujućih zahtjeva povezanih s pružanjem usluga koje CSD-ovi pružaju na domaćim tržištima i preko granica

CSD-ovi iz EU-a na domaćim tržištima podliježu obvezi dobivanja odobrenja za rad od nadležnih tijela njihove matične države članice i kontinuiranom nadzoru koji obavljaju ta tijela. Većina ispitanika koji su sudjelovali u ciljanom savjetovanju, javnih tijela i CSD-ova na sličan je način tvrdila da su godišnja preispitivanja i ocjenjivanja CSD-ova nerazmjerna i da imaju ograničenu dodanu vrijednost. Izrazili su i zabrinutost u vezi s proporcionalnošću informacija koje se zahtijevaju za te postupke.

Unutar EU-a režimi „putovnice” omogućuju poduzećima s odobrenjem za rad u jednoj državi članici da pružaju svoje usluge na cijelom jedinstvenom tržištu, čime se jača tržišno natjecanje. U drugim područjima u načelu postoje minimalni dodatni zahtjevi koje tijela država članica domaćina postavljaju subjektima koji svoje usluge pružaju preko granica. Međutim, CSD-ovi mogu pružati samo usluge za financijske instrumente koji postoje na

[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_hr

temelju prava druge države članice i to u okviru posebnog postupka, za što je potreban pristanak države članice domaćina, a on se temelji na usklađenosti određenog CSD-a s korporativnim propisima države članice domaćina i na suradnji tijela matične države članice i države članice domaćina, a u nekim slučajevima to se zahtijeva i nakon dobivanja putovnice.

Dobivene povratne informacije pokazuju da je pružanje prekograničnih usluga CSD-ova ograničeno[10]. Na primjer, prema podacima ESMA-e namira vrijednosnih papira koje su izdali izdavatelji iz drugih država članica kod većine CSD-ova čini manje od 5 % njihove djelatnosti namire iako to čini više od 80 % djelatnosti međunarodnih CSD-ova.

Stoga su dionici bili jednoglasni u svojem pozivu Komisiji da pojasni i pojednostavi pravila o sustavu „putovnice”, ponajprije radi smanjenja administrativnog opterećenja i troškova. Predložene su različite opcije, u rasponu od dalekosežnijih opcija (zamjena postojećeg postupka jednostavnim postupkom prijave kakav postoji u slučaju drugih financijskih institucija) do opcija koje su više tehničke prirode (ciljane izmjene postojećeg okvira, npr. dopuštanje da se usluge povezane s određenim financijskim instrumentima (npr. obveznicama) pružaju preko granica bez primjene postupka dobivanja putovnice; pojašnjenje procjena tijela matične države članice i tijela države članice domaćina; standardiziranje sadržaja i oblika postupka).

Na temelju tih povratnih informacija primjereno je provesti evaluaciju pravila o godišnjim preispitivanjima i ocjenjivanjima CSD-ova, osobito s obzirom na njihovu učestalost i sadržaj, te evaluaciju zahtjeva iz Uredbe o CSD-ovima koji se odnose na izdavanje putovnica.

4.2. Poboljšanje konvergencije nadzora među tijelima uključenima u nadzor CSD-ova

Iako je postupak (ponovnog) izdavanja odobrenja za rad potrajao, danas gotovo svi CSD-ovi u EU-u imaju odobrenje za rad u skladu s Uredbom o CSD-ovima. Ostali CSD-ovi, pod uvjetom da su imali odobrenje za rad na temelju prethodno primjenjivog nacionalnog prava, i dalje posluju na temelju odredaba o stečenim pravima. Budući da je već prošlo sedam godina od donošenja Uredbe o CSD-ovima, mnogi se dionici zalažu za to da se odredi datum prestanka važenja tih odredaba kako bi se osigurali ravnopravni uvjeti među CSD-ovima u EU-u.

Nadalje, mnogi su dionici zatražili od Komisije da pojača konvergenciju nadzora nad CSD-ovima koji posluju i na domaćem tržištu i prekogranično. Na primjer, većina ispitanika koji su sudjelovali u ciljanom savjetovanju smatra da treba poboljšati suradnju među tijelima i poboljšati konvergenciju u postupku preispitivanja i ocjenjivanja zbog postojanja različitih pristupa u tom području. Izneseni su i prijedlozi o pojašnjavanju uloge relevantnih tijela u postupku izdavanja odobrenja za rad te u postupku preispitivanja i ocjenjivanja.

Osim toga, različiti načini primjene zahtjeva iz Uredbe o CSD-ovima i nedostatna suradnja između tijela matične države članice i države članice domaćina onemogućuju uspostavljanje pravog jedinstvenog tržišta za namire. Stoga su mnogi dionici, uključujući ESMA-u i Forum na visokoj razini o uniji tržišta kapitala, zagovarali dodatnu konvergenciju nadzora i pojačanu suradnju među tijelima. Na primjer, osnivanje kolegija supervizora za CSD-ove koji koriste sustav „putovnice”, u kojem je takva suradnja u većoj mjeri formalizirana i podložna

[10] Izvješće ESMA-e, *Cross-border services and handling of applications under Article 23 of CSDR* (Prekogranične usluge i rješavanje zahtjeva na temelju članka 23. Uredbe o CSD-ovima), 5.11.2020.

posebnim pravilima, dobrovoljno je i o tome odlučuje tijelo matične države članice CSD-a pa je u praksi dosad osnovan samo jedan takav kolegij.

Stoga bi trebalo dodatno razmotriti mogućnost okončanja važenja odredaba o stečenim pravima za CSD-ove u EU-u i različite načine povećanja suradnje među tijelima i jačanja konvergencije nadzora (npr. uvođenje zahtjeva o obveznom osnivanju kolegija i davanje ovlasti ESMA-i za donošenje regulatornih tehničkih standarda) kako bi se uspostavilo pravo jedinstveno tržište za CSD-ove.

4.3. Olakšavanje pružanja pomoćnih usluga bankovnog tipa

Uredbom o CSD-ovima potiče se namira novcem središnje banke, ali na pristup CSD-ova stranim središnjim bankama primjenjuju se strogi uvjeti, pa je u praksi prilično ograničen. Kako bi se ta poteškoća otklonila, Uredbom o CSD-ovima dopušta se i namira novcem poslovnih banaka pod određenim uvjetima. Novac poslovnih banaka može osigurati i sam CSD ako ima dozvolu za pružanje pomoćnih usluga bankovnog tipa ili ga može osigurati kreditna institucija. CSD-ovi koji pružaju pomoćne usluge bankovnog tipa moraju ispuniti dodatne zahtjeve zbog znatnih kreditnih i likvidnosnih rizika za CSD i njegove sudionike. Kad koriste usluge banke, CSD-ovi moraju koristiti usluge imenovane kreditne institucije (tj. banke s ograničenom dozvolom za rad koja je uvedena Uredbom o CSD-ovima, koja pruža usluge samo CSD-ovima i koja mora ispunjavati dodatne zahtjeve za smanjenje rizika) ako njihova djelatnost namire premašuje određene pragove. Ako je njihova djelatnost namire ispod tih pragova, mogu koristiti usluge poslovne kreditne institucije.

Određeni dionici, uglavnom CSD-ovi, tvrdili su da Uredba o CSD-ovima onemogućuje namiru u stranim valutama, zbog čega je manje vjerojatno da će se CSD-ovi baviti prekograničnom djelatnošću, čime se ograničava tržišno natjecanje. Točnije, primijetili su da su zahtjevi pod kojima mogu pružati pomoćne usluge bankovnog tipa previše ograničavajući i skupi. To potvrđuje činjenica da su do danas svega četiri CSD-a dobila odobrenje za pružanje takvih usluga na temelju Uredbe o CSD-ovima. Štoviše, ne postoje imenovane kreditne institucije. Određeni dionici napomenuli su i da su pragovi ispod kojih CSD-ovi mogu za namiru koristiti usluge poslovne banke umjesto imenovane kreditne institucije preniski. I neka javna tijela izrazila su svoju otvorenost za preispitivanje određenih aspekata tih pravila ako se pritom ne ugrožava financijsku stabilnost. Međutim, drugi dionici, uključujući određene CSD-ove i sudionike CSD-ova, napomenuli su da bi ublažavanje pravila moglo ugroziti ravnopravne uvjete između banaka i CSD-ova ili možda čak i povećati rizik od zaraze.

Primjereno je procijeniti je li potrebno pojednostavniti određene zahtjeve i učiniti ih proporcionalnijima radi rješavanja problema povezanih s namirom u novcu komercijalnih banaka, a da se ujedno osigura otpornost financijskog sustava. S obzirom na olakšavanje pristupa namiri u valutama EU-a putem računa otvorenih kod središnje banke, Komisija poziva Europski sustav središnjih banaka da razmotri mogućnosti za olakšavanje pristupa CSD-ova iz EU-a s odobrenjem za rad u drugim državama članicama uslugama njihovih središnjih banaka.

4.4. Smanjenje nerazmjernih opterećenja i troškova povezanih s disciplinom namire

Disciplina namire treba se početi primjenjivati 1. veljače 2022., kad je predviđeno stupanje na snagu relevantnih regulatornih tehničkih standarda[11]. Njezini su glavni elementi uvođenje novčanih kazni za sudionike CSD-ova u slučaju neuspjelih namira te obvezni nakupi ako sudionik CSD-a ne uspije isporučiti vrijednosni papir unutar utvrđenog produljenog razdoblja. Unatoč nepostojanju iskustva u primjeni tih pravila, postupak izrade i utvrđivanja okvira iz regulatornih tehničkih standarda omogućio je svim zainteresiranim stranama da steknu bolje razumijevanje tog režima i problema koji bi se mogli pojaviti u njegovoj primjeni, osobito u razdobljima krize, kao što je to bila kriza uzrokovana bolešću COVID-19 u proljeće 2020. Disciplina namire privukla je najviše pozornosti u ciljanom savjetovanju, pa su gotovo svi ispitanici dali povratne informacije o toj temi. Europski parlament u svojoj je rezoluciji o daljnjem razvoju unije tržišta kapitala[12] isto tako pozvao Komisiju da preispita režim discipline namire s obzirom na krizu uzrokovanu bolešću COVID-19 i Brexit.

Gotovo su svi dionici napomenuli da **područje primjene pravila o obveznom nakupu nije dovoljno jasno**. To potvrđuje i broj zahtjeva za pojašnjenja podnesenih ESMA-i i Komisiji u svrhu osiguravanja provedivosti tog okvira.

Štoviše, velika većina ispitanika koji su sudjelovali u ciljanom savjetovanju navela je da bi **pravila o nakupu trebalo preispitati**, pri čemu je velika većina tih ispitanika podržavala **dobrovoljne nakupe umjesto obveznih**. Tvrdilo se da će obvezni nakupi smanjiti likvidnost na tržištu, povećati troškove za ulagatelje i staviti CSD-ove iz EU-a u nepovoljan položaj u odnosu na konkurentne CSD-ove iz trećih zemalja koji se ne moraju pridržavati sličnih pravila.

Nadalje, većina ispitanika koji su sudjelovali u ciljanom savjetovanju smatrala je da bi **disciplina namire, a osobito obvezni nakupi, imala znatan negativan utjecaj na tržište tijekom previranja na tržištu uzrokovanih pandemijom bolesti COVID-19**[13] jer bi to: i. povećalo pritisak na likvidnost; ii. povećalo troškove vrijednosnih papira koji su u opasnosti od obveze provođenja nakupa te iii. sprečavalo mogućnost zaštite tih vrijednosnih papira.

Međutim, manji broj dionika **podržavao je obvezne nakupe** uz tvrdnje: da dobrovoljni nakupi danas ne potiču na optimiziranje administrativnih i upravljačkih postupaka, koji isto mogu dovesti do neuspjeha namire; da će doći do znatnog oklijevanja oko provođenja dobrovoljnih nakupa prema velikim sudionicima na tržištu; da su oni već izvršili znatna ulaganja radi usklađivanja s tim okvirom.

Javno savjetovanje te pitanja upućena ESMA-i i Komisiji pokazali su da će možda biti potrebna i pojašnjenja o **području primjene pravila o novčanim kaznama**. Osim toga, čini

[11] Delegirana uredba Komisije (EU) 2018/1229 od 25. svibnja 2018. o dopuni Uredbe (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda o disciplini namire, SL L 230, 13.9.2018.

[12] Rezolucija Europskog parlamenta od 8. listopada 2020. o daljnjem razvoju unije tržišta kapitala (CMU): poboljšanje pristupa financiranju na tržištima kapitala, posebno za MSP-ove, te daljnje jačanje sudjelovanja malih ulagatelja (2020/2036(INI)), točka 21.

[13] Prema podacima ESMA-e (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_50-165-1287_report_on_trends_risks_and_vulnerabilities_no.2_2020.pdf) neuspjele namire porasle su u ožujku 2020. na 14 % za vlasničke vrijednosne papire (u odnosu na 6 % u 2019.) i blizu 6 % za obveznice (u odnosu na 3 % u 2019.); međutim, od tada se to stanje uglavnom vratilo na prijašnje razine.

se da se u određenim državama članicama postojeća metodologija za izračun novčanih kazni ne može primijeniti[14] zbog nepostojanja službene kamatne stope za prekonoćne kredite.

S obzirom na povratne informacije dobivene od dionika, primjereno je da Komisija razmotri donošenje prijedloga, koji podliježe procjeni učinka, o određenim izmjenama okvira za disciplinu namire, a osobito obveznih pravila o nakupu, kako bi taj okvir bio proporcionalniji i kako bi se izbjegle potencijalne neželjene posljedice.

4.5. Jačanje okvira za CSD-ove trećih zemalja

Člankom 81. stavkom 2.c Uredbe o ESMA-i zahtijeva se provođenje sveobuhvatne procjene mogućeg nadzora CSD-ova iz trećih zemalja koji provodi ESMA kroz istraživanje određenih aspekata, uključujući priznavanje na temelju sistemske važnosti, kontinuirano ispunjavanje uvjeta te novčane kazne i periodične penale.

Trenutačno CSD-ovi iz trećih zemalja mogu pružati samo bilježničke usluge i usluge središnjeg vođenja računa nakon što Komisija donese odluku o istovjetnosti s obzirom na pravni okvir predmetne treće zemlje i nakon dobivanja priznanja ESMA-e. ESMA nema ovlasti izravnog nadzora nad priznatim CSD-ovima iz trećih zemalja. Međutim, načelno CSD-ovi iz trećih zemalja koji su pružali svoje usluge u EU-u prije nego što je Uredba o CSD-ovima stupila na snagu mogu nastaviti pružati te usluge na temelju odredaba o stečenim pravima koje nemaju datum prestanka važenja.

Komisija je do danas donijela samo jednu odluku o istovjetnosti (za Ujedinjenu Kraljevinu), koja je na snazi do 30. lipnja 2021., a ESMA je priznala samo CSD iz Ujedinjene Kraljevine. Stoga postoji ograničeno praktično iskustvo s režimom za treće zemlje.

U tom kontekstu većina dionika u ovoj fazi nije podržavala uvođenje sveobuhvatnog okvira za priznavanje i nadzor CSD-ova iz trećih zemalja. Međutim, savjetovanje je pokazalo da postoje određena područja u kojima bi trebalo dodatno razmotriti mogućnost jačanja primjenjivih pravila.

Kad je riječ o **odredbama o stečenim pravima**, kao prvo, čini se da nema dovoljno informacija o tome koji CSD-ovi trećih zemalja trenutačno pružaju usluge na temelju tih odredaba za financijske instrumente koji postoje na temelju prava država članica. ESMA i mnogi dionici podržavali su uvođenje zahtjeva o prijavljivanju radi jačanja transparentnosti na tržištu. Kao drugo, neki dionici postavili su pitanje mogućeg postojanja neravnopravnih uvjeta između CSD-ova iz EU-a i CSD-ova iz trećih zemalja koji i dalje posluju na temelju tih odredaba.

Postavljena su i pitanja o **području primjene** odredaba trećih zemalja. Prvo, trenutačno se ne zahtijeva **dobivanje priznanja ESMA-e** za **CSD-ove iz trećih zemalja koji pružaju usluge namire za financijske instrumente koji postoje na temelju prava država članica**. ESMA podržava proširenje područja primjene priznavanja na usluge namire tvrdeći da bi se time moglo zajamčiti financijsku stabilnost i zaštitu potrošača te ravnopravne uvjete između CSD-ova iz EU-a i CSD-ova iz trećih zemalja. Međutim, malo je dostupnih informacija o tome bave li se CSD-ovi iz trećih zemalja tim djelatnostima. Drugo, određeni dionici pozvali su

[14] Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/389 od 11. studenoga 2016. o dopuni Uredbe (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu parametara za izračun novčanih kazni za neuspjele namire i djelatnosti CSD-ova u državi članici domaćinu, SL L 65, 10.3.2017.

Komisiju da **pojasni opseg financijskih instrumenata** za koje se zahtijeva priznavanje, uzimajući u obzir pravila o izdavanju putovnica u slučajevima u kojima se koristi slična terminologija.

Stoga je primjereno procijeniti je li opravdano uvoditi dodatna poboljšanja u okvir za CSD-ove iz trećih zemalja (npr. datum prestanka važenja odredaba o stečenim pravima, uvođenje zahtjeva o prijavljivanju) radi osiguravanja financijske stabilnosti EU-a i ravnopravnih uvjeta između CSD-ova iz EU-a i CSD-ova iz trećih zemalja, uzimajući u obzir relevantna međunarodno dogovorena načela za infrastrukture financijskih tržišta.

4.6. Korištenje tehnoloških inovacija

Tehnologija decentraliziranog vođenja evidencije transakcija i tokenizacija vrijednosnih papira mogle bi preobraziti poravnanje i namiru pojednostavnjenjem postupaka, smanjenjem troškova i povećanjem sigurnosti. Komisija je u rujnu 2020. objavila prijedlog[15] o pilot-režimu za tržišne infrastrukture koje se temelje na tehnologiji decentraliziranog vođenja evidencije transakcija.

Ispitanici koji su sudjelovali u ciljanom savjetovanju napomenuli su da Uredba o CSD-ovima mora ostati tehnološki neutralna i njome se mora osigurati da novi pružatelji usluga podliježu istim pravilima kao i stari pružatelji (načelo „ista usluga, isti rizik, ista pravila"). Većina dionika tvrdila je da bi bilo kakve izmjene Uredbe o CSD-ovima radi ostvarivanja punog potencijala tehnologije trebalo odgoditi dok se ne donese Komisijin prijedlog o pilot-režimu i steknu iskustva na temelju njegove provedbe.

Dodatno će se razmotriti posljedice na Uredbu o CSD-ovima koje proizlaze iz korištenja tehnologije od strane CSD-ova. Osim toga, Komisija poziva ESMA-u da razmotri bi li se CSD-ovima moglo olakšati korištenje tehnoloških inovacija primjenom instrumenata za konvergenciju nadzora koji su u njezinoj nadležnosti ili bi za to mogle biti potrebne izmjene postojećih regulatornih tehničkih standarda.

4.7. Područja u kojima, prema stajalištima dionika, u ovom trenutku nije potrebno dodatno djelovanje

Većina dionika slaže se da su podaci koje dostavljaju internalizatori namire[16] djelotvorni, učinkoviti, usklađeni i relevantni te da donose dodanu vrijednost EU-a, čime se povećava transparentnost na tržištu. Nadalje, dionici su napomenuli da je ta obveza na snazi tek ograničeno vrijeme, pa je prerano za njezino preispitivanje. Međutim, trend rasta djelatnosti internalizirane namire, koji je potvrdila i ESMA[17], opravdava pomno praćenje radi sprečavanja nastajanja novih rizika za financijsku stabilnost.

Kad je riječ o uvođenju mjera za ograničavanje učinka propasti CSD-ova na porezne obveznike, samo je nekoliko dionika iznijelo svoja stajališta o tome. S obzirom na ograničene povratne informacije koje je dobila o tom pitanju, Komisija smatra da je primjereno to pitanje

[15] Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o pilot-režimu za tržišne infrastrukture temeljene na tehnologiji decentraliziranog vođenja evidencije transakcija, COM(2020) 594.

[16] Internalizatori namire institucije su koje izvršavaju naloge za prijenos za račun klijenata ili za vlastiti račun izvan sustava za namiru vrijednosnih papira.

[17] Izvješće ESMA-e, *CSDR Internalised Settlement* (Internalizirana namira u okviru Uredbe o CSD-ovima), 5.11.2020.

podrobnije razmotriti poslije, nakon što javna tijela i predmetni sektor steknu više iskustva u provedbi Uredbe o CSD-ovima i okvira za oporavak i sanaciju koji se primjenjuje na druge infrastrukture financijskog tržišta (to jest na druge središnje ugovorne strane[18]).

5. ZAKLJUČCI

Povratne informacije dobivene od dionika ne upućuju na potrebu za temeljitim izmjenama većine osnovnih zahtjeva iz Uredbe o CSD-ovima koji su neophodni za osiguravanje transparentnosti i smanjenje sistemskih rizika u namiri. Unatoč tomu, na temelju dobivenih informacija potrebno je dodatno razmotriti probleme utvrđene u ovom izvješću.

Stoga će Komisija, kako je najavila u akcijskom planu za uniju tržišta kapitala iz 2020. i programu rada Komisije za 2021., razmotriti predlaganje zakonodavnog preispitivanja Uredbe o CSD-ovima u okviru programa REFIT, koje podliježe procjeni učinka. Ta bi inicijativa trebala podupirati Komisijinu agendu za bolju regulativu uklanjanjem nepotrebnih troškova koje trenutačno snose poduzeća, uz istodobno povećanje integriranosti, učinkovitosti i sigurnosti financijskog tržišta EU-a u svrhu olakšavanja ulaganja.

[18] Uredba (EU) 2021/23 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. prosinca 2020. o okviru za oporavak i sanaciju središnjih drugih ugovornih strana i o izmjeni uredaba (EU) br. 1095/2010, (EU) br. 648/2012, (EU) br. 600/2014, (EU) br. 806/2014 i (EU) 2015/2365 te direktiva 2002/47/EZ, 2004/25/EZ, 2007/36/EZ, 2014/59/EU i (EU) 2017/1132, SL L 22, 22.1.2021.