COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 1.7.2021
COM(2021) 348 final

RAPORT AL COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIU

în temeiul articolului 75 din Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 23 iulie 2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012

RAPORT AL COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIU

în temeiul articolului 75 din Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 23 iulie 2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012

1. INTRODUCERE

Regulamentul privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare[1] (CSDR) a urmărit să îmbunătățească siguranța și eficiența decontării, precum și să prevadă un set de cerințe comune pentru depozitarii centrali de titluri de valoare (CSD-uri) din întreaga UE. Acesta a fost adoptat în 2014, însă anumite cerințe au început să se aplice numai după adoptarea, câțiva ani mai târziu, a standardelor tehnice de reglementare relevante.

Articolul 75 din CSDR prevede obligația Comisiei de a revizui și de a pregăti un raport general cu privire la o gamă largă de aspecte până la 19 septembrie 2019. Raportul a fost amânat, iar domeniul său de aplicare este mai restrâns decât cel prevăzut în CSDR din cauza întârzierilor în aplicarea anumitor măsuri, precum și din cauza (re)autorizării recente a unui număr suficient de CSD-uri în temeiul CSDR pentru a permite o evaluare cuprinzătoare. Articolul 81 alineatul (2c) din Regulamentul privind Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA)[2] prevede, de asemenea, obligația Comisiei de a evalua posibila supraveghere a CSD-urilor din țări terțe de către ESMA.

Comisia s-a angajat într-un amplu proces de consultare în pregătirea prezentului raport. În termeni generali, CSDR își atinge obiectivele inițiale de a spori eficiența decontării în UE și soliditatea CSD-urilor. În unele domenii, introducerea unor modificări semnificative ale CSDR ar fi prematură, având în vedere aplicarea relativ recentă a cerințelor. Cu toate acestea, părțile interesate și-au exprimat îngrijorarea cu privire la punerea în aplicare a unor norme specifice care se aplică deja (și anume privind prestarea transfrontalieră de servicii, accesul la banii băncilor comerciale, cadrul pentru CSD-urile din țări terțe). Raportul final al Forumului la nivel înalt privind uniunea piețelor de capital (UPC)[3] a recomandat, de asemenea, Comisiei să efectueze o revizuire specifică a CSDR pentru a consolida pașaportul pentru CSD-uri și a îmbunătăți convergența în materie de supraveghere în rândul autorităților naționale competente, pentru a îmbunătăți prestarea transfrontalieră de servicii de decontare în UE, pentru a stimula concurența și pentru a genera economii de costuri. De asemenea, au fost exprimate preocupări cu privire la proporționalitatea regimului de disciplină în materie de decontare și la impactul acestuia asupra stabilității financiare. Presiunea exercitată asupra piețelor de pandemia de COVID-19 pare să clarifice unele dintre aceste preocupări.

[1] Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 23 iulie 2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012, JO L 257, 28.8.2014.

[2] Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei, JO 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.

Comisia a recunoscut că unele dintre aceste aspecte trebuie abordate și, în noul plan de acțiune privind UPC[4], adoptat în septembrie 2020, a anunțat că va avea în vedere modificarea normelor pentru a îmbunătăți prestarea transfrontalieră de servicii și a contribui astfel la dezvoltarea unui peisaj post-tranzacționare mai integrat în UE.

Prezentul raport sintetizează principalele domenii analizate pentru a asigura îndeplinirea obiectivelor CSDR într-un mod mai proporțional, mai eficient și mai eficace. Având în vedere aspectele importante identificate și astfel cum s-a anunțat și în programul de lucru al Comisiei pentru 2021[5], Comisia are în vedere prezentarea unei propuneri legislative de modificare a CSDR în vederea îmbunătățirii eficienței și eficacității acestuia (în cadrul programului REFIT), care va face obiectul unei evaluări a impactului ce va analiza mai în profunzime soluțiile cele mai adecvate.

2. REGULAMENTUL PRIVIND DEPOZITARII CENTRALI DE TITLURI DE VALOARE (CSDR)

CSD-urile[6] sunt instituții financiare de importanță sistemică pentru pieţele financiare. Ele joacă un rol esențial pe piața primară, centralizând înregistrarea inițială a titlurilor de valoare nou emise („serviciul notarial”). Ele gestionează infrastructura („sistemele de decontare a titlurilor de valoare”) care permite finalizarea unei tranzacții cu titluri de valoare („decontare”). De asemenea, ele administrează conturi de titluri de valoare care înregistrează numărul de titluri de valoare emise, emitenții acestora și fiecare modificare a deținerii respectivelor titluri (denumit în continuare „serviciu de administrare centralizată”). Potrivit BCE, la sfârșitul anului 2019 existau titluri de valoare în valoare de peste 53 000 de miliarde EUR în sistemele UE de decontare a titlurilor de valoare, care au gestionat peste 420 de milioane de instrucțiuni de livrare pentru o cifră de afaceri totală de peste 1 120 000 de miliarde EUR în anul respectiv[7].

CSD-urile sunt esențiale pentru finanțarea economiei. Pe lângă rolul CSD-urilor în procesul de emisiune, garanția sub formă de titluri de valoare furnizată de întreprinderi, bănci și alte instituții pentru a atrage fonduri trece prin sisteme de decontare a titlurilor de valoare gestionate de CSD-uri. Acestea fac, de asemenea, parte integrantă din punerea în aplicare a politicii monetare, deoarece decontează titlurile de valoare în operațiunile de politică monetară ale băncii centrale.

CSDR a jucat un rol esențial în eforturile de armonizare post-tranzacționare în UE prin introducerea:

- unor perioade de decontare mai scurte;
- unor măsuri de disciplină în materie de decontare (sancțiuni obligatorii în fonduri bănești și „cumpărări impuse” pentru cazurile de neexecutare a decontării, raportarea cazurilor de neexecutare a decontării);

[4]Comunicarea Comisiei către Parlamentul European, Consiliu, Comitetul Economic și Social European și Comitetul Regiunilor intitulată „O uniune a piețelor de capital pentru cetățeni și întreprinderi – un nou plan de acțiune”, COM(2020) 590.

[5]Comunicarea Comisiei către Parlamentul European, Consiliu, Comitetul Economic și Social European și Comitetul Regiunilor intitulată „Programul de lucru al Comisiei pentru 2021 – O Uniune a vitalității într-o lume fragilă”, COM(2020) 690.

[6]Trimiterile la CSD din prezentul document se referă, de asemenea, la cei doi depozitari centrali internaționali de titluri de valoare (ICSD-uri), după caz. ICSD-urile sunt o subcategorie de CSD-uri specializate în emiterea de obligațiuni internaționale (cunoscute sub denumirea de „euro-obligațiuni”).

[7] Baza de date statistice a Băncii Centrale Europene privind deținerile de titluri de valoare, https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691130 (accesată la 29.4.2021).

- unor cerințe organizatorice, cerințe în materie de conduită în afaceri și cerințe prudențiale stricte pentru CSD-uri;
- unor cerințe prudențiale și de supraveghere sporite pentru CSD-uri și alte instituții care prestează servicii bancare de sprijinire a decontării titlurilor de valoare;
- unui sistem de pașapoarte care să permită CSD-urilor autorizate să își presteze serviciile în întreaga UE în cadrul unei proceduri specifice.

CSDR a urmărit, de asemenea, să pună în aplicare standardele internaționale pentru infrastructurile piețelor financiare [Principiile CPMI-IOSCO pentru infrastructurile piețelor financiare (PFMI)] în UE.

3. CONTRIBUȚIILE PĂRȚILOR INTERESATE

În cadrul pregătirii prezentului raport:

- a avut loc o reuniune a grupului de experți ai statelor membre, la care au fost invitate, de asemenea, Banca Centrală Europeană (BCE), Parlamentul European și ESMA (septembrie 2020);
- ESMA a prezentat Comisiei primele sale două rapoarte privind punerea în aplicare a CSDR (și anume privind decontarea internalizată și prestarea de servicii transfrontaliere), astfel cum se prevede la articolul 74 din CSDR (noiembrie 2020). Două rapoarte suplimentare (privind utilizarea inovării tehnologice de către CSD-uri și prestarea de servicii auxiliare de tip bancar) sunt așteptate la jumătatea anului 2021.
- a avut loc, în perioada cuprinsă între 8 decembrie 2020 și 2 februarie 2021, o consultare specifică privind punerea în aplicare a CSDR, la care au răspuns 91 de părți interesate. Un rezumat detaliat al răspunsurilor primite este furnizat în sinteza feedbackurilor[8]. Comisia a primit, de asemenea, răspunsuri confidențiale. Ca răspuns la consultarea Comisiei privind un cadru al UE pentru piețele criptoactivelor[9], la care au răspuns 198 de respondenți, unele părți interesate au adus în discuție și aspecte legate de CSDR.

4. PRINCIPALELE ASPECTE IDENTIFICATE

4.1. Clarificarea și simplificarea cerințelor împovărătoare legate de prestarea de servicii de către CSD-uri la nivel național și transfrontalier

La nivel național, CSD-urile din UE fac obiectul autorizării și al supravegherii continue de către autoritățile din statul membru de origine. Majoritatea respondenților la consultarea specifică, autorități publice și CSD-uri deopotrivă, au susținut că activitatea anuală de revizuire și evaluare a CSD-urilor este disproporționată și are o valoare adăugată limitată. Aceștia și-au exprimat, de asemenea, îngrijorarea cu privire la proporționalitatea informațiilor necesare pentru aceste exerciții.

În cadrul UE, regimurile de pașaport permit întreprinderilor autorizate într-un stat membru să își presteze serviciile pe întreaga piață unică, sporind astfel concurența. În alte domenii, autoritățile din statele membre gazdă impun, în principiu, cerințe suplimentare minime pentru

[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.

entitățile care prestează servicii transfrontaliere. Cu toate acestea, CSD-urile pot presta servicii pentru instrumente financiare constituite în temeiul legislației unui alt stat membru numai în conformitate cu o procedură specială care necesită acordul statului membru gazdă, pe baza respectării de către CSD a legislației privind societățile comerciale din statul membru gazdă și pe baza cooperării dintre autoritățile din țara de origine și cele din țara-gazdă, înainte și, în unele cazuri, după acordarea pașaportului.

Feedbackul arată că serviciile transfrontaliere prestate de CSD-uri au fost limitate[10]. De exemplu, potrivit ESMA, decontarea titlurilor de valoare emise de emitenți din alte state membre reprezintă pentru majoritatea CSD-urilor mai puțin de 5 % din activitatea lor de decontare, deși reprezintă peste 80 % din activitatea ICSD-urilor.

Prin urmare, părțile interesate au solicitat în unanimitate Comisiei să clarifice și să simplifice normele privind pașapoartele, în special pentru a reduce sarcina și costurile administrative**.** Au fost sugerate diferite opțiuni, de la cele mai ample (înlocuirea procedurii existente cu o simplă notificare, la fel ca în cazul altor instituții financiare) până la cele mai tehnice [modificări specifice ale cadrului existent, de exemplu, autorizarea administrării anumitor instrumente financiare (de exemplu, obligațiuni) la nivel transfrontalier, fără aplicarea procedurii de pașaport, clarificarea evaluării autorităților din țara de origine și din țara-gazdă, standardizarea conținutului și a formatului procedurii].

Pe baza acestui feedback, este oportun să se evalueze normele privind revizuirea și evaluarea anuală a CSD-urilor, în special în ceea ce privește frecvența și conținutul, precum și cerințele CSDR privind procedura de pașaport.

4.2. Îmbunătățirea convergenței în materie de supraveghere în rândul autorităților implicate în supravegherea CSD-urilor

Deși procesul de (re)autorizare a necesitat timp, în prezent aproape toate CSD-urile din UE sunt autorizate în temeiul CSDR; restul, cu condiția să fi fost autorizate în temeiul legislației naționale aplicabile anterior, continuă să funcționeze în temeiul unei clauze de anterioritate. Întrucât s-au împlinit deja șapte ani de la adoptarea CSDR, multe părți interesate s-au declarat în favoarea introducerii unei date-limită pentru această clauză, pentru a se asigura condiții de concurență echitabile în rândul CSD-urilor din UE.

În plus, numeroase părți interesate au solicitat Comisiei să consolideze convergența în materie de supraveghere în ceea ce privește CSD-urile care își desfășoară activitatea atât la nivel național, cât și la nivel transfrontalier. De exemplu, majoritatea respondenților la consultarea specifică au considerat că este necesar să se îmbunătățească cooperarea în rândul autorităților și să se consolideze convergența în procesul de revizuire și evaluare, dată fiind existența unor abordări diferite. Au existat, de asemenea, sugestii de clarificare a rolului autorităților relevante în procesul de autorizare și în procedura de examinare și evaluare.

În plus, aplicarea divergentă a cerințelor CSDR și cooperarea insuficientă dintre autoritățile din țara de origine și cele din țara-gazdă împiedică crearea unei piețe unice veritabile pentru decontare. Prin urmare, numeroase părți interesate, inclusiv ESMA și Forumul la nivel înalt privind UPC, s-au exprimat în favoarea unei convergențe suplimentare în materie de supraveghere și a unei cooperări consolidate în rândul autorităților. De exemplu, instituirea unor colegii de supraveghere pentru CSD-urile care utilizează pașaportul, în cazul în care o

[10]Raportul ESMA intitulat „Cross-border services and handling of applications under Article 23 of CSDR” (Servicii transfrontaliere și gestionarea cererilor în temeiul articolului 23 din CSDR), 5.11.2020.

astfel de cooperare este mai formalizată și supusă unor norme specifice, este voluntară și decisă de autoritatea din statul membru de origine al CSD-ului; în practică, până în prezent a fost înființat un singur colegiu.

Prin urmare, ar trebui să se acorde mai multă atenție eliminării clauzei de anterioritate pentru CSD-urile din UE și diferitelor modalități de consolidare a cooperării în rândul autorităților și a convergenței în materie de supraveghere (de exemplu, prin prevederea unor colegii obligatorii, acordarea de împuterniciri către ESMA pentru standardele tehnice de reglementare) pentru a se asigura o piață unică veritabilă pentru CSD-uri.

4.3. Facilitarea prestării de servicii auxiliare de tip bancar

CSDR încurajează decontarea în banii băncii centrale; cu toate acestea, accesul CSD-urilor la bănci centrale străine este supus unor condiții stricte și, prin urmare, este destul de limitat în practică. Pentru abordarea acestei dificultăți, CSDR permite, de asemenea, decontarea cu banii băncilor comerciale în anumite condiții. Banii unei bănci comerciale pot fi furnizați de CSD-ul însuși, dacă este autorizat să presteze servicii auxiliare de tip bancar, sau pot proveni de la o instituție de credit. CSD-urile care prestează servicii auxiliare de tip bancar trebuie să respecte cerințe suplimentare, date fiind riscurile de credit și de lichiditate semnificative pentru CSD și participanții acestuia**.** Atunci când utilizează o bancă, CSD-urile trebuie să utilizeze o instituție de credit desemnată (și anume o bancă cu autorizație limitată, prevăzută în CSDR, care prestează servicii numai CSD-urilor și care trebuie să respecte cerințe suplimentare pentru atenuarea riscurilor), atunci când activitatea lor de decontare depășește anumite praguri; sub pragurile respective, ele pot utiliza o instituție de credit comercială.

Anumite părți interesate, în special CSD-urile, au susținut că CSDR împiedică decontarea în valută, făcând astfel mai puțin probabilă activitatea transfrontalieră și limitând concurența. În special, acestea au observat că cerințele pe care trebuie să le îndeplinească pentru a putea presta servicii auxiliare de tip bancar sunt prea restrictive și costisitoare. Acest lucru este demonstrat de faptul că numai patru CSD-uri au fost autorizate în temeiul CSDR să presteze astfel de servicii până în prezent. În plus, nu există instituții de credit desemnate. Anumite părți interesate au remarcat, de asemenea, că pragurile sub care CSD-urile pot utiliza pentru decontare mai degrabă o bancă comercială decât o instituție de credit desemnată sunt prea scăzute. Unele autorități publice și-au exprimat, de asemenea, deschiderea față de revizuirea anumitor aspecte ale normelor, fără a se periclita stabilitatea financiară. Cu toate acestea, alte părți interesate, inclusiv anumite CSD-uri și participanți la CSD-uri, au remarcat că relaxarea normelor ar putea periclita condițiile de concurență echitabile dintre bănci și CSD-uri sau chiar ar putea mări riscul de contagiune.

Este oportun să se evalueze dacă este necesar să se simplifice și să se facă mai proporționale anumite cerințe pentru a se aborda provocările legate de decontarea în banii băncilor comerciale, asigurându-se în același timp reziliența sistemului financiar. În vederea facilitării accesului la decontarea în monedele UE prin conturi deschise la o bancă centrală, Comisia invită Sistemul European al Băncilor Centrale să analizeze posibilitățile de facilitare a accesului CSD-urilor din UE autorizate în alte state membre la serviciile sale bancare centrale.

4.4. Reducerea sarcinilor și a costurilor disproporționate legate de disciplina în materie de decontare

Disciplina în materie de decontare urmează să se aplice la 1 februarie 2022, când este prevăzută intrarea în vigoare a standardelor tehnice de reglementare relevante[11]. Principalele sale elemente sunt introducerea unor sancțiuni în fonduri bănești pentru participanții la CSD-uri în cazurile de neexecutare a decontării și cumpărările impuse obligatorii în cazul în care un participant la CSD nu livrează titlul de valoare într-o perioadă fixă de prelungire. În pofida lipsei de experiență în aplicarea normelor, elaborarea și specificarea cadrului în standardele tehnice de reglementare a permis tuturor părților interesate să înțeleagă mai bine regimul și provocările pe care le-ar putea genera aplicarea acestuia, în special în perioade de criză precum criza provocată de pandemia de COVID-19 în primăvara anului 2020. Disciplina în materie de decontare a atras cea mai mare atenție în cadrul consultării specifice, aproape toți respondenții oferind feedback. În rezoluția sa referitoare la continuarea dezvoltării uniunii piețelor de capital[12], Parlamentul European a invitat, de asemenea, Comisia să revizuiască regimul de disciplină în materie de decontare, având în vedere criza provocată de pandemia de COVID-19 și Brexitul.

Aproape toate părțile interesate au remarcat că există o **lipsă semnificativă de claritate în ceea ce privește domeniul de aplicare al normelor de cumpărare impusă obligatorie**. Acest lucru este confirmat, de asemenea, de numărul de solicitări de clarificări pentru ca acest cadru să devină operațional, care au fost transmise ESMA și Comisiei.

În plus, foarte marea majoritate a respondenților la consultarea specifică au precizat că **normele de cumpărare impusă ar trebui revizuite,** mare majoritate fiind mai degrabă în favoarea **cumpărărilor impuse voluntare decât a cumpărărilor impuse obligatorii**. S-a susținut că prin cumpărările impuse obligatorii se va reduce lichiditatea de pe piață, se vor mări costurile pentru investitori și se va crea un dezavantaj concurențial pentru CSD-urile din UE atunci când acestea concurează cu CSD-uri din țări terțe care nu trebuie să respecte norme similare.

Mai mult decât atât, majoritatea respondenților la consultarea specifică au considerat că **disciplina în materie de decontare, în special cumpărările impuse obligatorii, ar fi avut un impact negativ semnificativ asupra pieței în timpul turbulențelor de pe piață provocate de COVID-19**[13], deoarece: (i) ar fi mărit presiunea asupra lichidității, (ii) ar fi mărit costul titlurilor de valoare expuse riscului de a fi achiziționate și (iii) ar fi împiedicat capacitatea de acoperire a riscului.

Cu toate acestea, puține părți interesate s-au exprimat **în favoarea cumpărărilor impuse obligatorii**, susținând că, în prezent, cumpărările impuse voluntare nu stimulează optimizarea procedurilor de administrare care pot cauza, de asemenea, cazuri de neexecutare a decontării, că va exista o ezitare semnificativă în ceea ce privește executarea cumpărărilor impuse voluntare față de marii participanți de pe piață și că au făcut deja investiții semnificative pentru a se conforma cadrului.

[11]Regulamentul delegat (UE) 2018/1229 al Comisiei din 25 mai 2018 de completare a Regulamentului (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare referitoare la disciplina în materie de decontare, JO L 230, 13.9.2018.

[12] Rezoluția Parlamentului European din 8 octombrie 2020 referitoare la continuarea dezvoltării uniunii piețelor de capital (UPC): un acces mai bun la finanțarea de pe piețele de capital, în special pentru IMM-uri, și o mai mare participare a investitorilor mici [2020/2036(INI)], punctul 21.

[13]Potrivit ESMA (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_50-165-1287_report_on_trends_risks_and_vulnerabilities_no.2_2020.pdf) în martie 2020, cazurile de neexecutare a decontării au crescut la 14 % pentru titluri de capital (față de 6 % în 2019) și la aproape 6 % pentru obligațiuni (față de 3 % în 2019), însă între timp au revenit în mare măsură la nivelurile istorice.

Consultarea publică, precum și întrebările adresate ESMA și Comisiei au ilustrat faptul că ar putea fi necesare, de asemenea, clarificări cu privire la **domeniul de aplicare al normelor privind sancțiunile în fonduri bănești**. În plus, se pare că, în anumite state membre, metodologia actuală pentru calcularea sancțiunilor în fonduri bănești nu poate fi aplicată[14] din cauza absenței unei rate oficiale a dobânzii pentru creditele overnight.

Având în vedere feedbackul părților interesate, este oportun ca, sub rezerva unei evaluări a impactului, Comisia să ia în considerare propunerea anumitor modificări a cadrului de disciplină în materie de decontare, în special a normelor de cumpărare impusă obligatorie, pentru a-l face mai proporțional și pentru a evita eventualele consecințe nedorite.

4.5. Consolidarea cadrului pentru CSD-urile din țări terțe

Articolul 81 alineatul (2c) din Regulamentul ESMA prevede efectuarea unei evaluări cuprinzătoare privind supravegherea potențială a CSD-urilor din țările terțe de către ESMA, analizând anumite aspecte, inclusiv recunoașterea pe baza importanței sistemice, conformitatea continuă, amenzile și penalitățile cu titlu cominatoriu.

În prezent, CSD-urile din țări terțe pot presta servicii notariale și servicii de administrare centralizată numai după ce Comisia a adoptat o decizie de echivalare în ceea ce privește cadrul juridic al țării terțe și în urma recunoașterii de către ESMA. ESMA nu are competențe directe de supraveghere a CSD-urilor recunoscute din țări terțe. Totuși, în principiu, CSD-urile din țări terțe care și-au prestat serviciile în UE înainte de intrarea în vigoare a CSDR pot continua să facă acest lucru în temeiul unei clauze de anterioritate care nu are o dată-limită.

Până în prezent, Comisia a adoptat o singură decizie de echivalare (pentru Regatul Unit), care este în vigoare până la 30 iunie 2021, iar ESMA a recunoscut doar CSD-ul din Regatul Unit. Prin urmare, există o experiență practică limitată în ceea ce privește regimul țării terțe.

În acest context, majoritatea părților interesate nu au fost în favoarea introducerii, în această etapă, a unui cadru cuprinzător pentru recunoașterea și supravegherea CSD-urilor din țări terțe. Cu toate acestea, consultarea a evidențiat anumite domenii în care ar putea fi necesară o reflecție suplimentară pentru consolidarea normelor aplicabile.

În ceea ce privește **clauza de anterioritate**, în primul rând se pare că nu există suficiente informații cu privire la CSD-urile din țări terțe care prestează în prezent servicii în temeiul clauzei respective pentru instrumentele financiare constituite în temeiul legislației unui stat membru. ESMA și multe părți interesate s-au exprimat în favoarea introducerii unei cerințe de notificare, prin care să se sporească transparența pe piață. În al doilea rând, unele părți interesate s-au întrebat dacă nu cumva condițiile de concurență dintre CSD-urile din UE și CSD-urile din țări terțe care continuă să funcționeze în temeiul clauzei respective sunt neechitabile.

[14]Regulamentul delegat (UE) 2017/389 al Comisiei din 11 noiembrie 2016 de completare a Regulamentului (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește parametrii pentru calcularea sancțiunilor în fonduri bănești pentru decontările neexecutate și operațiunile CSD-urilor în statele membre gazdă, JO L 65, 10.3.2017.

De asemenea, au fost ridicate întrebări cu privire la **domeniul de aplicare** al dispozițiilor privind țările terțe. În primul rând, **recunoașterea de către ESMA** nu este necesară în prezent pentru **CSD-urile din țări terțe care prestează servicii de decontare pentru instrumente financiare constituite în temeiul legislației unui stat membru**. ESMA este în favoarea includerii serviciilor de decontare în domeniul de aplicare al recunoașterii, susținând că astfel s-ar putea asigura stabilitatea financiară și protecția investitorilor, precum și condiții echitabile de concurență între CSD-urile din UE și cele din țări terțe. Cu toate acestea, nu se știe foarte bine dacă în astfel de activități sunt implicate CSD-uri din țări terțe. În al doilea rând, anumite părți interesate au invitat Comisia **să clarifice domeniul de aplicare al instrumentelor financiare** pentru care este necesară recunoașterea, ținând seama de normele privind procedura de pașaport în cazul în care se utilizează o terminologie similară.

Prin urmare, este oportun să se evalueze dacă sunt necesare îmbunătățiri suplimentare în cadrul pentru CSD-urile din țări terțe (de exemplu, data-limită pentru clauza de anterioritate, introducerea unei cerințe de notificare), pentru a se asigura stabilitatea financiară a UE și condiții echitabile de concurență între CSD-urile din UE și cele din țări terțe, ținându-se seama de PFMI-urile relevante convenite la nivel internațional.

4.6. Utilizarea inovării tehnologice

Tehnologia registrelor distribuite (DLT) şi tokenizarea titlurilor de valoare pot transforma compensarea și decontarea prin simplificarea proceselor, reducerea costurilor și sporirea securității. În septembrie 2020, Comisia a publicat o propunere[15] privind un regim-pilot pentru infrastructurile pieței bazate pe DLT.

Respondenții la consultarea specifică au remarcat că CSDR trebuie să rămână neutru din punct de vedere tehnologic și să asigure faptul că prestatorii emergenți se supun acelorași norme ca prestatorii tradiționali (principiul „același serviciu, același risc, aceleași norme”). Majoritatea părților interesate au susținut că orice modificare adusă CSDR pentru valorificarea întregului potențial al tehnologiei ar trebui amânată până la adoptarea propunerii Comisiei privind un regim-pilot și până când se pot desprinde învățăminte din punerea în aplicare a acesteia.

Se va reflecta în continuare asupra implicațiilor pentru CSDR ale utilizării tehnologiei de către CSD-uri. De asemenea, Comisia invită ESMA să analizeze dacă ar putea fi utilizate instrumente de convergență în materie de supraveghere care intră în sfera sa de competență sau dacă ar putea fi necesare modificări ale standardelor tehnice de reglementare existente pentru a se facilita utilizarea inovării tehnologice de către CSD-uri.

4.7. Domenii în care părțile interesate nu consideră că sunt necesare acțiuni suplimentare în acest moment

Majoritatea părților interesate au fost de acord că datele raportate de operatorii de decontare[16] sunt eficace, eficiente, coerente și relevante și că ele oferă valoare adăugată europeană, sporind astfel transparența pieței. În plus, părțile interesate au remarcat că obligația a fost în

[15]Propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind un regim-pilot pentru infrastructurile pieței bazate pe tehnologia registrelor distribuite, COM(2020) 594.

[16]Operatorii de decontare sunt instituții care execută ordine de transfer în numele clienților sau în nume propriu, în alt fel decât prin intermediul unui sistem de decontare a titlurilor de valoare.

vigoare pentru o perioadă limitată de timp și că este prea devreme ca ea să fie revizuită. Cu toate acestea, intensificarea activității de decontare internalizată, tendință confirmată și de ESMA[17], garantează o monitorizare atentă în vederea prevenirii riscurilor emergente la adresa stabilității financiare.

În ceea ce privește introducerea unor măsuri de limitare a impactului eșecului CSD-urilor asupra contribuabililor, doar câteva părți interesate au adus contribuții. Având în vedere feedbackul limitat primit, Comisia consideră că este oportun să examineze mai în detaliu acest aspect mai târziu, după ce autoritățile publice și industria vor avea mai multă experiență în ceea ce privește punerea în aplicare a CSDR și a cadrului pentru redresare și rezoluție aplicabil altor infrastructuri ale pieței financiare (și anume CPC-urilor[18]).

5. CONCLUZII

Feedbackul părților interesate nu indică necesitatea de a se aduce modificări fundamentale majorității cerințelor de bază ale CSDR, care sunt esențiale pentru asigurarea transparenței și atenuarea riscurilor sistemice în cadrul decontării. Cu toate acestea, pe baza contribuțiilor primite, este necesară o analiză suplimentară a aspectelor identificate în prezentul raport.

Astfel cum s-a anunțat în planul de acțiune privind uniunea piețelor de capital din 2020 și în programul de lucru al Comisiei pentru 2021, Comisia va lua în considerare, prin urmare, propunerea unei revizuiri legislative a CSDR în cadrul programului REFIT, sub rezerva unei evaluări a impactului. Această inițiativă ar trebui să sprijine Agenda Comisiei pentru o mai bună reglementare prin eliminarea costurilor inutile suportate în prezent de întreprinderi, mărind în același timp gradul de integrare, eficiență și siguranță a pieței financiare a UE, în vederea facilitării investițiilor.

[17]Raportul ESMA intitulat „CSDR Internalised Settlement” (Decontare internalizată în temeiul CSDR), 5.11.2020.

[18]Regulamentul (UE) 2021/23 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 decembrie 2020 privind un cadru pentru redresarea și rezoluția contrapărților centrale și de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 1095/2010, (UE) nr. 648/2012, (UE) nr. 600/2014, (UE) nr. 806/2014 și (UE) 2015/2365 și a Directivelor 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE și (UE) 2017/1132, JO L 22, 22.1.2021.