

Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα «Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014 όσον αφορά τη συμμόρφωση προς τη διαδικασία διακανονισμού, τη διασυνοριακή παροχή υπηρεσιών, την εποπτική συνεργασία, την παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου και τις απαιτήσεις για τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων τρίτων χωρών»

[COM(2022) 120 final — 2022/0074 (COD)]

(2022/C 443/12)

Εισηγητής: ο κ. **Kęstutis KUPŠYS**

Συνεισηγητής: ο κ. **Christophe LEFÈVRE**

Αίτηση γνωμοδότησης	Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, 12.4.2022 Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, 4.4.2022
Νομική βάση	Άρθρα 114 και 304 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης
Αρμόδιο τμήμα	Οικονομική και Νομισματική Ένωση, οικονομική και κοινωνική συνοχή
Υιοθετήθηκε από το τμήμα	1.7.2022
Υιοθετήθηκε από την ολομέλεια	14.7.2022
Σύνοδος ολομέλειας αριθ.	571
Αποτέλεσμα της ψηφοφορίας (υπέρ/κατά/αποχές)	185/0/1

1. Συμπεράσματα και συστάσεις

1.1. Η Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή (ΕΟΚΕ) θεωρεί ότι οι λύσεις που πρότείνει η Επιτροπή για τα πέντε κύρια ζητήματα που προσδιορίστηκαν κατά τη διαδικασία αναθεώρησης του κανονισμού για τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (CSDR) είναι, σε γενικές γραμμές, επαρκείς και αποτελεσματικές. Με πιο αποτελεσματικές διαδικασίες διακανονισμού στην ΕΕ, οι κεφαλαιαγορές θα καταστούν πιο ελκυστικές τόσο για τους εκδότες όσο και για τους επενδυτές, και θα είμαστε ένα βήμα πιο κοντά στην επίτευξη της Ένωσης των Κεφαλαιαγορών (CMU).

1.2. Η ΕΟΚΕ χαιρετίζει τις αναλογικές πρωτοβουλίες της Επιτροπής για την αντικατάσταση των υφιστάμενων απαιτήσεων διαβατηρίου με κοινοποίηση, καθώς και την πρόταση για καλύτερη εποπτική συνεργασία μέσω θέσπισης κατάλληλων, αλλά όχι διπλών, εποπτικών σωματίων.

1.3. Όσον αφορά την παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου, η ΕΟΚΕ διακρίνει περαιτέρω ευκαιρίες σε λύσεις που βασίζονται στον διακανονισμό σε χρήμα κεντρικής τράπεζας. Για την περαιτέρω μείωση μιας σειράς διαφορετικών κινδύνων, θα πρέπει να γίνει μεγαλύτερη χρήση της υφιστάμενης πολυνομισματικής πλατφόρμας διακανονισμού αξιογράφων σε χρήμα κεντρικής τράπεζας, TARGET2-Securities (T2S).

1.4. Η ΕΟΚΕ διακρίνει το όφελος της συμπλήρωσης της υφιστάμενης πρότασης της Επιτροπής με τις διατάξεις για την αναγνώριση του κεντρικού ρόλου του T2S για την ευρωπαϊκή υποδομή διακανονισμού τίτλων, καθώς και της επίλυσης, έστω και εν μέρει, του ζητήματος της υπανάπτυξης των επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου μεταξύ των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων (ΚΑΤ).

1.5. Η ΕΟΚΕ σημειώνει ότι το πιο αμφιλεγόμενο μέρος της πρότασης –οι υποχρεωτικές αγορές κάλυψης «buy-in» που πραγματοποιούνται με μια προσέγγιση «δύο σταδίων»– παραμένει μια καλά ισορροπημένη επιλογή. Οι υποχρεωτικές αγορές κάλυψης δεν πρέπει να εξεταστούν μέχρι να εξεταστούν λεπτομερώς τα αίτια των αποτυχιών διακανονισμού και να καταστεί σαφές το κατά πόσον άλλα μέτρα για τη μείωση των αποτυχιών του διακανονισμού θα επιτύχουν ικανοποιητικά αποτελέσματα.

1.6. Η ΕΟΚΕ έχει πλήρη επίγνωση του γεγονότος ότι το πιλοτικό καθεστώς της τεχνολογίας καταναμημένου καθολικού (DLT) αποτελεί σημαντικό μέρος του νομοθετικού πλαισίου της αναθεώρησης του CSDR, ενώ προειδοποιεί ότι η δημιουργία ενός «προστατευμένου κανονιστικού περιβάλλοντος» δεν πρέπει να δημιουργήσει προηγούμενο για τη μείωση των υφιστάμενων προτύπων συμπεριφοράς της αγοράς και προστασίας των επενδυτών. Τα ΚΑΤ θα πρέπει να διαδραματίζουν καίριο ρόλο στη διαχείριση των δικτύων DLT, τα οποία ορίζονται κατά τρόπο που να μειώνεται ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου. Επιπλέον, η ΕΟΚΕ τάσσεται υπέρ μιας αυστηρότερης εποπτικής ρύθμισης για την επιβολή κυρώσεων, προτείνοντας ο CSDR να απαιτεί από τα ΚΑΤ, τους εκδότες τους και τους συμμετέχοντές τους να δημιουργήσουν έναν βιώσιμο, μόνιμο μηχανισμό ανταλλαγής και κοινής χρήσης δεδομένων σχετικών με την εφαρμογή κοινών ευρωπαϊκών κυρώσεων.

2. Γενικές παρατηρήσεις

2.1. Τα ΚΑΤ είναι οντότητες που κατέχουν και διαχειρίζονται τίτλους και καθιστούν δυνατή την επεξεργασία των συναλλαγών τίτλων μέσω λογιστικών εγγραφών⁽¹⁾. Τα ΚΑΤ διαχειρίζονται την υποδομή που διασφαλίζει την ολοκλήρωση των συναλλαγών τίτλων. Αυτή η κύρια υπηρεσία των ΚΑΤ αναφέρεται συνήθως ως «διακανονισμός». Στην ΕΕ, τα υφιστάμενα ΚΑΤ⁽²⁾ διακανονίζουν συναλλαγές αξίας άνω των 1 000 τρισεκατομμυρίων ευρώ ετησίως (πάνω από 70 φορές το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της ΕΕ⁽³⁾) ή 17 φορές περισσότερο από την ανεξόφλητη αξία όλων των τίτλων που διακρατούνται σε λογαριασμούς ΚΑΤ⁽⁴⁾). Τα ΚΑΤ παρέχουν επίσης άλλες βασικές υπηρεσίες, όπως: i) συμβολαιογραφική υπηρεσία, δηλαδή την παρακολούθηση των νεοεκδιδόμενων τίτλων, και ii) υπηρεσία κεντρικής διατήρησης, δηλαδή την καταγραφή κάθε μεταβολής στην κατοχή των εν λόγω τίτλων. Για τα ΚΑΤ που λειτουργούν εντός των εθνικών συνόρων, υπήρχαν δοκιμασμένες και αποτελεσματικές διαδικασίες επί δεκαετίες, καθώς όμως οι αγορές διασυνδέονταν όλο και περισσότερο και λόγω της αύξησης των διασυνοριακών συναλλαγών στην Ευρώπη, κατέστη σαφής η ανάγκη εναρμόνισης του διασυνοριακού διακανονισμού και άλλων υπηρεσιών.

2.2. Ο κανονισμός του 2014, που θεσπίστηκε μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, τέθηκε σε ισχύ στις 17 Σεπτεμβρίου 2014, με σταδιακή εφαρμογή⁽⁵⁾. Αυτό επέφερε ουσιώδεις βελτιώσεις στο μετασυναλλακτικό περιβάλλον, συμπεριλαμβανομένου του καθορισμού πρότυπης περιόδου διακανονισμού, της βελτίωσης της πειθαρχίας του διασυνοριακού διακανονισμού, της εισαγωγής συνεκτικών κανόνων για τα ΚΑΤ στην ΕΕ (π.χ. αδειοδότηση, εξουσιοδότηση, εποπτεία) και της διασφάλισης της ελευθερίας του εκδότη αξιών να επιλέγει το ΚΑΤ του.

2.3. Μία από τις κύριες προόδους του κανονισμού αφορούσε τη συμμόρφωση προς τη διαδικασία διακανονισμού— μέτρα για την πρόληψη των αποτυχιών του διακανονισμού και την αντιμετώπιση των εν λόγω αποτυχιών, εφόσον προκύψουν. Ωστόσο, όπως κατέδειξε περαιτέρω αξιολόγηση, τα μέτρα αυτά δεν ήταν επαρκή, καθώς οι δείκτες αποτυχίας διακανονισμού στην ΕΕ παρέμειναν σε σημαντικά χειρότερο επίπεδο από εκείνους άλλων χρηματοπιστωτικών κέντρων, ακόμη και αν ληφθεί υπόψη ο ιδιαίτερα κατακερματισμένος χαρακτήρας των κεφαλαιαγορών της ΕΕ σε σύγκριση με τις εξαιρετικά ομοιογενείς αγορές αλλού⁽⁶⁾.

2.4. Μία άλλη σημαντική βελτίωση που αποσκοπεί στη διευκόλυνση των διασυνοριακών ροών κεφαλαίων—η ελευθερία παροχής υπηρεσιών σε άλλο κράτος μέλος (ή «διαβατήριο», παρόμοιο με το εύρυθμο πανευρωπαϊκό πλαίσιο για το τραπεζικό σύστημα)—κατοχυρώθηκε επίσης στον κανονισμό, δίνοντας ώθηση στα ΚΑΤ να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους πέρα από τα εθνικά σύνορα. Η παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου (υπηρεσίες που υποστηρίζουν τον διακανονισμό τίτλων) από τα ΚΑΤ, με αυστηρή τήρηση των ειδικών απαιτήσεων προληπτικής εποπτείας για τους πιστωτικούς κινδύνους που συνδέονται με τις εν λόγω υπηρεσίες, καθορίστηκε επίσης στον κανονισμό. Ωστόσο, το νομοθετικό πλαίσιο δεν οδήγησε στο επιθυμητό επίπεδο ολοκλήρωσης του συστήματος υπηρεσιών διακανονισμού της ΕΕ, με τα ΚΑΤ να διστάζουν να αναλάβουν επικουρικές υπηρεσίες ή να συμμετάσχουν σε μια δαπανηρή διαδικασία διαβατηρίου.

2.5. Τον Μάρτιο του 2022, η Επιτροπή, ενεργώντας σύμφωνα με το άρθρο 75 του κανονισμού που έδινε εντολή για αναθεώρηση, υπέβαλε πρόταση για αναθεώρηση του κανονισμού του 2014 (στο εξής «αναθεώρηση του CSDR» ή «αναθεώρηση»). Αυτή ασχολείται με τα ακόλουθα πέντε κύρια ζητήματα:

- i) τις επαχθείς απαιτήσεις του διαβατηρίου·

⁽¹⁾ Οι τίτλοι μπορεί να διακρατούνται σε φυσική ή σε άυλη μορφή.

⁽²⁾ Υπάρχουν 26 ΚΑΤ, συν δύο διεθνή ΚΑΤ. Πηγή: ESMA Register.

⁽³⁾ Βάσει των στοιχείων ΑΕΠ της Eurostat για το 2021, δηλαδή 14,4 τρισεκατομμύρια ευρώ.

⁽⁴⁾ Στο τέλος του 2020, υπήρχαν τίτλοι αξίας άνω των 56 τρισεκατομμυρίων ευρώ στα συστήματα διακανονισμού τίτλων της ΕΕ. Δεδομένα που παράχθηκαν μέσω της βάσης δεδομένων στατιστικών για τις συναλλαγές, την εκκαθάριση και τον διακανονισμό αξιολογώσεων της ΕΚΤ. Ως είχαν στις 4 Μαΐου 2022.

⁽⁵⁾ ΕΕ C 299 της 4.10.2012, σ. 76.

⁽⁶⁾ Οι αποτυχίες διακανονισμού σε μετοχές, υπολογιζόμενες ως ποσοστό του συνολικού αριθμού των συναλλαγών, μειώθηκαν στο 3 % πριν από την αναταραχή στην αγορά λόγω της νόσου COVID-19, αλλά έκτοτε αυξήθηκαν και πάλι στο 4,5 %. Ως ποσοστό της αξίας, η αναλογία αυξήθηκε σε 9 % τον Ιανουάριο του 2021 από 6 % που ήταν πριν από τον Μάρτιο του 2020. Πηγή: Έκθεση εκτίμησης επιπτώσεων. Ωστόσο, η εμπειρία της αγοράς δείχνει ότι η πλειονότητα των «αποτυχιών» προκύπτει επειδή η εντολή διακανονισμού φθάνει στο σύστημα διακανονισμού μέσω της αλυσίδας διαμεσολαβητών μετά την ημέρα που ορίζεται από τα τελικά μέρη ως «προβλεπόμενη ημέρα διακανονισμού».

- ii) την ελλιπή εποπτική συνεργασία·
- iii) τις δυσανάλογες απαιτήσεις για την παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου·
- iv) τις ελλείψεις που οδηγούν σε αποτυχημένους διακανονισμούς·
- v) τις ανεπαρκείς πληροφορίες σχετικά με τις δραστηριότητες που παρέχουν τα ΚΑΤ τρίτων χωρών στην ΕΕ.

2.6. Σχεδόν ταυτόχρονα με την έναρξη ισχύος του CSDR, αλλά ως ξεχωριστή εξέλιξη, στις 22 Ιουνίου 2015, εγκαινιάστηκε το T2S ως η πρώτη πολυνομισματική πλατφόρμα διακανονισμού αξιογράφων σε χρήμα κεντρικής τράπεζας (?). Για τους πελάτες (συνήθως τράπεζες) των ΚΑΤ που συνδέονται με την πλατφόρμα T2S, αυτό συνεπάγεται τη δυνατότητα επιλογής μεταξύ διακανονισμού σε ευρώ σε χρήμα εμπορικής τράπεζας και/ή σε χρήμα κεντρικής τράπεζας. Με τον διακανονισμό τίτλων σε χρήμα κεντρικής τράπεζας μέσω του T2S, τα ΚΑΤ μπορούν να προσφέρουν στους πελάτες τους πρόσβαση στο ενιαίο απόθεμα ρευστότητας των υπηρεσιών TARGET του Ευρωσυστήματος για εγγυήσεις, πληρωμές και διακανονισμό τίτλων. Ως εκ τούτου, η ρευστότητα που απαιτείται για τον διακανονισμό των συναλλαγών σε ολόκληρη την Ευρώπη έχει μειωθεί σημαντικά. Ωστόσο, αυτό δεν είχε αντίκτυπο στις δαπάνες για διάφορους λόγους, αλλά κυρίως επειδή εξακολουθεί να υφίσταται κατακερματισμός της αγοράς μεταξύ των νομισματικών γραμμών: το 2019, τα τέλη του T2S αυξήθηκαν από 15 λεπτά του ευρώ ανά συναλλαγή «παράδοσης έναντι πληρωμής» σε 23,5 λεπτά του ευρώ (?). Το T2S παραμένει εκτός του πεδίου εφαρμογής της πρότασης της Επιτροπής για την αναθεώρηση του CSDR τον Μάρτιο του 2022.

3. Γενικές παρατηρήσεις

3.1. Όπως αναφέρεται στη γνωμοδότηση της ΕΟΚΕ με τίτλο «Ένωση Κεφαλαιαγορών για τα άτομα και τις επιχειρήσεις- νέο σχέδιο δράσης» (?), η ΕΟΚΕ χαιρετίζει τις πρωτοβουλίες της Επιτροπής για την επίτευξη του φιλόδοξου οράματος της Ένωσης Κεφαλαιαγορών (CMU), που συνίσταται στο να καταστήσει δυνατή τη ροή κεφαλαίων σε ολόκληρη την ΕΕ προς όφελος των καταναλωτών, των επενδυτών και των επιχειρήσεων. Από τα 16 μέτρα που περιγράφονται στο σχέδιο δράσης της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, ένα από τα σημαντικότερα είναι η βελτίωση των διασυνοριακών υπηρεσιών διακανονισμού (δράση 13), καθώς οι ελλείψεις του υφιστάμενου κανονισμού είναι εμφανείς και θεωρείται ότι η ταχεία νομοθετική δράση θα προωθήσει την Ένωση Κεφαλαιαγορών.

3.2. Όσον αφορά τα πέντε κύρια ζητήματα που προσδιόρισε η Επιτροπή και οδήγησαν στην αναθεώρηση, η ΕΟΚΕ θεωρεί ότι η προτεινόμενη μελλοντική πορεία είναι επαρκής και αποτελεσματική.

3.3. Η πρόταση για την αντικατάσταση των υφιστάμενων **απαιτήσεων διαβατηρίου**, οι οποίες θεωρούνται είτε ασαφείς είτε επαχθείς, με κοινοποίηση (που σημαίνει ότι τα κράτη μέλη δεν μπορούν να απορρίψουν την αίτηση ενός ΚΑΤ), αποτελεί σημαντικό βήμα προς ένα πιο αρμονικό και διασυνδεδεμένο σύστημα διακανονισμού που θα οδηγήσει σε μείωση των δαπανών για τα ΚΑΤ που επιθυμούν να παρέχουν διασυνοριακές υπηρεσίες. Ωστόσο, απομένει να διαπιστωθεί πώς αυτά τα υποστηρικτικά μέτρα θα μεταφραστούν σε εξοικονόμηση δαπανών για τους εκδότες και τους επενδυτές. Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στη διασφάλιση ότι οι εποπτικές αρχές στις χώρες υποδοχής διατηρούν την εποπτεία της αγοράς.

3.4. Η ανάγκη μείωσης των δαπανών με παράλληλη βελτίωση της **εποπτικής συνεργασίας** οδήγησε στην πρόταση της Επιτροπής για τη σύσταση εποπτικών σωμάτων, την οποία η ΕΟΚΕ υποστηρίζει σθεναρά ως κατάλληλο και καλά ισορροπημένο μέτρο. Η ΕΟΚΕ εκφράζει την ικανοποίησή της για την εισαγωγή ενός μόνο σώματος για το ΚΑΤ αντί για δύο ξεχωριστά σώματα, ώστε να διασφαλιστεί ότι το ΚΑΤ δεν υπόκειται ταυτόχρονα στο «σώμα διαβατηρίου» και στο «σώμα σε επίπεδο ομίλου». Αυτό αναμένεται να εξοικονομήσει δαπάνες και να συμβάλει στην επίτευξη σημαντικών εποπτικών συνεργειών.

3.5. Μία από τις κύριες βελτιώσεις στο πλαίσιο παροχής **επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου** αφορά την τροποποίηση του άρθρου 54 παράγραφος 4 του κανονισμού, την οποία η ΕΟΚΕ υποστηρίζει σθεναρά, καθώς επιτρέπει στα ΚΑΤ να ζητούν την παροχή των προαναφερθεισών υπηρεσιών όχι μόνο από καθορισμένα πιστωτικά ιδρύματα, αλλά και από άλλα ΚΑΤ.

(?) Σύστημα TARGET2-Securities. Επί του παρόντος, 19 ΚΑΤ από 20 ευρωπαϊκές χώρες συνδέονται με το T2S. Η κορώνα Δανίας είναι διαθέσιμη για διακανονισμό στο T2S από τον Οκτώβριο του 2018.

(*) Τιμολόγηση του συστήματος TARGET2-Securities.

(*) ΕΕ C 155 της 30.4.2021, σ. 20.

3.5.1 Ωστόσο, η ΕΟΚΕ αναγνωρίζει ότι η κίνηση αυτή θα μπορούσε ενδεχομένως να αυξήσει τους κινδύνους χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Μολονότι η ΕΟΚΕ κρίνει σκόπιμο τον στόχο της βελτίωσης της παροχής διασυννοιακών υπηρεσιών ως αποτέλεσμα μειωμένων φραγμών για την παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου και συμμερίζεται αυτήν τη φιλοδοξία, η ΕΟΚΕ διακρίνει ευκαιρίες σε λύσεις που βασίζονται σε διακανονισμό σε χρήμα κεντρικής τράπεζας, που είναι εγγενώς ασφαλέστερο. Ομολογουμένως, αυτό θα πρέπει να αντιμετωπιστεί σε μεγάλο βαθμό εκτός του CSDR –π.χ. η επέκταση του T2S, η ανάπτυξη χονδρικής πώλησης ψηφιακών νομισμάτων κεντρικής τράπεζας, η άρση των νομικών φραγμών κ.λπ.

3.5.2 Ωστόσο, δεν είναι σαφές εάν είναι κατάλληλη η οδός που επέλεξε η Επιτροπή ώστε να δοθεί εντολή στην Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών να καταρτίσει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τον καθορισμό ενός κατώτατου ορίου κάτω από το οποίο οι εν λόγω επικουρικές υπηρεσίες τραπεζικού τύπου μπορούν να παρέχονται από τα πιστωτικά ιδρύματα. Το θετικό στοιχείο είναι ότι η ρύθμιση ενός κατώτατου ορίου θα μπορούσε να εκτελεστεί καλύτερα από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, και ότι η Επιτροπή έχει μεγαλύτερο περιθώριο ελιγμών εφόσον χρειαστεί. Παρά τα ανωτέρω, η ΕΟΚΕ έχει θέσει επανειλημμένα ⁽¹⁰⁾ το ζήτημα της στέρξης της εξουσίας των συννομοθετών να αποφασίζουν για σημαντικά θέματα στην υπό διαβούλευση νομοθετική πράξη. Ως εκ τούτου, η ΕΟΚΕ ζητεί την αντιμετώπιση μεζόνων ζητημάτων οικονομικής πολιτικής στο πλαίσιο της συνήθους νομοθετικής διαδικασίας ⁽¹¹⁾.

3.6. Τα μέτρα για τη βελτίωση της συμμόρφωσης προς τη διαδικασία του διακανονισμού είναι εξαιρετικά ευπρόσδεκτα. Η ΕΟΚΕ υποστηρίζει επίσης την παροχή διευκρινίσεων και εξαιρέσεων σε πολλαπλές περιπτώσεις της αναθεώρησης, που σχετίζονται με το ζήτημα της παιδαρχίας του διακανονισμού. Ιδιαίτερη σημασία έχει η απόφαση της Επιτροπής να αποφύγει την άμεση καθιέρωση των MBI· οι εν λόγω αγορές κάλυψης «buy-in» θα μπορούσαν να εφαρμοστούν εάν και εφόσον το καθεστώς κυρώσεων από μόνο του δεν βελτιώσει τις αποτυχίες διακανονισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η εισαγωγή μηχανισμών μεταβίβασης, οι οποίοι θα αποτρέψουν τις αλυσιδωτές υποχρεωτικές αγορές κάλυψης «buy-in», μετριάξει τις υποκείμενες αδυναμίες (ή τον φόβο μη βέλτιστης εφαρμογής) του προτεινόμενου καθεστώτος MBI. Η ΕΟΚΕ θεωρεί ότι αυτή η προσέγγιση «δύο σταδίων» για τις υποχρεωτικές αγορές κάλυψης buy-in είναι συνετή και εκτιμά ότι κατ' αυτόν τον τρόπο οι ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές θα γίνουν ελκυστικότερες τόσο για τους εκδότες τίτλων όσο και για τους επενδυτές μακροπρόθεσμα.

3.7. Οι διατάξεις σχετικά με τα ΚΑΤ τρίτων χωρών είναι ιδιαίτερα σημαντικές στο πλαίσιο της επιδίωξης της ΕΕ για ανοικτή στρατηγική αυτονομία. Η ΕΟΚΕ χαιρετίζει την απαίτηση που εισήχθη στο τροποποιημένο άρθρο 25 του CSDR, το οποίο ορίζει ότι τα ΚΑΤ που προτίθενται να παρέχουν υπηρεσίες διακανονισμού σύμφωνα με το δίκαιο ενός κράτους μέλους θα πρέπει να ενημερώνουν την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ). Η ΕΟΚΕ υποστηρίζει επίσης τα μέτρα που εισήχθησαν με την αναθεώρηση και τα οποία ρυθμίζουν άλλες πτυχές των λειτουργιών των ΚΑΤ τρίτων χωρών στην ΕΕ, οδηγώντας έτσι σε ισότιμους όρους ανταγωνισμού και σε ένα περιβάλλον καλύτερου ανταγωνισμού.

4. Ειδικές παρατηρήσεις

Ο ρόλος του T2S

4.1. Δεδομένης της ιδιαίτερης σημασίας του T2S, η ΕΟΚΕ θεωρεί ότι θα πρέπει να διαμορφωθεί ένα συνεκτικό πλαίσιο εποπτείας και επίβλεψης σε σχέση με τον ρόλο της εν λόγω πλατφόρμας στο συνολικό σύστημα διακανονισμού. Οι τρέχουσες εθελοντικές συμφωνίες μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), της ΕΑΚΑΑ, των εθνικών αρμοδίων αρχών (ΕΑΑ) των ΚΑΤ που συμμετέχουν στο T2S και των κεντρικών τραπεζών που εποπτεύουν τα ΚΑΤ θα πρέπει να αναβαθμιστούν ώστε να διασφαλιστεί ότι το νέο νομοθετικό πλαίσιο παρέχει σαφείς ρόλους για όλες τις συμμετέχουσες αρχές: τις ΕΑΑ, τις κεντρικές τράπεζες και την ΕΚΤ ως επικεφαλής επιβλέποντες φορείς και την ΕΑΚΑΑ ως επόπτη. Αυτό το ενισχυμένο πλαίσιο θα μπορούσε να λάβει τη μορφή ενός σώματος εποπτών.

4.2. Ως εκ τούτου, η ΕΟΚΕ καλεί τους συννομοθετές να συμπεριλάβουν τη συστημική πλατφόρμα διακανονισμού T2S στο πεδίο εφαρμογής του CSDR και να δημιουργήσουν τις προϋποθέσεις για την ευρεία έγκριση του διακανονισμού μέσω του εργαλείου T2S στην ΕΕ ⁽¹²⁾. Αυτό είναι απαραίτητο προκειμένου να μπορέσει αυτό το πολυνομισματικό σύστημα να λειτουργήσει εν τέλει στο μέγιστο των δυνατοτήτων του, παρά τους εύλογους ενδοιασμούς των κεντρικών τραπεζών και των ΚΑΤ σε χώρες εκτός του ευρώ. Ο ρόλος του T2S στην εναρμόνιση των ροών δεδομένων και πληροφοριών –μια κρίσιμη πτυχή για την αποτελεσματική παροχή υπηρεσιών από τα ΚΑΤ– θα πρέπει επίσης να αναγνωριστεί και να συμπεριληφθεί στη νομοθετική πρόταση.

⁽¹⁰⁾ Πιο πρόσφατα, στη γνωμοδότηση της ΕΟΚΕ για την επανεξέταση της οδηγίας Φερεγγυότητα II, που εγκρίθηκε τον Φεβρουάριο του 2022, βλέπε σημείο 2.3 (ΕΕ C 275 της 18.7.2022, σ. 45).

⁽¹¹⁾ Γνωμοδότηση της ΕΟΚΕ με θέμα Επανεξέταση της οδηγίας Φερεγγυότητα II (ΕΕ C 275 της 18.7.2022, σ. 45).

⁽¹²⁾ Εκτός από την κορόνα Δανίας, κανένας άλλος νομισματικός διακανονισμός εκτός του ευρώ δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω του συστήματος T2S, καθώς οι σχετικοί παράγοντες εκτός του διακανονισμού της ζώνης του ευρώ διατάζουν να συμμετάσχουν και υιοθετούν μια προσέγγιση «αναμονής».

4.3. Επί του παρόντος, το T2S παρακολουθείται βάσει ορισμένων αρχών για τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών που περιλαμβάνονται στο πλαίσιο εποπτείας της ΕΚΤ — μια «χαλαρή» προσέγγιση που αναγνωρίζει τη συστημική σημασία αυτής της πλατφόρμας για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο. Η ΕΟΚΕ δεν διακρίνει καμία ρυθμιστική σύγκρουση που να επηρεάζει την αδιαμφισβήτητη ανεξαρτησία της ΕΚΤ, διότι το T2S μπορεί να θεωρηθεί εργαλείο υποδομής για τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές, που, για διάφορους λόγους, αναπτύσσεται καλύτερα υπό τη «σκέπη» της ΕΚΤ και όχι αλλού. Επιπλέον, η συμμετοχή της ΕΚΤ στον διακανονισμό τίτλων μέσω της πλατφόρμας απομακρύνεται από τις κλασικές λειτουργίες της κεντρικής τράπεζας, γεγονός που οδηγεί σαφώς στην ανάγκη να συμπεριληφθεί το T2S στον CSDR ώστε να καταστεί ένα συνεκτικό αλλά και αποτελεσματικό ρυθμιστικό πλαίσιο.

Παρακολούθηση της συμμόρφωσης προς τη διαδικασία διακανονισμού

4.4. Η ΕΟΚΕ σημειώνει ότι το πιο αμφιλεγόμενο μέρος της πρότασης — η δυνητική επιβολή υποχρεωτικών αγορών κάλυψης «buy-in» που πραγματοποιούνται με μια προσέγγιση «δύο σταδίων» — παραμένει μια καλά ισορροπημένη επιλογή που πρέπει να ληφθεί υπόψη έως ότου καταστεί σαφές το κατά πόσον άλλα μέτρα για τη μείωση των αποτυχιών του διακανονισμού θα επιτύχουν ικανοποιητικά αποτελέσματα.

4.5. Η ΕΟΚΕ φρονεί, ωστόσο, ότι όσο νωρίτερα αντιμετωπιστεί το ζήτημα, τόσο καλύτερη και βαθύτερη θα είναι η κατανόηση των αιτιών της αποτυχίας διακανονισμού. Ως εκ τούτου, η ΕΟΚΕ ζητά την εισαγωγή μιας καθορισμένης προθεσμίας για την αξιολόγηση της προόδου όσον αφορά τους δείκτες αποτυχίας διακανονισμού και τους υποκείμενους λόγους της αποτυχίας, με τη μορφή δημόσιας έκθεσης που συντάσσεται από την αρμόδια αρχή, ιδανικά εντός 12 μηνών από την έναρξη ισχύος του καθεστώτος κυρώσεων.

4.6. Μολονότι ορισμένοι υποστηρίζουν την πλήρη κατάργηση του υποχρεωτικού χαρακτήρα των MBI, η ΕΟΚΕ είναι πιο επιφυλακτική, υπό το πρίσμα των απaráδεκτα υψηλών (ακόμα και σε σύγκριση με άλλες μεγάλες χρηματοπιστωτικές δικαιοδοσίες) περιστατικών αποτυχιών διακανονισμού. Η αφαίρεση μιας σημαντικής επιλογής πολιτικής από την εργαλειοθήκη της Επιτροπής δεν θα βελτιώσει τα πράγματα εν προκειμένω. Η έκδοση εκτελεστικής πράξης συνιστά κατάλληλη επιλογή στη συγκεκριμένη περίπτωση.

4.7. Η ΕΟΚΕ αναγνωρίζει ότι υπάρχει ένας ιδιαίτερα αποτελεσματικός τρόπος για την επίτευξη ταχείας μείωσης των ποσοστών αποτυχίας του διακανονισμού — αύξηση των υφιστάμενων κυρώσεων έως ότου επιτευχθεί η σωστή ισορροπία. Θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στις αποτυχίες διακανονισμού που αφορούν πρακτικές «ανοικτής πώλησης». Οι υποχρεωτικές αγορές κάλυψης «buy-in» θα μπορούσαν να αποτελέσουν έσχατη λύση, έτοιμες προς εφαρμογή με ιδιαίτερη προσοχή, μετά από ικανές διαβουλεύσεις με τους φορείς της αγοράς, και αν όλα τα άλλα αποτύχουν.

4.8. Πριν από την ανάληψη οποιασδήποτε δράσης, πρέπει να δοθεί ειδική προσοχή σε μέτρα που αποσκοπούν σε βραχύτερες αλυσίδες διαμεσολαβητών. Πρέπει να εξεταστούν σε βάθος τα αίτια της εκτεταμένης χρήσης της τεχνικής «εκ των προτέρων αντιστοίχισης». Καθώς πολλές (τεχνικές) αποτυχίες οφείλονται σε καθυστερήσεις σε μακρές αλυσίδες διακανονισμού, δεν μπορούν να επιβληθούν υποχρεωτικές αγορές κάλυψης «buy-in» χωρίς να συνεκτιμηθεί αυτός ο παράγοντας και πριν να εφαρμοστούν κατάλληλα μέτρα που θα ενθαρρύνουν βραχύτερες αλυσίδες διοίκησης διακανονισμού.

Διακανονισμός «ψηφιακών στοιχείων ενεργητικού» εντός του συστήματος διακανονισμού ενός ΚΑΤ

4.9. Η άνοδος των «ψηφιακών στοιχείων ενεργητικού» επισήμανε τη λειτουργική διασύνδεση των υπηρεσιών διαπραγμάτευσης και διακανονισμού σε ένα συγκεκριμένο στοιχείο ενεργητικού. Η υιοθέτηση της τεχνολογίας καταμεμημένου καθολικού (DLT), στον χρηματοπιστωτικό τομέα και αλλού, προσφέρει τεράστιες δυνατότητες. Προκειμένου να παραμείνουν ανταγωνιστικές οι διαπραγματεύσεις και ο διακανονισμός σε «παραδοσιακά» στοιχεία ενεργητικού σε σχέση με τις διαπραγματεύσεις και τον διακανονισμό σε «ψηφιακά στοιχεία ενεργητικού», τα ΚΑΤ θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να δημιουργούν εύκολα δικούς τους μηχανισμούς διαπραγμάτευσης για τα μέσα στα οποία διακανονίζονται τις διαπραγματεύσεις. Η ΕΟΚΕ έχει πλήρη επίγνωση ότι το πιλοτικό καθεστώς DLT αποτελεί σημαντικό μέρος του νομοθετικού πλαισίου της αναθεώρησης του CSDR. Η ΕΟΚΕ υποστηρίζει οποιαδήποτε αλλαγή του CSDR με στόχο την αξιοποίηση του πλήρους δυναμικού της DLT μέχρι την έγκριση της πρότασης της Επιτροπής για το προαναφερθέν πιλοτικό καθεστώς. Ωστόσο, ως προσωρινό μέτρο, η ΕΟΚΕ προτείνει τη δυνατότητα δημιουργίας ενός πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) για μέσα που διακανονίζονται στο πλαίσιο του συστήματος διακανονισμού ενός ΚΑΤ. Η διατήρηση ενός ΠΜΔ θα πρέπει να θεωρείται επικουρική υπηρεσία κατά την έννοια του τμήματος Β, μέρος 1 του παραρτήματος του CSDR.

4.10. Η ΕΟΚΕ προειδοποιεί ότι η δημιουργία ενός «προστατευμένου κανονιστικού περιβάλλοντος» δεν πρέπει να δημιουργήσει προηγούμενο για τη μείωση των υφιστάμενων προτύπων συμπεριφοράς της αγοράς και προστασίας των επενδυτών. Η μεταφορά των διαδικασιών διακανονισμού εξ ολοκλήρου σε δίκτυα με δυνατότητα DLT βελτιώνει την αποτελεσματικότητα, επειδή μειώνει το σχετικό κόστος συναλλαγών και μειώνει τον ενεχόμενο κίνδυνο με τη σμίκρυνση της υπερβολικά εκτεταμένης αλυσίδας διαμεσολαβητών. Ωστόσο, ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου δεν παύει να υφίσταται απλώς με την αξιοποίηση των δικτύων DLT. Είναι ζωτικής σημασίας να διασφαλιστεί ότι οι απαιτήσεις για τη συμμετοχή σε αυτά τα δίκτυα ορίζονται κατά τρόπο που μειώνει τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου. Τα ΚΑΤ πρέπει να διαδραματίσουν βασικό ρόλο στη διαχείριση αυτών των υποδομών.

Επιβολή κυρώσεων

4.11. Η αναθεώρηση του CSDR πραγματοποιείται σε μια εξαιρετικά δύσκολη στιγμή — εν μέσω του πολέμου της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας. Η ευρωπαϊκή υποδομή των χρηματοπιστωτικών αγορών σχεδιάστηκε ώστε να μπορεί να ξεπερνά τέτοιους κλυδωνισμούς· επιπλέον, το (συστημικά) σημαντικό τμήμα της —το δίκτυο των ΚΑΤ— είναι πλέον καθοριστικής σημασίας στη διασφάλιση της ορθής εφαρμογής των δυτικών κυρώσεων κατά της Ρωσίας σε επιχειρησιακό επίπεδο. Η ΕΟΚΕ καλεί την Επιτροπή να παράσχει την απαραίτητη καθοδήγηση σε περιπτώσεις στις οποίες οι δράσεις που σχετίζονται με τις κυρώσεις εισέρχονται σε «αχαρτογράφητα εδάφη», οδηγώντας σε αβεβαιότητα τους παράγοντες της αγοράς. Ορισμένες διατάξεις αυτής της καθοδήγησης «προσωρινής λύσης» μπορούν επίσης να εξεταστούν προκειμένου να χρησιμοποιηθούν στην περαιτέρω βελτίωση της πρότασης αναθεώρησης, καθιστώντας την καταλληλότερη για μελλοντικές προκλήσεις.

4.12. Στο πλαίσιο των διεθνών εξελίξεων, η ΕΟΚΕ προτείνει ότι ο CSDR θα πρέπει να απαιτεί από τα ΚΑΤ, τους εκδότες τους και τους συμμετέχοντές τους να δημιουργήσουν έναν βιώσιμο, μόνιμο μηχανισμό ανταλλαγής και κοινής χρήσης δεδομένων σχετικών με την εφαρμογή κοινών ευρωπαϊκών κυρώσεων. Δεν θα πρέπει να προκύψει η περίπτωση κατά την οποία μια δράση παραλείπεται μόνο επειδή οι διάφοροι συμμετέχοντες δεν είναι σε θέση να καταλήξουν σε ένα συμπέρασμα που διαφορετικά θα έπρεπε να είναι απλό ή τουλάχιστον εφικτό (δηλ. αν εξεταστεί από κοινού). Το κατά πόσον ο CSDR θα πρέπει να θεωρηθεί ως το κατάλληλο νομικό μέσο για τον σκοπό αυτόν είναι ένα εύλογο ερώτημα· ωστόσο, η ΕΟΚΕ τάσσεται υπέρ ενός ισχυρότερου εποπτικού κανονισμού για την επιβολή κυρώσεων.

Βρυξέλλες, 14 Ιουλίου 2022.

Η Πρόεδρος
της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής
Christa SCHWENG
