

Κεντρικά Αποθετήρια, ένας νέος θεσμός: CSDR

Αναστασία Μαλτούδη

Δικηγόρος, LLM

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΝΠΔΔ



Αναγκαιότητα της CSDR

Αλλαγές που επιφέρει

Επόμενα βήματα

- ❑ Πριν την ψήφιση της CSDR :
 - Εθνική νομοθεσία για τα Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων (ΚΑΤ)
 - Διαφορετικές πρακτικές αγοράς και χρόνοι διακανονισμού
 - Εμπόδια πρόσβασης στα ΚΑΤ
 - Αυξημένο ρίσκο και κόστος στους διασυννοριακούς διακανονισμούς

- ❑ Μετά την ψήφιση MIFID και EMIR ρύθμιση και των ΚΑΤ, προκειμένου να υπάρχει ενιαίο ρυθμιστικό πλαίσιο σε ευρωπαϊκό επίπεδο που καταλαμβάνει το σύνολο των βασικών υποδομών της μεταδιαπραγματευτικής δραστηριότητας

- ❑ Στα κεντρικά αποθετήρια των κρατών-μελών της ΕΕ διακανονίστηκαν συναλλαγές ύψους άνω του ενός τετράκις εκ. Ευρώ τα τελευταία δύο έτη και είχαν καταχωρηθεί τίτλοι αξίας περίπου 39 τρις Ευρώ έως το τέλος του 2012.

- ❑ Δραστηριοποιούνται περισσότερα από 30 κεντρικά αποθετήρια (συνήθως ένα σε κάθε χώρα) και δύο διεθνή κεντρικά αποθετήρια (ICSD) – Clearstream και Euroclear, όπου διακανονίστηκε το 37% του συνόλου των διακανονισμών. Τα δύο ICD's συμμετέχουν σε 2 ευρύτερους σχηματισμούς CSD's απ' όπου διακανονίστηκε το 80% του συνολικού όγκου.

□ Με την CSDR επιδιώκεται:

(α) η εναρμόνιση της διαδικασίας και του χρόνου διακανονισμού

(β) η δημιουργία ενιαίου ρυθμιστικού πλαισίου που αφορά την εν γένει λειτουργία των ΚΑΤ στις χώρες της ΕΕ

□ Ειδικότεροι Στόχοι:

Αύξηση της ασφάλειας διακανονισμού, ιδιαίτερα σε διασυνοριακούς διακανονισμούς, με την διασφάλιση ότι πωλητές και αγοραστές θα λάβουν χρήματα και τίτλους έγκαιρα και χωρίς κινδύνους

Αύξηση αποτελεσματικότητας των διακανονισμών που διενεργούνται με την εισαγωγή ενιαίας αγοράς για τα εθνικά ΚΑΤ

Αύξηση της ασφάλειας λειτουργίας των ίδιων των βασικών υποδομών (ΚΑΤ) με την εισαγωγή ενιαίου πλαισίου λειτουργίας σε εναρμόνιση με τα διεθνή πρότυπα

- Για πρώτη φορά μέσω της CSDR κοινός ορισμός έννοιας και σκοπού ΚΑΤ
- υποχρεωτική αποϋλοποίηση κινητών αξιών που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε τόπους διαπραγμάτευσης
- Ενιαία ρύθμιση διαδικασίας και χρονικής περιόδου διακανονισμού
- Ενιαία διαδικασία αδειοδότησης (EU Passport) και εποπτείας
- Εναρμονισμένοι κανόνες οργάνωσης, λειτουργίας και διαφάνειας
- Ενιαίο πλαίσιο προληπτικής εποπτείας
- Κανόνες πρόσβασης και διασύνδεσης ΚΑΤ

ΕΝΙΑΙΑ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ

- Μετάβαση από T+3 σε T+2
- Εφαρμογή από 1.1.2015 (με εξαίρεση Ισπανία 11/2015)
- Στην πράξη έχει γίνει ήδη η μετάβαση στις περισσότερες χώρες από 6.10.2104

ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΑΠΟΪΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΙΤΛΩΝ

- Όλοι οι τίτλοι αποϋλοποιούνται και καταχωρούνται με μορφή λογιστικών εγγραφών από τη στιγμή που διαπραγματεύονται από την έναρξη ισχύος της CSDR
- Κάτοχοι τίτλων, που δεν επιθυμούν να πουλήσουν μέσω οργανωμένου τόπου διαπραγμάτευσης, μπορούν να τους κρατήσουν σε υπάρχουσα μορφή έως το 2025

ΕΝΙΑΙΑ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ

- Τυποποιημένα μέτρα για επιβεβαίωση συναλλαγών και εμπρόθεσμη διεκπεραίωση του διακανονισμού
- Μέτρα πρόληψης περιπτώσεων αδυναμίας διακανονισμού με εισαγωγή μηχανισμού που περιλαμβάνει την επιβολή προστίμων
- Σε περίπτωση επέλευσης αδυναμίας διακανονισμού - Υποχρέωση «buy-in» (αγορά κάλυψης)

- ✓ υποχρεωτικό «buy-in» προβλεπόμενη ημερομηνία διακανονισμού +4, ή +7 αν πρόκειται για τίτλο μη ευχερώς ρευστοποιήσιμο, ενώ για αγορές Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων SME Markets, προβλεπόμενη ημερομηνία διακανονισμού +15.
- ✓ για συναλλαγές που εμπλέκεται Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος αγορά κάλυψης εκτελείται από αυτόν
- ✓ σε κάθε άλλη περίπτωση υποχρέωση τόπων διαπραγμάτευσης και ΚΑΤ να προβλέπουν υποχρέωση «buy-in» στον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας τους

ΕΝΙΑΙΟ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

- Οργανωτικές απαιτήσεις
 - Κανόνες Δεοντολογίας και εταιρικής διακυβέρνησης
 - Τήρηση αρχείων
 - Υποχρεώσεις διαφάνειας
 - Κανόνες και διαδικασίες που διασφαλίζουν την ακεραιότητα έκδοσης, την προστασία συμμετεχόντων, την ασφάλεια διακανονισμού, τους διαφανείς και χωρίς διακρίσεις κανόνες συμμετοχής
- Κανόνες προληπτικής εποπτείας
 - Υποχρέωση θέσπισης κατάλληλων διαδικασιών για κάλυψη κινδύνων (νομικού, επιχειρηματικού, λειτουργικού)
 - Επενδυτική πολιτική
 - Κεφαλαιακές απαιτήσεις
 - Διασυνδέσεις ΚΑΤ

ΕΝΙΑΙΑ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΔΕΙΟΔΟΤΗΣΗΣ

- Η χορηγούμενη άδεια παύει να έχει εθνική εμβέλεια και αποκτά ευρωπαϊκή
- Δικαίωμα παροχής υπηρεσίας ΚΑΤ σε όλες τις χώρες της ΕΕ χωρίς να απαιτείται νέα άδεια (αρκεί η προηγούμενη ενημέρωση αρμόδιων αρχών κράτος μέλους καταγωγής και υποδοχής)
- Υιοθετείται και εδώ η αρχή του κράτους μέλους καταγωγής (home member state principle) – Αρμόδια αρχή για χορήγηση άδειας και άσκηση προληπτικής εποπτείας είναι αρμόδια αρχή της χώρας καταγωγής
- Ωστόσο προβλέπεται σύστημα διαβούλευσης και συνεργασίας αρμόδιων αρχών, τόσο στο στάδιο αδειοδότησης όσο και στη συνέχεια σε περίπτωση έκτακτων καταστάσεων.

ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΠΡΟΣΒΑΣΗ

- Εξάλειψη όλων των εμποδίων πρόσβασης με την υλοποίηση ενιαία αγοράς στον τομέα των ΚΑΤ
- Πρόσβαση εκδοτών στα ΚΑΤ: εκδότες μπορούν να καταχωρίσουν τους τίτλους σε οποιοδήποτε ΚΑΤ έχει αδειοδοτηθεί στην ΕΕ
- Πρόσβαση μεταξύ ΚΑΤ: δικαίωμα συμμετοχής ΚΑΤ σε σύστημα διακανονισμού άλλου ΚΑΤ, χωρίς διακρίσεις και με κριτήρια risk based
- Πρόσβαση ΚΑΤ σε άλλες υποδομές αγοράς (CCP's και τόπους διαπραγμάτευσης): ΚΑΤ έχει δικαίωμα να λαμβάνει πληροφορίες συναλλαγών, αντίστροφα παρέχει πρόσβαση στο σύστημα διακανονισμού χωρίς διακρίσεις

Έκδοση ρυθμιστικών- εφαρμοστικών μέτρων (LEVEL 2)

- Τα ρυθμιστικά – εφαρμοστικά πρότυπα απαιτούνται για να παρέχουν λεπτομερείς ρυθμίσεις για τον τρόπο που θα εφαρμοστούν οι κανόνες που περιέχονται στην CSDR σε μια σειρά τεχνικών ζητημάτων.
- Στο κείμενο της CSDR παρέχονται γύρω στις 30 εξουσιοδοτήσεις για ρυθμιστικά – εφαρμοστικά πρότυπα. Η έναρξη ισχύος των άρθρων της CSDR που προβλέπουν την έκδοση προτύπων θα γίνει με τη δημοσίευση των προτύπων .

Εμπλεκόμενοι φορείς

- Σε επίπεδο Level 2 είναι αρμοδιότητα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να προετοιμάσει και να δημοσιεύσει τα ρυθμιστικά – εφαρμοστικά πρότυπα, με τα οποία θα υλοποιηθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο της CSDR. Η ESMA παίζει σημαντικό ρόλο στις διαδικασίες αυτές. Η ESMA έχει ήδη εξουσιοδοτηθεί από την ΕΕ να δώσει την τεχνική της πρόταση για την εφαρμογή των κανόνων, τις οποίες θα υποβάλει στη συνέχεια στην ΕΕ (σε 9 μήνες από την έναρξη ισχύος της CSDR). Η ESMA θα θέσει τα ζητήματα σε διαβούλευση και θα πάρει τη γνώμη των φορέων που αφορά η CSDR. Μετά από τη διαβούλευση θα υποβάλει την πρόταση της.

