



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 18 marzo 2022
(OR. en)

**Fascicolo interistituzionale:
2022/0074(COD)**

**7374/22
ADD 2**

**EF 86
ECOFIN 245
CODEC 325**

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	17 marzo 2022
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea

n. doc. Comm.:	SWD(2022) 76 final
----------------	--------------------

Oggetto:	DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE SINTESI DELLA RELAZIONE SULLA VALUTAZIONE D'IMPATTO che accompagna il documento: Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 909/2014 per quanto riguarda la disciplina di regolamento, la prestazione di servizi transfrontalieri, la cooperazione in materia di vigilanza, la prestazione di servizi accessori di tipo bancario e i requisiti per i depositari centrali di titoli di paesi terzi
----------	--

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento SWD(2022) 76 final.

All.: SWD(2022) 76 final

Bruxelles, 16.3.2022
SWD(2022) 76 final

**DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE
SINTESI DELLA RELAZIONE SULLA VALUTAZIONE D'IMPATTO**

che accompagna il documento

Proposta di

regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 909/2014 per quanto riguarda la disciplina di regolamento, la prestazione di servizi transfrontalieri, la cooperazione in materia di vigilanza, la prestazione di servizi accessori di tipo bancario e i requisiti per i depositari centrali di titoli di paesi terzi

{COM(2022) 120 final} - {SEC(2022) 160 final} - {SWD(2022) 75 final}

SCHEMA DI SINTESI

Valutazione d'impatto su [proposta di CSDR REFIT]

A. Necessità di intervenire

Per quale motivo? Qual è il problema da affrontare?

I depositari centrali di titoli (CSD) svolgono un ruolo essenziale per il finanziamento dell'economia, in quanto registrano le emissioni e i successivi cambiamenti nella titolarità di tutte le operazioni in titoli. A fine 2019 i CSD dell'UE detenevano 53 000 miliardi di EUR in titoli e il valore delle operazioni completate ammontava a circa 1 120 000 miliardi di EUR.

Nel 2014 l'obiettivo del CSDR era facilitare il regolamento transfrontaliero, migliorare la sicurezza dei mercati dei regolamenti e migliorare l'efficienza del regolamento. Sette anni dopo l'adozione del CSDR, i portatori di interessi hanno rilevato quanto segue: i) scarsi progressi nella prestazione di servizi transfrontalieri da parte dei CSD; ii) settori specifici in cui i costi di conformità sono sproporzionati; e iii) le autorità dell'UE hanno segnalato una conoscenza insufficiente delle attività dei CSD di paesi terzi. Sulla base della valutazione i problemi individuati sono imputabili ai seguenti motivi: i) requisiti relativi al passaporto onerosi e poco chiari; ii) insufficiente cooperazione tra le autorità dello Stato membro d'origine e quelle dello Stato membro ospitante; iii) requisiti restrittivi per la prestazione di servizi bancari; iv) requisiti per la disciplina di regolamento poco chiari e onerosi; e v) informazioni insufficienti sulle attività dei CSD di paesi terzi nell'UE. Se tali problemi non sono risolti, un elemento fondamentale dell'Unione dei mercati dei capitali continuerà a essere inefficiente, a danno degli investitori, degli emittenti, delle banche e dei CSD. La post-negoziatura dell'UE resterà frammentata lungo linee nazionali, pregiudicando gli investimenti e limitando le opportunità di emissione, a discapito del sistema finanziario e della crescita dell'UE.

Qual è l'obiettivo dell'iniziativa?

L'obiettivo resta quello di garantire la sicurezza e l'efficienza dei mercati dei regolamenti. La proposta è volta a semplificare il regime di passaporto, migliorare la cooperazione tra autorità di vigilanza nell'UE, migliorare l'accesso dei CSD ai servizi bancari connessi al regolamento, chiarire e rendere più proporzionate le misure di disciplina di regolamento e garantire che le autorità dell'UE dispongano delle informazioni necessarie sulle attività dei CSD di paesi terzi.

Qual è il valore aggiunto dell'intervento a livello dell'UE?

Il piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali del 2020 ha sottolineato che una modifica del CSDR potrebbe favorire lo sviluppo di una post-negoziatura più efficiente nell'UE, contribuendo così allo sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali. Gli obiettivi del CSDR non possono essere conseguiti dai soli Stati membri e dalle autorità di vigilanza nazionali: essi non possono far fronte alle difficoltà generate da requisiti onerosi e poco chiari o ai rischi derivanti da divergenze nelle prassi di vigilanza nazionali, in particolare quando derivano dal diritto primario o derivato. Le autorità nazionali non possono gestire i rischi per la stabilità finanziaria dell'UE che potrebbero sorgere a causa della mancanza di informazioni sulle attività dei CSD di paesi terzi. Pertanto gli obiettivi del CSDR, a motivo della portata e della natura delle azioni, possono essere conseguiti meglio a livello dell'UE in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 TFUE.

B. Soluzioni

Quali opzioni strategiche legislative e di altro tipo sono state prese in considerazione? Ne è stata prescelta una? Per quale motivo?

Il pacchetto di opzioni proposte comprende: una procedura di passaporto semplificata per i servizi transfrontalieri; l'istituzione di collegi di vigilanza obbligatori; la facilitazione della prestazione di servizi accessori di tipo bancario; modifiche al regime di disciplina di regolamento; e modifiche alle norme per i CSD dei paesi terzi.

Le opzioni strategiche proposte sono legislative, in quanto il funzionamento dei servizi di regolamento nell'UE è disciplinato dal CSDR. Il CSDR prevede un quadro normativo globale relativo al regolamento degli strumenti finanziari nell'UE, come pure norme comuni concernenti l'organizzazione dei CSD e lo svolgimento delle loro attività per promuovere un regolamento sicuro ed efficiente. I CSD sono enti di importanza sistemica per i mercati finanziari e pertanto è necessario che operino nell'ambito di un quadro normativo unificato al fine di garantire l'integrità del mercato unico per i servizi finanziari. Di fatto molti dei problemi derivano dalle disposizioni

del CSDR. Per tale motivo, in generale, non sono state considerate opzioni non legislative.

Per risolvere i problemi individuati è stata valutata un'ampia serie di opzioni. Alcune di esse (i) sono state scartate nella fase iniziale, perché incoerenti con il quadro normativo dell'UE o al fine di garantire un mercato per i regolamenti dell'UE resiliente ed efficiente, in particolare l'introduzione dell'obbligo per le banche centrali di facilitare l'accesso dei CSD alla moneta della banca centrale o un uso illimitato delle banche per fornire servizi accessori di tipo bancario. Altre sono state abbandonate, in quanto inefficienti sotto il profilo dei costi (introduzione di vigilanza dell'UE).

Chi sono i sostenitori delle varie opzioni?

Le opzioni prescelte godono di ampio sostegno da parte dei portatori di interessi. La maggior parte dei portatori di interessi è, in termini generali, favorevole all'introduzione di misure per facilitare la prestazione di servizi transfrontalieri. I CSD, in particolare, appoggiano con forza l'introduzione di chiarimenti sulle norme in materia di passaporto e sulle norme per i servizi accessori di tipo bancario. Molti portatori di interessi sostengono il rafforzamento della cooperazione tra le autorità o la possibilità di avere più informazioni sui CSD di paesi terzi che prestano servizi nell'UE. La stragrande maggioranza dei rispondenti alla consultazione pubblica appoggia un regime di disciplina di regolamento più proporzionato.

C. Impatto dell'opzione prescelta

Quali sono i vantaggi dell'opzione prescelta (o in mancanza di quest'ultima, delle opzioni principali)?

L'intero pacchetto di opzioni avrà un impatto positivo grazie a una regolamentazione dei CSD più proporzionata e una migliore competitività del mercato dei regolamenti dell'UE. La semplificazione della procedura di passaporto mediante una semplice notifica a livello di Stato membro ospitante (invece dell'approvazione preventiva attualmente prevista) potrebbe comportare un risparmio per i **CSD** di 10 milioni di EUR nel primo anno e successivamente di circa 4 milioni di EUR all'anno. Le modifiche in materia di vigilanza riguardanti l'istituzione di collegi di vigilanza o le modifiche riguardanti la prestazione dei servizi accessori di tipo bancario razionalizzerebbero le procedure, dando luogo a una vigilanza più coerente e a un più facile accesso a determinati servizi. Si tratta di vantaggi difficili da quantificare, ma si prevede che siano significativi per le imprese e le autorità di vigilanza. Per quanto riguarda il chiarimento e il differimento di elementi del regime di disciplina di regolamento, i benefici principali sarebbero rappresentati dai costi differiti; cioè i costi di collegamento con gli agenti di acquisto forzoso per i partecipanti al mercato o il volume delle negoziazioni che non sparirebbe o migrerebbe verso altre sedi di negoziazione non-UE (stimato pari al 4 %-5 % del fatturato totale). La semplificazione della procedura di passaporto e una maggior chiarezza sul regime di disciplina di regolamento potrebbero alleggerire alcuni degli oneri amministrativi dell'**ESMA** in termini di risposte ai quesiti. Infine l'impatto delle opzioni strategiche prescelte sulle autorità nazionali sarebbe generalmente positivo. In particolare, se le **autorità nazionali competenti** fossero semplicemente informate, potrebbero risparmiare in termini di costi e di tempo dedicato alle procedure di passaporto.

Quali sono i costi dell'opzione prescelta (o in mancanza di quest'ultima, delle opzioni principali)?

In termini di costi sull'**ESMA** si ripercuoterebbero probabilmente gli effetti della sua partecipazione nei collegi obbligatori e dell'obbligo di notifica per i CSD di paesi terzi, benché quest'ultimo sia un costo una-tantum. L'impatto complessivo delle opzioni strategiche prescelte sulle **autorità nazionali competenti** sarebbe nettamente positivo. Sulle autorità nazionali competenti potrebbero gravare costi dovuti i) alla necessità di controllare più da vicino le attività bancarie accessorie svolte a norma del nuovo quadro proposto (cioè soglie più alte e possibilità per i CSD autorizzati ai servizi bancari di fornire servizi bancari a CSD non autorizzati a tali servizi) ii) alla partecipazione ai collegi obbligatori o alla loro organizzazione. Tuttavia, al contempo, i costi per le autorità nazionali competenti diminuirebbero grazie alla semplificazione delle procedure di passaporto. Infine, grazie all'obbligo di notifica per i CSD di paesi terzi, le autorità nazionali competenti potrebbero ricevere maggiori informazioni tramite l'**ESMA** per individuare e monitorare i rischi. I costi sono difficili da quantificare, ma sarebbero limitati, in quanto le disposizioni in materia di vigilanza non sono modificate. Non è previsto alcun impatto sociale o ambientale.

Quale sarà l'incidenza su aziende, PMI e microimprese?

Le opzioni strategiche proposte non dovrebbero avere alcun impatto significativo diretto sulle imprese. Tuttavia creeranno un sistema di regolamento più solido ed efficiente, in particolare attraverso l'eliminazione delle inefficienze e la promozione della competitività (ad esempio tramite misure per facilitare la prestazione transfrontaliera di servizi e ridurre costi sproporzionati). Ciò avrà indirettamente effetti positivi su tutte le imprese, ma in particolare sulle PMI che potrebbero beneficiare di costi di capitale più bassi, in quanto i loro titoli, attualmente poco liquidi, acquisterebbero maggiore liquidità. L'insieme delle modifiche proposte potrebbe

contribuire ad attirare le PMI sui mercati dei capitali e contribuirebbe allo sviluppo di un mercato finanziario dell'UE solido e integrato.

L'impatto sui bilanci e sulle amministrazioni nazionali sarà significativo?

L'impatto complessivo delle opzioni strategiche prescelte sulle autorità nazionali competenti sarebbe limitato, ma in generale positivo.

Sono previsti altri impatti significativi?

No.

D. Tappe successive

Quando saranno riesaminate le misure proposte?

L'efficacia delle misure proposte sarà valutata rispetto agli obiettivi generali del CSDR e agli obiettivi specifici del riesame cinque anni dopo l'applicazione delle misure. Gli indicatori comprendono: numero di CSD che forniscono servizi transfrontalieri; numero di collegi di vigilanza istituiti; numero di CSD che accedono ai servizi bancari; crescita del regolamento in valuta estera; tassi di efficienza del regolamento; numero di CSD di paesi terzi che hanno presentato una domanda di riconoscimento/una notifica.