

CSD-R REGULATION



01

The CSD-R in breve Effetti del regolamento

La CSD-R (Central Securities Depositories Regulation) è il Regolamento europeo n. 909/2014 che disciplina i servizi di liquidazione delle operazioni in titoli e, più in generale, l'attività dei Depositari Centrali (CSD), pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il 28 Agosto 2014 ed entrato in vigore il 17 Settembre 2014.

Il Nuovo Regolamento

Il nuovo regolamento costituisce un punto fondamentale del processo di armonizzazione delle attività di Post-Trade in Europa in quanto:

- rafforzando la sicurezza e l'efficienza dei CSD, identificati come infrastrutture di mercato
- armonizzando il quadro normativo applicabile e definendo regole comuni per tutti i CSD
- introducendo una disciplina standardizzata per la gestione dei mancati regolamenti.

I contenuti delle norme primarie previste dal regolamento sono poi dettagliati dalle previsioni dei Regolamenti Delegati cd. [Technical Standards](#).

La normativa si applica a tutti i CSD europei, oltre ai depositari centrali dell'Islanda, del Lichtenstein e della Norvegia. Con l'entrata in vigore della CSD-R, tutti i CSD operanti in Europa hanno presentato alle rispettive Autorità di Vigilanza un'istanza per essere ri-autorizzati a svolgere l'attività di Depositario Centrale ai sensi della nuova regolamentazione europea, documentando la propria conformità alla nuova normativa. Monte Titoli ha ricevuto la licenza per continuare ad operare come CSD dalle autorità domestiche a fine dicembre 2019.

Con il presente documento si intende fornire una panoramica dei principali temi d'interesse per i Clienti connessi all'introduzione della CSDR da parte di Monte Titoli. Monte Titoli ha scelto di focalizzare la propria offerta sull'asset servicing e sui servizi a valore aggiunto che meglio supportano l'operatività dei propri partecipanti.

Principali impatti Per i Partecipanti

Processo di Riconciliazione (art.37 CSD-R – art. 65 RTS Reg. 2017/392)

Con l'obiettivo di assicurare l'integrità delle emissioni, i CSD devono verificare che il numero dei titoli che costituiscono un'emissione o parte di essa siano sia pari alla somma dei titoli registrati nei conti dei Clienti. A tal fine il CSD, nell'eseguire giornalmente il processo di riconciliazione deve effettuare due controlli fondamentali:

- la **somma dei saldi dei conti titoli dei Clienti coincide con il saldo del conto titoli dell'Emittente** con riferimento a ciascuno strumento finanziario emesso;
- il **saldo di fine giornata dei conti titoli di ciascun Partecipante coincide con il saldo della giornata contabile precedente**, comprensiva di tutti i movimenti contabili registrati nella stessa giornata con riferimento al medesimo strumento finanziario emesso. Nel caso emergano discrepanze, il CSD deve attivare le necessarie procedure di sistemazione.

A tal proposito l'articolo 65 del Regolamento Delegato n. 392/2017 dispone che qualora il processo di riconciliazione abbia rilevato l'indebita creazione o cancellazione di titoli e il CSD non riesca a porvi rimedio entro la fine del giorno lavorativo successivo, **il CSD debba sospendere il regolamento** delle operazioni su quei titoli sino al corretto riallineamento delle evidenze contabili.

In caso di sospensione del regolamento delle operazioni su un titolo, il CSD informa i partecipanti e le autorità competenti. È bene ricordare che anche i Clienti sono chiamati a svolgere analogo processo di riconciliazione al loro interno su base giornaliera, facendo riferimento alla rendicontazione inviata da Monte Titoli con l'Estratto Conto Giornaliero. Eventuali discrepanze devono essere immediatamente comunicate a Monte Titoli.

Standard di Comunicazione (art.35 CSD-R)

Ai sensi dell'articolo 35 della CSD-R, nelle procedure di comunicazione con i propri Clienti, i CSD devono utilizzare procedure di comunicazione e messaggistica internazionali e aperte, identificate come "Standard di comunicazione" con l'obiettivo di rendere più efficienti la registrazione, il pagamento e il regolamento delle operazioni in titoli.

ESMA ha chiarito che la norma si riferisce solo alle procedure di comunicazione relative ad interazioni automatizzate (A2A, application to application) e non in quelle di tipo manuale (U2A, ovvero user to application). Vedi documento Q&A CSD-R, interpretazione art. 35).

Collegamenti con altri CSDs (art.37 CSD-R – art. 65 RTS Reg. 2017/392)

La CSD-R richiede che, prima di stabilire un collegamento, i CSD interessati debbano individuare, valutare, controllare e gestire tutte le potenziali fonti di rischio, a tutela dei propri partecipanti, adottando adeguate misure per attenuarle.

In particolare il collegamento deve fornire un'adeguata protezione ai CSD collegati e ai loro Partecipanti, in particolare per quanto riguarda la protezione degli strumenti finanziari detenuti nell'ambito del collegamento.



A tal fine i CSD collegati si devono dotare di solide procedure di riconciliazione per garantire l'esattezza delle rispettive registrazioni. ESMA ha chiarito che i collegamenti esistenti tra due CSD in T2S sono da considerarsi «link interoperabili» e, come tali, soggetti a requisiti aggiuntivi specialmente in termini di allineamento di alcuni aspetti operativi dei due sistemi collegati, quali ad esempio le procedure da seguire in caso di insolvenza dei Partecipanti. Vedi documento Q&A CSD-R.

Disciplina di regolamento (art.7-8 CSD-R)

La CSD-R prevede l'introduzione di un insieme di misure volte a garantire un'esecuzione ordinata e tempestiva dell'attività di regolamento (c.d. "Settlement Discipline").

In particolare, le misure introdotte sono volte a:

- **Prevenire i settlement fails**, con particolare riferimento al meccanismo di hold&release delle transazioni;
- **Monitorare i settlement fails**, con particolare riferimento alla reportistica dei fails che i CSD dovranno fornire alle Autorità di Vigilanza in forma aggregata;
- **Gestire i settlement fails**, con particolare riferimento:
 - i. Alla disciplina di applicazione delle penali, qualora
 - a) una transazione non sia regolata nel giorno previsto (e nei giorni successivi) o quando
 - b) un'istruzione di regolamento sia riscontrata successivamente alla data di regolamento
 - ii. alla standardizzazione della procedura di buy-in

La Commissione Europea ha adottato i **Technical Standards** in data 25 Maggio 2018. Al momento ESMA ha proposto alla Commissione Europea il posticipo dell'entrata in vigore della nuova Settlement Discipline al 1 Febbraio 2021. Monte Titoli ha supportato l'implementazione di una procedura unica per il calcolo e il reporting delle penali gestita in T2S, quale soluzione più efficiente in termini economici e operativi. Inoltre Monte Titoli è attiva nell'ambito dell'associazione dei CSDs (ECSDA) nella produzione dell'ECSDA CSDR Penalties Framework al fine di definire processi armonizzati tra CSDs in T2S e non. Infine a livello locale ha costituito nell'ambito del PTPC un sottogruppo di lavoro dedicato alla definizione dei requisiti per l'implementazione a livello domestico dei processi a supporto della Settlement Discipline.

LEI Code (art.4 and art. 11.5 RTS reg. UE 2017/392)

Il **Legal Identifier Code, o LEI**, è un codice univoco definito secondo lo standard ISO 17442 che identifica i soggetti giuridici che operano nei mercati finanziari. La CSD-R impone ai CSD di registrare nelle proprie anagrafiche il codice LEI di tutti i Clienti (Emittenti ed Intermediari).

Quest'ultimi sono pertanto tenuti ad acquisire il codice LEI e a comunicarlo al CSD. Il codice LEI sarà registrato nelle anagrafiche del CSD e utilizzato nell'ambito degli obblighi di reporting alle Autorità di Vigilanza. Il codice LEI è **richiesto obbligatoriamente** in fase di ammissione di nuovi Clienti.

Identificazione dei Key Participants

Al fine di garantire il corretto ed efficiente funzionamento del sistema di regolamento, la CSD-R prevede che il CSD monitori i potenziali rischi derivanti dai Clienti la cui operatività, nell'ambito del sistema di regolamento, risulti particolarmente rilevante sulla base dei seguenti elementi:

- Numero di istruzioni di regolamento inviate (volumi)
- Controlavore trattato (valore)
- Dipendenze tra i Clienti del CSD e i clienti di quest'ultimi, laddove questi siano noti al CSD

Sulla base di tali criteri, Monte Titoli ha predisposto una lista dei «Key Participants» che sarà periodicamente aggiornata. I soggetti inclusi nella lista saranno prontamente informati da Monte Titoli. In linea con le disposizioni contrattuali comuni a tutti i Partecipanti, i soggetti identificati come "Key" sono tenuti a comunicare tempestivamente al CSD eventuali cambiamenti organizzativi e/o tecnologici che possano potenzialmente impattare l'interazione con Monte Titoli.

Conti segregati (art.7-8 CSD-R)

L'articolo 38 della CSD-R pone grande attenzione alla protezione degli asset dei Clienti, fornendo una serie di regole in tema di struttura e segregazione dei conti, nonché alcune regole di trasparenza circa i livelli di protezione e i costi associati.

In particolare il CSD deve consentire ai propri Partecipanti di:

- Segregare i propri titoli da quelli dei propri Clienti
- Detenere in un unico conto i titoli di clienti diversi
- Segregare i titoli di ogni Cliente, se e come richiesto dal Partecipante

In linea con i suddetti requisiti, Monte Titoli ha introdotto l'obbligo di qualificare a livello di configurazioni anagrafiche i conti titoli di ciascun Cliente, scegliendo tra:

- Conto per titoli di proprietà
- Conto per titoli di terzi omnibus
- Conto per titoli di terzi individualmente segregati (ovvero destinati ad un singolo Cliente)

I conti terzi possono essere destinati alla registrazione di titoli detenuti da diversi Clienti di un Partecipante al CSD ("conti terzi omnibus"), oppure dedicati alla registrazione dei titoli detenuti da un singolo Cliente di un Partecipante al CSD ("conti segregati a livello di Cliente individuale").

In quest'ultimo caso i Partecipanti al CSD non sono tenuti a comunicare l'identità del Cliente. I Partecipanti sono tenuti a qualificare i propri conti titoli utilizzando la piattaforma CLIMP.

Al fine di adempiere ai requisiti di trasparenza stabiliti dall'articolo 38 della CSD-R, Monte Titoli ha pubblicato un documento specifico in materia di segregazione che, oltre a descriverne le tipologie, riporta i costi, come già pubblicati nei Corrispettivi di Monte Titoli, e le principali implicazioni giuridiche associate a ciascun livello di segregazione.

Modifiche al Regolamento dei Servizi

L'introduzione della CSD-R ha comportato una riorganizzazione generale della disciplina delle attività di gestione accentrata e di liquidazione contenute nel Testo Unico della Finanza – Parte III che, in linea con la normativa comunitaria, prevede ora una disciplina unitaria dell'attività dei depositari centrali. Conseguentemente, i testi dei [Regolamenti del Servizio di Liquidazione, di Gestione Accentrata](#): sono ora integrati in un unico documento, così articolato

PARTE I

- **Disposizioni Comuni:** contenente le previsioni in materia di accesso ai servizi, regole di condotta, procedure di sospensione ed esclusione

PARTE II

- **Disciplina della Gestione Accentrata e dei servizi accessori:** contenente la disciplina specifica della Gestione Accentrata e delle attuali attività connesse e strumentali.

PART III

- **Disciplina del Servizio di Liquidazione e dei servizi accessori:** contenente l'attuale disciplina del servizio di liquidazione e delle attività connesse e strumentali, in particolare il servizio X-TRM e il servizio di regolamento estero.

Le istruzioni dei tre servizi sono invece separate.

Contratto

Stante la revisione della struttura delle condizioni generali di fornitura dei servizi e la modifica a livello sostanziale di alcune previsioni contrattuali, i Clienti sono tenuti a procedere alla sottoscrizione di una nuova [Richiesta Servizi](#).

User Committee (art. 28 CSD-R)

In conformità all'articolo 28 della CSD-R, ogni CSD deve costituire uno «[User Committee](#)». Il Comitato avrà la facoltà di sottoporre al Consiglio di Amministrazione del CSD pareri non vincolanti sulle tematiche più significative inerenti il livello di servizio, la struttura dei prezzi e/o le pratiche di armonizzazione del mercato italiano. Restano invece esclusi dal mandato del Comitato tutti gli argomenti di carattere tecnico e operativo che vengono trattati nell'ambito dei gruppi di lavoro tecnici già in essere e/o di costituzione futura.

Monte Titoli ha reso operativo il comitato già prima dell'autorizzazione con la seguente composizione:

- tre (3) membri rappresentanti gli Emittenti
- sei (6) membri rappresentanti dei Partecipanti al servizio di liquidazione.

Assetto organizzativo del CSD

Le previsioni della CSD-R pongono particolare attenzione all'organizzazione interne dei depositari centrali richiedendo l'adozione di specifici presidi di governance. In particolare è richiesta la nomina delle seguenti figure aziendali:

- CTO (Chief Technology Officer)
- CRO (Chief Risk Officer)
- CCO (Chief Compliance Officer)

Inoltre è prevista l'introduzione di alcuni Comitati che prestano supporto al Consiglio di Amministrazione nei rispettivi ambiti di competenza:

- Risk Committee
- Audit Committee
- Remuneration Committee

Trasparenza nelle tariffe (art. 34 CSD-R)

La CSD-R richiede che i CSD [rendano pubblici i prezzi e le commissioni](#) associati ai servizi di base. In particolare i CSD devono pubblicare separatamente i prezzi e le commissioni di ciascun servizio e fornire ai propri Clienti tutte le informazioni che consentano loro di verificare le fatture a fronte dei listini prezzi pubblicati.

Monte Titoli è in linea con le suddette previsioni e continua ad assicurare la trasparenza sulle tariffe e sui servizi prestati.

Per maggiori informazioni è possibile consultare il sito Monte Titoli nella sezione [Area download/Corrispettivi](#).

About Us

Monte Titoli, un CSD italiano, è leader nei servizi di Post-Trading, con un patrimonio pari a 3,375 trilioni di euro (2019: €3.2 trilioni). Svolge attività di regolamento e custodia sui titoli italiani ed esteri su oltre 40,000 strumenti finanziari tra azioni, titoli governativi, titoli di debito, ETF e certificati. Ha una clientela composta da 197 aderenti tra banche, commerciali, global custodian, broker/dealers e infrastrutture di mercato italiane ed internazionali e oltre 2,700 emittenti.

Monte Titoli offre ai propri clienti un sistema sempre più efficiente per una operatività completamente automatizzata e un supporto in ogni fase della relazione con i nostri clienti. Monte Titoli è autorizzato ad operare ai sensi della Regolamentazione Europea CSD-R.

Contatti

MTsalesteam@euronext.com

www.montetitoli.com

Disclaimer

This publication is for information purposes only and is not a recommendation to engage in investment activities. This publication is provided "as is" without representation or warranty of any kind. Whilst all reasonable care has been taken to ensure the accuracy of the content, Euronext does not guarantee its accuracy or completeness. Euronext will not be held liable for any loss or damages of any nature ensuing from using, trusting or acting on information provided. No information set out or referred to in this publication shall form the basis of any contract. The creation of rights and obligations in respect of financial products that are traded on the exchanges operated by Euronext's subsidiaries shall depend solely on the applicable rules of the market operator. All proprietary rights and interest in or connected with this publication shall vest in Euronext. No part of it may be redistributed or reproduced in any form without the prior written permission of Euronext. Euronext refers to Euronext N.V. and its affiliates. Information regarding trademarks and intellectual property rights of Euronext is located at www.euronext.com/terms-use

© 2021, Euronext N.V. - All rights reserved.