

APRILE 2018

CSD Regulation

I principali impatti della nuova regolamentazione dei Depositari Centrali

La CSD-R in breve

La CSDR (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 costituisce un punto fondamentale del processo di armonizzazione delle attività di Post Trade in Europa:

- ❑ 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.

Contenuti

1. Premessa

- 1.1. Scopo del documento
- 1.2. La gestione ad interim

2. Principali impatti per i partecipanti

- 2.1. Processo di riconciliazione
- 2.2. Standards di comunicazione
- 2.3. Collegamenti con altri CSD
- 2.4. Disciplina di regolamento
- 2.5. LEI code

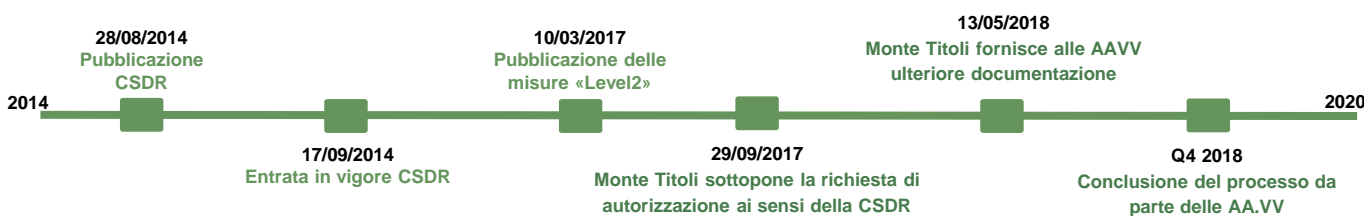
3. Risk Management

- 3.1. Identificazione dei Key Participants
- 3.2. Conti segregati
- 3.3. Modifiche al Regolamento dei Servizi
- 3.4. Contratto

4. Transparency & Governance

- 4.1. User Committe
- 4.2. Trasparenza nelle tariffe

La timeline



CSD Regulation

I principali impatti della nuova regolamentazione dei Depositari Centrali

1. Premessa

1.1. Scopo del documento

Con il presente documento si intende fornire una panoramica dei principali temi d'interesse per i Clienti connessi all'implementazione della CSDR da parte di Monte Titoli.

Il documento ha carattere divulgativo e non intende costituire un riferimento ai fini dell'analisi e interpretazione della normativa.

Per ulteriori approfondimenti si rimanda alle sedi opportune e ai contatti inseriti alla fine del presente documento.

1.2. La gestione ad interim

Monte Titoli opera da sempre in linea con il vigente contesto normativo e le *best practices* internazionali e risulta pertanto già allineata a gran parte dell'impianto della CSD-R che identifica il CSD quale infrastruttura di mercato critica, in grado di assicurare la massima sicurezza e trasparenza operativa.

In quest'ottica, 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.

Nelle more del processo autorizzativo, Monte Titoli continua ad operare secondo le regole vigenti e sta valutando l'opportunità di anticipare alcune misure previste dalla CSD-R, al fine di avviare un percorso di adeguamento graduale.

In tale contesto, Monte Titoli mantiene un flusso di comunicazione costante con i propri Clienti nelle sedi opportune ed in particolare nell'ambito dei numerosi gruppi di lavoro che continuano a supportare il confronto con il mercato anche nel percorso di adeguamento.

2. Principali impatti per i Partecipanti

2.1. 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 dei saldi dei conti su cui sono registrati gli strumenti finanziari, deve effettuare due controlli fondamentali, ovvero riscontrare che:

- la somma dei saldi dei conti titoli dei Clienti coincida 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 coincida 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.

E' 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.

CSD Regulation

I principali impatti della nuova regolamentazione dei Depositari Centrali

2.2. Standards 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.

Il 23 marzo 2018 l'ESMA ha pubblicato un aggiornamento del documento [Q&A CSDR](#) contenente un maggiore dettaglio sull'interpretazione dell'art. 35 CSD-R e il relativo ambito di applicazione. In particolare nel documento l'ESMA chiarisce che la norma si riferisce solo alle procedure di comunicazione relative ad interazioni automatizzate (A2A, macchina/macchina) e non in quelle di tipo manuale (U2A, ovvero uomo/macchina).

2.3. Collegamenti con altri CSD (art. 84 RTS Reg. UE 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.

Le modalità operative di Monte Titoli risultano già sostanzialmente conformi alle previsioni della CSD-R.

A tal proposito, nell'aggiornamento delle [Q&A CSD-R](#) del 23 marzo 2018, l'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.

2.4. 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 delle penali, ovvero quando
 - 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

Si evidenzia che la CSD-R garantisce un congruo periodo di tempo per l'implementazione della "Settlement Discipline" pari a 24 mesi a partire dalla pubblicazione dei Technical Standards per la Settlement Discipline, permettendo quindi a tutti gli operatori di adeguarsi ai nuovi processi.

Monte Titoli è parte attiva nella task force costituita in ambito T2S per la realizzazione di una soluzione centralizzata della Settlement Discipline, supportando l'implementazione di una procedura unica per le penali gestita in T2S, quale soluzione più efficiente in termini economici e operativi.

Al momento la pubblicazione dei Technical Standards è prevista entro la prima metà del 2018. Di conseguenza l'entrata in vigore della nuova Settlement Discipline si dovrebbe collocare nel corso del 2020.

CSD Regulation

I principali impatti della nuova regolamentazione dei Depositari Centrali

2.5. LEI code (art. 4 e art 11.5 RTS reg. UE 2017/394)

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.

Sebbene Monte Titoli abbia già introdotto da tempo il codice LEI nelle proprie anagrafiche, ad oggi detto codice non è richiesto obbligatoriamente in fase di ammissione di nuovi Clienti e non sono ancora state definite scadenze. Tuttavia si raccomanda ai Clienti di attivarsi quanto prima per richiedere il proprio codice LEI e comunicarlo a Monte Titoli.

Monte Titoli fornirà ulteriori informazioni appena definite le modalità di adeguamento.

3. Risk Management

3.1. 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)
- controvalore 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 predisporrà una lista dei «Key Participants» che sarà periodicamente aggiornata. I soggetti inclusi nella lista saranno prontamente informati da Monte Titoli.

Anche 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.

Al fine di monitorare l'operatività dei «Key Participant», Monte Titoli sta definendo uno specifico indicatore di rischio basato sull'efficienza di regolamento del sistema.

3.2. Conti segregati (art. 38 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 introdurrà 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.

CSD Regulation

I principali impatti della nuova regolamentazione dei Depositari Centrali

I Partecipanti dovranno qualificare i propri conti titoli utilizzando la piattaforma CLIMP. Al momento Monte Titoli non ha fissato alcuna scadenza per la qualificazione dei conti individualmente segregati.

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

3.3. 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 e del servizio X-COM saranno 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 (incluso X-COM)
- **PARTE 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 rimarranno invece separate.

La consultazione sulle modifiche regolamentari si è conclusa il 16 Settembre 2017. Il nuovo regolamento entrerà in vigore

nel momento in cui Monte Titoli otterrà l'autorizzazione ai sensi della CSD-R.

3.4. Contratto

Stante la revisione della struttura delle condizioni generali di fornitura dei servizi e la modifica a livello sostanziale di alcune previsioni contrattuali, si anticipa la necessità per i Clienti di procedere alla sottoscrizione di una nuova Richiesta Servizi.

Sul punto seguiranno specifiche comunicazioni.

4. Transparency & Governance

4.1. 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 definito la seguente composizione:

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

In anticipo rispetto ai tempi previsti per il completamento del processo di autorizzazione, Monte Titoli intende avviare i lavori per l'implementazione dello User Committee nella prima metà del 2018.

CSD Regulation

I principali impatti della nuova regolamentazione dei Depositari Centrali

4.2. 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

4.3. 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 montetitoli.it nella sezione "[Area donwload/Corrispettivi](#)".

Monte Titoli, CSD del Gruppo London Stock Exchange, è leader nei servizi di Post-Trading, con un patrimonio pari a 3,30 trilioni di euro.

Svolge attività di pre-settlement, settlement e custody, servizi di collateral management su titoli domestici e cross border oltre a servizi di emissione per i Clienti nazionali e internazionali che comprendono 184 tra banche, brokers, CCP, Borse e 2400 emittenti.

Nel 2017, il servizio di settlement ha processato 44,6 milioni di istruzioni, in aumento del 3% rispetto all'anno precedente, continuando a fornire un sistema di regolamento efficiente, con un settlement rate di 97,4%.

Disclaimer

Questo documento contiene testi, dati, grafici, fotografie, illustrazioni, elaborazioni, nomi, loghi, marchi registrati e marchi di servizio e informazioni (collettivamente le "Informazioni") che si riferiscono a Monte Titoli S.p.A. ("Monte Titoli") e/o ad altra società appartenente al Gruppo London Stock Exchange. Monte Titoli cerca di assicurare l'accuratezza delle Informazioni, tuttavia le Informazioni sono fornite nello stato in cui si trovano ("AS IS") e secondo disponibilità ("AS AVAILABLE") e possono, pertanto, essere non accurate o non aggiornate. A seconda delle circostanze, le Informazioni contenute in questo documento possono o non possono essere state preparate da Monte Titoli ma in ogni caso sono fornite senza alcuna assunzione di responsabilità da parte di questa. Monte Titoli non garantisce l'accuratezza, la puntualità, completezza, appropriatezza di questo documento o delle Informazioni per il perseguimento di scopi particolari. Nessuna responsabilità è riconosciuta da parte di Monte Titoli per ogni errore, omissione o inaccuratezza delle Informazioni contenute nel documento.

Nessuna azione dovrebbe essere (o non essere) intrapresa facendo affidamento sulle Informazioni contenute nel documento. Resta inteso che non verrà assunta alcuna responsabilità per le conseguenze che possano derivare da qualunque azione intrapresa sulla base delle Informazioni.

I marchi contenuti nel presente documento, nonché gli ulteriori marchi di proprietà del Gruppo London Stock Exchange, non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della società del Gruppo proprietaria di essi.