

III

(Подготвителни актове)

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

СТАНОВИЩЕ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

от 28 април 2021 година

относно предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно пилотна уредба на пазарните инфраструктури, основани на технологията на децентрализирания регистър (CON/2021/15)

(2021/С 244/04)

Въведение и правно основание

На 18 и 30 ноември 2020 г. Европейската централна банка (ЕЦБ) получи искания съответно от Съвета и Европейския парламент за становище относно предложение за регламент относно пилотна уредба на пазарните инфраструктури, основани на технологията на децентрализирания регистър ⁽¹⁾ (наричан по-долу „предложеният регламент“).

ЕЦБ е компетентна да даде становище на основание член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора за функционирането на Европейския съюз, тъй като предложеният регламент съдържа разпоредби, попадащи в областите на компетентност на ЕЦБ, по-специално определянето и осъществяването на паричната политика, насърчаването на нормалното функциониране на платежните системи, приноса за гладкото провеждане на следваните от компетентните органи политики, свързани със стабилността на финансовата система, и задачите на ЕЦБ по отношение на пруденциалния надзор върху кредитните институции съгласно член 127, параграф 2, първо и четвърто тире и член 127, параграфи 5 и 6 от Договора. Управителният съвет прие настоящото становище съгласно член 17.5, първо изречение от Процедурния правилник на Европейската централна банка.

1. Общи забележки

- 1.1. ЕЦБ приветства предложения регламент, който има за цел да даде възможност на инвестиционните посредници, пазарните оператори и централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК) да управляват пазарни инфраструктури, основани на технологията на децентрализирания регистър (ТДР), като многостранна система за търговия, основана на ТДР (наричана по-долу „МСТ-ТДР“), или като система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР (наричани по-долу заедно с МСТ-ТДР „пазарни инфраструктури, основани на ТДР“).
- 1.2. ЕЦБ приветства ограниченията, които предложеният регламент налага както по отношение на класовете активи, така и по отношение на пазарния размер във връзка с прехвърлимите ценни книжа, основани на ТДР ⁽²⁾, които са достъпни за регистрация, търгуване и сетълмент чрез МСТ-ТДР и системи за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, като същевременно се улеснява намаляването на потенциалните рискове, свързани с използването на ТДР. Въпреки това би могло да се обмисли допълнително дали да се разширят класовете активи, като същевременно се запазят праговете, така че да се включат държавни облигации. При все това ЕЦБ подчертава, че нейното становище се основава на разбирането, че специфичните прагове, определени в предложения регламент ⁽³⁾, са запазени, тъй като всяко увеличение на тези прагове може да създаде рискове за равнопоставеността между традиционните пазарни инфраструктури и пазарните инфраструктури, основани на ТДР, както и за стабилността на финансовата система. Освен това ЕЦБ счита, че като се има предвид равнището на развитие на капиталовите пазари в някои държави членки на ЕС, би било препоръчително да се обмисли предоставяне на националните компетентни органи на възможност за понижаване на съответните прагове. Следователно ЕЦБ желае да бъде консултирана отново по предложения регламент, ако има съществено изменение на праговете. В допълнение към това следва да се гарантира, че тези прагове не се заобикалят, тъй като това би подкопало тяхната ефективност. Например емитентът не следва да може да раздели емитирането на облигации на два (или повече) транша, които да бъдат емитирани чрез една пазарна инфраструктура, основана на ТДР. В този контекст налагането на задължения само на

⁽¹⁾ COM (2020) 594 final.

⁽²⁾ Вж. член 2, точка 5 от предложения регламент.

⁽³⁾ Вж. член 3, параграфи 1 и 3 от предложения регламент.

операторите на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, може да се окаже неефективно, ако не бъде допълнено със задължения за емитентите на облигации. Освен това може да се предвиди допълнителен праг, определен на равнището на пазарна инфраструктура, основана на ТДР, въз основа на стойността на сетълмента, тъй като това е един от съответните показатели, използвани за оценка на системното значение на инфраструктурата за сетълмент. И на последно място, ЕЦБ разбира, че съгласно предложението регламент спазването на праговете не е достатъчно условие за освобождаване от законодателните изисквания на Съюза. Пори когато праговете са напълно спазени, операторите на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, могат да бъдат освободени само за всеки конкретен случай от съответните компетентни органи, като се вземат предвид и съображенията за финансова стабилност.

- 1.3. Съгласно предложената уредба операторите на МСТ-ТДР могат да предоставят услуги в допълнение към услугите, предоставяни съгласно Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета⁽⁴⁾ (наричана по-долу „ДПФИ П“), а именно те могат да предоставят основни услуги на ЦДЦК⁽⁵⁾. Предоставянето на такива допълнителни услуги би довело до нови и допълнителни рискове за техните участници, които трябва да бъдат обхванати от предложението регламент. Въпреки това допълнителните изисквания, посочени в предложението регламент, изглеждат доста ограничени. Поради това предложението регламент изглежда не осигурява равнопоставеност между МСТ-ТДР и системи за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, както и между тези пазарни инфраструктури, основани на ТДР, и ЦДЦК, управляващи системи за сетълмент на ценни книжа, базирани на традиционни технологии, тъй като те предоставят сходни услуги в конкуренция помежду си. С други думи, предложението регламент не следва принципа „една и съща дейност, един и същи риск, едни и същи правила“. Освен това, въпреки че в предложението регламент се предвижда, че оператор на МСТ може да извършва сетълмент на прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, следва да се проучи и обратната възможност ЦДЦК, управляваща система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, да управлява и МСТ. Това съображение произтича от факта, че както се признава в съображенията на предложението регламент, използването на ТДР, при която всички операции се регистрират в децентрализиран регистър, може да доближи търгуването и сетълмента до почти реално време, както и да позволи сливането на операциите по търгуване и след търгуването.
- 1.4. В допълнение към това, що се отнася до токениите за електронни пари, които могат да се използват за сетълмента на сделки с прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, предложението регламент изглежда не зачита принципа на технологична неутралност. По-специално, въпреки че токениите за електронни пари могат да се емитират и въз основа на технология, различна от ТДР⁽⁶⁾, инфраструктурите, обхванати от предложението регламент, могат да се основават само на ТДР.
- 1.5. На последно място, ЕЦБ, като приветства целта на предложението регламент за подкрепа на иновациите, желае да изтъкне един потенциален недостатък по отношение на предвиденото освобождаване от прилагането на разпоредбите относно достъпа, предвидени в Регламент (ЕС) № 909/2014 (наричан по-долу „Регламентът за ЦДЦК“)⁽⁷⁾. ЕЦБ счита, че такова освобождаване, ако бъде предоставено на общо основание от националните компетентни органи в целия Съюз, може да възпрепятства постигането на целта на Регламента за ЦДЦК за хармонизиране и повишаване на ефективността на трансграничния сетълмент в рамките на Съюза. Освен това ЕЦБ счита, че подобно освобождаване има потенциала да засегне оперативната съвместимост между системите за сетълмент на ценни книжа, което в крайна сметка би могло да доведе до повишено фрагментиране на ликвидността.

2. Аспекти на паричната политика

- 2.1. От гледна точка на паричната политика сделките с ценни книжа са от решаващо значение за функционирането на паричния пазар и за провеждането на операции на открития пазар. В това отношение ТДР като иновативна технология, която трябва да се прилага в системи за сетълмент на ценни книжа, за да се улесни потенциално по-ефективното изпълнение на сделки с ценни книжа, би могла да създаде както възможности, така и рискове. От гледна точка на паричната политика способността на участниците на пазара експедитивно да прехвърлят ценни

⁽⁴⁾ Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 349).

⁽⁵⁾ Вж. член 2, параграф 3 от предложението регламент и раздел А от приложението към Регламент (ЕС) № 909/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г. за подобряване на сетълмента на ценни книжа в Европейския съюз и за централните депозитари на ценни книжа, както и за изменение на директиви 98/26/ЕО и 2014/65/ЕС и Регламент (ЕС) № 236/2012 (ОВ L 257, 28.8.2014 г., стр. 1).

⁽⁶⁾ Вж. член 3, параграф 2 от предложението регламент относно пазарите на криптоактиви (Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на криптоактиви и за изменение на Директива (ЕС) 2019/1937 — COM(2020) 593 final).

⁽⁷⁾ Вж. членове 50 и 53 от Регламента за ЦДЦК.

книжа е от ключово значение. Следователно в рамките на дългосрочната публична политика ще трябва внимателно да се оцени как тази нова технология се прилага в съществуващата екосистема за сетълмент на ценни книжа и/или дали и как тя засяга съществуващата организация за сетълмент на ценни книжа.

- 2.2. По принцип разпространението на различни оперативни несъвместими инфраструктури, които са достъпни за сделки с ценни книжа, би могло да доведе до фрагментиране на пуловете от обезпечения и ликвидност, с последици за трансмисиите на паричната политика чрез потенциалното ѝ въздействие върху наличността на обезпеченията, оценката на обезпеченията и ценообразуването на пазара. Реализирането на такива рискове обаче ще зависи от специфичните характеристики на различните инфраструктури за сетълмент и тяхната функционалност по отношение на предоставянето на възможност на участниците да получат своевременно достъп до обезпечението си.
- 2.3. В допълнение към това, що се отнася до достъпа до ликвидност на централните банки за сетълмент, понастоящем Евросистемата поддържа сетълмент в пари на централна банка за сделки с ценни книжа чрез TARGET2-Securities (T2S). Достъпът на ЦДЦК до T2S подлежи на положителна оценка спрямо критериите и условията за допустимост съгласно приложимите насоки на ЕЦБ ⁽⁸⁾. Когато участниците в системи за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, не разполагат с достъп до пари на централна банка, за сетълмент на сделки с ценни книжа могат да се използват пари по сметка в търговска банка под формата на токени и/или токени за електронни пари. Ако разпространението на такива системи за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, доведе до значително увеличаване на използването на пари по сметка в търговска банка или токени за електронни пари за сетълмент на сделки с ценни книжа, въздействието върху трансмисионния механизъм на паричната политика ще трябва да бъде задълбочено анализирано.

3. Аспекти, свързани с надзора и системната/финансовата стабилност

3.1. Роля на ЕСЦБ в областта на сетълмента на ценни книжа

- 3.1.1. Съгласно член 127, параграф 2, четвърто тире от Договора, както е отразено в член 3.1 от Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка (наричан по-долу „Уставът“), една от основните задачи на ЕСЦБ е „да насърчава нормалното функциониране на платежните системи“. За способстване изпълнението на тази основна задача „ЕЦБ и националните централни банки могат да осигурят улеснения, а ЕЦБ да приеме регламенти, гарантиращи ефикасни и стабилни клирингови и платежни системи в рамките на Съюза и с други страни“ ⁽⁹⁾.
- 3.1.2. ЦДЦК са инфраструктури на финансовите пазари (ИФП), които са строго регулирани и които са под надзора на различни органи съгласно Регламента за ЦДЦК, в който се определят изискванията за сетълмента на финансови инструменти, както и правилата за организацията и дейността на ЦДЦК. Освен това ЦДЦК трябва да вземат под внимание Насоките за киберустойчивост (Guidance on cyber resilience) на Комитета за плащания и пазарни инфраструктури (КППИ) и Международната организация на комисии по ценни книжа (МОКЦК) ⁽¹⁰⁾, за които са разработени подробни насоки за прилагане в Надзорните очаквания за киберустойчивост за ИФП (Cyber Resilience Oversight Expectations for FMIs) на Евросистемата ⁽¹¹⁾, които са предназначени за всички ИФП. В допълнение към надзорните правомощия, възложени на националните компетентни органи (НКО) съгласно Регламента за ЦДЦК, членовете на ЕСЦБ действат като „съответни органи“ в качеството си на органи, отговарящи за надзора над управлявани от ЦДЦК системи за сетълмент на ценни книжа, като централни банки, емитиращи валутите, в които най-често се извършва сетълмент, и като централни банки, в чиито сметки се извършва сетълмент на паричното рамо от сделките ⁽¹²⁾. Във връзка с това в съображение 8 от Регламента за ЦДЦК се посочва, че регламентът следва да се прилага, без да се засягат отговорностите на ЕЦБ и на националните централни банки (НЦБ) по осигуряването на ефикасни и стабилни клирингови и платежни системи в рамките на Съюза и в трети държави. Освен това в него се посочва, че регламентът за ЦДЦК не следва да възпрепятства достъпа на членовете на ЕСЦБ до информация, която е от значение за изпълнението на задълженията им ⁽¹³⁾, включително надзора върху ЦДЦК и други ИФП ⁽¹⁴⁾.

⁽⁸⁾ Насоки (ЕС) 2015/510 на Европейската централна банка от 19 декември 2014 г. относно прилагането на рамката на паричната политика на Евросистемата (ЕЦБ/2014/60) (ОВ L 91, 2.4.2015 г., стр. 3); Насоки ЕЦБ/2012/27 на Европейската централна банка от 5 декември 2012 г. относно Трансевропейската автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време (TARGET2) (ОВ L 30, 30.1.2013 г., стр. 1).

⁽⁹⁾ Вж. член 22 от Устава.

⁽¹⁰⁾ Достъпни на уебсайта на Банката за международни разплащания www.bis.org.

⁽¹¹⁾ Достъпни на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Вж. член 12 от Регламента за ЦДЦК.

⁽¹³⁾ Вж. също член 13, член 17, параграф 4 и член 22, параграф 6 от Регламента за ЦДЦК.

⁽¹⁴⁾ Вж. параграф 7.3 от Становище на Европейската централна банка от 6 април 2017 г. (CON/2017/10); параграф 7.2 от Становище на Европейската централна банка от 8 ноември 2018 г. (CON/2018/47); параграф 3.5.2 от Становище на Европейската централна банка от 2 май 2019 г. (CON/2019/17); параграф 3.5.2 от Становище на Европейската централна банка от 11 ноември 2019 г. (CON/2019/38), всяко от тях достъпно на www.eur-lex.europa.eu.

- 3.1.3. Освен това членовете на ЕСЦБ често действат като агенти по сетълмента за паричното рамо от сделките с ценни книжа и Евросистемата предлага услуги по сетълмент чрез T2S ⁽¹⁵⁾ на ЦДЦК (наричани по-долу „участници в T2S“). Чрез T2S Евросистемата предоставя услуга по единен, неутрален и безграничен сетълмент за сделки с ценни книжа на база доставка срещу плащане в пари на централна банка за ЦДЦК и централни банки във и извън еврозоната. Надзорът на Евросистемата върху T2S е свързан с нейния мандат да осигури ефикасни и стабилни клирингови и платежни системи, докато компетентните и съответните органи на ЦДЦК имат за цел да гарантират нормалното им функциониране, безопасността и ефикасността на сетълмента и правилното функциониране на финансовите пазари в съответните им юрисдикции.
- 3.1.4. Предложеният регламент предвижда редица освобождавания от изискванията, задълженията и определенията ⁽¹⁶⁾ съгласно Регламента за ЦДЦК и Директива 98/26/ЕО на Европейския парламент и на Съвета (наричана по-долу „Директивата относно окончателността на сетълмента“) ⁽¹⁷⁾, които ЦДЦК могат да поискат, когато искат разрешение за управление на системи за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР ⁽¹⁸⁾. Такива освобождавания могат да бъдат предоставени от компетентния орган след процедура за оценка, която не предвижда участието на съответните органи съгласно Регламента за ЦДЦК ⁽¹⁹⁾, включително специално на членовете на ЕСЦБ. По-конкретно, предложеният регламент не предвижда никаква роля за съответните органи в процедурата за предоставяне на разрешение, освобождаване или изменение на съществуващо разрешение или освобождаване. Същото се отнася и за процедурата за отнемане на разрешение или освобождаване, предоставено на ЦДЦК, управляващ система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР ⁽²⁰⁾. Според ЕЦБ участието на съответните органи в тези процеси на оценка е необходимо, за да се гарантира правилното упражняване от съответните органи на техните правомощия съгласно Регламента за ЦДЦК. Поради това в предложения регламент следва да се предвиди участието на съответните органи в посочените процеси на оценка, за да се отрази по подходящ начин разпределението на компетентностите, предвидено в Регламента за ЦДЦК. Освен това участието на съответните органи не следва да се ограничава до ЦДЦК, а да обхваща и операторите на МСТ-ТДР, които възнамеряват да предоставят основни услуги на ЦДЦК. Причината за това е, че правомощията на съответните органи се отнасят до услугите, независимо от доставчика на услугите или използваната технология.
- 3.1.5. На последно място, съгласно Регламента за ЦДЦК различни разпоредби на Регламента за ЦДЦК, включително изискването за отчитане пред компетентните органи, не се прилагат за членовете на ЕСЦБ по отношение на ЦДЦК, който централните банки от ЕСЦБ управляват пряко на тяхна отговорност ⁽²¹⁾. Съгласно предложения регламент ЦДЦК, управляващ система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, спазва изискванията, приложими към ЦДЦК по силата на Регламента за ЦДЦК, освен ако ЦДЦК не е поискал специални освобождавания или разрешения от компетентния орган ⁽²²⁾. Взети заедно, тези разпоредби означават, че ЦДЦК, управляван от централна банка от ЕСЦБ, която управлява система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, не е длъжен да иска специални освобождавания или разрешения от компетентен орган, тъй като тези ЦДЦК не са задължени да се отчитат на компетентните органи и спазват ограничен набор от изисквания съгласно Регламента за ЦДЦК. От съображения за правна сигурност би било полезно изрично да се поясни в съображенията на предложения регламент, че ЦДЦК, управлявани от централни банки от ЕСЦБ, са освободени от разпоредбите на предложения регламент относно процеса на предоставяне на освобождавания и отнемане на разрешения ⁽²³⁾. На практика това би означавало, че централните банки от ЕСЦБ ще се възползват от освобождаванията, предвидени в предложения регламент, въз основа на собствения си анализ на риска.

3.2. Участие на физически лица в пазарни инфраструктури, основани на ТДР

Предложеният регламент ⁽²⁴⁾ предвижда възможност ЦДЦК, управляващ система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, както и оператори на МСТ-ТДР, да допуснат като участници физически и юридически лица, различни от посочените в Регламента за ЦДЦК ⁽²⁵⁾. Предложените условия за допускане на такива лица като участници са доста общи. В това отношение регулаторните технически стандарти, допълващи Регламента за

⁽¹⁵⁾ Приложение IIА към Насоки ЕЦБ/2012/27; Насоки на Европейската централна банка от 18 юли 2012 г. относно TARGET2-Securities (ЕЦБ/2012/13) (ОВ L 215, 11.8.2012 г., стр. 19); и Решение ЕЦБ/2011/20 за определяне на подробни правила и процедури за прилагане на критериите за допустимост за централни депозитари за ценни книжа за достъп до услуги на TARGET2 — Securities (ОВ L 319, 2.12.2011 г., стр. 117). Вж. също Рамковото споразумение за T2S и Колективното споразумение, и двете достъпни на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ Вж. член 5 от предложения регламент.

⁽¹⁷⁾ Директива 98/26/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 19 май 1998 г. относно окончателността на сетълмента в платежните системи и в системите за сетълмент на ценни книжа (ОВ L 166, 11.6.1998 г., стр. 45).

⁽¹⁸⁾ Вж. член 8, параграф 2, буква ж) от предложения регламент.

⁽¹⁹⁾ Вж. членове 10 и 12 от Регламента за ЦДЦК.

⁽²⁰⁾ Вж. член 8, параграфи 6 и 7 от предложения регламент.

⁽²¹⁾ Вж. член 1, параграф 4 от Регламента за ЦДЦК. Такъв ЦДЦК трябва да има достъп до средствата на централната банка от ЕСЦБ и не трябва да бъде отделен субект.

⁽²²⁾ Вж. член 5 от предложения регламент.

⁽²³⁾ Вж. членове 7 и 8 от предложения регламент.

⁽²⁴⁾ Вж. член 4 и член 5, параграф 4 от предложения регламент и член 2, точка 19 от Регламента за ЦДЦК.

⁽²⁵⁾ В същото време обаче предложеният регламент не предвижда освобождаване от разпоредбите на член 33, параграф 1 от Регламента за ЦДЦК, в който някои юридически лица се посочват като участници в ЦДЦК.

ЦДЦК⁽²⁶⁾, описват подробно правните, финансовите и операционните рискове, които ЦДЦК трябва да оцени при анализа на искане за участие. Не е ясно как тези рискове ще бъдат оценявани, когато дадено физическо лице кандидатства за участие в ЦДЦК⁽²⁷⁾. В този случай, когато тези рискове не са надлежно отчетени, могат да възникнат опасения относно това как може да се осигури равнопоставеност между традиционните системи за сепълмент на ценни книжа и системите за сепълмент на ценни книжа, основани на ТДР, и относно рисковете, които тези участници могат да породят за самия ЦДЦК или за другите му участници. Също така не е ясно кои изисквания на ДПФИ II, приложими за инвестиционните посредници, участващи в МСТ (напр. свързаните с използването на алгоритмична търговия), биха били приложими и за физически лица, участващи в МСТ-ТДР. Може да се окаже невъзможно да се прилагат някои от изискванията за защита на инвеститорите съгласно ДПФИ II и Регламент (ЕС) № 600/2014 на Европейския парламент и на Съвета⁽²⁸⁾ ⁽²⁹⁾. Ако липсваше посредничество от инвестиционни посредници, инвеститорите на дребно биха могли да инвестират в прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, които може да са неподходящи или неуместни за тях. Освен това има разлика, незадоволителна по отношение на равнопоставеността, между изискванията, приложими към системите за сепълмент на ценни книжа, основани на ТДР, и МСТ-ТДР по отношение на максималния период, за който физически лица могат да бъдат допуснати като участници в тези пазарни инфраструктури⁽³⁰⁾.

3.3. Сепълмент на плащания в пазарни инфраструктури, основани на ТДР

3.3.1. Предложеният регламент предвижда възможност за сепълмент на плащания в пазарни инфраструктури, основани на ТДР, по три начина. *Първо*, сепълментът на плащанията може да се извършва с пари по сметка в централна банка, когато това е осъществимо и възможно. *Второ*, когато сепълментът с пари по сметка в централна банка не е осъществим и възможен, сепълментът на плащанията може да се извършва с пари по сметка в търговска банка, включително пари по сметка в търговска банка под формата на токени. ЕЦБ разбира, че такива пари по сметка в търговска банка под формата на токени, наричани също „пари за сепълмент“ съгласно предложения регламент, от правна гледна точка са неразличими от традиционните парични депозити. *Трето*, сепълментът на плащанията може да се извършва с токени за електронни пари съгласно определението в предложението за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на криптоактиви и за изменение на Директива (ЕС) 2019/1937 (наричан по-долу „предложеният регламент относно пазарите на криптоактиви“).

3.3.2. Сепълмент на плащания с пари по сметка в централна банка

ЕЦБ счита, че сепълментът с пари по сметка в централна банка следва да бъде изискването по подразбиране за пазарните инфраструктури, основани на ТДР, и следователно освобождаване от това изискване следва да бъде възможно само в случаите, когато съответният оператор на пазарна инфраструктура, основана на ТДР, докаже, че този метод за сепълмент не е възможен и осъществим.

3.3.3. Евросистемата предлага сепълмент на сделки с ценни книжа на база доставка срещу плащане с пари по сметка в централна банка на участниците в T2S. Въпреки че ЕЦБ остава отворена за иновации и за по-нататъшно проучване на потенциала на иновативните технологии в контекста на предоставянето на услуги по сепълмент на ценни книжа, потенциалният сепълмент с пари по сметка в централна банка на сделки с прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, в T2S ще подлежи на ограничения, произтичащи от настоящите технологични ограничения, както и от договорната и регулаторната рамка, уреждаща предоставянето на услуги на T2S⁽³¹⁾. В този смисъл следва да се подчертае, че специфичните характеристики и освобождавания, които характеризират всяка система за сепълмент на ценни книжа, основана на ТДР, управлявана от ЦДЦК, ще бъдат взети предвид при оценката на изпълнението на критериите за допустимост на T2S⁽³²⁾, ако ЦДЦК желае да се присъедини към T2S.

⁽²⁶⁾ Вж. член 89 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/392 на Комисията от 11 ноември 2016 г. за допълване на Регламент (ЕС) № 909/2014 на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти относно лицензирането, надзора и оперативните изисквания за централни депозитари на ценни книжа (ОВ L 65, 10.3.2017 г., стр. 48).

⁽²⁷⁾ Вж. параграф 3.18.5 от Принципиите на КППИ-МОКЦК за инфраструктурите на финансовите пазари. Принцип 18 относно изискванията за достъп и участие уточнява оперативните, финансовите, правните и свързаните с управлението на риска изисквания за участие, които следва да бъдат взети предвид от ИФП, като посочва също така възможността ИФП да допуска нерегулирани субекти. В такъв случай ИФП следва i) да вземе предвид всички допълнителни рискове, които могат да възникнат от такова участие, и ii) да разработи съответно своите изисквания за участие и контролни механизми за управление на риска.

⁽²⁸⁾ Регламент (ЕС) № 600/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 84).

⁽²⁹⁾ Вж. член 25 от ДПФИ II относно оценката за подходящи и уместни финансови инструменти за инвеститори.

⁽³⁰⁾ Сравнете член 5, параграф 4 от предложения регламент с член 6, параграф 4, с който се предлага изменение на член 19 от ДПФИ II, от предложението за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на директиви 2006/43/ЕО, 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО, 2011/61/ЕО, 2013/36/ЕО, 2014/65/ЕО, (ЕС) 2015/2366 и (ЕС) 2016/2341 — COM(2020) 596 final.

⁽³¹⁾ Вж. глава 15 от доклада на Консултативната група по пазарни инфраструктури за ценни книжа и обезпечения, озаглавен „Потенциалното въздействие на ТДР върху хармонизирането на услугите след търгуването на ценни книжа и върху по-широката интеграция на финансовите пазари в ЕС“ („The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and on the wider EU financial market integration“), достъпен на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

⁽³²⁾ Вж. предложение ПА към Насоки ЕЦБ/2012/27; Насоки ЕЦБ/2012/13 и Решение ЕЦБ/2011/20. Вж. също Рамковото споразумение за T2S и Колективното споразумение, достъпни на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

3.3.4. Когато сетълментът на сделки с прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, е предназначен да се извършва извън T2S, системите за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, могат също да подлежат на някои от ограниченията за осигуряване на сетълмент с пари по сметка в централна банка, произтичащи от настоящите технологични ограничения, както и от договорната и регулаторната рамка, в зависимост от специфичните характеристики на системата за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, и приложимите насоки на ЕЦБ⁽³³⁾. Същите съображения относно сетълмента извън T2S се прилагат *mutatis mutandis* за операторите на МСТ-ТДР.

3.3.5. *Сетълмент на плащания с лица, които не са лицензирани като кредитни институции*

Съгласно Регламента за ЦДЦК, когато сетълментът чрез сметки на централна банка не е осъществим и възможен, ЦДЦК може да предложи сетълмент на плащанията за цялата система за сетълмент на ценни книжа или за част от нея чрез сметки, открити в кредитна институция, или чрез собствените сметки на ЦДЦК. Ако предложи сетълмент по сметки, открити в кредитна институция или чрез свои собствени сметки, ЦДЦК трябва да направи това в съответствие с разпоредбите на дял IV от Регламента за ЦДЦК⁽³⁴⁾. Въпреки че в предложениния регламент се предвижда, че ЦДЦК, управляващ система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, трябва да установява, измерва, наблюдава, управлява и свежда до минимум всеки риск от контрагента, произтичащ от използването на пари по сметка в търговска банка или токени за електронни пари⁽³⁵⁾, изискванията за осигуряване на стабилен паричен сетълмент чрез пари по сметка в търговска банка (или токени за електронни пари) в предложениния регламент са много общи в сравнение с изискванията на Регламента за ЦДЦК⁽³⁶⁾. Същото се прилага *mutatis mutandis* и за операторите на МСТ-ТДР. Важно е да се отбележи, че в предложениния регламент⁽³⁷⁾ се предвижда, че компетентният орган може да освободи ЦДЦК, управляващ система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, от разпоредбите относно паричния сетълмент съгласно Регламента за ЦДЦК⁽³⁸⁾, при условие че ЦДЦК осигурява доставка срещу заплащане. Това изглежда по подразбиране дава възможност за освобождаване на ЦДЦК, който извършва сетълмент на паричното рамо от сделки с ценни книжа чрез собствените си сметки, от изискването да бъде лицензиран като кредитна институция съгласно Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета (наричана по-долу „Директивата за капиталовите изисквания“)⁽³⁹⁾ и от разпоредбите, уреждащи спомагателните услуги от банков тип съгласно Регламента за ЦДЦК⁽⁴⁰⁾. В същия дух широката формулировка на тази разпоредба в предложениния регламент⁽⁴¹⁾ би могла също така да се тълкува като косвено откриваща възможност ЦДЦК да бъде освободен от извършване на сетълмент на паричното рамо от сделки с ценни книжа чрез сметки, открити в лицензирана кредитна институция.

3.3.6. Съгласно Директивата за капиталовите изисквания на лица или предприятия, които не са кредитни институции, се забранява да извършват дейност по публично приемане на влогове или на други възстановими средства. Тази забрана не се прилага в „случаите, които са изрично установени в националното право или в правото на Съюза“⁽⁴²⁾. Предполага се, че възможността за освобождаване съгласно предложениния регламент от прилагането на член 40 и дял IV от Регламента за ЦДЦК относно паричния сетълмент не е достатъчно ясна, за да се квалифицира като „случай, който е изрично установен в националното право или в правото на Съюза“, което би позволило на лице, което не е кредитна институция, да приема публично влогове. С оглед на този очевиден конфликт между предложениния регламент и Директивата за капиталовите изисквания законодателните органи на Съюза трябва изрично да изяснят точния обхват на дерогацията от разпоредбите за паричен сетълмент на Регламента за ЦДЦК, за която може да кандидатства ЦДЦК, управляващ системи за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР (или оператор на МСТ-ТДР⁽⁴³⁾).

3.3.7. При липсата на конкретни подробности за това как може да се извършва сетълмент на плащания с токени за електронни пари, участниците в ЦДЦК, управляващ система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, ще могат да откриват сметки директно в ЦДЦК за целите на извършване на сетълмент на паричното рамо от сделка с ценни книжа с токени за електронни пари или, като алтернатива, ЦДЦК, управляващ система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, и неговите участници ще открият сметка при трета страна, предоставяща услуги, свързани с токени за електронни пари. В тези два случая ЦДЦК или третата страна ще бъде емитентът на токени за електронни пари и ще гарантира, че сетълментът на паричното рамо се извършва в токени за електронни пари. В това отношение следва да се отбележи, че съгласно предложениния регламент относно пазарите на криптоактиви,

⁽³³⁾ Насоки (ЕС) 2015/510 (ЕЦБ/2014/60) и Насоки ЕЦБ/2012/27.

⁽³⁴⁾ Вж. член 40, параграф 2 и член 54 от Регламента за ЦДЦК.

⁽³⁵⁾ Вж. член 4, параграф 3 от предложениния регламент.

⁽³⁶⁾ Вж. член 40 и дял IV от Регламента за ЦДЦК.

⁽³⁷⁾ Вж. съображение 24 и член 5, параграф 5 от предложениния регламент. Вж. също за МСТ-ТДР съображение 16 и член 4, параграф 3, буква е) от предложениния регламент.

⁽³⁸⁾ Вж. член 40 от Регламента за ЦДЦК.

⁽³⁹⁾ Вж. член 9 от Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 338).

⁽⁴⁰⁾ Вж. дял IV от Регламента за ЦДЦК и раздел В от приложението към него.

⁽⁴¹⁾ Вж. член 5, параграф 5 от предложениния регламент.

⁽⁴²⁾ Вж. член 9 от Директивата за капиталовите изисквания.

⁽⁴³⁾ Вж. член 4, параграф 3 от предложениния регламент.

токените за електронни пари могат да се емитират само от кредитни институции или от институции за електронни пари ⁽⁴⁴⁾. При липсата на разпоредба в обратен смисъл в предложението регламент ЕЦБ разбира, че освобождаването, предвидено в предложението регламент по отношение на разпоредбите за паричен сетълмент на Регламента за ЦДЦК ⁽⁴⁵⁾, няма за цел да освободи ЦДЦК или трета страна, емитираща токени за електронни пари и извършваща сетълмент на паричното рамо от сделки с ценни книжа чрез собствените си сметки, от изискванията за лицензиране съгласно предложението регламент относно пазарите на криптоактиви. Същите съображения относно сетълмента на задълженията за плащане в токени за електронни пари се прилагат *mutatis mutandis* за операторите на МСТ-ТДР ⁽⁴⁶⁾. Трудно е да се разбере защо законодателните органи на Съюза биха искали да изискват, от една страна, токени за електронни пари да могат да се емитират само от кредитни институции или от институции за електронни пари и, от друга страна, да разкриват по подразбиране възможността за извършване на сетълмент на паричното рамо от сделки с ценни книжа с традиционни парични средства или пари за сетълмент чрез сметки, открити при лица, които не са лицензирани като кредитни институции.

- 3.3.8. Когато решават дали желаят да осигурят възможност за сетълмент на паричното рамо от сделки с ценни книжа чрез сметки, открити при лица, които не са лицензирани като кредитни институции, законодателните органи на Съюза могат да вземат предвид Принципите на КППИ-МОКЦК за инфраструктурите на финансовите пазари (ПИФП) ⁽⁴⁷⁾. По-специално, съгласно принцип 9 на КППИ-МОКЦК от ПИФП (Парични сетълменти), ако паричният сетълмент не се извършва с пари по сметка в централна банка, принцип 9 на КППИ-МОКЦК предвижда сетълмент само с пари по сметка в търговска банка или в собствените счетоводни книги на ИФП. По-конкретно, принцип 9 на КППИ-МОКЦК предвижда, че ако извършва парични сетълменти в собствените си счетоводни книги, ИФП следва да сведе до минимум и строго да контролира своите кредитни и ликвидни рискове. При такъв режим ИФП предлага парични сметки на своите участници, а задължението за плащане или сетълмент се изпълнява, като на участниците в ИФП се предоставя пряко вземане срещу самата ИФП. Следователно кредитните и ликвидните рискове, свързани с вземане срещу ИФП, са пряко свързани с общите кредитни и ликвидни рискове на ИФП. Един от начините, по които ИФП може да сведе до минимум тези рискове, е да ограничи своите дейности и операции до клиринг и сетълмент и тясно свързани процеси. Освен това, за извършване на сетълмент на задължения за плащане, ИФП може да бъде установена като финансова институция със специална цел и да ограничи предоставянето на парични сметки само на участници. В зависимост от местните закони тези финансови институции със специално предназначение като цяло ще бъдат задължени да имат лицензи за банкова дейност и да подлежат на пруденциален надзор ⁽⁴⁸⁾.
- 3.3.9. Съгласно предложението регламент физически лица могат да участват пряко в пазарни инфраструктури, основани на ТДР. Ако паричното рамо от сделка с ценни книжа се отразява в счетоводните книги на лице, което не е лицензирана кредитна институция, това би имало за последица паричните сметки на физически лица, както и на юридически лица, като например микро-, малки и средни предприятия, при пазарни инфраструктури, основани на ТДР, да не се ползват от защитата на схемите за гарантиране на депозити съгласно Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета (наричана по-долу „Директивата относно схемите за гарантиране на депозити“) ⁽⁴⁹⁾ и от предимството на вложителите съгласно Директива 2014/59/ЕС на Европейския парламент и на Съвета ⁽⁵⁰⁾ (наричана по-долу „ДВПБ“). Директивата относно схемите за гарантиране на депозити и предимството на вложителите съгласно ДВПБ се прилагат само за депозити под формата на кредитно салдо, което се получава в резултат на средства, оставени по сметка, или от временни положения, произтичащи от обичайни банкови трансакции, и което дадена кредитна институция трябва да изплати ⁽⁵¹⁾. Като се има предвид принцип 9 на КППИ-МОКЦК, и по-специално свеждането до минимум и строгият контрол на кредитните и ликвидните рискове, произтичащи от парични сетълменти с използване на ИФП, подобна ситуация изглежда не предоставя достатъчно инструменти за защита на средствата на физически лица, внесени при оператори на пазарни инфраструктури, основани на ТДР. В допълнение предложението регламент не установява праг за ограничаване на способността на операторите на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, да държат средства на физически лица и микро-, малки и средни предприятия, въпреки възможността тези лица погрешно да считат, че техните средства представляват депозити, които се ползват от Директивата относно схемите за гарантиране на депозити и предимството на вложителите съгласно ДВПБ.
- 3.3.10. На последно място, законодателните органи на Съюза могат да преценят дали биха могли да възникнат рискове за стабилността на финансовата система, в случай че съгласно предложението регламент бъдат предоставени освобождавания от лицензионните изисквания, предвидени в Директивата за капиталовите изисквания, Регламента за ЦДЦК и предложението регламент относно пазарите на криптоактиви във връзка с а) извършването на дейност по

⁽⁴⁴⁾ Вж. член 43 от предложението регламент относно пазарите на криптоактиви.

⁽⁴⁵⁾ Вж. член 5, параграф 5 от предложението регламент и член 40 от Регламента за ЦДЦК.

⁽⁴⁶⁾ Вж. член 4, параграф 3 от предложението регламент.

⁽⁴⁷⁾ Вж. Принципите на КППИ-МОКЦК за инфраструктурите на финансовите пазари, достъпни на уебсайта на Банката за международни разплащания www.bis.org.

⁽⁴⁸⁾ Вж. параграф 3.9.7 от Принципите на КППИ-МОКЦК за инфраструктурите на финансовите пазари (ПИФП).

⁽⁴⁹⁾ Вж. член 2, параграф 1, точка 3 от Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно схемите за гарантиране на депозити (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 149). Вж. също член 2, параграф 2, буква в) от предложението регламент относно пазарите на криптоактиви.

⁽⁵⁰⁾ Вж. член 108 от Директива 2014/59/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. за създаване на рамка за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници и за изменение на Директива 82/891/ЕИО на Съвета и директиви 2001/24/ЕО, 2002/47/ЕО, 2004/25/ЕО, 2005/56/ЕО, 2007/36/ЕО, 2011/35/ЕС, 2012/30/ЕС и 2013/36/ЕС и на регламенти (ЕС) № 1093/2010 и (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 190).

⁽⁵¹⁾ Вж. член 2, параграф 1, точка 3 от Директивата относно схемите за гарантиране на депозити във връзка с член 2, параграф 1, точки 4 и 5 и членове 5 и 6 от същата директива, и член 2, параграф 1, точки 94 и 95 и член 108 от ДВПБ.

публично приемане на влогове или други възстановими средства, б) предоставянето на спомагателни услуги от банков тип и в) емитирането на токени за електронни пари. Освобождаванията от посочените лицензионни изисквания би довело до преминаване от кредитни институции към небанкови участници на дейности, които обикновено са ограничени в рамките на банковия сектор. Следователно участници в пазарните инфраструктури, основани на ТДР, и потенциално участници в съществуващи системи за сетълмент на ценни книжа или МСТ, управлявани от същите оператори на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, включително свързани ИФП, в резултат на това биха били изложени на по-високи кредитни и ликвидни рискове, тъй като строгите регулаторни и пруденциални изисквания, предвидени за кредитните институции, не се прилагат за небанкови оператори. В крайна сметка пазарните инфраструктури, основани на ТДР, биха имали полза от по-ниско равнище и набор от предпазни мерки, които могат не само да затруднят цялостната им стабилност, но и по-широк план — внедряването на технологията на ТДР в сектора на услугите след търгуването на ценни книжа.

3.3.11. Изисквания за управление на риска, приложими за спомагателни услуги от банков тип

Регламентът за ЦДЦК налага много рестриктивни изисквания по отношение на спомагателните услуги от банков тип, тъй като предоставянето на такива услуги е свързано със значителни финансови рискове, включително кредитни и ликвидни рискове в рамките на деня. Ролята на ЦДЦК на финансовите пазари и свързаното с тях системно значение оправдават строги изисквания за управление на риска, насочени към осигуряване на устойчивост при екстремни, но реалистични обстоятелства. По-специално, както вече беше отбелязано, само ЦДЦК, лицензирани като кредитни институции, и определените кредитни институции⁽⁵²⁾, които спазват изискванията на дял IV от Регламента за ЦДЦК⁽⁵³⁾, имат право да предоставят спомагателни услуги от банков тип. ЕЦБ отбелязва, че предложеният регламент дава възможност ЦДЦК, който е лицензиран като кредитна институция и управлява система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, или който разчита на кредитна институция за предоставянето на спомагателни услуги от банков тип, да бъде освободен от изискванията на член 40 от Регламента за ЦДЦК, включително определените в дял IV от същия регламент. Обхватът на освобождаването не е определен в предложения регламент, така че се приема, че управлявана от ЦДЦК система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, може да бъде освободена от някои или от всички изисквания на дял IV от Регламента за ЦДЦК, включително свързаните с обхвата на спомагателните услуги от банков тип, управлението на кредитните и ликвидните рискове и капиталовите свръхрезерви⁽⁵⁴⁾.

В зависимост от обхвата на освобождаването ще варира и равнището на риска, на който могат да бъдат изложени системите за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, и по-специално, ако освобождаването обхваща всички изисквания по дял IV, рисковете биха могли да бъдат много значителни. Въпреки това изискванията⁽⁵⁵⁾, приложими за извършване на сетълмент с пари по сметка в търговска банка, както са определени в предложения регламент, са само общи и не могат да гарантират прилагането на мерки за управление на риска, съизмерими с поетите рискове. С оглед на гореизложеното ЕЦБ предлага законодателните органи на Съюза да определят по-подробно обхвата на освобождаванията от член 40 от Регламента за ЦДЦК и условията, които трябва да бъдат изпълнени за получаване на такива освобождавания. Същото следва да се прилага *mutatis mutandis* и за операторите на МСТ-ТДР, когато те не извършват сетълмент с пари по сметка в централна банка, като се вземат предвид съображенията за осигуряване на равнопоставеност между МСТ-ТДР и системите за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, както е посочено в параграф 1.3.

3.4. Защита при несъстоятелност съгласно Директивата относно окончателността на сетълмента

Съгласно предложения регламент управлението на ЦДЦК на система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, може да не е равнозначно на управлението на „система“, както е определено в Директивата относно окончателността на сетълмента, не на последно място защото съгласно предложения регламент физически лица са допустими участници в система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР⁽⁵⁶⁾. В такъв случай управлението на система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, не би се разглеждало като разширяване на дейностите или услугите съгласно Регламента за ЦДЦК⁽⁵⁷⁾, а като допълнителна дейност или услуга, която следва да подлежи на оценка и лицензиране съгласно Регламента за ЦДЦК. ЕЦБ има три забележки в това отношение. *Първо*, ЕЦБ припомня ключовата роля на концепцията за (правна) окончателност на защитата на участниците в системи за сетълмент от неблагоприятните последици от производството по несъстоятелност срещу други участници и за намаляването на системните рискове, произтичащи от дейността на ИФП. Ако система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР, не може да се квалифицира като „система“ по смисъла на Директивата относно окончателността на сетълмента, предвидената в нея защита при несъстоятелност няма да се прилага за самата система за сетълмент, основана на ТДР. *Второ*, ЕЦБ отбелязва, че в предложения регламент не е ясно какви правни мерки може да се наложи да предприеме, когато един и същ ЦДЦК

⁽⁵²⁾ Съгласно Регламента за ЦДЦК кредитна институция, която предлага сетълмент на парични плащания за част от системата за сетълмент на ценни книжа на ЦДЦК, е освободена от някои изисквания по дял IV само когато общата стойност на този сетълмент на парични плащания посредством сметки в тази кредитна институция, не надвишава определени прагове за определен период от време. Вж. член 54, параграфи 4 и 5 от Регламента за ЦДЦК.

⁽⁵³⁾ По-специално в член 54, параграф 4, буква г) от Регламента за ЦДЦК се предвижда, че кредитната институция, използвана като агент по паричен сетълмент, може да се използва само за предоставяне на спомагателни услуги от банков тип, както са определени в Регламента за ЦДЦК, а не за извършване на други дейности.

⁽⁵⁴⁾ Освобождаването от изискването за притежаване на лиценз за банкова дейност е разгледано в параграфи 3.3.5—3.3.10.

⁽⁵⁵⁾ Вж. член 5, параграф 5, последната алинея от предложения регламент.

⁽⁵⁶⁾ Вж. член 2, букви а) и г) от Директивата относно окончателността на сетълмента и съображение 23 и член 5, параграф 8 от предложения регламент.

⁽⁵⁷⁾ Вж. член 19 от Регламента за ЦДЦК и съображение 33 от предложения регламент.

управлява едновременно система за сетълмент на ценни книжа и система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР (напр. за обособяване на двете чрез възлагане на тяхната дейност на отделни юридически лица). Ако рисковете за окончателността се реализират за незашитени системи за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, и/или за техни участници, те биха могли да се разпространят към други редовни системи за сетълмент на ценни книжа, управлявани от същия ЦДЦК, както и към неговите участници. Такива рискове биха могли да се реализират например, когато един или повече субекти участват както в редовна, така и в система за сетълмент, основана на ТДР, управлявана от един и същ ЦДЦК. С оглед на гореизложеното би било полезно предложеният регламент да изисква от ЦДЦК, управляващ система за сетълмент на ценни книжа, основана на ТДР (независимо дали успоредно или не с редовната система за сетълмент на ценни книжа), да обясни ясно рисковете от несъстоятелност и окончателност на сетълмента, на които са изложени участниците, както и всички мерки за намаляване на риска, които ЦДЦК е предприел с цел намаляване на тези рискове. Трето, ЕЦБ вижда в предложението за регламент предимство, което изрично отчита участието на съответните органи в оценката на рисковете, до които може да доведе паралелното управление на редовни системи за сетълмент на ценни книжа и системи за сетълмент на ценни книжа, основани на ТДР, като част от процеса на лицензиране на ЦДЦК.

3.5. *Равнопоставеност между операторите на пазарни инфраструктури, основани на ТДР*

Предложеният регламент засяга накратко въпроса за предотвратяването и справянето с неуспешни сетълменти, който е от основно значение за насърчаване на дисциплината при сетълмента и за сигурния и ефикасен сетълмент на сделките⁽⁵⁸⁾. Съществува значителна асиметрия между изискванията, приложими за МСТ-ТДР, и разпоредбите на Регламента за ЦДЦК⁽⁵⁹⁾. Липсата на единни изисквания за неуспешни сетълменти може да доведе до надпревара за достигане на най-ниски равнища сред операторите на МСТ-ТДР и в крайна сметка може да доведе до по-благоприятно третиране на операторите на МСТ-ТДР в сравнение с ЦДЦК и по-ниско равнище на сигурност на сетълмента за участниците в МСТ-ТДР в сравнение с участниците в ЦДЦК.

3.6. *Изходна стратегия за операторите на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, и отстраняване от търговия на прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР*

Предложеният регламент се позовава в общи линии на стратегия за преход, т.е. изходна стратегия, която операторите на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, трябва да имат, в случай че разрешението или някое от предоставените освобождавания трябва да бъдат отнети или прекратени по друг начин, или в случай на доброволно или принудително прекратяване на дейността⁽⁶⁰⁾. Когато разрешенията или освобождаванията са отменени или пазарната оценка на прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, надвишава определени прагове, може да се наложи операторът на пазарна инфраструктура, основана на ТДР, да предприеме съществени промени, чието прилагане вероятно ще изисква значителен период от време. Освен това, ако няма алтернативен оператор на пазарна инфраструктура, основана на ТДР, който е в състояние или желае да осигури непрекъснатост на услугите, отнемането на специално разрешение или на някое от предоставените освобождавания⁽⁶¹⁾ не може да се осъществи на практика, в противоречие с духа на предложениния регламент. С оглед на гореизложеното ЕЦБ предлага законодателните органи на Съюза да предоставят повече подробности относно конкретното съдържание на изходната стратегия и графика за нейното изпълнение. Освен това предложеният регламент следва да бъде допълнен със специфични процедури, които биха били приложими в случай на отстраняване на прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, от търговия на МСТ-ТДР, както и в случай на нарушение на ограничението за пазарна капитализация от 200 милиона евро за допускане до търговия на МСТ-ТДР. Най-важното е, че следва ясно да се посочи как инвеститорите, притежаващи съответните прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, ще бъдат защитени в такива случаи. Следва да се посочи дали емитентът (или неговият най-голям акционер) следва да извърши обратно изкупуване на съответните прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, дали такава операция би била задължителна и за инвеститорите и как ще бъде определена справедливата цена в такива случаи. Като алтернатива ЕЦБ предлага да се въведат специални механизми за конвертирането на такива прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, в прехвърлими ценни книжа, „които не са основани на ТДР“ и са регистрирани в ЦДЦК.

3.7. *Взаимодействие с предложения регламент относно пазарите на криптоактиви*

3.7.1. Съществува потенциално несъответствие между предложения регламент и приложното поле на предложения регламент относно пазарите на криптоактиви. В моделите на сетълмент за токени за електронни пари, описани в параграф 3.3.7, емитентите на токени за електронни пари и/или доставчиците на услуги, които съгласно предложения регламент относно пазарите на криптоактиви попадат в обхвата на рамковите определения за емитенти на криптоактиви и доставчици на услуги за криптоактиви, фактически биха предоставяли услуги във връзка с финансови инструменти, а именно прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР. Ако случаят е такъв, изглежда, че тези услуги не са регулирани нито съгласно предложения регламент, нито съгласно предложения регламент относно пазарите на криптоактиви.

3.7.2. Освен това съгласно предложения регламент относно пазарите на криптоактиви токени за електронни пари, класифицирани като значими, подлежат на допълнителни изисквания⁽⁶²⁾. По-специално, що се отнася до попечителството на резервни активи⁽⁶³⁾, емитентите на значими токени за електронни пари трябва да гарантират по всяко време, че резервните активи не са обременени с тежести, нито са заложени по „споразумение за финансово обезпечение“, „споразумение за прехвърляне на финансово обезпечение“ или „споразумение за предоставяне на

⁽⁵⁸⁾ Вж. член 4, параграф 3, буква ж) от предложения регламент.

⁽⁵⁹⁾ Вж. член 6, параграфи 3 и 4 и член 7 от Регламента за ЦДЦК.

⁽⁶⁰⁾ Вж. член 6, параграф 6 и член 3, параграф 5 от предложения регламент.

⁽⁶¹⁾ Вж. член 7, параграф 6 и член 8, параграф 6 от предложения регламент.

⁽⁶²⁾ Вж. членове 33 и 52 от предложения регламент относно пазарите на криптоактиви.

⁽⁶³⁾ Вж. член 33, параграф 1, буква б) и член 52, буква а) от предложения регламент относно пазарите на криптоактиви.

финансово обезпечение под формата на залог“ по смисъла съответно на член 2, параграф 1, букви а), б) и в) от Директива 2002/47/ЕО на Европейския парламент и на Съвета ⁽⁶⁴⁾. С оглед на факта, че за целите на сетълмента на сделки с ценни книжа прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР, или токени за електронни пари може да се наложи да бъдат предоставени като обезпечение, не е ясно как залогът по „споразумение за финансово обезпечение“, „споразумение за прехвърляне на финансово обезпечение“ или „споразумение за предоставяне на финансово обезпечение под формата на залог“ може да бъде валидно изпълнен по отношение на резерва от активи на токените за електронни пари, имайки предвид горепосочените ограничения, които съществуват съгласно предложения регламент относно пазарите на криптоактиви. За да се използват токени за електронни пари в контекста на сетълмента на ценни книжа, е от първостепенно значение да се гарантира, че те могат да бъдат предоставени като обезпечение. С оглед на гореизложеното ЕЦБ счита, че следва да се обърне допълнително внимание на взаимодействието между предложения регламент, предложения регламент относно пазарите на криптоактиви и съществуващото законодателство на Съюза в областта на финансовите услуги и банковото дело.

4. Аспекти на пруденциалния надзор

- 4.1. ЕЦБ и съответният НКО са компетентните органи, упражняващи определени правомощия за пруденциален надзор съгласно Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета ⁽⁶⁵⁾ (наричан по-долу „Регламентът за капиталовите изисквания“) и Директивата за капиталовите изисквания. В допълнение Регламентът за ЕНМ възлага конкретни задачи на ЕЦБ във връзка с пруденциалния надзор над кредитните институции в еврозоната и налага на ЕЦБ отговорността за ефективното и последователно функциониране на единния надзорен механизъм (ЕНМ), в рамките на който между ЕЦБ и участващите НКО се разпределят конкретни отговорности по надзора ⁽⁶⁶⁾. По-специално ЕЦБ има задачата да издава лицензи и да отнема лицензите на всички кредитни институции. За значимите кредитни институции ЕЦБ има за задача, наред с другото, да гарантира спазването на съответното законодателство на Съюза, с което на кредитните институции се налагат пруденциални изисквания, включително изискването да разполагат с надеждни управленски правила, като например процеси за стабилно управление на риска и механизми за вътрешен контрол ⁽⁶⁷⁾. За тази цел на ЕЦБ се предоставят всички надзорни правомощия за намеса в дейността на кредитните институции, които са необходими за изпълнението на нейните функции.
- 4.2. Предложеният регламент определя основните изисквания за функционирането на пазарните инфраструктури, основани на ТДР, както и редица освобождавания, които могат да бъдат поискани от специфичните изисквания, заложи в ДПФИ II, Регламент (ЕС) № 2014/600 и Регламента за ЦДЦК. Това означава, че инвестиционните посредници, лицензирани също като кредитни институции и пазарни оператори, могат да поискат разрешение от националния компетентен орган да управляват пазарни инфраструктури, основани на ТДР, за целите, *inter alia*, на регистрирането и извършването на сетълмент на прехвърлими ценни книжа, основани на ТДР. Освен това предложеният регламент изисква от операторите на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, да си сътрудничат с компетентните органи, на които е възложено предоставянето на специални разрешения, както и с Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) ⁽⁶⁸⁾.
- 4.3. ЕЦБ отбелязва, че настоящият подход, възприет по отношение на процеса на лицензиране, насърчава равното третиране както на кредитните институции, така и на операторите, които не са кредитни институции, и представлява стъпка напред към основан на риска надзор, като се вземат предвид дейностите, извършвани от даден субект. Като се има предвид това, макар предложеният регламент да не предвижда участието на ЕЦБ (като орган за пруденциален надзор) в процеса на лицензиране и освобождаване, от гледна точка на пруденциалния надзор може да е от значение за ЕЦБ да получава информация от националния компетентен орган по отношение на значими кредитни институции, които желаят да управляват пазарна инфраструктура, основана на ТДР. Поради това се предлага предложеният регламент да включва задължение за националния компетентен орган да уведомява органа за пруденциален надзор, включително ЕЦБ, за значими кредитни институции, дали са дадени разрешения и освобождавания, както и къде са наложени корективни мерки. По същите причини се предлага предложеният регламент да включва приложимия орган за пруденциален надзор сред получателите на редовно отчитане от операторите на пазарна инфраструктура, основана на ТДР ⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁴⁾ Директива 2002/47/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 6 юни 2002 г. относно финансовите обезпечения (ОВ L 168, 27.6.2002 г., стр. 43).

⁽⁶⁵⁾ Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 1).

⁽⁶⁶⁾ Регламент (ЕС) № 1024/2013 на Съвета от 15 октомври 2013 г. за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции (ОВ L 287, 29.10.2013 г., стр. 63).

⁽⁶⁷⁾ Вж. член 4, параграф 1, буква д) и член 6, параграф 4 от Регламент (ЕС) № 1024/2013.

⁽⁶⁸⁾ Вж. член 9 от предложения регламент.

⁽⁶⁹⁾ Вж. член 9, параграф 4 от предложения регламент.

Когато ЕЦБ отправя препоръки за изменения на предложения регламент, конкретните предложения с обяснителен текст към тях се представят в отделен технически работен документ.

Настоящото становище ще бъде публикувано на EUR-Lex.

Съставено във Франкфурт на Майн на 28 април 2021 година.

Председател на ЕЦБ
Christine LAGARDE
