

III

(Přípravné akty)

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

STANOVISKO EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY

ze dne 28. dubna 2021

k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o pilotním režimu pro tržní infrastruktury vedené na technologii sdíleného registru (CON/2021/15)

(2021/C 244/04)

Úvod a právní základ

Evropská centrální banka (ECB) obdržela dne 18. listopadu 2020 žádost Rady a dne 30. listopadu 2020 žádost Evropského parlamentu o stanovisko k návrhu nařízení o pilotním režimu pro tržní infrastruktury vedené na technologii sdíleného registru ⁽¹⁾ (dále jen „navrhované nařízení“).

Pravomoc ECB zaujmout stanovisko je založena na čl. 127 odst. 4 a čl. 282 odst. 5 Smlouvy o fungování Evropské unie, neboť navrhované nařízení obsahuje ustanovení, která spadají do oblasti působnosti ECB, zejména vymezení a provádění měnové politiky, podpora plynulého fungování platebních systémů, příspěvek k řádnému provádění opatření, která příslušné orgány přijímají v oblasti stability finančního systému, a úkoly ECB, které se týkají obezřetnostního dohledu nad úvěrovými institucemi podle čl. 127 odst. 2 první a čtvrté odrážky, čl. 127 odst. 5 a čl. 127 odst. 6 Smlouvy. V souladu s čl. 17.5 první větou jednacího řádu Evropské centrální banky přijala toto stanovisko Rada guvernérů.

1. Obecné připomínky

- 1.1. ECB vítá navrhované nařízení, jehož cílem je umožnit investičním podnikům, organizátorům trhu a centrálním depozitářům cenných papírů provozovat tržní infrastruktury vedené na technologii sdíleného registru („distributed ledger technology“, DLT), a to buď jako mnohostranný obchodní systém DLT (dále jen „DLT MTF“), nebo jako systém vypořádání obchodů s cennými papíry vedenými na DLT („SSS“) (dále jen „DLT SSS“ nebo společně s DLT MTF „tržní infrastruktury DLT“).
- 1.2. ECB vítá omezení, která navrhované nařízení přináší jak z hlediska kategorií aktiv, tak z hlediska velikosti trhu, pokud jde o převoditelné cenné papíry vedené na DLT ⁽²⁾, které jsou k dispozici pro registraci, obchodování a vypořádání prostřednictvím systémů DLT MTF a DLT SSS, přičemž napomáhá snižování potenciálních rizik spojených s používáním DLT. Mohlo by se však dále zvážit, zda nerozšířit kategorie aktiv při zachování prahových hodnot tak, aby zahrnovaly státní dluhopisy. ECB však zdůrazňuje, že její stanovisko vychází z předpokladu, že konkrétní prahové hodnoty stanovené v navrhovaném nařízení ⁽³⁾ zůstanou zachovány, neboť jakékoli zvýšení těchto prahových hodnot by mohlo představovat riziko pro rovné podmínky mezi stávající tržní infrastrukturou a tržními infrastrukturami DLT a případně i pro stabilitu finančního systému. ECB se navíc domnívá, že s ohledem na úroveň rozvoje kapitálových trhů v některých členských státech EU by bylo vhodné zvážit, zda by příslušné vnitrostátní orgány neměly mít možnost příslušné prahové hodnoty snížit. Dojde-li k podstatné změně těchto prahových hodnot, chtěla by ECB být ohledně navrhovaného nařízení znovu konzultována. Kromě toho by mělo být zajištěno, aby tyto prahové hodnoty nebyly obcházeny, neboť by to oslabilo jejich účinnost. Emitent by například neměl mít možnost rozdělit emisi dluhopisů na dvě tranše (nebo více tranš), které mají být vydány prostřednictvím jediné tržní infrastruktury DLT. Pokud nebude doplněno povinnostmi emitentů dluhopisů, může se uložení povinností pouze provozovatelům tržních infrastruktur DLT

⁽¹⁾ COM(2020) 594 final.

⁽²⁾ Viz čl. 2 odst. 5 navrhovaného nařízení.

⁽³⁾ Viz čl. 3 odst. 1 a odst. 3 navrhovaného nařízení.

v této souvislosti ukázat jako neúčinné. Kromě toho lze uvažovat o zavedení dodatečné prahové hodnoty na úrovni tržní infrastruktury DLT, která by vycházela z vypořádané hodnoty, neboť se jedná o jeden z relevantních ukazatelů používaných při posuzování systémového významu infrastruktury pro vypořádání. V neposlední řadě má ECB za to, že podle navrhovaného nařízení není dosažení prahových hodnot dostatečnou podmínkou pro udělení výjimky z povinností vyplývajících z právních předpisů Unie. I když jsou prahové hodnoty zcela splněny, mohou relevantní příslušné orgány provozovatelům tržních infrastruktur DLT udělovat výjimky pouze v jednotlivých případech, a to i s ohledem na finanční stabilitu.

- 1.3. Na základě navrhované úpravy mohou provozovatelé systémů DLT MTF kromě služeb, které jsou uvedeny ve směrnici Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ⁽⁴⁾ (dále jen „směrnice MiFID II“), poskytovat služby; zejména mohou poskytovat základní služby centrálního depozitáře ⁽⁵⁾. Poskytování těchto dodatečných služeb by pro jejich účastníky znamenalo nová a dodatečná rizika, která musí navrhované nařízení řešit. Dodatečné požadavky stanovené v navrhovaném nařízení se však zdají být spíše omezené. Nezdá se tedy, že by navrhované nařízení zajišťovalo rovné podmínky mezi systémy DLT MTF a DLT SSS, jakož i mezi těmito tržními infrastrukturami DLT a centrálními depozitáři cenných papírů provozujícími SSS na základě tradičních technologií, neboť tyto subjekty ve vzájemné soutěži poskytují podobné služby. Jinými slovy, navrhované nařízení se neřídí zásadou „stejné podnikání, stejná rizika, stejná pravidla“. Ačkoli navrhované nařízení předpokládá, že provozovatel MTF může vypořádat převoditelné cenné papíry vedené na DLT, měla by být kromě toho prozkoumána i opačná možnost centrálního depozitáře provozujícího systém DLT SSS, který rovněž provozuje MTF. Tato úvaha vyplývá ze skutečnosti, že - jak je uvedeno v bodech odůvodnění navrhovaného nařízení - používání DLT se všemi transakcemi evidovanými v decentralizovaném registru může kondenzovat obchodování a vypořádání téměř do reálného času a mohlo by umožnit sloučení obchodních a poobchodních činností.
- 1.4. Pokud jde o elektronické peněžní tokeny, které mohou být použity pro vypořádání transakcí s převoditelnými cennými papíry vedenými na DLT, zdá se, že navrhované nařízení nerespektuje zásadu technologické neutrality. Konkrétně je třeba uvést, že zatímco elektronické peněžní tokeny mohou být vydávány i na základě jiné technologie než DLT ⁽⁶⁾, infrastruktury, na něž se vztahuje navrhované nařízení, mohou být založeny pouze na DLT.
- 1.5. V neposlední řadě by ECB, která vítá cíl navrhovaného nařízení podporovat inovace, ráda upozornila na možný nedostatek, pokud jde o zamýšlenou výjimku z uplatňování ustanovení o přístupu stanovených v nařízení (EU) č. 909/2014 (dále jen „nařízení o centrálních depozitářích“) ⁽⁷⁾. ECB se domnívá, že pokud by takovou výjimku příslušné vnitrostátní orgány v celé Unii udělovaly v širokém rozsahu, mohla by tato výjimka ohrozit cíl nařízení o centrálních depozitářích, kterým je harmonizovat a zvýšit účinnost přeshraničního vypořádání v rámci Unie. ECB se dále domnívá, že tato výjimka může ovlivnit interoperabilitu mezi jednotlivými systémy SSS, což by v konečném důsledku mohlo vést k větší roztržitosti likvidity.

2. Aspekty měnové politiky

- 2.1. Z hlediska měnové politiky mají obchody s cennými papíry zásadní význam pro fungování peněžního trhu a pro provádění operací na volném trhu. V tomto ohledu by DLT jakožto inovativní technologie, která má být použita v systémech SSS s cílem potenciálně umožnit účinnější provádění obchodů s cennými papíry, mohla vytvořit

⁽⁴⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349).

⁽⁵⁾ Viz čl. 2 odst. 3 navrhovaného nařízení a oddíl A přílohy nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ze dne 23. července 2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů a o změně směrnic 98/26/ES a 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 236/2012 (Úř. věst. L 257, 28.8.2014, s. 1).

⁽⁶⁾ Viz čl. 3 odst. 2 navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy (návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937 - COM(2020) 593 final).

⁽⁷⁾ Viz články 50 a 53 nařízení o centrálních depozitářích.

příležitosti i rizika. Z hlediska měnové politiky má klíčový význam schopnost účastníků trhu účinně převádět cenné papíry. Z dlouhodobého hlediska proto bude muset veřejná politika pečlivě vyhodnotit, jak je tato nová technologie uplatňována ve stávajícím ekosystému vypořádání obchodů s cennými papíry a/nebo zda a jak může případně ovlivnit stávající mechanismy vypořádání obchodů s cennými papíry.

- 2.2. Rozšíření různých neinteroperabilních infrastruktur pro obchody s cennými papíry by v zásadě mohlo vést k rozšíření souborů zajištění a likvidity, což by mělo důsledky pro transmissi měnové politiky prostřednictvím jejího potenciálního dopadu na dostupnost a oceňování zajištění a tvorbu cen na trhu. Realizace takových rizik by však závisela na specifických vlastnostech různých infrastruktur vypořádání a jejich funkčnosti, pokud jde o to, aby účastníci měli včasný přístup ke svému zajištění.
- 2.3. Pokud jde o přístup k likviditě centrální banky za účelem vypořádání, Eurosystem v současné době podporuje vypořádání obchodů s cennými papíry v penězích centrální banky prostřednictvím TARGET2-Securities (T2S). Podmínkou pro přístup centrálních depozitářů k T2S je kladné posouzení na základě kritérií způsobilosti a podmínek podle platných obecných zásad ECB ⁽⁸⁾. Pokud účastníci DLT SSS nemají přístup k penězům centrální banky, mohly by být k vypořádání obchodů s cennými papíry použity peníze komerční banky, peníze komerční banky v tokenizované podobě a/nebo elektronické peněžní tokeny. Pokud by rozšíření těchto systémů DLT SSS vedlo k významnému nárůstu využívání peněz komerční banky nebo elektronických peněžních tokenů k vypořádání obchodů s cennými papíry, bylo by třeba důkladně analyzovat dopady na transmissi měnové politiky.

3. **Aspekty dohledu a systémové/finanční stability**

3.1. *Úloha ESCB v oblasti vypořádání obchodů s cennými papíry*

- 3.1.1. Podle čtvrté odrážky čl. 127 odst. 2 Smlouvy a shodně článku 3.1 statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (dále jen „statut“) je jedním ze základních úkolů, jež má plnit ESCB, podpora plynulého fungování platebních systémů. Při plnění tohoto základního úkolu „ECB a národní centrální banky mohou poskytovat facility a ECB může vydávat nařízení proto, aby byly zajištěny účinné a spolehlivé zúčtovací a platební mechanismy uvnitř Unie a ve styku se třetími zeměmi“ ⁽⁹⁾.
- 3.1.2. Centrální depozitáři jsou infrastruktury finančního trhu, které jsou přísně regulovány a nad nimiž je vykonáván dohled ze strany různých orgánů v souladu s nařízením o centrálních depozitářích, které stanoví požadavky na vypořádání obchodů s finančními nástroji a pravidla týkající se organizace a chování centrálních depozitářů. Kromě toho musí centrální depozitáři zohledňovat pokyny ke kybernetické odolnosti vydané Výborem pro platební a tržní infrastrukturu (CPMI) a Mezinárodní organizací komisí pro cenné papíry (IOSCO) ⁽¹⁰⁾, k nimž byly vypracovány podrobné prováděcí pokyny v rámci Očekávání dohledu v oblasti kybernetické odolnosti infrastruktur finančního trhu v rámci Eurosystemu („Eurosystem Cyber Resilience Oversight Expectations for FMs“) ⁽¹¹⁾, které jsou určeny všem infrastrukturám finančního trhu. Kromě pravomocí v oblasti dohledu, které byly příslušným vnitrostátním orgánům svěřeny podle nařízení o centrálních depozitářích, jednájí členové ESCB jako „relevantní orgány“, přičemž jednájí jakožto orgány dohledu nad systémy SSS provozovanými centrálními depozitáři, jakožto centrální banky vydávající nejdůležitější měny, v nichž se uskutečňuje vypořádání, a jakožto centrální banky, na jejichž účtech dochází k peněžnímu vypořádání obchodů ⁽¹²⁾. V tomto ohledu se v 8. bodě odůvodnění nařízení o centrálních depozitářích uvádí, že toto nařízení by se mělo uplatňovat, aniž by byla dotčena povinnost ECB a národních centrálních bank zajišťovat efektivnost a spolehlivost clearingových a platebních systémů v rámci Unie a v jiných zemích. Dále se v tomto bodě odůvodnění uvádí, že nařízení o centrálních depozitářích by nemělo členům ESCB bránit v přístupu k informacím, které jsou důležité pro plnění jejich úkolů ⁽¹³⁾, včetně dohledu nad centrálními depozitáři a jinými infrastrukturami finančního trhu ⁽¹⁴⁾.

⁽⁸⁾ Obecné zásady Evropské centrální banky (EU) 2015/510 ze dne 19. prosince 2014 o provádění rámce měnové politiky Eurosystemu (ECB/2014/60) (Úř. věst. L 91, 2.4.2015, s. 3); obecné zásady Evropské centrální banky ECB/2012/27 ze dne 5. prosince 2012 o transevropském expresním automatizovaném systému zúčtování plateb v reálném čase (TARGET2) (Úř. věst. L 30, 30.1.2013, s. 1).

⁽⁹⁾ Viz článek 22 statutu.

⁽¹⁰⁾ K dispozici na internetových stránkách Banky pro mezinárodní platby www.bis.org.

⁽¹¹⁾ K dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Viz článek 12 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽¹³⁾ Viz rovněž článek 13 a čl. 17 odst. 4 a čl. 22 odst. 6 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽¹⁴⁾ Viz odstavce 7.3 stanoviska Evropské centrální banky ze dne 6. dubna 2017 (CON/2017/10); odstavce 7.2 stanoviska Evropské centrální banky ze dne 8. listopadu 2018 (CON/2018/47); odstavce 3.5.2 stanoviska Evropské centrální banky ze dne 2. května 2019 (CON/2019/17); a odstavce 3.5.2 stanoviska Evropské centrální banky ze dne 11. listopadu 2019 (CON/2019/38), všechna tato stanoviska jsou k dispozici na www.eur-lex.europa.eu.

- 3.1.3. Kromě toho členové ESCB často vystupují jako zúčtovatelé pro hotovostní část obchodů s cennými papíry a Eurosystem nabízí centrálním depozitářům služby vypořádání prostřednictvím T2S⁽¹⁵⁾ (dále jen „účastníci T2S“). Prostřednictvím T2S poskytuje Eurosystem centrálním depozitářům a centrálním bankám eurozóny i mimo eurozónu jednotnou, neutrální a bezhraniční službu vypořádání obchodů s cennými papíry na základě dodání proti zaplacení v penězích centrální banky. Dohled Eurosystemu nad T2S souvisí s jeho mandátem zajistit účinné a spolehlivé zúčtovací a platební systémy, zatímco příslušné a relevantní orgány centrálních depozitářů usilují o zajištění hladkého fungování těchto systémů, bezpečnosti a efektivnosti vypořádání a řádného fungování finančních trhů ve svých příslušných jurisdikcích.
- 3.1.4. Navrhované nařízení stanoví řadu výjimek z požadavků, povinností a definic⁽¹⁶⁾ podle nařízení o centrálních depozitářích a směrnice Evropského parlamentu a Rady 98/26/ES (dále jen „směrnice o neodvolatelnosti zúčtování“)⁽¹⁷⁾, které mohou centrální depozitáře požadovat při žádosti o povolení k provozování systémů DLT SSS⁽¹⁸⁾. Tyto výjimky může příslušný orgán udělit v návaznosti na posouzení, které podle nařízení o centrálních depozitářích⁽¹⁹⁾ nepředpokládá zapojení příslušných orgánů, zejména členů ESCB. Navrhované nařízení zejména nepředpokládá žádnou roli příslušných orgánů v postupu udělování povolení, výjimky nebo změny stávajícího povolení nebo výjimky. Totéž platí pro postup pro odnětí povolení nebo výjimky udělené centrálnímu depozitáři provozujícímu DLT SSS⁽²⁰⁾. ECB se domnívá, že zapojení příslušných orgánů do těchto procesů posouzení je nezbytné k zajištění řádného výkonu pravomocí příslušných orgánů podle nařízení o centrálních depozitářích. Navrhované nařízení by proto mělo zajistit zapojení příslušných orgánů do uvedených procesů posuzování, aby náležitě odráželo rozdělení pravomocí, které předpokládá nařízení o centrálních depozitářích. Kromě toho by se zapojení příslušných orgánů nemělo omezovat na centrální depozitáře, ale mělo by se rozšířit na provozovatele systémů DLT MTF, kteří hodlají poskytovat základní služby centrálního depozitáře. Důvodem je skutečnost, že pravomocí příslušných orgánů se týkají služeb bez ohledu na poskytovatele služeb nebo použitou technologii.
- 3.1.5. V neposlední řadě je třeba uvést, že podle nařízení o centrálních depozitářích se různá ustanovení nařízení o centrálních depozitářích, včetně povinnosti podávat zprávy příslušným orgánům, nevztahují na členy ESCB ve vztahu k centrálním depozitářům, které centrální banky ESCB na vlastní odpovědnost přímo spravují⁽²¹⁾. Podle navrhovaného nařízení se na centrální depozitáře provozující DLT SSS vztahují požadavky, které se vztahují se na centrální depozitáře podle nařízení o centrálních depozitářích, s výjimkou případů, kdy tento centrální depozitář požádal příslušný orgán o zvláštní výjimky nebo povolení⁽²²⁾. Tato ustanovení společně znamenají, že centrální depozitář provozovaný centrální bankou ESCB, která provozuje systém DLT SSS, nemusí příslušný orgán žádat o zvláštní výjimky nebo povolení, neboť tyto centrální depozitáře nejsou povinny podávat zprávy příslušným orgánům a vztahuje se na ně omezený soubor požadavků podle nařízení o centrálních depozitářích. V zájmu právní jistoty by bylo užitečné v bodech odůvodnění navrhovaného nařízení výslovně vyjasnit, že centrální depozitáře provozované centrálními bankami ESCB jsou vyňaty z ustanovení navrhovaného nařízení, které se týkající postupu udělování výjimek a odnětí povolení⁽²³⁾. V praxi by to znamenalo, že centrální banky ESCB by využily výjimek, které jsou stanoveny v navrhovaném nařízení, na základě vlastní analýzy rizik.

3.2. Účast fyzických osob na tržních infrastrukturách DLT

Navrhované nařízení⁽²⁴⁾ stanoví, že centrální depozitář provozující DLT SSS (jakož i provozovatel systémů DLT MTF) může jako účastníky přijmout fyzické i právnické osoby jiné než ty, které jsou uvedeny v nařízení o centrálních depozitářích⁽²⁵⁾. Navrhované podmínky pro přijímání těchto osob jako účastníků jsou spíše obecné. V tomto ohledu regulační technické normy, které doplňují nařízení o centrálních depozitářích⁽²⁶⁾, podrobně

⁽¹⁵⁾ Příloha IIA obecných zásad ECB/2012/27; obecné zásady Evropské centrální banky ze dne 18. července 2012 o TARGET2-Securities (ECB/2012/13) (Úř. věst. L 215, 11.8.2012, s. 19); a rozhodnutí Evropské centrální banky ECB/2011/20 ze dne 16. listopadu 2011, kterým se stanoví podrobná pravidla a postupy pro uplatňování kritérií pro přístup centrálních depozitářů cenných papírů ke službám TARGET2-Securities (Úř. věst. L 319, 2.12.2011, s. 117). Viz také rámcová smlouva T2S a kolektivní smlouva, které jsou k dispozici na internetových stránkách ECB na adrese www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ Viz článek 5 navrhovaného nařízení.

⁽¹⁷⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 98/26/ES ze dne 19. května 1998 o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a v systémech vypořádání obchodů s cennými papíry (Úř. věst. L 166, 11.6.1998, s. 45).

⁽¹⁸⁾ Viz čl. 8 odst. 2 písm. g) navrhovaného nařízení.

⁽¹⁹⁾ Viz články 10 a 12 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽²⁰⁾ Viz čl. 8 odst. 6 a 7 navrhovaného nařízení.

⁽²¹⁾ Viz čl. 1 odst. 4 nařízení o centrálních depozitářích. Tento centrální depozitář musí mít přístup k finančním prostředkům centrální banky ESCB a nesmí být samostatným subjektem.

⁽²²⁾ Viz článek 5 navrhovaného nařízení.

⁽²³⁾ Viz články 7 a 8 navrhovaného nařízení.

⁽²⁴⁾ Viz článek 4 a čl. 5 odst. 4 navrhovaného nařízení a čl. 2 odst. 19 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽²⁵⁾ Navrhované nařízení však zároveň nestanoví žádnou výjimku z ustanovení čl. 33 odst. 1 nařízení o centrálních depozitářích, který odkazuje na určité právnické osoby jako na účastníky centrálního depozitáře.

⁽²⁶⁾ Viz článek 89 nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/392 ze dne 11. listopadu 2016, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014, pokud jde o regulační technické normy v oblasti povolování, dohledu a provozních požadavků kladených na centrální depozitáře cenných papírů (Úř. věst. L 65, 10.3.2017, s. 48).

popisují právní, finanční a provozní rizika, která centrální depozitář musí posoudit při analýze žádosti o účast. Není jasné, jak budou tato rizika posuzována v případě, že o účast v centrálním depozitáři požádá fyzická osoba ⁽²⁷⁾. Nejsou-li tato rizika řádně zohledněna, mohou v takovém případě vyvstat obavy ohledně toho, jak lze zajistit rovné podmínky mezi tradičními systémy vypořádání obchodů s cennými papíry a systémy DLT SSS, jakož i pokud jde o rizika, která tito účastníci mohou představovat pro samotný centrální depozitář nebo pro jeho ostatní účastníky. Podobně není jasné, které požadavky směrnice MiFID II, jež se vztahují na investiční podniky účastníci se MTF (např. požadavky týkající se algoritmického obchodování), by se rovněž vztahovaly na fyzické osoby, které se účastní systémů DLT MTF. Uplatňování některých požadavků na ochranu investorů podle směrnice MiFID II a nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ⁽²⁸⁾ může být nemožné ⁽²⁹⁾. Pokud by investiční podniky neposkytovaly žádné zprostředkování, mohli by neprofesionální investoři investovat do převoditelných cenných papírů vedených na DLT, které by pro ně mohly být nevhodné nebo nepřiměřené. Kromě toho existuje neuspokojivý rozdíl, pokud jde o rovné podmínky, mezi požadavky vztahujícími se na DLT SSS a DLT MTF, pokud jde o maximální dobu, po kterou mohou být fyzické osoby přijaty jako účastníci těchto tržních infrastruktur ⁽³⁰⁾.

3.3. Vypořádání plateb v tržních infrastrukturách DLT

3.3.1. Navrhované nařízení předpokládá, že platby mohou být v tržních infrastrukturách DLT vypořádány třemi způsoby. Zaprvé, vypořádání plateb lze provádět prostřednictvím peněz centrální banky, pokud je to možné a dostupné. Zadruhé, není-li vypořádání prostřednictvím peněz centrální banky možné a dostupné, mohou být platby vypořádány prostřednictvím peněz komerčních bank, včetně peněz komerčních bank v tokenizované podobě. ECB chápe, že takové peníze komerčních bank v tokenizované podobě, v navrhovaném nařízení označované rovněž jako tzv. „settlement coins“, nelze z právního hlediska odlišit od tradičních hotovostních vkladů. Zatřetí, platby mohou být vypořádány v elektronických peněžních tokenech, jak jsou definovány v návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937 (dále jen „navrhované nařízení o trzích s kryptoaktivy“).

3.3.2. Vypořádání plateb v peněžích centrální banky.

ECB se domnívá, že vypořádání v peněžích centrální banky by mělo být výchozím požadavkem pro tržní infrastruktury DLT, a výjimka z tohoto požadavku by proto měla být možná pouze v případech, kdy příslušný provozovatel tržní infrastruktury DLT prokáže, že tato metoda vypořádání není dostupná a možná.

3.3.3. Eurosystem nabízí účastníkům T2S vypořádání obchodů s cennými papíry na základě dodání proti zaplacení v peněžích centrální banky. I když ECB zůstává otevřena inovacím a dalšímu zkoumání potenciálu inovativních technologií v souvislosti s poskytováním služeb vypořádání obchodů s cennými papíry, potenciální vypořádání obchodů s převoditelnými cennými papíry vedenými na DLT v rámci T2S v peněžích centrální banky by podléhalo omezením vyplývajícím ze současných technologických omezení, jakož i smluvního a regulačního rámce upravujícího poskytování služeb T2S ⁽³¹⁾. V tomto smyslu je třeba zdůraznit, že při posuzování splnění kritérií způsobilosti T2S ⁽³²⁾ budou v případě, že se centrální depozitář chce připojit k T2S, zohledněny specifické koncepční rysy a výjimky charakterizující jednotlivý DLT SSS provozovaný centrálním depozitářem.

⁽²⁷⁾ Viz bod 3.18.5 Zásad CPMI-IOSCO pro infrastruktury finančního trhu. Zásada 18 týkající se požadavků na přístup a účast podrobně popisuje provozní, finanční a právní požadavky a požadavky na řízení rizik týkající se účasti, které by měly být zohledněny ze strany infrastruktury finančního trhu, a rovněž uvádí možnost, že infrastruktura finančního trhu v takovém případě přijme neregulované subjekty. V takovém případě by infrastruktura finančního trhu měla i) zohlednit veškerá další rizika, která mohou z takové účasti vyplývat, a ii) odpovídajícím způsobem koncipovat své požadavky na účast a kontroly řízení rizik.

⁽²⁸⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 84).

⁽²⁹⁾ Viz článek 25 směrnice MiFID II o posuzování vhodnosti a přiměřenosti finančních nástrojů pro investory.

⁽³⁰⁾ Srov. čl. 5 odst. 4 navrhovaného nařízení s čl. 6 odst. 4 - návrhem na změnu článku 19 směrnice MiFID II - návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2006/43/ES, 2009/65/ES, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 a EU/2016/2341 - COM(2020) 596 final.

⁽³¹⁾ Viz kapitola 15 zprávy Poradní skupiny pro tržní infrastrukturu pro cenné papíry a zajištění s názvem „The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and on the wider EU financial market integration“, která je k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

⁽³²⁾ Viz příloha IIA obecných zásad ECB/2012/27; obecných zásad ECB/2012/13 a rozhodnutí ECB/2011/20. Viz také rámcová smlouva T2S a kolektivní smlouva, které jsou k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

- 3.3.4. Pokud má vypořádání transakcí s převoditelnými cennými papíry vedenými na DLT probíhat mimo T2S, mohou se na systémy DLT SSS rovněž vztahovat některá omezení při zajišťování vypořádání v peněžích centrální banky, jež vyplývají ze současných technologických omezení, jakož i smluvního a regulačního rámce, a to v závislosti na specifických koncepčních rysech systému DLT SSS a použitelných obecných zásadách ECB⁽³³⁾. Stejně úvahy týkající se vypořádání mimo T2S platí obdobně pro provozovatele systémů DLT MTF.
- 3.3.5. *Vypořádání plateb s osobami, které nemají povolení působit jako úvěrové instituce*
- Není-li vypořádání prostřednictvím účtů vedených u centrální banky vhodné a možné, může centrální depozitář podle nařízení o centrálních depozitářích nabídnout vypořádání peněžních plateb nebo některých obchodů ve svých vypořádacích systémech prostřednictvím účtů vedených u úvěrové instituce nebo prostřednictvím vlastních účtů. Pokud centrální depozitář nabízí vypořádání na účtech vedených u úvěrové instituce nebo prostřednictvím svých vlastních účtů, musí tak učinit v souladu s ustanoveními hlavy IV nařízení o centrálních depozitářích⁽³⁴⁾. Navrhované nařízení sice stanoví, že centrální depozitář provozující DLT SSS musí identifikovat, vyhodnocovat, sledovat, řídit a minimalizovat všechna rizika protistrany vyplývající z použití peněz komerčních bank nebo elektronických peněžních tokenů⁽³⁵⁾, avšak požadavky na zajištění řádného hotovostního vypořádání prostřednictvím peněz komerčních bank (nebo elektronických peněžních tokenů) v navrhovaném nařízení jsou ve srovnání s požadavky nařízení o centrálních depozitářích⁽³⁶⁾ velmi obecné. Totéž platí obdobně i pro provozovatele systémů DLT MTF. Je důležité, že navrhované nařízení⁽³⁷⁾ stanoví, že příslušný orgán může centrálnímu depozitáři provozujícímu DLT SSS udělit výjimku z ustanovení o hotovostním vypořádání podle nařízení o centrálních depozitářích⁽³⁸⁾ za předpokladu, že centrální depozitář zajistí dodání proti zaplacení. Zdá se, že to implicitně otevírá prostor pro osvobození centrálního depozitáře, který provádí vypořádání hotovostní části obchodů s cennými papíry prostřednictvím svých vlastních účtů, od požadavku mít povolení působit jako úvěrová instituce podle směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU (dále jen „směrnice o kapitálových požadavcích“)⁽³⁹⁾ a od ustanovení, jimiž se řídí bankovní doplňkové služby podle nařízení o centrálních depozitářích⁽⁴⁰⁾. Podobně by široká formulace tohoto ustanovení v navrhovaném nařízení⁽⁴¹⁾ mohla být rovněž vykládána tak, že implicitně otevírá prostor pro osvobození centrálního depozitáře od povinnosti vypořádat hotovostní část obchodů s cennými papíry prostřednictvím účtů vedených u licencované úvěrové instituce.
- 3.3.6. Podle směrnice o kapitálových požadavcích je osobám nebo podnikům, které nejsou úvěrovými institucemi, zakázáno vykonávat podnikatelskou činnost spočívající v přijímání vkladů nebo jiných splatných prostředků od veřejnosti. Tento zákaz se nevztahuje na „případy výslovně stanovené vnitrostátním právem nebo právem Unie“⁽⁴²⁾. Navrhuje se, že možnost osvobození od uplatňování článku 40 a hlavy IV nařízení o centrálních depozitářích, které upravují vypořádání v hotovosti, podle navrhovaného nařízení není dostatečně jasná, aby mohla být považována za „případ výslovně stanovený právem Unie“, který by umožnil osobě, která není úvěrovou institucí, přijímat vklady od veřejnosti. Vzhledem k tomuto zjevnému rozporu mezi navrhovaným nařízením a směrnicí o kapitálových požadavcích musí legislativní orgány Unie výslovně objasnit přesný rozsah výjimky z ustanovení o hotovostním vypořádání obsažených v nařízení o centrálních depozitářích, o kterou může požádat centrální depozitář provozující systém DLT SSS (nebo provozovatel systému DLT MTF⁽⁴³⁾).
- 3.3.7. Není-li podrobně stanoveno, jak mohou být platby v elektronických peněžních tokenech vypořádány, mohli by si účastníci centrálního depozitáře provozujícího systém DLT SSS otevřít přímo u centrálního depozitáře účty pro účely vypořádání hotovostní části obchodu s cennými papíry v elektronických peněžních tokenech, nebo by centrální depozitář provozující systém DLT SSS a jeho účastníci otevřeli účet u třetí strany, která poskytuje služby týkající se elektronických peněžních tokenů. V těchto dvou případech by centrální depozitář nebo třetí strana byly emitentem elektronických peněžních tokenů a zajistily by, aby vypořádání hotovostní části probíhalo v elektronických peněžních tokenech. V tomto ohledu je třeba poznamenat, že podle navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy mohou elektronické peněžní tokeny vydávat pouze úvěrové instituce nebo instituce elektronických peněz⁽⁴⁴⁾. Vzhledem k tomu, že navrhované nařízení nikde nestanoví jinak, má ECB za to, že účelem výjimky stanovené v navrhovaném nařízení, pokud jde o ustanovení o hotovostním vypořádání podle

⁽³³⁾ Obecné zásady (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) a obecné zásady ECB/2012/27.

⁽³⁴⁾ Viz čl. 40 odst. 2 a článek 54 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽³⁵⁾ Viz čl. 4 odst. 3 navrhovaného nařízení.

⁽³⁶⁾ Viz článek 40 a hlava IV nařízení o centrálních depozitářích.

⁽³⁷⁾ Viz 24. bod odůvodnění a čl. 5 odst. 5 navrhovaného nařízení. Pro DLT MTF viz rovněž 16. bod odůvodnění a čl. 4 odst. 3 písm. f) navrhovaného nařízení.

⁽³⁸⁾ Viz článek 40 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽³⁹⁾ Viz článek 9 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338).

⁽⁴⁰⁾ Viz hlava IV nařízení o centrálních depozitářích a oddíl C přílohy uvedeného nařízení.

⁽⁴¹⁾ Viz čl. 5 odst. 5 navrhovaného nařízení.

⁽⁴²⁾ Viz článek 9 směrnice o kapitálových požadavcích.

⁽⁴³⁾ Viz čl. 4 odst. 3 navrhovaného nařízení.

⁽⁴⁴⁾ Viz článek 43 navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy.

nařízení o centrálních depozitářích⁽⁴⁵⁾, není osvobodit centrálního depozitáře nebo třetí stranu, která vydává elektronické peněžní tokeny a vypořádává hotovostní část obchodů s cennými papíry prostřednictvím svých vlastních účtů, od požadavků na udělování povolení podle navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy. Stejně úvahy o vypořádání platebních závazků v elektronických peněžních tokenech platí obdobně pro provozovatele systémů DLT MTF⁽⁴⁶⁾. Je obtížné pochopit, proč by legislativní orgány Unie chtěly na jedné straně požadovat, aby elektronické peněžní tokeny mohly vydávat pouze úvěrové instituce nebo instituce elektronických peněz, a na druhé straně implicitně otevíraly prostor pro vypořádání hotovostní části obchodů s cennými papíry v tradičních hotovostních mincích nebo v tzv. „settlement coins“ prostřednictvím účtů vedených u osob, které nemají povolení působit jako úvěrové instituce.

- 3.3.8. Při rozhodování, zda chce otevřít prostor pro vypořádání hotovostní části obchodů s cennými papíry prostřednictvím účtů vedených u osob, které nemají povolení působit jako úvěrové instituce, by legislativní orgány Unie mohly zohlednit Zásady CPMI-IOSCO pro infrastrukturu finančního trhu⁽⁴⁷⁾. Konkrétně podle zásady CPMI-IOSCO č. 9 Zásad CPMI-IOSCO pro infrastrukturu finančního trhu (Peněžní vypořádání) platí, že nedojde-li k peněžnímu vypořádání v penězích centrální banky, předpokládá zásada CPMI-IOSCO č. 9 pouze vypořádání v penězích komerčních bank nebo ve vlastním účetnictví infrastruktury finančního trhu. Zásada CPMI-IOSCO č. 9 konkrétně stanoví, že pokud infrastruktura finančního trhu provádí peněžní vypořádání ve vlastním účetnictví, měla by minimalizovat a přísně kontrolovat svá úvěrová rizika a rizika likvidity. V rámci takového uspořádání nabízí infrastruktura finančního trhu svým účastníkům peněžní účty a povinnost platby nebo vypořádání je splněna tím, že účastníkům infrastruktury finančního trhu vznikne přímá pohledávka vůči samotné infrastruktuře finančního trhu. Úvěrová rizika a rizika likvidity spojená s pohledávkou vůči infrastruktuře finančního trhu proto přímo souvisejí s celkovými úvěrovým rizikem a celkovým rizikem likvidity infrastruktury finančního trhu. Jedním ze způsobů, jak by instituce finančního trhu mohla tato rizika minimalizovat, je omezit své činnosti a operace na zúčtování a vypořádání a s tím úzce související procesy. Za účelem vypořádání platebních závazků by infrastruktura finančního trhu navíc mohla být zřízena jako účelová finanční instituce a mohla by omezit poskytování peněžních účtů pouze účastníkům. V závislosti na místních právních předpisech by tyto účelové finanční instituce obecně musely mít bankovní licenci a musely by podléhat obezřetnostnímu dohledu⁽⁴⁸⁾.
- 3.3.9. Podle navrhovaného nařízení se fyzické osoby mohou přímo účastnit tržních infrastruktur DLT. Pokud by k hotovostní části obchodu s cennými papíry mělo docházet v účetnictví osoby, která není licencovanou úvěrovou institucí, mělo by to za následek, že by hotovostní účty fyzických osob, jakož i právnických osob, jako jsou mikropodniky a malé a střední podniky, vedené u tržních infrastruktur DLT, nemohly požívat ochrany systému pojištění vkladů podle směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/49/EU (dále jen „směrnice o systémech pojištění vkladů“)⁽⁴⁹⁾ a přednostního postavení vkladatelů podle směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/59/EU⁽⁵⁰⁾ (dále jen „směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank“). Směrnice o systémech pojištění vkladů a přednostní postavení vkladatelů podle směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank se vztahují pouze na vklady ve formě kreditního zůstatku vzniklého z prostředků zbylých na účtu nebo z dočasných situací vyplývajících z obvyklých bankovních operací, který musí úvěrová instituce vyplatit⁽⁵¹⁾. S ohledem na zásadu CPMI-IOSCO č. 9, zejména pokud jde o minimalizaci a přísnou kontrolu úvěrových rizik a rizik likvidity vyplývajících z peněžních vypořádání s použitím infrastruktur finančního trhu, se zdá, že taková situace dostatečně nechrání finanční prostředky fyzických osob uložené u provozovatelů tržních infrastruktur DLT. Navrhované nařízení kromě toho nestanoví žádnou prahovou hodnotu, která by omezovala možnost provozovatelů tržních infrastruktur DLT držet finanční prostředky fyzických osob, mikropodniků a malých a středních podniků, ačkoli se tyto osoby mohou mylně domnívat, že jejich prostředky představují vklady, na něž se vztahují výhody zakotvené ve směrnici o systémech pojištění vkladů a přednostní postavení vkladatelů podle směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank.
- 3.3.10. Legislativní orgány Unie by mohly v neposlední řadě zvážit, zda by nemohla vzniknout rizika pro stabilitu finančního systému, pokud by na základě navrhovaného nařízení byly uděleny výjimky z požadavků na udělování povolení podle směrnice o kapitálových požadavcích, nařízení o centrálních depozitářích a navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy v souvislosti s a) výkonem činnosti spočívající v přijímání vkladů nebo jiných splatných

⁽⁴⁵⁾ Viz čl. 5 odst. 5 navrhovaného nařízení a článek 40 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽⁴⁶⁾ Viz čl. 4 odst. 3 navrhovaného nařízení.

⁽⁴⁷⁾ Viz Zásady CPMI-IOSCO pro infrastrukturu finančního trhu, které jsou k dispozici na internetových stránkách Banky pro mezinárodní platby na adrese www.bis.org.

⁽⁴⁸⁾ Viz odstavec 3.9.7 Zásad CPMI-IOSCO pro infrastrukturu finančního trhu.

⁽⁴⁹⁾ Viz čl. 2 odst. 1 bod 3 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/49/EU ze dne 16. dubna 2014 o systémech pojištění vkladů (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 149). Viz také čl. 2 odst. 2 písm. c) navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy.

⁽⁵⁰⁾ Viz článek 108 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/59/EU ze dne 15. května 2014, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků a kterou se mění směrnice Rady 82/891/EHS, směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EU, 2012/30/EU a 2013/36/EU a nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1093/2010 a (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 190).

⁽⁵¹⁾ Viz čl. 2 odst. 1 bod 3 směrnice o systémech pojištění vkladů ve spojení s čl. 2 odst. 1, body 4 a 5 a články 5 a 6 téže směrnice a čl. 2 odst. 1, body 94 a 95 a článkem 108 směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank.

peněžních prostředků od veřejnosti, b) poskytováním bankovních doplňkových služeb a c) vydáváním elektronických peněžních tokenů. Uvedené výjimky z požadavků na udělování povolení by vedly k posunu od úvěrových institucí k nebankovním subjektům, pokud jde o činnosti obvykle omezené na oblast působnosti bankovního sektoru. V důsledku toho by účastníci tržních infrastruktur DLT a potenciálně účastníci stávajících systémů SSS nebo MTF řízených stejnými provozovateli tržních infrastruktur DLT, včetně propojených infrastruktur finančního trhu, byli vystaveni vyššímu úvěrovému riziku a riziku likvidity, protože přísné regulační a obezřetnostní požadavky stanovené pro úvěrové instituce se na nebankovní provozovatele nevztahují. V konečném důsledku by tržní infrastruktury DLT profitovaly z nižší úrovně a rozsahu ochranných opatření, což by mohlo nejen narušovat jejich celkovou spolehlivost, ale obecněji bránit zavádění technologie DLT v odvětví poobchodních služeb.

3.3.11. Požadavky na řízení rizik platné pro bankovní doplňkové služby

Nařízení o centrálních depozitářích ukládá velmi restriktivní požadavky na bankovní doplňkové služby, neboť poskytování těchto služeb s sebou nese značná finanční rizika, včetně vnitrodenního úvěrového rizika a rizika likvidity. Úloha centrálních depozitářů na finančních trzích a s nimi související systémový význam odůvodňují přísné požadavky na řízení rizik, jejichž cílem je zajistit odolnost za mimořádných, ale možných okolností. Jak bylo zejména uvedeno výše, pouze centrální depozitáře povolené jako úvěrové instituce a určené úvěrové instituce⁽⁵²⁾, které dodržují požadavky hlavy IV nařízení o centrálních depozitářích⁽⁵³⁾, mohou poskytovat bankovní doplňkové služby. ECB konstatuje, že navrhované nařízení umožňuje, aby centrální depozitář, který má povolení působit jako úvěrová instituce a provozuje systém DLT SSS nebo který při poskytování bankovních doplňkových služeb spoléhá na úvěrovou instituci, byl vyňat z požadavků článku 40 nařízení o centrálních depozitářích, včetně požadavků vymezených v hlavě IV téhož nařízení. Oblast působnosti výjimky není v navrhovaném nařízení definována, takže se má za to, že DLT SSS provozovaný centrálním depozitářem může být osvobozen od některých nebo všech požadavků hlavy IV nařízení o centrálních depozitářích, včetně požadavků týkajících se rozsahu bankovních doplňkových služeb, řízení úvěrového rizika a rizika likvidity a kapitálových přírůžek⁽⁵⁴⁾.

V závislosti na rozsahu výjimky by se míra rizika, jemuž mohou být DLT SSS vystaveny, lišila, a zejména v případě, kdy by se výjimka vztahovala na všechny požadavky hlavy IV, mohla by být tato rizika velmi významná. Požadavky⁽⁵⁵⁾ na provádění vypořádání v penězích komerčních bank, jak jsou stanoveny v navrhovaném nařízení, jsou však pouze obecné a nemusí zajistit, aby opatření k řízení rizik byla uplatňována tak aby byla úměrná vzniklým rizikům. S ohledem na výše uvedené ECB navrhuje, aby legislativní orgány Unie podrobněji upřesnily rozsah výjimek z článku 40 nařízení o centrálních depozitářích a podmínky, které musí být splněny pro získání těchto výjimek. Totéž by mělo obdobně platit i pro provozovatele systémů DLT MTF, pokud neprovádějí vypořádání v penězích centrální banky, s ohledem na úvahy o zajištění rovných podmínek mezi systémy DLT MTF a DLT SSS, jak je uvedeno v odstavci 1.3.

3.4. Ochrana pro případ platební neschopnosti podle směrnice o neodvolatelnosti zúčtování

Podle navrhovaného nařízení nesmí být provozování systému DLT SSS centrálním depozitářem rovnocenné provozování „systému“, jak je definován ve směrnici o neodvolatelnosti zúčtování, v neposlední řadě proto, že podle navrhovaného nařízení jsou způsobilými účastníky systému DLT SSS fyzické osoby⁽⁵⁶⁾. V takovém případě by provozování systému DLT SSS nebylo považováno za rozšíření činností nebo služeb podle nařízení o centrálních depozitářích⁽⁵⁷⁾, ale za další činnost nebo službu, které by měly podléhat procesu posuzování a povolování podle nařízení o centrálních depozitářích. ECB má v tomto ohledu tři poznámky. Zaprvé ECB připomíná klíčovou úlohu, kterou má koncepce (právní) neodvolatelnosti pro ochranu účastníků vypořádacích systémů před rušivými důsledky úpadkového řízení vedeného proti ostatním účastníkům a pro snížení systémových rizik vyplývajících z provozu infrastruktur finančního trhu. Pokud by systém DLT SSS nebyl kvalifikován jako „systém“ ve smyslu směrnice o neodvolatelnosti zúčtování, ochrana pro případ platební neschopnosti by se na samotný systém DLT SSS nevztahovala. Zadruhé ECB konstatuje, že z navrhovaného nařízení není jasné, jaká právní opatření může přijmout, pokud tentýž centrální depozitář současně provozuje systém SSS a DLT SSS (např. vyhradit tyto dva systémy tak, že jejich činnost bude svěřena samostatným právním subjektům). Pokud by se u nechráněných systémů DLT SSS a/nebo jejich účastníků naplnila rizika související

⁽⁵²⁾ Podle nařízení o centrálních depozitářích je úvěrová instituce, která nabízí vypořádání hotovostních plateb části systému SSS centrálního depozitáře, osvobozena od některých požadavků hlavy IV pouze v případě, že celková hodnota tohoto hotovostního vypořádání prostřednictvím účtů vedených u dané úvěrové instituce za určité období nepřekročí určité prahové hodnoty. Viz čl. 54 odst. 4 a odst. 5 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽⁵³⁾ Konkrétně čl. 54 odst. 4 písm. d) nařízení o centrálních depozitářích stanoví, že úvěrová instituce používaná jako zúčtovatel v hotovosti může být použita pouze k poskytování bankovních doplňkových služeb ve smyslu nařízení o centrálních depozitářích, a nikoli k výkonu jiných činností.

⁽⁵⁴⁾ Výjimka z požadavku mít bankovní licenci je popsána v odstavcích 3.3.5 až 3.3.10.

⁽⁵⁵⁾ Viz čl. 5 odst. 5 poslední pododstavec navrhovaného nařízení.

⁽⁵⁶⁾ Viz čl. 2 písm. a) a d) směrnice o neodvolatelnosti zúčtování a 23. bod odůvodnění a čl. 5 odst. 8 navrhovaného nařízení.

⁽⁵⁷⁾ Viz článek 19 nařízení o centrálních depozitářích a 33. bod odůvodnění navrhovaného nařízení.

s neodvolatelností, mohla by se přenášet do jiných běžných systémů SSS provozovaných stejným centrálním depozitářem, jakož i na jeho účastníky. Tato rizika by se mohla naplnit například tehdy, pokud se jeden nebo více subjektů účastní jak běžného SSS, tak i DLT SSS provozovaného stejným centrálním depozitářem. S ohledem na výše uvedené by bylo prospěšné, aby navrhované nařízení vyžadovalo, aby centrální depozitář provozující DLT SSS (ať již souběžně s provozováním běžného systému SSS, či nikoli) jasně vysvětlil rizika platební neschopnosti a neodvolatelnosti zúčtování, jimž jsou jeho účastníci vystaveni, jakož i veškerá zmírňující opatření, která centrální depozitář zavedl za účelem zmírnění těchto rizik. Zatřetí ECB dospěla k závěru, že je prospěšné, že navrhované nařízení výslovně zajišťuje zapojení příslušných orgánů do posuzování rizik, která může paralelní provozování běžných SSS a DLT SSS vyvolat, v rámci procesu povolování centrálního depozitáře.

3.5. *Rovné podmínky pro provozovatele tržních infrastruktur DLT*

Navrhované nařízení stručně odkazuje na otázku prevence a řešení selhání vypořádání, která je klíčová pro podporu disciplíny při vypořádání a bezpečného a účinného vypořádání obchodů⁽⁵⁸⁾. Mezi požadavky vztahujícími se na systém DLT MTF a ustanoveními nařízení o centrálních depozitářích existuje značná asymetrie⁽⁵⁹⁾. Neexistence jednotných požadavků na selhání vypořádání může vést k tomu, že se provozovatelé systémů DLT MTF budou předhánět o co nejmenší regulaci, což může v konečném důsledku vést k příznivějšímu zacházení s provozovatelem DLT MTF ve srovnání s centrálními depozitáři a k nižší úrovni bezpečnosti vypořádání pro účastníky DLT MTF ve srovnání s účastníky centrálních depozitářů.

3.6. *Výstupní strategie pro provozovatele tržních infrastruktur DLT a stažení převoditelných cenných papírů vedených na DLT z obchodování*

Navrhované nařízení obecně odkazuje na přechodovou strategii, tj. výstupní strategii, kterou musí mít provozovatelé tržních infrastruktur DLT zavedenu pro případ, že povolení nebo některé udělené výjimky musí být odňaty nebo jinak zrušeny, nebo pro případ jakéhokoli dobrovolného nebo nedobrovolného ukončení činnosti⁽⁶⁰⁾. Pokud jsou povolení nebo výjimky zrušeny nebo pokud tržní ocenění převoditelných cenných papírů vedených na DLT překročí určité prahové hodnoty, může být provozovatel tržní infrastruktury DLT nucen provést podstatné změny, jejichž provedení by pravděpodobně vyžadovalo značnou dobu. Pokud kromě toho neexistuje žádný alternativní provozovatel tržní infrastruktury DLT, který by byl schopen nebo ochoten zajistit kontinuitu služeb, nelze v rozporu se smyslem navrhovaného nařízení provést odnětí zvláštního povolení nebo jakékoli udělené výjimky v praxi⁽⁶¹⁾. S ohledem na výše uvedené ECB navrhuje, aby legislativní orgány Unie poskytly podrobnější informace o konkrétním obsahu výstupní strategie a o harmonogramu jejího provádění. Kromě toho by navrhované nařízení mělo být doplněno o zvláštní postupy, které by se použily v případě stažení převoditelných cenných papírů vedených na DLT z obchodování v DLT MTF, jakož i v případě porušení limitu tržní kapitalizace ve výši 200 milionů EUR pro přijetí k obchodování v DLT MTF. Za nejdůležitější však ECB považuje, aby bylo jasné uvedeno, jak by v takových případech byli chráněni investoři, kteří jsou držiteli příslušných převoditelných cenných papírů vedených na DLT. Mělo by být uvedeno, zda by emitent (nebo jeho největší akcionář) měl provést zpětný odkup příslušných převoditelných cenných papírů vedených na DLT, zda by taková operace byla povinná i pro investory a jak by byla v takových případech stanovena spravedlivá cena. Alternativně ECB navrhuje, aby byla zavedena zvláštní opatření pro konverzi těchto převoditelných cenných papírů vedených na DLT na převoditelné cenné papíry vedené jinde než na DLT, které by byly registrovány v centrálním depozitáři.

3.7. *Interakce s navrhovaným nařízením o trzích s kryptoaktivy*

3.7.1. Existuje potenciální nesoulad mezi navrhovaným nařízením a oblastí působnosti navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy. V modelech vypořádání pro elektronické peněžní tokeny, které jsou popsány v odstavci 3.3.7, by vydavatelé a/nebo poskytovatelé služeb elektronických peněžních tokenů, kteří podle navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy spadají pod zastřešující definice vydavatelů kryptoaktiv a poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy, de facto poskytovali služby související s finančními nástroji, a sice převoditelnými cennými papíry vedenými na DLT. Pokud tomu tak je, zdá se, že takové služby nejsou navrhovaným nařízením, ani navrhovaným nařízením o trzích s kryptoaktivy regulovány.

3.7.2. Podle navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy se kromě toho na elektronické peněžní tokeny, které jsou klasifikovány jako významné, vztahují dodatečné požadavky⁽⁶²⁾. Zejména pokud jde o úschovu rezervních aktiv⁽⁶³⁾, musí vydavatelé významných elektronických peněžních tokenů vždy zajistit, aby rezervní aktiva nebyla zatížena ani zastavena „dohodou o finančním zajištění“, „dohodou o finančním zajištění s převodem vlastnického

⁽⁵⁸⁾ Viz čl. 4 odst. 3 písm. g) navrhovaného nařízení.

⁽⁵⁹⁾ Viz čl. 6 odst. 3 a odst. 4 a článek 7 nařízení o centrálních depozitářích.

⁽⁶⁰⁾ Viz čl. 6 odst. 6 a čl. 3 odst. 5 navrhovaného nařízení.

⁽⁶¹⁾ Viz čl. 7 odst. 6 a čl. 8 odst. 6 navrhovaného nařízení.

⁽⁶²⁾ Viz články 33 a 52 navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy.

⁽⁶³⁾ Viz čl. 33 odst. 1 písm. b) a čl. 52 písm. a) navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy.

práva“ nebo „dohodou o finančním zajištění s poskytnutím jistoty“ ve smyslu čl. 2 odst. 1 písm. a), b) a c) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2002/47/ES⁽⁶⁴⁾. Vzhledem k tomu, že pro účely vypořádání obchodů s cennými papíry může být jako zajištění nutné složit buď převoditelné cenné papíry vedené na DLT, nebo elektronické peněžní tokeny, není jasné, jak by s ohledem na výše uvedená omezení, která existují v rámci navrhovaného nařízení o trzích s kryptoaktivy, mohla být platně provedena zástava ve formě „dohody o finančním zajištění“, „dohody o finančním zajištění s převodem vlastnického práva“ nebo „dohody o finančním zajištění s poskytnutím jistoty“ pro účely rezervního fondu aktiv elektronických peněžních tokenů. Aby bylo možné při vypořádání obchodů s cennými papíry používat elektronické peněžní tokeny, je nanejvýš důležité zajistit, aby mohly být poskytnuty jako zajištění. S ohledem na výše uvedené se ECB domnívá, že je třeba dále zvážit a věnovat pozornost interakci mezi navrhovaným nařízením, navrhovaným nařízením o trzích s kryptoaktivy a stávajícími právními předpisy Unie v oblasti finančních služeb a bankovníctví.

4. Aspekty obezřetnostního dohledu

- 4.1. ECB a relevantní vnitrostátní příslušný orgán jsou příslušnými orgány vykonávajícími konkrétní pravomoci v oblasti obezřetnostního dohledu podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013⁽⁶⁵⁾ (dále jen „nařízení o kapitálových požadavcích“) a podle směrnice o kapitálových požadavcích. Kromě toho nařízení o jednotném mechanismu dohledu svěřuje ECB zvláštní úkoly týkající se obezřetnostního dohledu nad úvěrovými institucemi v eurozóně a ukládá ECB odpovědnost za účinné a konzistentní fungování jednotného mechanismu dohledu, v jehož rámci jsou mezi ECB a zúčastněné vnitrostátní příslušné orgány rozděleny konkrétní povinnosti v oblasti dohledu⁽⁶⁶⁾. ECB má zejména za úkol vydávat a odebrat povolení všem úvěrovým institucím. V případě významných úvěrových institucí má ECB rovněž mimo jiné za úkol zajistit soulad s příslušnými právními předpisy Unie, které úvěrovým institucím ukládají obezřetnostní požadavky, včetně požadavku zavést spolehlivé systémy správy a řízení, jako jsou řádné postupy řízení rizik a mechanismy vnitřní kontroly⁽⁶⁷⁾. Za tímto účelem má ECB veškeré pravomoci v oblasti dohledu, aby mohla zasahovat do činnosti úvěrových institucí a které jsou nezbytné pro výkon jejích funkcí.
- 4.2. Navrhované nařízení stanoví základní požadavky na provoz tržních infrastruktur DLT spolu s řadou výjimek, které lze požadovat ze zvláštních požadavků obsažených ve směrnici MiFID II, nařízení (EU) č. 2014/600 a nařízení o centrálních depozitářích. To znamená, že investiční podniky s povolením působit rovněž jako úvěrové instituce a organizátoři trhu mohou příslušný vnitrostátní orgán požádat o povolení provozovat tržní infrastruktury DLT mimo jiné pro účely registrace a vypořádání převoditelných cenných papírů vedených na DLT. Navrhované nařízení dále vyžaduje, aby provozovatelé tržních infrastruktur DLT spolupracovali s příslušnými orgány, které jsou pověřeny udělováním zvláštních povolení, a s Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy (ESMA)⁽⁶⁸⁾.
- 4.3. ECB konstatuje, že stávající přístup k postupu povolování podporuje rovné zacházení s úvěrovými institucemi i provozovateli institucí, které nejsou úvěrovými institucemi, a představuje krok vpřed směrem k dohledu založenému na posouzení rizik s přihlédnutím k činnostem vykonávaným daným subjektem. Ačkoli navrhované nařízení nepředpokládá zapojení ECB (jakožto orgánu obezřetnostního dohledu) do procesu povolování a udělování výjimek, může být z hlediska obezřetnostního dohledu důležité, aby ECB dostávala od příslušného vnitrostátního orgánu informace o významných úvěrových institucích, které chtějí provozovat tržní infrastrukturu DLT. Navrhuje se proto, aby navrhované nařízení obsahovalo povinnost příslušného vnitrostátního orgánu informovat orgán obezřetnostního dohledu, včetně ECB, pokud jde o významné úvěrové instituce, o tom, zda jsou či nejsou udělovány povolení a výjimky, jakož i o případech uložení nápravných opatření. Ze stejných důvodů se navrhuje, aby navrhované nařízení příslušný orgán obezřetnostního dohledu zahrnuo mezi příjemce pravidelných zpráv provozovatelů tržní infrastruktury DLT⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁴⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2002/47/ES ze dne 6. června 2002 o dohodách o finančním zajištění (Úř. věst. L 168, 27.6.2002, s. 43).

⁽⁶⁵⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1).

⁽⁶⁶⁾ Nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. října 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi (Úř. věst. L 287, 29.10.2013, s. 63).

⁽⁶⁷⁾ Viz čl. 4 odst. 1 písm. e) a čl. 6 odst. 4 nařízení (EU) č. 1024/2013.

⁽⁶⁸⁾ Viz článek 9 navrhovaného nařízení.

⁽⁶⁹⁾ Viz čl. 9 odst. 4 navrhovaného nařízení.

Konkrétní pozměňovací návrhy k těm ustanovením navrhovaného nařízení, která ECB doporučuje změnit, jsou spolu s příslušným odůvodněním uvedeny v samostatném technickém pracovním dokumentu.

Toto stanovisko bude zveřejněno na internetových stránkách EUR-Lex.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 28. dubna 2021.

Prezidentka ECB
Christine LAGARDE
