

## III

(Προπαρασκευαστικές πράξεις)

## ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

## ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 28ης Απριλίου 2021

όσον αφορά πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με ένα πιλοτικό καθεστώς για τις υποδομές της αγοράς που βασίζονται σε τεχνολογία καταναμημένου καθολικού (CON/2021/15)

(2021/C 244/04)

**Εισαγωγή και νομική βάση**

Στις 18 και 30 Νοεμβρίου 2020 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε αίτημα από το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, αντίστοιχα, για τη διατύπωση γνώμης όσον αφορά πρόταση κανονισμού σχετικά με ένα πιλοτικό καθεστώς για τις υποδομές της αγοράς που βασίζονται σε τεχνολογία καταναμημένου καθολικού <sup>(1)</sup> (εφεξής ο «προτεινόμενος κανονισμός»).

Η γνωμοδοτική αρμοδιότητα της ΕΚΤ βασίζεται στο άρθρο 127 παράγραφος 4 και στο άρθρο 282 παράγραφος 5 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δεδομένου ότι ο προτεινόμενος κανονισμός περιέχει διατάξεις που εμπίπτουν στους τομείς αρμοδιότητας της ΕΚΤ, ιδίως, στη χάραξη και εφαρμογή νομισματικής πολιτικής, την προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών, τη συμβολή στην εκ μέρους των αρμόδιων αρχών ομαλή άσκηση πολιτικών που αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς και στα καθήκοντα της ΕΚΤ που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων βάσει του άρθρου 127 παράγραφος 2 πρώτη και τέταρτη περίπτωση και του άρθρου 127 παράγραφοι 5 και 6 της Συνθήκης. Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

**1. Γενικές παρατηρήσεις**

- 1.1. Η ΕΚΤ χαιρετίζει τον προτεινόμενο κανονισμό, σκοπός του οποίου είναι η παροχή της δυνατότητας σε επιχειρήσεις επενδύσεων, διαχειριστές αγοράς και κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ΚΑΤ) να διαχειρίζονται υποδομές της αγοράς που βασίζονται σε τεχνολογία καταναμημένου καθολικού (DLT) είτε ως πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης DLT (εφεξής ο «ΠΜΔ DLT») είτε ως σύστημα διακανονισμού αξιολόγων (ΣΔΑ) DLT (εφεξής το «ΣΔΑ DLT» ή, από κοινού με τους ΠΜΔ DLT, οι «υποδομές της αγοράς DLT»).
- 1.2. Η ΕΚΤ χαιρετίζει τους περιορισμούς που θέτει ο προτεινόμενος κανονισμός ως προς τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων και ως προς το μέγεθος της αγοράς, όσον αφορά τις κινητές αξίες DLT <sup>(2)</sup> οι οποίες είναι διαθέσιμες προς καταχώριση, διαπραγμάτευση και διακανονισμό μέσω ΠΜΔ DLT και ΣΔΑ DLT, διευκολύνοντας παράλληλα τον μετριασμό των πιθανών κινδύνων που σχετίζονται με τη χρήση της DLT. Πάντως, θα μπορούσε να εξεταστεί περαιτέρω η επέκταση των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων με διατήρηση των ανώτατων ορίων προκειμένου να περιληφθούν σε αυτά και κρατικά ομόλογα. Ωστόσο, η ΕΚΤ επισημαίνει ότι η γνώμη της βασίζεται στην αντίληψη ότι διατηρούνται τα ειδικά ανώτατα όρια που καθορίζονται στον προτεινόμενο κανονισμό <sup>(3)</sup>, δεδομένου ότι τυχόν αύξησή τους ενδέχεται να υπονομεύσει την ισοτιμία των όρων ανταγωνισμού μεταξύ των υφιστάμενων υποδομών της αγοράς και των υποδομών της αγοράς DLT, ενδεχομένως δε και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Επιπλέον, λαμβανομένου υπόψη του επιπέδου ανάπτυξης των κεφαλαιαγορών σε ορισμένα κράτη μέλη της ΕΕ η ΕΚΤ εκτιμά ότι θα ήταν σκόπιμο να εξεταστεί η παροχή της δυνατότητας στις εθνικές αρμόδιες αρχές να μειώνουν τα οικεία όρια. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ επιθυμεί να ζητηθεί εκ νέου η γνώμη της επί του προτεινόμενου κανονισμού εάν επέλθει τυχόν σημαντική μεταβολή των ανώτατων ορίων. Επιπλέον, θα πρέπει να διασφαλιστεί ότι τα όρια αυτά δεν καταστρατηγούνται, καθώς τούτο θα μπορούσε να υπονομεύσει την αποτελεσματικότητά τους. Για παράδειγμα, δεν θα πρέπει ένας εκδότης να μπορεί να διασπά την έκδοση ομολόγων σε δύο (ή περισσότερα) τμήματα τα οποία θα εκδοθούν μέσω ενιαίας υποδομής της αγοράς DLT. Στο πλαίσιο αυτό η θέσπιση υποχρεώσεων μόνο για τους διαχειριστές υποδομών της αγοράς DLT μπορεί να

<sup>(1)</sup> COM(2020) 594 final.

<sup>(2)</sup> Βλέπε άρθρο 2 παράγραφος 5 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(3)</sup> Βλέπε άρθρο 3 παράγραφοι 1 και 3 του προτεινόμενου κανονισμού.

αποδειχθεί αναποτελεσματική εάν δεν συνοδεύεται από θέσπιση υποχρεώσεων και για τους εκδότες ομολόγων. Περαιτέρω, θα μπορούσε να εξεταστεί η δυνατότητα καθορισμού πρόσθετου ορίου σε επίπεδο υποδομής της αγοράς DLT με βάση τη διακανονισθείσα αξία, η οποία συγκαταλέγεται μεταξύ των συναφών δεικτών που χρησιμοποιούνται κατά την αξιολόγηση της συστημικής σημασίας μιας υποδομής διακανονισμού. Τέλος, η ΕΚΤ αντιλαμβάνεται ότι σύμφωνα με τον προτεινόμενο κανονισμό η πλήρωση των ανώτατων ορίων δεν αποτελεί ικανή συνθήκη για τη χορήγηση εξαιρέσης από τις απαιτήσεις της ενωσιακής νομοθεσίας. Ακόμη και αν πληρούνται τα ανώτατα όρια, οι διαχειριστές υποδομών της αγοράς DLT μπορούν να εξαιρεθούν μόνον κατά περίπτωση, με άδεια των οικείων αρμόδιων αρχών και με την επιφύλαξη εκτιμήσεων που αφορούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

- 1.3. Βάσει του προτεινόμενου καθεστώτος, οι διαχειριστές ΠΜΔ DLT μπορούν να παρέχουν υπηρεσίες πέραν των προβλεπόμενων στην οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (<sup>4</sup>) (εφεξής η «MiFID II»)-ειδικότερα, μπορούν να παρέχουν βασικές υπηρεσίες των ΚΑΤ (<sup>5</sup>). Η παροχή των εν λόγω πρόσθετων υπηρεσιών θα συνεπάγεται για τους οικείους συμμετέχοντες νέους και πρόσθετους κινδύνους που απαιτείται να αντιμετωπιστούν με τον προτεινόμενο κανονισμό. Πάντως, οι πρόσθετες απαιτήσεις που θεσπίζονται με τον προτεινόμενο κανονισμό φαίνονται μάλλον περιορισμένες. Ως εκ τούτου, ο προτεινόμενος κανονισμός δεν φαίνεται να εξασφαλίζει ισοτιμία όρων ανταγωνισμού μεταξύ, αφενός, των ΠΜΔ DLT και των ΣΔΑ DLT και, αφετέρου, μεταξύ των εν λόγω υποδομών της αγοράς DLT και των ΚΑΤ που διαχειρίζονται ΣΔΑ τα οποία βασίζονται στην παραδοσιακή τεχνολογία, καθώς πρόκειται για παροχή παρόμοιων υπηρεσιών υπό συνθήκες ανταγωνισμού. Με άλλα λόγια, ο προτεινόμενος κανονισμός δεν ακολουθεί την αρχή «ίδια επιχείρηση, ίδιοι κίνδυνοι, ίδιοι κανόνες». Περαιτέρω, μολονότι ο προτεινόμενος κανονισμός προβλέπει ότι ένας διαχειριστής ΠΜΔ μπορεί να διακανονίζει κινητές αξίες DLT, εντούτοις, θα πρέπει να εξεταστεί και η αντίστροφη δυνατότητα ενός ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT να διαχειρίζεται ΠΜΔ. Η παρατήρηση αυτή απορρέει από το γεγονός ότι, σύμφωνα με τις αιτιολογικές σκέψεις του προτεινόμενου κανονισμού, η χρήση DLT με καταχώριση όλων των συναλλαγών σε αποκεντρωμένο καθολικό μπορεί να συνοψίσει τη διαπραγμάτευση και τον διακανονισμό σε σχεδόν πραγματικό χρόνο, καθώς και να επιτρέψει τη συγχώνευση συναλλακτικών και μετασυναλλακτικών δραστηριοτήτων.
- 1.4. Επιπλέον, όσον αφορά τις μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον διακανονισμό συναλλαγών σε κινητές αξίες DLT, ο προτεινόμενος κανονισμός δεν φαίνεται να τηρεί την αρχή της τεχνολογικής ουδετερότητας. Συγκεκριμένα, μολονότι οι μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος μπορούν επίσης να εκδίδονται με βάση άλλη τεχνολογία πλην της DLT (<sup>6</sup>), εντούτοις, οι υποδομές που καλύπτονται από τον προτεινόμενο κανονισμό μπορούν να βασίζονται μόνο σε DLT.
- 1.5. Τέλος, αν και χαιρετίζει τον σκοπό του προτεινόμενου κανονισμού για στήριξη της καινοτομίας, η ΕΚΤ επιθυμεί να τονίσει μια ενδεχόμενη ανεπάρκεια όσον αφορά την προβλεπόμενη εξαιρέση από την εφαρμογή των διατάξεων περί πρόσβασης του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014 (εφεξής ο «κανονισμός για τα ΚΑΤ») (<sup>7</sup>). Η ΕΚΤ φρονεί ότι η χορήγηση μιας τέτοιας εξαιρέσης σε ευρύτερο πλαίσιο από τις εθνικές αρμόδιες αρχές στην Ένωση μπορεί να παρακωλύσει τον σκοπό του κανονισμού για τα ΚΑΤ περί εναρμόνισης και ενίσχυσης της αποτελεσματικότητας του διασυνοριακού διακανονισμού εντός της Ένωσης. Περαιτέρω, η ΕΚΤ φρονεί ότι μια τέτοια εξαιρέση ενδεχομένως να επηρεάσει τη διαλειτουργικότητα μεταξύ των ΣΔΑ, πράγμα το οποίο θα μπορούσε τελικά να οδηγήσει σε αυξημένο κατακερματισμό της ρευστότητας.

## 2. Πτυχές νομισματικής πολιτικής

- 2.1. Από άποψη νομισματικής πολιτικής οι συναλλαγές αξιογράφων είναι καθοριστικής σημασίας για τη λειτουργία της χρηματαγοράς και για τη διενέργεια πράξεων ανοικτής αγοράς. Στο πλαίσιο αυτό η DLT, ως καινοτόμος τεχνολογία που εφαρμόζεται σε ΣΔΑ με σκοπό την ενδεχόμενη διευκόλυνση της αποτελεσματικότερης εκτέλεσης των συναλλαγών αξιογράφων, θα μπορούσε να συνεπάγεται ευκαιρίες αλλά και κινδύνους. Από άποψη νομισματικής πολιτικής έχει

(<sup>4</sup>) Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349).

(<sup>5</sup>) Βλέπε άρθρο 2 παράγραφος 3 του προτεινόμενου κανονισμού και τμήμα Α του παραρτήματος του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 2014, σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων και για την τροποποίηση των οδηγιών 98/26/ΕΚ και 2014/65/ΕΕ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012 (ΕΕ L 257 της 28.8.2014, σ. 1).

(<sup>6</sup>) Βλέπε άρθρο 3 παράγραφος 2 του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων (Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές κρυπτοστοιχείων και για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2019/1937 – COM(2020) 593 final).

(<sup>7</sup>) Βλέπε άρθρα 50 και 53 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

αποφασιστική σημασία η ικανότητα των συμμετεχόντων στην αγορά να μεταβιβάζουν αξιόγραφα με αποτελεσματικό τρόπο. Ως εκ τούτου, μακροπρόθεσμα θα πρέπει σε επίπεδο πολιτικής δημόσιου συμφέροντος να αξιολογηθεί προσεκτικά πώς η νέα αυτή τεχνολογία εφαρμόζεται στο υφιστάμενο οικοσύστημα διακανονισμού αξιογράφων και/ή εάν και με ποιον τρόπο επηρεάζει ενδεχομένως τις υφιστάμενες ρυθμίσεις για τον διακανονισμό αξιογράφων.

- 2.2. Καταρχήν, η αύξηση διαφορετικών μη διαλειτουργικών υποδομών διαθέσιμων για συναλλαγές αξιογράφων θα μπορούσε να οδηγήσει σε κατακερματισμό των αποθεμάτων εξασφαλίσεων και ρευστότητας, επηρεάζοντας τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής λόγω της ενδεχόμενης επίδρασης της στη διαθεσιμότητα και την αποτίμηση των εξασφαλίσεων και στη διαμόρφωση των τιμών της αγοράς. Πάντως, η επέλευση των εν λόγω κινδύνων εξαρτάται από τα ειδικά χαρακτηριστικά των διαφορετικών υποδομών διακανονισμού και τη λειτουργικότητά τους όσον αφορά την παροχή στους συμμετέχοντες της δυνατότητας έγκαιρης πρόσβασης στις εξασφαλίσεις τους.
- 2.3. Επιπλέον, όσον αφορά την πρόσβαση στη ρευστότητα της κεντρικής τράπεζας για σκοπούς διακανονισμού το Ευρωσύστημα επί του παρόντος στηρίζει τον διακανονισμό με χρήμα κεντρικής τράπεζας προκειμένου για συναλλαγές αξιογράφων μέσω του TARGET2-Securities (T2S). Η πρόσβαση των ΚΑΤ στο T2S υπόκειται σε θετική αξιολόγηση με βάση τα κριτήρια και τους όρους καταλληλότητας που θέτουν οι εφαρμοστέες κατευθυντήριες γραμμές της ΕΚΤ<sup>(9)</sup>. Όταν δεν υφίσταται πρόσβαση σε χρήμα κεντρικής τράπεζας για τους συμμετέχοντες σε ΣΔΑ DLT, το χρήμα εμπορικής τράπεζας, το χρήμα εμπορικής τράπεζας υπό μορφή «μαρκών» (token) και/ή οι μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για τον διακανονισμό συναλλαγών αξιογράφων. Εάν ο πολλαπλασιασμός των εν λόγω ΣΔΑ DLT οδηγήσει σε σημαντική αύξηση της χρήσης του χρηματός εμπορικής τράπεζας ή του χρήματος εμπορικής τράπεζας υπό μορφή «μαρκών» για τον διακανονισμό συναλλαγών αξιογράφων, οι συνέπειες στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής θα πρέπει να εξεταστούν διεξοδικά.

### 3. Πτυχές εποπτείας και συστημικής/χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

#### 3.1. Ο ρόλος του ΕΣΚΤ στον τομέα του διακανονισμού αξιογράφων

- 3.1.1. Σύμφωνα με την τέταρτη περίπτωση του άρθρου 127 παράγραφος 2 της Συνθήκης, όπως αντικατοπτρίζεται στο άρθρο 3.1 του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (εφεξής το «καταστατικό»), ένα από τα βασικά καθήκοντα του ΕΣΚΤ είναι «να προωθή την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών». Προς εξυπηρέτηση της άσκησης του εν λόγω βασικού καθήκοντος «[η] ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να παρέχουν διευκολύνσεις, [ενώ] η ΕΚΤ μπορεί να θεσπίζει κανονισμούς με σκοπό την εξασφάλιση αποτελεσματικών και υγιών συστημάτων συμψηφισμού και πληρωμών, εντός της Ένωσης και με άλλες χώρες»<sup>(9)</sup>.
- 3.1.2. Τα ΚΑΤ αποτελούν υποδομές της χρηματοπιστωτικής αγοράς (FMI) οι οποίες ρυθμίζονται και εποπτεύονται αυστηρά από διάφορες αρχές βάσει του κανονισμού για τα ΚΑΤ, ο οποίος θεσπίζει απαιτήσεις για τον διακανονισμό των χρηματοπιστωτικών μέσων, καθώς και κανόνες σχετικά με την οργάνωση και τη λειτουργία των ΚΑΤ. Περαιτέρω, τα ΚΑΤ θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη το έγγραφο της Επιτροπής Πληρωμών και Υποδομών της Αγοράς (CPMI) και του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κινητών Αξιών (IOSCO) με τίτλο «Guidance on cyber resilience» («Οδηγός για τον βαθμό ανθεκτικότητας στους κινδύνους στον “κυβερνοχώρο”») <sup>(10)</sup>, για το οποίο έχουν αναπτυχθεί λεπτομερείς οδηγίες εφαρμογής στο έγγραφο του Ευρωσυστήματος με τίτλο «Cyber Resilience Oversight Expectations for FMI» («Προσδοκίες επίβλεψης του βαθμού ανθεκτικότητας των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών στους κινδύνους στον “κυβερνοχώρο”») <sup>(11)</sup>, το οποίο απευθύνεται σε όλες τις FMI. Πέρα από τα εποπτικά καθήκοντα που ανατίθενται στις εθνικές αρμόδιες αρχές (ΕΑΑ) δυνάμει του κανονισμού για τα ΚΑΤ, τα μέλη του ΕΣΚΤ ενεργούν ως «οικείες αρχές», υπό την ιδιότητά τους ως εποπτικών αρχών των ΣΔΑ που τελούν υπό τη διαχείριση ΚΑΤ, ως κεντρικών τραπεζών που εκδίδουν τα πιο σημαντικά νομίσματα στα οποία πραγματοποιείται ο διακανονισμός και ως κεντρικών τραπεζών στα βιβλία των οποίων διακανονίζεται το χρηματικό σκέλος των συναλλαγών <sup>(12)</sup>. Συναφώς, στην αιτιολογική σκέψη 8 του κανονισμού για τα ΚΑΤ αναφέρεται ότι οι διατάξεις του κανονισμού ισχύουν με την επιφύλαξη των αρμοδιοτήτων της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ) για τη διασφάλιση αποτελεσματικών και υγιών συστημάτων εκκαθάρισης και συστημάτων πληρωμών εντός της Ένωσης και σε άλλες χώρες. Στην εν λόγω αιτιολογική σκέψη αναφέρεται επίσης ότι ο κανονισμός για τα ΚΑΤ δεν θα πρέπει να εμποδίζει την πρόσβαση των μελών του ΕΣΚΤ σε πληροφορίες σχετικές με την άσκηση των καθηκόντων τους <sup>(13)</sup>, συμπεριλαμβανομένης της εποπτείας που ασκούν στα ΚΑΤ και σε άλλες FMI <sup>(14)</sup>.

<sup>(9)</sup> Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2015/510 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 19ης Δεκεμβρίου 2014, σχετικά με την εφαρμογή του πλαισίου νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος (ΕΚΤ/2014/60) (ΕΕ L 91 της 2.4.2015, σ. 3)- κατευθυντήρια γραμμή ΕΚΤ/2012/27 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 5ης Δεκεμβρίου 2012, σχετικά με το Διερωπαϊκό Αυτόματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων και Διακανονισμού σε Συνεχή Χρόνο (TARGET2) (ΕΕ L 30 της 30.1.2013, σ. 1).

<sup>(9)</sup> Βλέπε άρθρο 22 του καταστατικού.

<sup>(10)</sup> Διαθέσιμο στον ιστότοπο της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>(11)</sup> Διαθέσιμο στον ιστότοπο της ΕΚΤ [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(12)</sup> Βλέπε άρθρο 12 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(13)</sup> Βλέπε επίσης άρθρο 13, άρθρο 17 παράγραφος 4 και άρθρο 22 παράγραφος 6 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(14)</sup> Βλέπε παράγραφο 7.3 της γνώμης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 6ης Απριλίου 2017 (CON/2017/10)- παράγραφο 7.2 της γνώμης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 8ης Νοεμβρίου 2018 (CON/2018/47)- παράγραφο 3.5.2 της γνώμης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 2ας Μαΐου 2019 (CON/2019/17)- και παράγραφο 3.5.2 της γνώμης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 11ης Νοεμβρίου 2019 (CON/2019/38), οι οποίες είναι διαθέσιμες στο [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

- 3.1.3. Επιπλέον, τα μέλη του ΕΣΚΤ ενεργούν συχνά ως διακανονιστές για το χρηματικό σκέλος των συναλλαγών αξιογράφων, ενώ το Ευρωσύστημα προσφέρει στα ΚΑΤ υπηρεσίες διακανονισμού μέσω του Τ2S <sup>(15)</sup> (εφεξής οι «συμμετέχοντες στο Τ2S»). Μέσω του Τ2S το Ευρωσύστημα παρέχει υπηρεσία διακανονισμού για συναλλαγές αξιογράφων σε ενιαία, ουδέτερη και διασυνοριακή βάση, με παράδοση έναντι πληρωμής με χρήμα κεντρικής τράπεζας σε ΚΑΤ εντός και εκτός της ζώνης του ευρώ, καθώς και σε κεντρικές τράπεζες. Η επίβλεψη του Τ2S από το Ευρωσύστημα συνδέεται με την εξουσία του τελευταίου να διασφαλίζει αποτελεσματικά και υγιή συστήματα εκκαθάρισης και πληρωμών, ενώ οι αρμόδιες και οικείες αρχές των ΚΑΤ αποσκοπούν στο να εξασφαλίσουν την ομαλή λειτουργία τους, την ασφάλεια και αποτελεσματικότητα του διακανονισμού και την ορθή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών στις αντίστοιχες χώρες.
- 3.1.4. Ο προτεινόμενος κανονισμός προβλέπει μια σειρά εξαιρέσεων από τις απαιτήσεις, τις υποχρεώσεις και τους ορισμούς <sup>(16)</sup> του κανονισμού για τα ΚΑΤ και της οδηγίας 98/26/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (εφεξής η «οδηγία για το αμετάκλητο του διακανονισμού») <sup>(17)</sup> που μπορούν να αιτηθούν τα ΚΑΤ όταν ζητούν τη χορήγηση άδειας λειτουργίας ΣΔΑ DLT <sup>(18)</sup>. Οι εν λόγω εξαιρέσεις μπορούν να χορηγηθούν από την αρμόδια αρχή κατόπιν διαδικασίας αξιολόγησης η οποία δεν προβλέπει τη συμμετοχή των σχετικών αρχών βάσει του κανονισμού για τα ΚΑΤ <sup>(19)</sup>, συμπεριλαμβανομένων, συγκεκριμένα, των μελών του ΕΣΚΤ. Ειδικότερα, ο προτεινόμενος κανονισμός δεν προβλέπει κανένα ρόλο για τις οικείες αρχές στο πλαίσιο της διαδικασίας για τη χορήγηση άδειας ή εξαίρεσης ή για την τροποποίηση υφιστάμενης άδειας ή εξαίρεσης. Το ίδιο ισχύει για τη διαδικασία ανάκλησης άδειας ή εξαίρεσης χορηγηθείσας σε ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT <sup>(20)</sup>. Κατά την ΕΚΤ, η συμμετοχή των σχετικών αρχών στις εν λόγω διαδικασίες αξιολόγησης είναι απαραίτητη για τη διασφάλιση της ορθής άσκησης από τις εν λόγω αρχές των καθηκόντων που τους ανατίθενται δυνάμει του κανονισμού για τα ΚΑΤ. Ως εκ τούτου, θα πρέπει να υπάρξει πρόβλεψη στον προτεινόμενο κανονισμό για τη συμμετοχή των σχετικών αρχών στις αναφερόμενες διαδικασίες αξιολόγησης προκειμένου να αποτυπωθεί ορθά η κατανομή των καθηκόντων που προβλέπονται στον κανονισμό για τα ΚΑΤ. Περαιτέρω, η συμμετοχή των σχετικών αρχών δεν θα πρέπει να περιοριστεί στα ΚΑΤ, αλλά να επεκταθεί και στους διαχειριστές ΠΜΔ DLT που προτίθενται να παρέχουν βασικές υπηρεσίες των ΚΑΤ. Τούτο οφείλεται στο γεγονός ότι τα καθήκοντα των σχετικών αρχών συνδέονται με τις υπηρεσίες ανεξάρτητα από τον πάροχο των υπηρεσιών ή τη χρησιμοποιούμενη τεχνολογία.
- 3.1.5. Τέλος, σύμφωνα με τον κανονισμό για τα ΚΑΤ, διάφορες διατάξεις του κανονισμού αυτού, συμπεριλαμβανομένης της απαίτησης υποβολής στοιχείων στις αρμόδιες αρχές, δεν εφαρμόζονται στα μέλη του ΕΣΚΤ σε σχέση με οποιοδήποτε ΚΑΤ το οποίο διαχειρίζονται άμεσα οι κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ υπό την ευθύνη τους <sup>(21)</sup>. Σύμφωνα με τον προτεινόμενο κανονισμό, ένα ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT υπόκειται στις απαιτήσεις που ισχύουν για ΚΑΤ βάσει του κανονισμού για τα ΚΑΤ, εκτός εάν το εν λόγω ΚΑΤ έχει αιτηθεί ειδικές εξαιρέσεις ή άδειες από την αρμόδια αρχή <sup>(22)</sup>. Από τον συνδυασμό των εν λόγω διατάξεων προκύπτει ότι ένα ΚΑΤ το οποίο τελεί υπό τη διαχείριση κεντρικής τράπεζας του ΕΣΚΤ και το οποίο διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT δεν απαιτείται να αιτηθεί ειδικές εξαιρέσεις ή άδειες από την αρμόδια αρχή, δεδομένου ότι τα εν λόγω ΚΑΤ δεν απαιτείται να υποβάλλουν στοιχεία στις αρμόδιες αρχές, υπόκειται δε σε περιορισμένο αριθμό απαιτήσεων βάσει του κανονισμού για τα ΚΑΤ. Για λόγους ασφάλειας δικαίου θα ήταν σκόπιμο να διευκρινιστεί ρητά στις αιτιολογικές σκέψεις του προτεινόμενου κανονισμού ότι τα ΚΑΤ τα οποία τελούν υπό τη διαχείριση κεντρικών τραπεζών του ΕΣΚΤ εξαιρούνται από τις διατάξεις του που αφορούν τη διαδικασία χορήγησης εξαιρέσεων και ανάκλησης αδειών <sup>(23)</sup>. Στην πράξη αυτό σημαίνει ότι οι κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ θα επωφεληθούν από τις εξαιρέσεις του προτεινόμενου κανονισμού βάσει της δικής τους ανάλυσης κινδύνου.

## 3.2. Συμμετοχή φυσικών προσώπων στις υποδομές της αγοράς DLT

Ο προτεινόμενος κανονισμός <sup>(24)</sup> παρέχει τη δυνατότητα σε ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT (καθώς και στους διαχειριστές ΠΜΔ DLT) να δεχθεί ως συμμετέχοντες φυσικά και νομικά πρόσωπα διαφορετικά από εκείνα που αναφέρονται στον κανονισμό για τα ΚΑΤ <sup>(25)</sup>. Οι προτεινόμενοι όροι εισδοχής των εν λόγω προσώπων ως συμμετεχόντων

<sup>(15)</sup> Παράρτημα ΙΑ της κατευθυντήριας γραμμής ΕΚΤ/2012/27· κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 18ης Ιουλίου 2012, σχετικά με το TARGET2-Securities (ΕΚΤ/2012/13) (ΕΕ L 215 της 11.8.2012, σ. 19)· και απόφαση ΕΚΤ/2011/20 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 16ης Νοεμβρίου 2011, σχετικά με τη θέσπιση λεπτομερών κανόνων και διαδικασιών εφαρμογής των κριτηρίων επιλεξιμότητας όσον αφορά την πρόσβαση κεντρικών αποθετηρίων τίτλων στις υπηρεσίες του TARGET2-Securities (ΕΕ L 319 της 2.12.2011, σ. 117). Βλέπε επίσης τη συμφωνία-πλαίσιο για το Τ2S και τη συλλογική συμφωνία για το Τ2S, οι οποίες είναι διαθέσιμες στον ιστότοπο της ΕΚΤ [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(16)</sup> Βλέπε άρθρο 5 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(17)</sup> Οδηγία 98/26/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 19ης Μαΐου 1998, σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων (ΕΕ L 166 της 11.6.1998, σ. 45).

<sup>(18)</sup> Βλέπε άρθρο 8 παράγραφος 2 στοιχείο ζ) του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(19)</sup> Βλέπε άρθρα 10 και 12 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(20)</sup> Βλέπε άρθρο 8 παράγραφος 6 και 7 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(21)</sup> Βλέπε άρθρο 1 παράγραφος 4 του κανονισμού για τα ΚΑΤ. Το εν λόγω ΚΑΤ πρέπει να έχει πρόσβαση στα κεφάλαια κεντρικής τράπεζας του ΕΣΚΤ και δεν πρέπει να αποτελεί χωριστή οντότητα.

<sup>(22)</sup> Βλέπε άρθρο 5 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(23)</sup> Βλέπε άρθρα 7 και 8 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(24)</sup> Βλέπε άρθρο 4 και άρθρο 5 παράγραφος 4 του προτεινόμενου κανονισμού, καθώς και άρθρο 2 παράγραφος 19 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(25)</sup> Ωστόσο, ταυτόχρονα, ο προτεινόμενος κανονισμός δεν προβλέπει εξαίρεση από τις διατάξεις του άρθρου 33 παράγραφος 1 του κανονισμού για τα ΚΑΤ, το οποίο αναφέρεται σε ορισμένα νομικά πρόσωπα ως συμμετέχοντες σε ΚΑΤ.

είναι μάλλον γενικοί. Στο πλαίσιο αυτό τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που συμπληρώνουν τον κανονισμό για τα ΚΑΤ <sup>(26)</sup> ορίζουν λεπτομερώς τους νομικούς, χρηματοπιστωτικούς και λειτουργικούς κινδύνους που πρέπει να αξιολογεί ένα ΚΑΤ κατά την εξέταση αίτησης συμμετοχής. Ο τρόπος αξιολόγησης των εν λόγω κινδύνων σε περίπτωση που υποβληθεί από φυσικό πρόσωπο αίτηση συμμετοχής σε ΚΑΤ δεν είναι σαφής <sup>(27)</sup>. Στην περίπτωση αυτή το να μη ληφθούν δεόντως υπόψη οι εν λόγω κίνδυνοι ενδέχεται να εγείρει επιφυλάξεις ως προς τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να εξασφαλιστεί η ισοτιμία όρων ανταγωνισμού μεταξύ παραδοσιακών ΣΔΑ και ΣΔΑ DLT, καθώς και ως προς τους κινδύνους που μπορούν να εγείρουν οι εν λόγω συμμετέχοντες είτε για το ίδιο το ΚΑΤ είτε για άλλους συμμετέχοντες σε αυτό. Ομοίως, δεν είναι σαφές ποιες απαιτήσεις της MiFID II που ισχύουν για επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες συμμετέχουν σε ΠΜΔ (π.χ. οι σχετικές με τη χρήση αλγοριθμικών συναλλαγών) θα πρέπει να ισχύουν και για τα φυσικά πρόσωπα που συμμετέχουν σε ΠΜΔ DLT. Ενδέχεται να μην είναι δυνατή η εφαρμογή ορισμένων απαιτήσεων που θεσπίζει η MiFID II και ο κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 600/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου <sup>(28)</sup> σχετικά την προστασία των επενδυτών <sup>(29)</sup>. Εάν οι επιχειρήσεις επενδύσεων δεν προβούν σε διαμεσολάβηση, οι ιδιώτες επενδυτές θα μπορούσαν να επενδύσουν σε κινητές αξίες DLT ενδεχομένως όχι κατάλληλες ούτε συμβατές για αυτούς. Περαιτέρω, από πλευράς ισοτιμίας των όρων ανταγωνισμού υφίσταται ανεπαρκής διαφορά μεταξύ των απαιτήσεων που ισχύουν για ΣΔΑ DLT και των απαιτήσεων που ισχύουν για ΠΜΔ DLT ως προς τη μέγιστη προθεσμία εντός της οποίας τα φυσικά πρόσωπα μπορούν να γίνουν δεκτά ως συμμετέχοντες στις εν λόγω υποδομές της αγοράς <sup>(30)</sup>.

### 3.3. Διακανονισμός πληρωμών στις υποδομές της αγοράς DLT

3.3.1. Ο προτεινόμενος κανονισμός προβλέπει ότι οι πληρωμές μπορούν να διακανονίζονται στις υποδομές της αγοράς DLT με τρεις τρόπους. Πρώτον, ο διακανονισμός των πληρωμών μπορεί να πραγματοποιείται με χρήμα κεντρικής τράπεζας, εφόσον είναι εφικτό και υπάρχει ως επιλογή. Δεύτερον, όταν ο διακανονισμός με χρήμα κεντρικής τράπεζας δεν είναι εφικτός ούτε υπάρχει ως επιλογή, οι πληρωμές μπορούν να διακανονίζονται με χρήμα εμπορικής τράπεζας, συμπεριλαμβανομένου του χρήματος εμπορικής τράπεζας υπό μορφή «μάρκας». Η ΕΚΤ αντιλαμβάνεται ότι το χρήμα εμπορικής τράπεζας υπό μορφή «μάρκας», το οποίο καλείται επίσης «κέρματα διακανονισμού» σύμφωνα με τον προτεινόμενο κανονισμό, δεν μπορεί από νομική σκοπιά να διακριθεί από τις καταθέσεις σε παραδοσιακά μετρητά. Τρίτον, οι πληρωμές μπορούν να διακανονίζονται με μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος, όπως ορίζεται στην πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές κρυπτοστοιχείων και για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2019/1937 (εφεξής ο «προτεινόμενος κανονισμός για τις αγορές κρυπτοστοιχείων»).

#### 3.3.2. Διακανονισμός πληρωμών με χρήμα κεντρικής τράπεζας

Η ΕΚΤ φρονεί ότι ο διακανονισμός με χρήμα κεντρικής τράπεζας θα πρέπει να αποτελεί τη βασική απαίτηση για υποδομές της αγοράς DLT, και, ως εκ τούτου, εξαίρεση από την εν λόγω απαίτηση θα πρέπει να είναι δυνατή μόνον στις περιπτώσεις στις οποίες ο οικείος διαχειριστής της υποδομής της αγοράς DLT αποδεικνύει ότι αυτή η μέθοδος διακανονισμού δεν υπάρχει ως επιλογή ούτε είναι εφικτή.

3.3.3. Το Ευρωσύστημα προσφέρει διακανονισμό των συναλλαγών αξιογράφων με χρήμα κεντρικής τράπεζας με παράδοση έναντι πληρωμής σε συμμετέχοντες στο T2S. Μολονότι η ΕΚΤ παραμένει ανοικτή στην καινοτομία και στην περαιτέρω εξερεύνηση του δυναμικού καινοτόμων τεχνολογιών στο πλαίσιο της παροχής υπηρεσιών διακανονισμού αξιογράφων, εντούτοις ο ενδεχόμενος διακανονισμός με χρήμα κεντρικής τράπεζας των συναλλαγών σε κινητές αξίες DLT στο T2S υπόκειται σε περιορισμούς που απορρέουν από τους τρέχοντες τεχνολογικούς περιορισμούς, καθώς και από το συμβατικό και ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει την παροχή υπηρεσιών του T2S <sup>(31)</sup>. Στο πλαίσιο αυτό αξίζει να επισημανθεί ότι τα ειδικά χαρακτηριστικά σχεδιασμού και οι εξαιρέσεις που προσδιορίζουν κάθε ΣΔΑ DLT το οποίο τελεί υπό τη διαχείριση ΚΑΤ θα λαμβάνονται υπόψη κατά την εξέταση της πλήρωσης των κριτηρίων επιλεξιμότητας όσον αφορά το T2S <sup>(32)</sup> σε περίπτωση που ένα ΚΑΤ επιθυμεί να συμμετάσχει σε αυτό.

<sup>(26)</sup> Βλέπε άρθρο 89 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/392 της Επιτροπής, της 11ης Νοεμβρίου 2016, για τη συμπλήρωση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για τις απαιτήσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας και τις εποπτικές και λειτουργικές απαιτήσεις των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων (ΕΕ L 65 της 10.3.2017, σ. 48).

<sup>(27)</sup> Βλέπε παράγραφο 3.18.5 του εγγράφου των CPMI-IOSCO με τίτλο «Principles for financial market infrastructures». Η αρχή 18 σχετικά με τις απαιτήσεις πρόσβασης και συμμετοχής ορίζει λεπτομερώς τις λειτουργικές, χρηματοπιστωτικές και νομικές απαιτήσεις, καθώς και τις απαιτήσεις διαχείρισης κινδύνου σχετικά με τη συμμετοχή τις οποίες θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη FMI, ενώ επίσης γίνεται αναφορά στη δυνατότητα FMI να κάνει δεκτές μη ρυθμιζόμενες οντότητες. Σε μια τέτοια περίπτωση, η FMI θα πρέπει (i) να λαμβάνει υπόψη τυχόν πρόσθετους κινδύνους που μπορεί να προκύψουν από την εν λόγω συμμετοχή και (ii) να καθορίζει τις δικές της απαιτήσεις συμμετοχής και τους δικούς της ελέγχους διαχείρισης κινδύνου.

<sup>(28)</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 600/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 84).

<sup>(29)</sup> Βλέπε άρθρο 25 της MiFID II σχετικά με την αξιολόγηση της καταλληλότητας και της συμβατότητας των χρηματοπιστωτικών μέσων για επενδυτές.

<sup>(30)</sup> Σύγκριση του άρθρου 5 παράγραφος 4 του προτεινόμενου κανονισμού με το άρθρο 6 παράγραφος 4 της πρότασης οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση των οδηγιών 2006/43/ΕΚ, 2009/65/ΕΚ, 2009/138/ΕΕ, 2011/61/ΕΕ, ΕΕ/2013/36, 2014/65/ΕΕ, (ΕΕ) 2015/2366 και ΕΕ/2016/2341 - COM(2020) 596 final, με το οποίο προτείνεται τροποποίηση του άρθρου 19 της MiFID II.

<sup>(31)</sup> Βλέπε κεφάλαιο 15 της έκθεσης της συμβουλευτικής ομάδας υποδομών αγοράς για τίτλους και ασφάλειες με τίτλο «The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and on the wider EU financial market integration» («Ο ενδεχόμενος αντίκτυπος των DLTs στην εναρμόνιση των μετασυναλλακτικών πράξεων αξιογράφων και στην ευρύτερη ενοποίηση της χρηματοπιστωτικής αγοράς της ΕΕ») η οποία είναι διαθέσιμη στον ιστότοπο της ΕΚΤ [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(32)</sup> Βλέπε παράρτημα ΙΑ της κατευθυντήριας γραμμής ΕΚΤ/2012/27 της κατευθυντήριας γραμμής ΕΚΤ/2012/13 και της απόφασης ΕΚΤ/2011/20. Βλέπε επίσης τη συμφωνία-πλαίσιο για το T2S και τη συλλογική συμφωνία για το T2S οι οποίες είναι διαθέσιμες στον ιστότοπο της ΕΚΤ [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

- 3.3.4. Στην περίπτωση που ο διακανονισμός συναλλαγών σε κινητές αξίες DLT πρόκειται να πραγματοποιείται εκτός του T2S ενδέχεται και τα ΣΔΑ DLT να υπόκεινται σε ορισμένους από τους περιορισμούς της διασφάλισης του διακανονισμού με χρήμα κεντρικής τράπεζας οι οποίοι απορρέουν από τους υφιστάμενους τεχνολογικούς περιορισμούς, καθώς και από το συμβατικό και ρυθμιστικό πλαίσιο, ανάλογα με τα ειδικά χαρακτηριστικά σχεδιασμού του ΣΔΑ DLT και τις εφαρμοστέες κατευθυντήριες γραμμές της EKT <sup>(33)</sup>. Οι ίδιες παρατηρήσεις σχετικά με τον διακανονισμό εκτός T2S ισχύουν *mutatis mutandis* για τους διαχειριστές ΠΜΔ DLT.
- 3.3.5. Διακανονισμός πληρωμών με πρόσωπα που δεν έχουν άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος
- Σύμφωνα με τον κανονισμό για τα ΚΑΤ, όταν ο διακανονισμός μέσω λογαριασμών κεντρικής τράπεζας δεν είναι λειτουργικός και εφικτός, το ΚΑΤ μπορεί να προσφερθεί να διακανονίζει τις πληρωμές σε μετρητά για το σύνολο ή μέρος των ΣΔΑ του μέσω λογαριασμών σε πιστωτικό ίδρυμα ή μέσω των δικών του λογαριασμών. Εάν το ΚΑΤ προσφέρεται να πραγματοποιεί διακανονισμό μέσω λογαριασμών τηρούμενων σε πιστωτικό ίδρυμα ή μέσω δικών του λογαριασμών, πρέπει να το πράττει σύμφωνα με τις διατάξεις του τίτλου IV του κανονισμού για τα ΚΑΤ <sup>(34)</sup>. Μολονότι ο προτεινόμενος κανονισμός προβλέπει ότι ένα ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT πρέπει να εντοπίζει, να μετρά, να παρακολουθεί, να διαχειρίζεται και να ελαχιστοποιεί τυχόν κίνδυνο αντισυμβαλλομένου που απορρέει από τη χρήση χρήματος εμπορικής τράπεζας ή μαρκών ηλεκτρονικού χρήματος <sup>(35)</sup>, εντούτοις, οι απαιτήσεις του προτεινόμενου κανονισμού για τη διασφάλιση υγιούς διακανονισμού τοις μετρητοίς με χρήμα εμπορικής τράπεζας (ή με μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος) είναι πολύ γενικές συγκριτικά με τις απαιτήσεις του κανονισμού για τα ΚΑΤ <sup>(36)</sup>. Το ίδιο ισχύει επίσης *mutatis mutandis* για τους διαχειριστές ΠΜΔ DLT. Ειδικότερα, ο προτεινόμενος κανονισμός <sup>(37)</sup> ορίζει ότι η αρμόδια αρχή μπορεί να χορηγήσει άδεια για την εξαίρεση ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT από τις διατάξεις του κανονισμού για τα ΚΑΤ οι οποίες αφορούν τον διακανονισμό τοις μετρητοίς <sup>(38)</sup>, υπό την προϋπόθεση ότι το ΚΑΤ διασφαλίζει την παράδοση έναντι πληρωμής. Αυτό φαίνεται να ανοίγει έμμεσα τον δρόμο προς την εξαίρεση ενός ΚΑΤ που διακανονίζει το χρηματικό σκέλος των συναλλαγών αξιογράφων μέσω των δικών του λογαριασμών από την απαίτηση κατοχής άδειας λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος βάσει της οδηγίας 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (εφεξής η «οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις») <sup>(39)</sup> και από τις διατάξεις του κανονισμού για τα ΚΑΤ οι οποίες ρυθμίζουν τις επικουρικές υπηρεσίες τραπεζικού τύπου <sup>(40)</sup>. Στο ίδιο πνεύμα, η ευρεία διατύπωση της εν λόγω διάταξης του προτεινόμενου κανονισμού <sup>(41)</sup> θα μπορούσε επίσης να έχει την έννοια ότι ανοίγει έμμεσα τον δρόμο προς την εξαίρεση ενός ΚΑΤ από τον διακανονισμό του χρηματικού σκέλους των συναλλαγών αξιογράφων μέσω λογαριασμών που έχουν ανοιχθεί σε αδειοδοτημένο πιστωτικό ίδρυμα.
- 3.3.6. Σύμφωνα με την οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις απαγορεύεται σε πρόσωπα ή επιχειρήσεις που δεν είναι πιστωτικά ιδρύματα να ασκούν, κατ'επάγγελμα, τη δραστηριότητα της αποδοχής καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό. Η απαγόρευση αυτή δεν ισχύει για τις «περιπτώσεις που αναφέρονται ρητά στο εθνικό ή ενωσιακό δίκαιο» <sup>(42)</sup>. Υπονοείται ότι η δυνατότητα εξαίρεσης δύναμει του προτεινόμενου κανονισμού από την εφαρμογή του άρθρου 40 και του τίτλου IV του κανονισμού για τα ΚΑΤ όσον αφορά τον διακανονισμό τοις μετρητοίς δεν είναι αρκούντως σαφής ώστε να χαρακτηριστεί ως «περίπτωση που αναφέρεται ρητά στο ενωσιακό δίκαιο», η οποία θα παρείχε τη δυνατότητα σε πρόσωπο που δεν είναι πιστωτικό ίδρυμα να αποδέχεται καταθέσεις από το κοινό. Λαμβανομένης υπόψη της εν λόγω της προφανούς σύγκρουσης μεταξύ του προτεινόμενου κανονισμού και της οδηγίας για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, τα νομοθετικά όργανα της Ένωσης απαιτείται να αποσαφηνίσουν ρητά το ακριβές πεδίο εφαρμογής της παρέκκλισης από τις διατάξεις του κανονισμού για τα ΚΑΤ περί διακανονισμού τοις μετρητοίς, την οποία μπορεί να ατηθεί ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT (ή διαχειριστής ΠΜΔ DLT <sup>(43)</sup>).
- 3.3.7. Ελλείπει συγκεκριμένων στοιχείων ως προς τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να πραγματοποιείται ο διακανονισμός πληρωμών με μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος, οι συμμετέχοντες σε ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT θα είναι σε θέση να ανοίγουν λογαριασμούς απευθείας στο ΚΑΤ για τους σκοπούς διακανονισμού του χρηματικού σκέλους συναλλαγής αξιογράφων με μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος ή, εναλλακτικά, το ΚΑΤ που διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT και οι συμμετέχοντες σε αυτό θα ανοίγουν λογαριασμό σε τρίτο πάροχο υπηρεσιών σχετικών με μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος. Σε αμφότερες τις περιπτώσεις το ΚΑΤ ή ο τρίτος θα είναι ο εκδότης των μαρκών ηλεκτρονικού χρήματος και θα διασφαλίζει τον διακανονισμό του χρηματικού σκέλους με μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος. Συναφώς επισημαίνεται ότι κατά τον προτεινόμενο κανονισμό για τις αγορές κρυπτοστοιχείων οι μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος μπορούν να εκδίδονται μόνον από πιστωτικά ιδρύματα ή ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος <sup>(44)</sup>. Ελλείψει αντίθετης διάταξης στον προτεινόμενο κανονισμό, η EKT αντιλαμβάνεται ότι η εξαίρεση που αυτός προβλέπει όσον αφορά τις διατάξεις του κανονισμού για τα

<sup>(33)</sup> Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2015/510 (ΕΚΤ/2014/60) και κατευθυντήρια γραμμή ΕΚΤ/2012/27.

<sup>(34)</sup> Βλέπε άρθρο 40 παράγραφος 2 και άρθρο 54 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(35)</sup> Βλέπε άρθρο 4 παράγραφος 3 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(36)</sup> Βλέπε άρθρο 40 και τίτλο IV του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(37)</sup> Βλέπε αιτιολογική σκέψη 24 και άρθρο 5 παράγραφος 5 του προτεινόμενου κανονισμού. Βλέπε επίσης σχετικά με ΠΜΔ DLT αιτιολογική σκέψη 16 και άρθρο 4 παράγραφος 3 στοιχείο στ) του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(38)</sup> Βλέπε άρθρο 40 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(39)</sup> Βλέπε άρθρο 9 της οδηγίας 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων, για την τροποποίηση της οδηγίας 2002/87/ΕΚ και για την κατάργηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ (ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σ. 338).

<sup>(40)</sup> Βλέπε τίτλο IV και τμήμα Γ του παραρτήματος του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(41)</sup> Βλέπε άρθρο 5 παράγραφος 5 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(42)</sup> Βλέπε άρθρο 9 της οδηγίας για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις.

<sup>(43)</sup> Βλέπε άρθρο 4 παράγραφος 3 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(44)</sup> Βλέπε άρθρο 43 του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων.

KAT<sup>(45)</sup> περί διακανονισμού τοις μετρητοίς δεν αποσκοπεί στην εξαίρεση KAT ή τρίτων που εκδίδουν μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος και διακανονίζουν το χρηματικό σκέλος συναλλαγών αξιογράφων μέσω των δικών τους λογαριασμών από τις απαιτήσεις αδειοδότησης του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων. Οι ίδιες παρατηρήσεις σχετικά με τον διακανονισμό των υποχρεώσεων πληρωμής με μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος ισχύουν *mutatis mutandis* για τους διαχειριστές ΠΜΔ DLT<sup>(46)</sup>. Δύσκολα γίνεται κατανοητός ο λόγος για τον οποίο τα νομοθετικά όργανα της Ένωσης, αφενός, απαιτούν την έκδοση μαρκών ηλεκτρονικού χρήματος μόνον από πιστωτικά ιδρύματα ή ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος και, αφετέρου, επιδιώκουν να ανοίξει έμμεσα ο δρόμος προς τον διακανονισμό του χρηματικού σκέλους συναλλαγών αξιογράφων με παραδοσιακά μετρητά ή με κέρματα διακανονισμού μέσω λογαριασμών τηρούμενων σε πρόσωπα που δεν έχουν άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος.

- 3.3.8. Προκειμένου να διαπιστωθεί εάν επιδιώκεται να ανοίξει ο δρόμος προς τον διακανονισμό του χρηματικού σκέλους των συναλλαγών αξιογράφων μέσω λογαριασμών τηρούμενων σε πρόσωπα που δεν έχουν άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος, τα νομοθετικά όργανα της Ένωσης μπορούν να λάβουν υπόψη το έγγραφο των CPMI-IOSCO με τίτλο «Principles for Financial Market Infrastructures» («Αρχές για τις υποδομές χρηματοπιστωτικών αγορών») (PFMI)<sup>(47)</sup>. Ειδικότερα, βάσει της αρχής 9 των PFMI των CPMI-IOSCO (Διακανονισμοί), εάν ο διακανονισμός δεν πραγματοποιείται με χρήμα κεντρικής τράπεζας, προβλέπεται μόνον διακανονισμός με χρήμα εμπορικής τράπεζας ή στα βιβλία της FMI. Συγκεκριμένα, η εν λόγω αρχή ορίζει ότι FMI η οποία πραγματοποιεί διακανονισμούς στα βιβλία της θα πρέπει να ελαχιστοποιεί και να ελέγχει αυστηρά τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο ρευστότητας που διατρέχει. Σε περίπτωση τέτοιου διακανονισμού η FMI παρέχει λογαριασμούς ταμείου στους συμμετέχοντες σε αυτή, ενώ η υποχρέωση πληρωμής ή διακανονισμού εκπληρώνεται με την έγερση ευθείας απαίτησης κατά της ίδιας από τους συμμετέχοντες. Συνεπώς, ο πιστωτικός κίνδυνος και ο κίνδυνος ρευστότητας που συνδέονται με απαίτηση κατά FMI σχετίζονται άμεσα με τους συνολικούς πιστωτικούς κινδύνους και τους κινδύνους ρευστότητας της FMI. Ένας τρόπος με τον οποίο μια FMI θα μπορούσε να ελαχιστοποιήσει τους εν λόγω κινδύνους είναι περιορίζοντας τις δραστηριότητες και τις συναλλαγές της στην εκκαθάριση και τον διακανονισμό, καθώς και σε στενά συνδεδεμένες με αυτά διαδικασίες. Περαιτέρω, προκειμένου για τον διακανονισμό υποχρεώσεων πληρωμής, η FMI θα μπορούσε να συσταθεί ως χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ειδικού σκοπού και να περιορίζει την παροχή υπηρεσιών λογαριασμών ταμείου μόνον στους συμμετέχοντες. Ανάλογα με την εθνική νομοθεσία, τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ειδικού σκοπού κατά κανόνα θα απαιτείται να διαθέτουν άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος και θα υπόκεινται σε προληπτική εποπτεία<sup>(48)</sup>.
- 3.3.9. Βάσει του προτεινόμενου κανονισμού, τα φυσικά πρόσωπα μπορούν να συμμετέχουν απευθείας σε υποδομές της αγοράς DLT. Ο διακανονισμός του χρηματικού σκέλους συναλλαγής αξιογράφων στα βιβλία προσώπου που δεν διαθέτει άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος συνεπάγεται ότι οι λογαριασμοί ταμείου που τηρούν σε υποδομές της αγοράς DLT φυσικά και νομικά πρόσωπα, όπως οι πολύ μικρές, οι μικρές και οι μεσαίες επιχειρήσεις, δεν απολαύουν της προστασίας του συστήματος εγγύησης των καταθέσεων της οδηγίας 2014/49/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (εφεξής η «οδηγία για τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων»)<sup>(49)</sup>, καθώς και της προτίμησης των καταθετών βάσει της οδηγίας 2014/59/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>(50)</sup> (εφεξής η «BRRD»). Η οδηγία για τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων και η προτίμηση των καταθετών βάσει της BRRD εφαρμόζονται μόνον σε καταθέσεις με τη μορφή πιστωτικών υπολοίπων το οποίο προκύπτει από κεφάλαια κατατεθειμένα σε λογαριασμό ή μεταβλητικές καταστάσεις απορρέουσες από συνήθεις τραπεζικές συναλλαγές και το οποίο το πιστωτικό ίδρυμα οφείλει να επιστρέψει<sup>(51)</sup>. Λαμβανόμενη υπόψη της αρχής 9 των CPMI-IOSCO, ιδίως δε την ελαχιστοποίηση και τον αυστηρό έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας που απορρέουν από τους διακανονισμούς που χρησιμοποιούν FMI, μια τέτοια κατάσταση δεν φαίνεται να παρέχει επαρκή μέσα για τη διασφάλιση των κεφαλαίων που επενδύουν φυσικά πρόσωπα σε διαχειριστές υποδομών της αγοράς DLT. Επιπλέον, ο προτεινόμενος κανονισμός δεν θεσπίζει όριο για τον περιορισμό της ικανότητας των διαχειριστών υποδομών της αγοράς DLT να τηρούν κεφάλαια φυσικών προσώπων και πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, παρά το ενδεχόμενο τα πρόσωπα αυτά να θεωρούν εσφαλμένα ότι τα κεφάλαιά τους συνιστούν καταθέσεις οι οποίες απολαύουν του πλεονεκτήματος που παρέχει η οδηγία για τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων, καθώς και της προτίμησης των καταθετών βάσει της BRRD.
- 3.3.10. Τέλος, τα νομοθετικά όργανα της Ένωσης θα μπορούσαν να εξετάσουν το ενδεχόμενο να προκύψουν κίνδυνοι για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σε περίπτωση που χορηγηθούν βάσει του προτεινόμενου κανονισμού εξαιρέσεις από τις απαιτήσεις αδειοδότησης της οδηγίας για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, του κανονισμού για τα KAT και του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων όσον αφορά α) τη δραστηριότητα της αποδοχής καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό, β) την παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου, και γ) την έκδοση μαρκών ηλεκτρονικού χρήματος. Οι εξαιρέσεις από τις αναφερόμενες απαιτήσεις αδειοδότησης θα έχουν ως αποτέλεσμα τη μετατροπή των πιστωτικών ιδρυμάτων σε εξωτραπεζικούς παράγοντες άσκησης δραστηριοτήτων

<sup>(45)</sup> Βλέπε άρθρο 5 παράγραφος 5 του προτεινόμενου κανονισμού και άρθρο 40 του κανονισμού για τα KAT.

<sup>(46)</sup> Βλέπε άρθρο 4 παράγραφος 3 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(47)</sup> Βλέπε έγγραφο των CPMI-IOSCO με τίτλο «Principles for Financial Market Infrastructures», το οποίο είναι διαθέσιμο στον ιστότοπο της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>(48)</sup> Βλέπε παράγραφο 3.9.7 του εγγράφου των CPMI-IOSCO με τίτλο «Principles for Financial Market Infrastructures».

<sup>(49)</sup> Βλέπε άρθρο 2 παράγραφος 1 σημείο 3) της οδηγίας 2014/49/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Απριλίου 2014, περί των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 149). Βλέπε επίσης άρθρο 2 παράγραφος 2 στοιχείο γ) του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων.

<sup>(50)</sup> Βλέπε άρθρο 108 της οδηγίας 2014/59/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και για την τροποποίηση της οδηγίας 82/891/ΕΟΚ του Συμβουλίου, και των οδηγιών 2001/24/ΕΚ, 2002/47/ΕΚ, 2004/25/ΕΚ, 2005/56/ΕΚ, 2007/36/ΕΚ, 2011/35/ΕΕ, 2012/30/ΕΕ και 2013/36/ΕΕ, καθώς και των κανονισμών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 και (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 190).

<sup>(51)</sup> Βλέπε άρθρο 2 παράγραφος 1 σημείο 3) της οδηγίας για τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων σε συνδυασμό με το άρθρο 2 παράγραφος 1 σημεία 4) και 5), με τα άρθρα 5 και 6 της ίδιας οδηγίας, καθώς και με το άρθρο 2 παράγραφος 1 σημεία 94) και 95) και με το άρθρο 108 της BRRD.

που κατά κανόνα εμπίπτουν στον τραπεζικό τομέα. Κατά συνέπεια, οι συμμετέχοντες σε υποδομές της αγοράς DLT και οι εν δυνάμει συμμετέχοντες σε υφιστάμενα ΣΔΑ ή ΠΜΔ που τελούν υπό τη διαχείριση των ιδίων διαχειριστών υποδομών της αγοράς DLT, συμπεριλαμβανομένων των συνδεδεμένων FMI, θα μπορούσαν να εκτεθούν σε υψηλότερο πιστωτικό κίνδυνο και υψηλότερο κίνδυνο ρευστότητας, διότι οι αυστηρές ρυθμιστικές απαιτήσεις και απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας που προβλέπονται για τα πιστωτικά ιδρύματα δεν ισχύουν για τους εξωτραπεζικούς διαχειριστές. Κατ' ουσίαν, οι υποδομές της αγοράς DLT θα επωφεληθούν από εγγυήσεις χαμηλότερου επιπέδου και περιορισμένης έκτασης οι οποίες ενδέχεται να μην εμποδίσουν απλώς τη συνολική ευρωστία των εν λόγω υποδομών, αλλά, σε ευρύτερο πλαίσιο, την αξιοποίηση της τεχνολογίας DLT στον μετασυναλλακτικό τομέα.

### 3.3.11. Απαιτήσεις διαχείρισης κινδύνου που ισχύουν για τις επικουρικές υπηρεσίες τραπεζικού τύπου

Ο κανονισμός για τα ΚΑΤ επιβάλλει πολύ περιοριστικές απαιτήσεις για τις επικουρικές υπηρεσίες τραπεζικού τύπου, καθώς η παροχή των εν λόγω υπηρεσιών ενέχει σημαντικούς χρηματοπιστωτικούς κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων του ενδομερήσιου πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας. Ο ρόλος των ΚΑΤ στις χρηματοπιστωτικές αγορές και η συναφής συστημική σημασία τους δικαιολογούν τη θέσπιση αυστηρών απαιτήσεων διαχείρισης κινδύνου με σκοπό την εξασφάλιση ανθεκτικότητας υπό ακραίες αλλά εύλογες περιστάσεις. Ειδικότερα, όπως επισημάνθηκε προηγουμένως, μόνον τα ΚΑΤ τα οποία έχουν άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος και έχουν ορίσει πιστωτικά ιδρύματα<sup>(52)</sup> που τηρούν τις απαιτήσεις του τίτλου IV του κανονισμού για τα ΚΑΤ<sup>(53)</sup> επιτρέπεται να παρέχουν επικουρικές υπηρεσίες τραπεζικού τύπου. Η ΕΚΤ επισημαίνει ότι ο προτεινόμενος κανονισμός παρέχει τη δυνατότητα σε ΚΑΤ, το οποίο έχει άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος και διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT ή το οποίο βασίζεται σε πιστωτικό ίδρυμα για την παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου, να εξαιρεθεί από τις απαιτήσεις του άρθρου 40 του κανονισμού για τα ΚΑΤ, συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων του τίτλου IV αυτού. Το πεδίο εφαρμογής της εξαίρεσης δεν ορίζεται στον προτεινόμενο κανονισμό και, ως εκ τούτου, γίνεται αντιληπτό ότι ένα ΣΔΑ DLT το οποίο τελεί υπό τη διαχείριση ΚΑΤ μπορεί να εξαιρεθεί από ορισμένες ή από όλες τις απαιτήσεις του τίτλου IV του κανονισμού για τα ΚΑΤ, συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων που αφορούν την εμπέδεια των επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου, τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας, καθώς και τις κεφαλαιακές απαιτήσεις<sup>(54)</sup>.

Ανάλογα με το πεδίο εφαρμογής της εξαίρεσης, το επίπεδο κινδύνου στο οποίο ενδέχεται να εκτεθούν τα ΣΔΑ DLT ποικίλλει, οι δε κίνδυνοι θα μπορούσαν να είναι πολύ σημαντικοί, ιδίως στην περίπτωση που η εξαίρεση καλύπτει όλες τις απαιτήσεις του τίτλου IV. Πάντως, οι απαιτήσεις<sup>(55)</sup> που διέπουν τη διενέργεια διακανονισμού με χρήμα εμπορικής τράπεζας κατά τον προτεινόμενο κανονισμό είναι γενικά διατυπωμένες και ενδεχομένως να μην εξασφαλίζουν την εφαρμογή μέτρων διαχείρισης κινδύνου ανάλογων των προκαλούμενων κινδύνων. Λαμβανομένων υπόψη των παραπάνω, η ΕΚΤ προτείνει να προσδιοριστούν λεπτομερέστερα από τα νομοθετικά όργανα της Ένωσης το πεδίο εφαρμογής των εξαίρεσεων του άρθρου 40 του κανονισμού για τα ΚΑΤ και οι όροι που πρέπει να πληρούνται για τη χορήγησή τους. Το ίδιο θα πρέπει να ισχύει επίσης *mutatis mutandis* για τους διαχειριστές ΠΜΔ DLT στις περιπτώσεις που δεν διενεργούν διακανονισμό με χρήμα κεντρικής τράπεζας, λαμβανομένων υπόψη των παρατηρήσεων για την εξασφάλιση της ισοτιμίας των όρων ανταγωνισμού μεταξύ ΠΜΔ DLT και ΣΔΑ DLT, όπως επισημάνθηκε στην παράγραφο 1.3.

### 3.4. Προστασία έναντι της αφερεγγυότητας στο πλαίσιο της οδηγίας για το αμετάκλητο του διακανονισμού

Βάσει του προτεινόμενου κανονισμού, η διαχείριση ΣΔΑ DLT από ΚΑΤ ενδέχεται να μην ισοδυναμεί με τη διαχείριση «συστήματος», όπως ορίζεται στην οδηγία για το αμετάκλητο του διακανονισμού, κυρίως διότι κατά τον προτεινόμενο κανονισμό τα φυσικά πρόσωπα είναι επιλέξιμα για συμμετοχή σε ΣΔΑ DLT<sup>(56)</sup>. Σε μια τέτοια περίπτωση η διαχείριση ΣΔΑ DLT δεν θεωρείται επέκταση των δραστηριοτήτων ή των υπηρεσιών βάσει του κανονισμού για τα ΚΑΤ<sup>(57)</sup>, αλλά πρόσθετη δραστηριότητα ή υπηρεσία που θα πρέπει να υπόκειται σε διαδικασία αξιολόγησης και χορήγησης άδειας σύμφωνα με τον εν λόγω κανονισμό. Συναφώς η ΕΚΤ διατυπώνει τρεις παρατηρήσεις. Πρώτον, υπενθυμίζει τον καθοριστικό ρόλο της έννοιας του (νομικού) αμετακλήτου τόσο για την προστασία των συμμετεχόντων σε συστήματα διακανονισμού από τις καταλυτικές επιπτώσεις της διαδικασίας αφερεγγυότητας για άλλους συμμετέχοντες, όσο και για τη μείωση των συστημικών κινδύνων που απορρέουν από τη λειτουργία των FMI. Εάν ένα ΣΔΑ DLT δεν χαρακτηριστεί ως «σύστημα» κατά την έννοια της οδηγίας για το αμετάκλητο του διακανονισμού, δεν θα εφαρμόζεται σε αυτό η προστασία έναντι της αφερεγγυότητας που παρέχεται βάσει της εν λόγω οδηγίας. Δεύτερον, η ΕΚΤ επισημαίνει ότι ο προτεινόμενος κανονισμός δεν είναι σαφής ως προς το ποια νομικά μέτρα πρέπει ενδεχομένως να ληφθούν όταν το ίδιο ΚΑΤ διαχειρίζεται παράλληλα ΣΔΑ και ΣΔΑ DLT (π.χ. για σκοπούς οριοθέτησης των δύο ΣΔΑ, αναθέτοντας τη διαχείρισή τους σε χωριστές νομικές οντότητες). Η πραγμάτωση των κινδύνων αμετακλήτου για τα μη προστατευμένα ΣΔΑ DLT και/ή για τους συμμετέχοντες σε αυτά θα μπορούσε να επηρεάσει άλλα κοινά ΣΔΑ τα οποία τελούν υπό τη διαχείριση

<sup>(52)</sup> Σύμφωνα με τον κανονισμό για τα ΚΑΤ, πιστωτικό ίδρυμα το οποίο προσφέρεται να διακανονίζει τις πληρωμές τοις μετρητοίς για μέρος του ΣΔΑ του ΚΑΤ εξαιρείται από ορισμένες απαιτήσεις του τίτλου IV μόνον εφόσον το σύνολο της αξίας του εν λόγω διακανονισμού τοις μετρητοίς μέσω λογαριασμών που έχουν ανοιχθεί στο εν λόγω πιστωτικό ίδρυμα δεν υπερβαίνει συγκεκριμένα μέγιστα όρια για καθορισμένη χρονική περίοδο. Βλέπε άρθρο 54 παράγραφοι 4 και 5 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(53)</sup> Ειδικότερα, το άρθρο 54 παράγραφος 4 στοιχείο δ) του κανονισμού για τα ΚΑΤ ορίζει ότι το πιστωτικό ίδρυμα που χρησιμοποιείται ως διακανονιστής για τη διενέργεια διακανονισμού τοις μετρητοίς μπορεί να χρησιμοποιείται αποκλειστικά για την παροχή επικουρικών υπηρεσιών τραπεζικού τύπου, κατά τα οριζόμενα στον εν λόγω κανονισμό, και όχι για την άσκηση άλλων δραστηριοτήτων.

<sup>(54)</sup> Η εξαίρεση από την απαίτηση κατοχής άδειας λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος αναλύεται στις παραγράφους 3.3.5 έως 3.3.10.

<sup>(55)</sup> Βλέπε τελευταίο εδάφιο του άρθρου 5 παράγραφος 5 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(56)</sup> Βλέπε άρθρο 2 στοιχεία α) και δ) της οδηγίας σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού, καθώς και αιτιολογική σκέψη 23 και άρθρο 5 παράγραφος 8 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(57)</sup> Βλέπε άρθρο 19 του κανονισμού για τα ΚΑΤ και αιτιολογική σκέψη 33 του προτεινόμενου κανονισμού.



του ίδιου ΚΑΤ, καθώς και τους συμμετέχοντες σε αυτά. Για παράδειγμα, οι εν λόγω κίνδυνοι θα μπορούσαν να πραγματοποιηθούν όταν μία ή περισσότερες οντότητες συμμετέχουν τόσο σε κοινά ΣΔΑ όσο και σε ΣΔΑ DLT που τελούν υπό τη διαχείριση του ίδιου ΚΑΤ. Λαμβανομένων υπόψη των παραπάνω, θα ήταν σκόπιμο ο προτεινόμενος κανονισμός να απαιτεί από ΚΑΤ το οποίο διαχειρίζεται ΣΔΑ DLT (είτε αυτοτελώς είτε παράλληλα με τη διαχείριση συνήθους ΣΔΑ) να αποσαφηνίζει τους κινδύνους αφερεγγυότητας και αμετάκλητου του διακανονισμού στους οποίους εκτίθενται οι συμμετέχοντες σε αυτό, καθώς και τυχόν μέτρα που λαμβάνει το ΚΑΤ για τον μετριασμό τους. Τρίτον, η ΕΚΤ θεωρεί ότι θα ήταν χρήσιμο να προβλεφθεί ρητά στον προτεινόμενο κανονισμό η συμμετοχή των οικείων αρχών στην αξιολόγηση των κινδύνων που ενδέχεται να προκληθούν από την παράλληλη λειτουργία κοινών ΣΔΑ και ΣΔΑ DLT στο πλαίσιο της διαδικασίας αδειοδότησης ΚΑΤ.

### 3.5. Ισοτιμία των όρων ανταγωνισμού μεταξύ των διαχειριστών υποδομών της αγοράς DLT

Ο προτεινόμενος κανονισμός αναφέρεται συνοπτικά στο ζήτημα της αποτροπής και αντιμετώπισης περιπτώσεων αδυναμίας διακανονισμού, το οποίο είναι κείρας σημασίας για την προώθηση της ρύθμισης σχετικά με τον διακανονισμό και για τον ασφαλή και αποτελεσματικό διακανονισμό των συναλλαγών <sup>(58)</sup>. Υφίσταται σημαντική ασυμμετρία μεταξύ των απαιτήσεων που ισχύουν για ΠΜΔ DLT και των διατάξεων του κανονισμού για τα ΚΑΤ <sup>(59)</sup>. Η απουσία ενιαίων απαιτήσεων για τις περιπτώσεις προβλημάτων στον διακανονισμό μπορεί να πυροδοτήσει μια καθοδική ανταγωνιστική πορεία μεταξύ διαχειριστών ΠΜΔ DLT, ενώ ενδέχεται τελικά να καταλήξει σε ευνοϊκότερη μεταχείριση των διαχειριστών ΠΜΔ DLT συγκριτικά με τα ΚΑΤ και σε χαμηλότερο επίπεδο ασφάλειας διακανονισμού για τους συμμετέχοντες σε ΠΜΔ DLT συγκριτικά με τους συμμετέχοντες σε ΚΑΤ.

### 3.6. Στρατηγική εξόδου για τους διαχειριστές υποδομών της αγοράς DLT και απόσυρση των κινητών αξιών DLT από τη διαπραγμάτευση

Ο προτεινόμενος κανονισμός αναφέρεται σε γενικές γραμμές σε μια στρατηγική μετάβασης, δηλαδή εξόδου, την οποία πρέπει να διαθέτουν οι διαχειριστές υποδομών της αγοράς DLT σε περίπτωση που πρέπει να ανακληθούν ή να διακοπούν άλλως η άδεια ή ορισμένες από τις εξαιρέσεις που χορηγήθηκαν, ή σε περίπτωση εκούσιας ή ακούσιας παύσης των δραστηριοτήτων <sup>(60)</sup>. Στην περίπτωση που ανακληθούν οι άδειες ή οι εξαιρέσεις ή που η αγοραία αποτίμηση των κινητών αξιών DLT υπερβεί ορισμένα ανώτατα όρια, ο διαχειριστής υποδομής της αγοράς DLT ενδεχομένως να πρέπει να προβεί σε ουσιώδεις αλλαγές, η υλοποίηση των οποίων πιθανόν να απαιτεί σημαντικό χρόνο. Επιπλέον, εάν δεν υπάρχει εναλλακτικός διαχειριστής υποδομής της αγοράς DLT που να είναι σε θέση ή να προτίθεται να εξασφαλίσει τη συνέχεια των υπηρεσιών, ενδεχομένως να καθίσταται ανεφάρμοστη στην πράξη η ανάκληση ειδικής άδειας ή τυχόν εξαίρεσης που έχει χορηγηθεί <sup>(61)</sup>, πράγμα που αντιβαίνει στο πνεύμα του προτεινόμενου κανονισμού. Λαμβανομένων υπόψη των παραπάνω, η ΕΚΤ προτείνει στα νομοθετικά όργανα της Ένωσης να παράσχουν περισσότερες λεπτομέρειες για το συγκεκριμένο περιεχόμενο της στρατηγικής εξόδου και το χρονοδιάγραμμα υλοποίησής της. Επιπλέον, ο προτεινόμενος κανονισμός θα πρέπει να συμπληρωθεί με ειδικές διαδικασίες εφαρμοστέες σε περιπτώσεις απόσυρσης των κινητών αξιών DLT από τη διαπραγμάτευση σε ΠΜΔ DLT και υπέρβασης του ορίου των 200 εκατ. ευρώ της χρηματιστηριακής αξίας για την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε ΠΜΔ DLT. Το σημαντικότερο στις περιπτώσεις αυτές είναι ότι θα πρέπει να διευκρινιστεί ο τρόπος προστασίας των επενδυτών που κατέχουν τις οικείες κινητές αξίες DLT. Θα πρέπει να οριστεί εάν ο εκδότης (ή ο μεγαλύτερος μέτοχός του) θα πρέπει να προβαίνει σε εξαγορά των οικείων κινητών αξιών DLT, εφόσον μια τέτοια πράξη είναι υποχρεωτική και για τους επενδυτές και, σε καταφατική περίπτωση, ο τρόπος καθορισμού εύλογης τιμής. Εναλλακτικά, η ΕΚΤ προτείνει τη θέσπιση ειδικών ρυθμίσεων για τη μετατροπή των εν λόγω κινητών αξιών DLT σε κινητές αξίες «μη DLT» καταχωρισμένες σε ΚΑΤ.

### 3.7. Αλληλεπίδραση με τον προτεινόμενο κανονισμό για τις αγορές κρυπτοστοιχείων

3.7.1. Μεταξύ του προτεινόμενου κανονισμού και του πεδίου εφαρμογής του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων ενδέχεται να ανακύψει αναντιστοιχία. Στα μοντέλα διακανονισμού για τις μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος που περιγράφονται στην παράγραφο 3.3.7 οι εκδότες και/ή οι πάροχοι υπηρεσιών μαρκών ηλεκτρονικού χρήματος, οι οποίοι κατά τον προτεινόμενο κανονισμό για τις αγορές κρυπτοστοιχείων εμπίπτουν στους γενικούς ορισμούς των εκδοτών κρυπτοστοιχείων και των παρόχων υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων, παρέχουν de facto υπηρεσίες σχετικές με χρηματοπιστωτικά μέσα, και συγκεκριμένα σχετικές με κινητές αξίες DLT. Στην περίπτωση αυτή φαίνεται ότι οι εν λόγω υπηρεσίες δεν ρυθμίζονται ούτε από τον προτεινόμενο κανονισμό ούτε από τον προτεινόμενο κανονισμό για τις αγορές κρυπτοστοιχείων.

3.7.2. Περαιτέρω, σύμφωνα με τον προτεινόμενο κανονισμό για τις αγορές κρυπτοστοιχείων, οι μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος οι οποίες χαρακτηρίζονται σημαντικές υπόκεινται σε πρόσθετες απαιτήσεις <sup>(62)</sup>. Ειδικότερα, όσον αφορά τη φύλαξη των αποθεματικών περιουσιακών στοιχείων <sup>(63)</sup> οι εκδότες σημαντικών μαρκών ηλεκτρονικού χρήματος πρέπει να διασφαλίζουν ανά πάσα στιγμή ότι τα αποθεματικά περιουσιακά στοιχεία είναι ελεύθερα βαρών και ότι δεν έχουν δοθεί ως εξασφάλιση βάσει «συμφωνίας παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας», «συμφωνίας παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας με μεταβίβαση τίτλου» ή «συμφωνίας εγγυοδοσίας με παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας» κατά την έννοια των στοιχείων α), β) και γ), αντίστοιχα, του άρθρου 2 παράγραφος 1 της οδηγίας 2002/47/ΕΚ του Ευρωπαϊκού

<sup>(58)</sup> Βλέπε άρθρο 4 παράγραφος 3 στοιχείο ζ) του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(59)</sup> Βλέπε άρθρο 6 παράγραφοι 3 και 4 και άρθρο 7 του κανονισμού για τα ΚΑΤ.

<sup>(60)</sup> Βλέπε άρθρο 6 παράγραφος 6 και άρθρο 3 παράγραφος 5 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(61)</sup> Βλέπε άρθρο 7 παράγραφος 6 και άρθρο 8 παράγραφος 6 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(62)</sup> Βλέπε άρθρα 33 και 52 του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων.

<sup>(63)</sup> Βλέπε άρθρο 33 παράγραφος 1 στοιχείο β) και άρθρο 52 στοιχείο α) του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων.

Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου <sup>(64)</sup>. Λαμβανομένων υπόψη των παραπάνω περιορισμών που τίθενται με τον προτεινόμενο κανονισμό για τις αγορές κρυπτοστοιχείων και δεδομένου ότι για τους σκοπούς του διακανονισμού συναλλαγών αξιογράφων ενδέχεται να πρέπει να δοθούν ως εξασφάλιση είτε κινητές αξίες DLT είτε μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος, δεν είναι σαφές το πώς θα μπορούσε να εκτελεστεί έγκυρα «συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας», «συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας με μεταβίβαση τίτλου» ή «συμφωνία εγγυοδοσίας με παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας» με χρήση αποθεματικών περιουσιακών στοιχείων που συνίστανται σε μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος ως εξασφαλίσεων. Προκειμένου να χρησιμοποιηθούν οι μάρκες ηλεκτρονικού χρήματος στο πλαίσιο του διακανονισμού αξιογράφων, είναι εξαιρετικά σημαντικό να διασφαλιστεί ότι μπορούν να δοθούν ως εξασφάλιση. Λαμβανομένων υπόψη των παραπάνω, η ΕΚΤ φρονεί ότι θα πρέπει να εξεταστεί περαιτέρω και να δοθεί μεγαλύτερη σημασία στην αλληλεπίδραση μεταξύ του προτεινόμενου κανονισμού, του προτεινόμενου κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων και της υφιστάμενης ενωσιακής νομοθεσίας σχετικά με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και τον τραπεζικό τομέα.

#### 4. Πτυχές προληπτικής εποπτείας

- 4.1. Η ΕΚΤ και η οικεία ΕΑΑ είναι οι αρμόδιες αρχές για την άσκηση συγκεκριμένων εξουσιών προληπτικής εποπτείας δυνάμει του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου <sup>(65)</sup> (εφεξής ο «κανονισμός για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις») και της οδηγίας για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις. Επιπλέον, ο κανονισμός ΕΕΜ αναθέτει στην ΕΚΤ ειδικά καθήκοντα σχετικά με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων εντός της ζώνης του ευρώ και την καθιστά υπεύθυνη για την αποτελεσματική και συνεπή λειτουργία του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού (ΕΕΜ) στο πλαίσιο του οποίου κατανέμονται ειδικές εποπτικές αρμοδιότητες μεταξύ της ΕΚΤ και των συμμετεχουσών ΕΑΑ <sup>(66)</sup>. Ειδικότερα, η ΕΚΤ είναι αρμόδια να χορηγεί και να ανακαλεί την άδεια λειτουργίας όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Όσον αφορά τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα η ΕΚΤ είναι επίσης μεταξύ άλλων αρμόδια να διασφαλίζει τη συμμόρφωσή τους με τη συναφή ενωσιακή νομοθεσία, θεσπίζοντας υποχρεώσεις προληπτικής εποπτείας, συμπεριλαμβανομένης της υποχρέωσής τους να διαθέτουν άριστες ρυθμίσεις διακυβέρνησης, όπως υγιείς διαδικασίες αξιολόγησης του κινδύνου και μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου <sup>(67)</sup>. Προς τον σκοπό αυτό απονέμονται στην ΕΚΤ όλες οι εποπτικές εξουσίες παρέμβασης στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων που είναι αναγκαίες για την άσκηση των καθηκόντων της.
- 4.2. Ο προτεινόμενος κανονισμός θεσπίζει τις βασικές απαιτήσεις για τη λειτουργία των υποδομών της αγοράς DLT, σε συνδυασμό με τη δυνατότητα υποβολής αιτήματος για μια σειρά εξαιρέσεων από τις ειδικές απαιτήσεις της MiFID II, του κανονισμού (ΕΕ) 2014/600 και του κανονισμού για τα ΚΑΤ. Αυτό σημαίνει ότι και οι επιχειρήσεις επενδύσεων που διαθέτουν άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος και οι διαχειριστές αγοράς μπορούν να ζητήσουν από την εθνική αρμόδια αρχή τη χορήγηση άδειας λειτουργίας υποδομών της αγοράς DLT, μεταξύ άλλων με σκοπό την καταχώριση και τον διακανονισμό κινητών αξιών DLT. Εξάλλου, ο προτεινόμενος κανονισμός απαιτεί από τους διαχειριστές υποδομών της αγοράς DLT να συνεργάζονται με τις αρμόδιες αρχές στις οποίες ανατίθεται η χορήγηση ειδικών αδειών, καθώς και με την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) <sup>(68)</sup>.
- 4.3. Η ΕΚΤ επισημαίνει ότι η υφιστάμενη προσέγγιση της διαδικασίας χορήγησης αδειών προάγει την ίση μεταχείριση των διαχειριστών πιστωτικών και μη πιστωτικών ιδρυμάτων και συνιστά ένα βήμα προς μια μορφή εποπτείας που βασίζεται στον κίνδυνο και λαμβάνει υπόψη τις δραστηριότητες που ασκεί ορισμένη οντότητα. Τούτου λεχθέντος, μολονότι ο προτεινόμενος κανονισμός δεν προβλέπει τη συμμετοχή της ΕΚΤ (ως εποπτικής αρχής) στη διαδικασία χορήγησης αδειών και εξαιρέσεων, εντούτοις, είναι ενδεχομένως σκόπιμο για εκείνη από άποψη προληπτικής εποπτείας να λαμβάνει από την εθνική αρμόδια αρχή πληροφορίες για τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα που επιθυμούν να διαχειριστούν υποδομή της αγοράς DLT. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να περιληφθεί στον προτεινόμενο κανονισμό η θέσπιση υποχρέωσης της εθνικής αρμόδιας αρχής να ενημερώνει την αρχή προληπτικής εποπτείας, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ όσον αφορά τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, σχετικά με τη χορήγηση ή μη αδειών και εξαιρέσεων και για την επιβολή διορθωτικών μέτρων. Για τους ίδιους λόγους είναι σκόπιμο, ο προτεινόμενος κανονισμός να συμπεριλάβει την εκάστοτε αρχή προληπτικής εποπτείας μεταξύ των αποδεκτών της τακτικής ενημέρωσης που παρέχουν οι διαχειριστές υποδομής της αγοράς DLT <sup>(69)</sup>.

<sup>(64)</sup> Οδηγία 2002/47/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 6ης Ιουνίου 2002, για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας (ΕΕ L 168 της 27.6.2002, σ. 43).

<sup>(65)</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σ. 1).

<sup>(66)</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου, της 15ης Οκτωβρίου 2013, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΕ L 287 της 29.10.2013, σ. 63).

<sup>(67)</sup> Βλέπε άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο ε) και άρθρο 6 παράγραφος 4 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1024/2013.

<sup>(68)</sup> Βλέπε άρθρο 9 του προτεινόμενου κανονισμού.

<sup>(69)</sup> Βλέπε άρθρο 9 παράγραφος 4 του προτεινόμενου κανονισμού.

Στις περιπτώσεις που η ΕΚΤ συνιστά την τροποποίηση του προτεινόμενου κανονισμού, συγκεκριμένες προτάσεις διατύπωσης περιλαμβάνονται σε ξεχωριστό τεχνικό κείμενο εργασίας και συνοδεύονται από τη σχετική αιτιολογία.

Η παρούσα γνώμη θα δημοσιευτεί στο EUR-Lex.

Φρανκφούρτη, 28 Απριλίου 2021.

*Η Πρόεδρος της ΕΚΤ*  
Christine LAGARDE

---