

III

(Ettevalmistavad aktid)

EUROOPA KESKPANK

EUROOPA KESKPANGA ARVAMUS,

28. aprill 2021,

seoses ettepanekuga võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus hajusraamatu tehnoloogial põhinevate turutaristute katsekorra kohta (CON/2021/15)

(2021/C 244/04)

Sissejuhatus ja õiguslik alus

Euroopa Keskpank (EKP) sai 18. ja 30. novembril 2020 vastavalt nõukogult ja Euroopa Parlamendilt taotluse arvamuse andmiseks ettepaneku kohta võtta vastu määrus hajusraamatu tehnoloogial põhinevate turutaristute katsekorra kohta ⁽¹⁾ (edaspidi „ettepandud määrus“).

EKP arvamuse andmise pädevus põhineb Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 127 lõikel 4 ja artikli 282 lõikel 5, kuna kavandatav määrus sisaldab EKP pädevusse kuuluvaid sätteid, mis puudutavad eelkõige rahapoliitika määramist ja rakendamist, maksesüsteemide tõrgeteta toimimise edendamist, pädevate asutuste rahandussüsteemi stabiilsusega seotud poliitika sujuvale elluviimisele kaasaaitamist ning EKP ülesandeid seoses krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalvega vastavalt aluslepingu artikli 127 lõike 2 esimesele ja neljandale taandele, artikli 127 lõikele 5 ja artikli 127 lõikele 6. EKP nõukogu on käesoleva arvamuse vastu võtnud kooskõlas Euroopa Keskpanga kodukorra artikli 17.5 esimese lausega.

1. Üldised märkused

- 1.1. EKP toetab ettepanud määrust, mille eesmärk on võimaldada investeerimisühingutel, turukorraldajatel ja väärtpaberite keskdepositooriumidel (edaspidi „CSDd“) hallata hajusraamatu tehnoloogial (*distributed ledger technology*, DLT) põhinevaid turutaristuid, kas DLT mitmepoolse kauplemissüsteemina või DLT väärtpaberiarveldussüsteemina (edaspidi ühiselt „DLT turutaristud“).
- 1.2. EKP toetab DLT kasutamise seotud võimalike riskide maandamiseks ettepanud määruses nii varaklasside kui turu suuruse osas ette nähtud piiranguid vabalt võõrandatavatele DLT väärtpaberitele ⁽²⁾, mille registreerimine, kauplemine ja arveldamine toimub DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide ja DLT väärtpaberiarveldussüsteemide kaudu. Siiski võiks täiendavalt kaaluda nende varaklasside laiendamist riigivõlakirjadele, koos asjaomaste künniste säilitamisega. Samas rõhutab EKP, et see arvamus põhineb arusaamal, mille kohaselt ettepanud määruses sätestatud konkreetsed künnised ⁽³⁾ säilitatakse, kuna künniste tõstmine võib ohustada turgu valitsevate ettevõtjate ja DLT turutaristute võrdseid võimalusi ning potentsiaalselt ka finantsüsteemi stabiilsust. Lisaks leiab EKP, arvestades kapitaliturgude arengutaset mõnes ELi liikmesriigis, et soovitatav oleks kaaluda võimalust anda riiklikele pädevatele asutustele õigus asjaomaseid künniseid alandada. Sellest tulenevalt soovib EKP, et temaga konsulteeritaks ettepanud määruse osas uuesti, kui künniseid oluliselt muudetakse. Lisaks tuleks veenduda, et künnistest ei hoita kõrvale, kuna see kahjustaks nende tõhusust. Näiteks ei tohiks emitendil olla lubatud jagada võlakirjaemissiooni kaheks (või enamaks) seeriaks, mis emiteeritakse üheainsa DLT turutaristu kaudu. Selles kontekstis võib kohustuste kehtestamine ainult DLT turutaristu korraldajatele olla ebatõhus, kui seda ei täienda võlakirjaemitentide kohustused. Lisaks võiks kaaluda lisakünnise kehtestamist DLT turutaristu tasandil

⁽¹⁾ COM (2020) 594 final.

⁽²⁾ Vt ettepanud määruse artikli 2 lõige 5.

⁽³⁾ Vt ettepanud määruse artikli 3 lõiked 1 ja 3.

arveldatud väärtuse alusel, kuna see on üks asjakohastest näitajatest, mida kasutatakse arveldustaristu süsteemse olulisuse hindamisel. Lõpuks mõistab EKP, et ettepannud määruse kohaselt ei ole künnistest kinnipidamine piisav tingimus liidu õigusaktidest tulenevatest nõuetest vabastamiseks. Isegi kui künniseid täielikult järgitakse, võivad asjaomased pädevad asutused teha DLT turutaristu korraldajatele erandi ainult juhtumipõhiselt, võttes arvesse ka finantsstabiilsuse kaalutlusi.

- 1.3. Ettepannud korra kohaselt võivad DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajad osutada lisaks Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL (edaspidi „MiFID II“) (⁴) alusel osutatavatele teenustele ka muid teenuseid, nimelt väärtpaberite keskdepositooriumi (CSD) põhiteenuseid (⁵). Selliste lisateenuste osutamine tooks nende osalejate jaoks kaasa uusi ja täiendavaid riske, mida tuleb ettepannud määruses arvesse võtta. Samas tunduvad ettepannud määruses sätestatud lisanõuded üsna piiratud. Seetõttu näib, et ettepannud määrusega ei tagata võrdseid tingimusi DLT mitmepoolsetele kauplemissüsteemide ja DLT väärtpaberiarveldussüsteemide vahel ning samuti nende DLT turutaristute ja traditsioonilisel tehnoloogial põhinevaid väärtpaberiarveldussüsteemide korraldavate CSDde vahel, kuivõrd nad pakuvad üksteisega konkureerivaid sarnaseid teenuseid. Teisisõnu ei järgita ettepannud määruses põhimõtet „sama äri, samad riskid, samad reeglid“. Lisaks, kuigi ettepannud määruses nähakse ette, et mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldaja võib arveldada vabalt võõrandatavaid DLT väärtpabereid, tuleks kaaluda ka vastupidist võimalust, kus DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldab CSD korraldab mitmepoolset kauplemissüsteemi. See kaalutus tuleneb asjaolust, et nagu on märgitud ettepannud määruse põhjendustes, võib hajasraamatu tehnoloogia kasutamine, mille puhul kõik tehingud registreeritakse detsentraliseeritud raamatus, kiirendada ja tihendada kauplemist ja arveldamist reaaliajalähedaseks ning võimaldada kauplemis- ja kauplemisjärgse tegevuse ühendamist.
- 1.4. Lisaks näib, et seoses e-raha tokenitega, mida võib kasutada vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberite tehingute arveldamiseks, ei järgita ettepannud määruses tehnoloogilise neutraalsuse põhimõtet. Kuigi e-raha tokeneid võib väljastada ka muu tehnoloogia kui DLT alusel (⁶), võivad ettepannud määrusega hõlmatud taristud põhineda üksnes DLT-l.
- 1.5. Ehkki EKP tervitab ettepannud määruse eesmärki toetada innovatsiooni, soovib ta lõpetuseks juhtida tähelepanu võimalikule puudusele seoses ettepannud erandiga määruse (EL) nr 909/2014 (edaspidi „CSD määrus“) (⁷) juurdepääsu käsitlevate sätete kohaldamisest. EKP usub, et kui riiklikud pädevad asutused annavad laialdaselt kogu liidus sellise erandi, siis võib see takistada CSD määruse eesmärki ühtlustada ja tõhustada piiriüleseid arveldusi liidus. Lisaks usub EKP, et selline erand võib mõjutada väärtpaberiarveldussüsteemide koostalitlusvõimet, mis võib lõppkokkuvõttes kaasa tuua likviidsuse suurema killustumise.

2. Rahapoliitika aspektid

- 2.1. Rahapoliitika seisukohast on väärtpaberitehingud rahaturu toimimise ja avaturuoperatsioonide teostamise jaoks kriitilise tähtsusega. Sellega seoses võib DLT kui uuenduslik tehnoloogia, mida kasutatakse väärtpaberiarveldussüsteemides väärtpaberitehingute tõhusama täitmise hõlbustamiseks, luua nii võimalusi kui ka riske. Rahapoliitika seisukohast on väga oluline turuosaliste suutlikkus väärtpabereid tõhusalt üle kanda. Seepärast peab pikaajalist

(⁴) Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2014/65/EL, 15. mai 2014, finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL (ELT L 173, 12.6.2014, lk 349).

(⁵) Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 909/2014, 23. juuli 2014, mis käsitleb väärtpaberiarvelduse parandamist Euroopa Liidus ja väärtpaberite keskdepositooriume ning millega muudetakse direktiive 98/26/EÜ ja 2014/65/EL ning määrust (EL) nr 236/2012 (ELT L 257, 28.8.2014, lk 1) artikli 2 lõige 3.

(⁶) Vt ettepannud krüptovaraturgude määruse (Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, mis käsitleb krüptovaraturge ja millega muudetakse direktiivi (EL) 2019/1937 – COM(2020) 593 final) artikli 3 lõige 2.

(⁷) Vt CSD määruse artiklid 50 ja 53.

avalikku poliitikat kujundades hoolikalt hindama, kuidas seda uut tehnoloogiat kasutatakse olemasolevas väärtpaberiarvelduse ökosüsteemis ja/või kas ja kuidas see võib mõjutada kehtivat korda väärtpaberite arveldamiseks.

- 2.2. Põhimõtteliselt võib väärtpaberitehinguteks kasutatavate erinevate koostalitlusvõimete taristute levik selle võimaliku mõju kaudu tagatiste kättesaadavusele, tagatiste hindamisele ja hinnakujundusele turul viia tagatiste ja likviidsuskogumite killustumiseni, mis mõjutab rahapoliitika ülekandumist. Selliste riskide realiseerumine sõltuks aga eri arveldustaristute eripärast ja funktsionaalsusest seoses osalejate võimalusega oma tagatise õigel ajal kasutada.
- 2.3. Lisaks toetab eurosüsteem seoses juurdepääsuga arveldamiseks kasutatavale keskpanga likviidsusele praegu väärtpaberitehingute arveldamist keskpangarahas TARGET2-Securities (Tel 2S) kaudu. CSDde juurdepääs Tel 2Sile sõltub positiivsest vastavushinnangust EKP asjaomastes suunistes⁽⁸⁾ sätestatud kõlblikuskriteeriumide ja -tingimuste alusel. Kui DLT väärtpaberiarveldussüsteemides osalejatel puudub juurdepääs keskpangarahale, võib väärtpaberitehingute arveldamiseks kasutada kommerts pangaraha, kommerts pangaraha tokeniseeritud kujul ja/või e-raha tokeneid. Kui selliste DLT väärtpaberiarveldussüsteemide levik toob kaasa kommerts pangaraha või e-raha tokenite kasutamise olulise suurenemise väärtpaberitehingute arveldamisel, tuleks põhjalikult analüüsida rahapoliitika ülekandumise mõju.

3. Järelevaatamine ning süsteemsed/finantsstabiilsuse aspektid

3.1. EKPSi roll väärtpaberiarvelduse valdkonnas

3.1.1. Asutamislepingu artikli 127 lõike 2 neljas taane, mida peegeldab Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirja (edaspidi „põhikiri“) artikkel 3.1, näeb ette, et üks Euroopa Keskpankade Süsteemi põhiülesandeid on aidata kaasa maksesüsteemide tõrgeteta toimimisele. Selle põhiülesande täitmise edendamiseks võivad „EKP ja riikide keskpangad anda vahendeid ja EKP võib kehtestada määrusi tõhusate ja usaldusväärsete arveldus- ja maksesüsteemide tagamiseks liidu piires ja teiste riikidega“⁽⁹⁾.

3.1.2. CSDd on finantsturutaristud, mis on rangelt reguleeritud ja mille üle teostavad järelevalvet erinevad asutused vastavalt CSD määrusele, milles on sätestatud finantsinstrumentide arveldamise nõuded ning CSDde korralduse ja tegutsemise eeskirjad. Lisaks peavad CSDd võtma arvesse maksete ja turutaristute komitee (CPMI) ja Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni (IOSCO) küberkerksuse suuniseid⁽¹⁰⁾, mille üksikasjalikud rakendusjuhised on välja töötatud kõigile finantsturutaristutele suunatud eurosüsteemi küberkerksuse järelevaatamise prognoosides („Eurosystem Cyber Resilience Oversight Expectations for FMI“) ⁽¹¹⁾. Lisaks riiklikele pädevatele asutustele CSD määrusega antud järelevalvapädevusele tegutsevad EKPSi liikmed „kaasatud asutustena“, kes vaatavad CSDde hallatavate väärtpaberiarveldussüsteemide järele, keskpankadena, kes emiteerivad arveldamisel kõige asjakohasemaid valuutasid ja keskpankadena, kelle raamatupidamises arveldatakse tehingute raha poolt (*cash leg*)⁽¹²⁾. Sellega seoses on CSD määruse põhjenduses 8 sätestatud, et määrus ei tohiks piirata Euroopa Keskpanga ja riikide keskpankade (RKPd) vastutust tagada liidus ja teistes riikides tõhusad ja nõuetekohased kliirimis- ja maksesüsteemid. Lisaks sätestatakse, et CSD määrus ei tohiks takistada EKPSi liikmete juurdepääsu oma ülesannete täitmiseks vajalikule teabele⁽¹³⁾, sealhulgas CSDde ja muude finantsturutaristute üle järelevalve teostamist⁽¹⁴⁾.

⁽⁸⁾ Euroopa Keskpanga suunis (EL) 2015/510, 19. detsember 2014, eurosüsteemi rahapoliitika raamistiku rakendamise kohta (EKP/2014/60) (ELT L 91, 2.4.2015, lk 3); Euroopa Keskpanga suunis EKP/2012/27, 5. detsember 2012, üleeuroopalise automatiseeritud reaalaajalise brutoarvelduste kiirülekandesüsteemi (TARGET2) kohta (ELT L 30, 30.1.2013, lk 1).

⁽⁹⁾ Vt põhikirja artikkel 22.

⁽¹⁰⁾ Avaldatud Rahvusvaheliste Arvelduste Panga veebilehel www.bis.org.

⁽¹¹⁾ Avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Vt CSD määruse artikkel 12.

⁽¹³⁾ Vt ka CSD määruse artikkel 13, artikli 17 lõige 4 ja artikli 22 lõige 6.

⁽¹⁴⁾ Vt Euroopa Keskpanga arvamus, 6. aprill 2017, (CON/2017/10) punkt 7.3; Euroopa Keskpanga arvamus, 8. november 2018, (CON/2018/47) punkt 7.2; Euroopa Keskpanga arvamus, 2. mai 2019, (CON/2019/17) punkt 3.5.2; ja Euroopa Keskpanga arvamus, 11. november 2019, (CON/2019/38) punkt 3.5.2, mis on kõik avaldatud veebilehel www.eur-lex.europa.eu.

- 3.1.3. Lisaks tegutsevad EKPSi liikmed sageli väärtpaberitehingute raha poole arveldusagentidena ja eurosüsteem pakub Tel 2Si⁽¹⁵⁾ kaudu arveldusteenuseid CSDdele (edaspidi „Tel 2Si osalejad“). Eurosüsteem pakub Tel 2Si kaudu euroala ja euroalaväliste CSDdele ja keskpankadele väärtpaberitehingute ühtset, neutraalset ja piirideta ülekanne-makse-vastu arveldusteenust keskpangarahas. Eurosüsteemi järelevaatamine Tel 2Si üle on seotud tema volitustega tagada tõhusad ja usaldusväärased kliiringu- ja maksesüsteemid, samas kui CSDde pädevate ja kaasatud asutuste eesmärk on tagada nende sujuv toimimine, arvelduste turvalisus ja tõhusus ning finantsturgude nõuetekohane toimimine oma jurisdiktsioonis.
- 3.1.4. Ettepanud määruses nähakse CSD määruses ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivis 98/26/EÜ (edaspidi „arvelduse lõplikkuse direktiiv“)⁽¹⁶⁾ sätestatud nõuete, kohustuste ja määratluste⁽¹⁷⁾ suhtes ette mitmed erandid, mida CSDd võivad taotleda, kui nad taotlevad luba DLT väärtpaberiarveldussüsteemide korraldamiseks⁽¹⁸⁾. Pädev asutus võib teha selliseid erandeid pärast hindamismenetlust, mis ei näe ette CSD määruse kohaste kaasatud asutuste⁽¹⁹⁾, sealhulgas eelkõige EKPSi liikmete kaasamist. Eelkõige ei nähta ettepanud määruses ette kaasatud asutuste rolli loa ja erandi andmise või olemasoleva loa või erandi muutmise menetluses. Sama kehtib ka DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldavale keskdepositooriumile antud loa või erandi tühistamise menetluse kohta⁽²⁰⁾. EKP on seisukohal, et kaasatud asutuste osalemine neis hindamismenetlustes on vajalik tagamaks, et nad saaksid nõuetekohaselt teostada oma CSD määruse kohaseid pädevusi. Seega tuleks ettepanud määruses näha ette kaasatud asutuste osalemine nendes hindamisprotsessides, et kajastada nõuetekohaselt CSD määruses ette nähtud pädevuste jaotust. Lisaks ei tohiks kaasatud asutuste osalemine piirduda CSDdega, vaid seda tuleks laiendada, et hõlmata DLT mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldajad, kes kavatsevad osutada CSD põhiteenuseid. Selle põhjuseks on asjaolu, et kaasatud asutuste pädevused on seotud teenustega, olenemata teenuste osutajast või kasutatavast tehnoloogiast.
- 3.1.5. CSD määruse kohaselt ei kohaldata CSD määruse erinevaid sätteid, sealhulgas nõuet anda pädevatele asutustele aru, EKPSi liikmete suhtes seoses CSDdega, mida juhib EKPSi keskpank otseselt omal vastutusel⁽²¹⁾. Ettepanud määruse kohaselt kohaldatakse DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldavale CSD-le CSD määruse kohaselt CSDde suhtes kehtivaid nõudeid, välja arvatud juhul, kui selline CSD on taotlenud pädevalt asutuselt konkreetse erandi või loa⁽²²⁾. Kokkuvõttes tähendavad need sätted, et CSD, mida juhib DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldav EKPSi keskpank, ei pea taotlema pädevalt asutuselt konkreetseid erandeid või lube, kuna sellistelt CSDdelt ei nõuta aru andmist pädevatele asutustele ning nende suhtes kohaldatakse CSD määruses sätestatud piiratud nõudeid. Õiguskindluse huvides oleks kasulik ettepanud määruse põhjendustes selgesõnaliselt kinnitada, et EKPSi keskpankade hallatavad CSDd on vabastatud ettepanud määruse erandite tegemise ja lubade tühistamise menetlusi käsitlevate sätete kohaldamisest⁽²³⁾. Praktikast tähendaks see, et EKPSi keskpangad kasutaksid ettepanud määruses ette nähtud erandeid omaenda riskianalüüsi põhjal.

3.2. Füüsiliste isikute osalemine DLT turutaristutes

Ettepanud määrusega⁽²⁴⁾ nähakse ette võimalus, et DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldav CSD (ning DLT mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldaja) võtab liikmetena vastu nii füüsilisi isikuid kui ka muid juriidilisi isikuid kui need, kellele on osutatud CSD määruses⁽²⁵⁾. Kavandatud tingimused selliste isikute vastuvõtmiseks

⁽¹⁵⁾ Suunise EKP/2012/27 IIA lisa; Euroopa Keskpanga suunis, 18. juuli 2012, TARGET2-Securities kohta (EKP/2012/13) (ELT L 215, 11.8.2012, lk 19) ja Euroopa Keskpanga otsus, 16. november 2011, millega kehtestatakse väärtpaberite keskdepositooriumidele TARGET2-Securities teenustele juurdepääsu kõlblikkuskriteeriumide rakendamise üksikasjalikud eeskirjad ja kord (EKP/2011/20) (ELT L 319, 2.12.2011, lk 117). Vt ka Tel 2Si raamkokkulepe ja ühisleping, mis mõlemad on avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 98/26/EÜ, 19. mai 1998, arvelduse lõplikkuse kohta makse- ja väärtpaberiarveldussüsteemides (EÜT L 166, 11.6.1998, lk 45).

⁽¹⁷⁾ Vt ettepanud määruse artikkel 5.

⁽¹⁸⁾ Vt ettepanud määruse artikli 8 lõike 2 punkt g.

⁽¹⁹⁾ Vt CSD määruse artiklid 10 ja 12.

⁽²⁰⁾ Vt ettepanud määruse artikli 8 lõiked 6 ja 7.

⁽²¹⁾ Vt CSD määruse artikli 1 lõige 4. Sellisel CSD-l peab olema juurdepääs EKPSi keskpanga rahalistele vahenditele ja ta ei tohi olla eraldiseisev üksus.

⁽²²⁾ Vt ettepanud määruse artikkel 5.

⁽²³⁾ Vt ettepanud määruse artiklid 7 ja 8.

⁽²⁴⁾ Vt ettepanud määruse artikkel 4 ja artikli 5 lõige 4 ning CSD määruse artikli 2 punkt 19.

⁽²⁵⁾ Samas ei ole ettepanud määrusega ette nähtud erandit CSD määruse artikli 33 lõike 1 sätetest, milles osutatakse teatavatele juriidilistele isikutele kui CSD liikmetele.

liikmetena on üsna üldised. Sellega seoses on CSD määrust täiendavates regulatiivsetes tehnilistes standardites ⁽²⁶⁾ üksikasjalikult kirjeldatud õiguslikke, finants- ja operatsiooniriske, mida CSD peab osalustootluse analüüsimisel hindama. Ei ole selge, kuidas neid riske hinnatakse, kui osalemist CSDs taotleb füüsiline isik ⁽²⁷⁾. Sellisel juhul, kui taolisi riske ei võeta nõuetekohaselt arvesse, võib tekkida kahtlus, kuidas tagada võrdsed tingimused traditsioonilistele ja DLT väärtpaberiarveldussüsteemidele, ning seoses riskidega, mida sellised liikmed võivad põhjustada kas CSD-le endale või teistele liikmetele. Samuti ei ole selge, milliseid MiFID II nõudeid, mis on kohaldatavad mitmepoolsetes kauplemissüsteemides osalevatele investeerimisühingutele (nt need, mis on seotud algoritmkauplemisega), hakatakse kohaldama ka DLT mitmepoolsetes kauplemissüsteemides osalevate füüsiliste isikutele. Mõne MiFID II ja Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 600/2014 ⁽²⁸⁾ kohase investorikaitse nõude kohaldamine võib osutuda võimatuks ⁽²⁹⁾. Kui puuduks vahendamine investeerimisühingute poolt, võiksid jaeinvestorid investeerida vabalt võõrandatavatesse DLT väärtpaberitesse, mis võivad olla nende jaoks sobimatud või ebakohased. Lisaks valitseb DLT väärtpaberiarveldussüsteemide ja DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide suhtes kohaldatavate nõuete vahel võrdsete tingimuste seisukohast ebarahuldav erinevus seoses maksimaalse ajavahemikuga, mille jooksul füüsilistel isikutel lubatakse neis turutaristutes osaleda ⁽³⁰⁾.

3.3. DLT turutaristutes tehtud maksete arveldamine

3.3.1. Ettepanud määrusega nähakse ette, et DLT turutaristutes võib makseid arveldada kolmel viisil. Esiteks võib makseid arveldada keskpangarahas, kui see on teostatav ja võimalik. Teiseks, kui arveldamine keskpangarahas ei ole teostatav ja võimalik, võib makseid arveldada kommerts pangarahas, sealhulgas tokenipõhises kommerts pangarahas. EKP mõistab, et selline tokenipõhine kommerts pangaraha, mida määruse ettepanekus nimetatakse ka arveldusmüntideks, on õiguslikult seisukohast traditsioonilistest sularahahoiustest eristamatu. Kolmandaks võib makseid arveldada e-raha tokenites, nagu on määratletud ettepanekus võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, mis käsitleb krüptovaraturge ja millega muudetakse direktiivi (EL) 2019/1937 (edaspidi „ettepanud krüptovaraturgude määrus“).

3.3.2. Maksete arveldamine keskpangarahas

EKP on seisukohal, et arveldamine keskpangarahas peaks olema DLT turutaristute puhul põhinõue ning seetõttu peaks sellest nõudest erandi tegemine olema võimalik ainult juhul, kui asjaomane DLT turutaristu korraldaja tõendab, et see arveldusmeetod ei ole kättesaadav ega teostatav.

3.3.3. Eurosüsteem pakub Tel 2Si osalejatele väärtpaberitehingute arveldamist ülekanne-makse-vastu põhimõttel keskpangarahas. Kuigi EKP on jätkuvalt avatud innovatsioonile ja uuenduslike tehnoloogiate potentsiaali täiendavale uurimisele seoses väärtpaberiarveldusteenuste osutamisega, kehtiksid Tel 2Sis vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberite tehingute võimalikule arveldamisele keskpangarahas piirangud, mis tulenevad praegustest tehnoloogilistest piiridest ning Tel 2Si teenuste osutamist reguleerivast lepingulisest ja regulatiivsest raamistikust ⁽³¹⁾. Sellega seoses tasub rõhutada, et kui CSD soovib Tel 2Siga ühineda, võetakse Tel 2Si kõlblikkuskriteeriumide ⁽³²⁾ täitmise hindamisel arvesse iga CSD hallatava DLT väärtpaberiarveldussüsteemi ülesehituse eripära ja erandeid.

⁽²⁶⁾ Vt komisjoni delegeeritud määruse (EL) nr 2017/393, 11. november 2016, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 909/2014 seoses regulatiivsete tehniliste standarditega, mis käsitlevad väärtpaberite keskdepositooriumide suhtes kohaldatavaid tegevuslubade andmise, järelevalve ja tegevusega seotud nõudeid (ELT L 65, 10.3.2017, lk 48), artikkel 89.

⁽²⁷⁾ Vt CPMI-IOSCO finantssturgude taristute põhimõtted, punkt 3.18.5. Juurdepääsu ja osalemise nõudeid käsitlevas 18. põhimõttes täpsustatakse osalemise tegevus-, finants-, õigus- ja riskijuhtimisnõudeid, mida finantsturutaristu peaks arvesse võtma, mainides ka võimalust, et finantsturutaristu aktsepteerib reguleerimata üksusi. Sellisel juhul peaks finantsturutaristu 1) võtma arvesse sellisest osalemisest tuleneda võivaid lisariske ja 2) kujundama vastavalt oma osalemisnõuded ja riskijuhtimiskontrollid.

⁽²⁸⁾ Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 600/2014, 15. mai 2014, finantsinstrumentide turgude kohta millega muudetakse määrust (EL) nr 648/2012 (ELT L 173, 12.6.2014, lk 84).

⁽²⁹⁾ Vt MiFID II artikkel 25 finantsinstrumentide sobivuse ja asjakohasuse hindamise kohta investorite jaoks.

⁽³⁰⁾ Võrdle ettepanud määruse artikli 5 lõiget 4 ja ettepanekut muuta MiFID II artiklit 19, mis on tehtud artikli 6 lõikes 4 ettepanekus määruse kohta võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiive 2006/43/EÜ, 2009/65/EÜ, 2009/138/EL, 2011/61/EL, EU/2013/36, 2014/65/EL, (EL) 2015/2366 ja EU/2016/2341 – COM(2020) 596 final.

⁽³¹⁾ Vt 15. peatükk väärtpaberite ja tagatiste turutaristute nõuanderühma aruandes „The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and the wider EU financial markets integration“, mis on avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

⁽³²⁾ Vt suunise EKP/2012/27 IIA lisa; suunis EKP/2012/13 ja otsus EKP/2011/20. Vt ka Tel 2Si raamkõkulepe ja ühisleping, mis mõlemad on avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

3.3.4. Kui vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberite tehingute arveldamine toimub kavakohaselt väljaspool Tel 2Si, võidakse DLT väärtpaberiarveldussüsteemide suhtes kohaldada ka mõningaid piiranguid keskpangarahas arveldamise tagamisel, mis tulenevad praegustest tehnoloogilistest piiridest ning lepingulisest ja regulatiivsest raamistikust, sõltuvalt DLT väärtpaberiarveldussüsteemi ülesehituse eripärast ja kohaldatavatest EKP suunistest⁽³³⁾. Samu kaalutlusi väljaspool Tel 2Si arveldamise kohta kohaldatakse *mutatis mutandis* DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajate suhtes.

3.3.5. *Maksete arveldamine isikutega, kellel ei ole krediitiasutuse tegevusluba*

CSD määruse kohaselt võib CSD juhul, kui arveldamine keskpanga kontode kaudu ei ole praktiline ega võimalik, pakkuda kõigi või osa väärtpaberiarveldussüsteemide rahamaksete arveldamist krediitiasutuses avatud kontode või enda kontode kaudu. Kui CSD pakub arveldamist krediitiasutuses avatud kontode või oma kontode kaudu, peab ta seda tegema vastavalt CSD määruse IV jaotise sätetele⁽³⁴⁾. Kuigi ettepanud määruses on sätestatud, et DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldav CSD peab kindlaks tegema, mõõtma, jälgima, juhtima ja minimeerima mis tahes vastaspoole riski, mis tuleneb kommerts pangaraha või e-raha tokenite kasutamisest⁽³⁵⁾, on ettepanud määruses sätestatud nõuded usaldusväärse sularahaarvelduse tagamiseks kommerts pangarahas (või e-raha tokenitega) võrreldes CSD määruse nõuetega⁽³⁶⁾ väga üldised. Sama kehtib *mutatis mutandis* ka DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajate kohta. Ettepanud määruses on sätestatud oluline reegel⁽³⁷⁾, mille kohaselt võib pädev asutus teha DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldavale CSD-le erandi CSD määruse rahaarveldust käsitlevatest sätetest⁽³⁸⁾, tingimusel et CSD tagab ülekande makse vastu. See näib kaudselt avavat ukse väärtpaberitehingu raha poolt omaenda konto kaudu arveldava CSD vabastamiseks Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivis 2013/36/EL (edaspidi „kapitalinõuete direktiiv“)⁽³⁹⁾ ette nähtud krediitiasutuse tegevusloa nõudest ja CSD määruse panganduskorvalteenuseid reguleerivatest sätetest⁽⁴⁰⁾. Samamoodi võiks selle sätte laia sõnastust ettepanud määruses⁽⁴¹⁾ tõlgendada ka nii, et kaudselt avaneb võimalus anda CSD-le vabastus väärtpaberitehingu raha poole arveldamisest tegevusloaga krediitiasutuses avatud kontode kaudu.

3.3.6. Kapitalinõuete direktiivi kohaselt on isikutel või ettevõtjatel, kes ei ole krediitiasutused, keelatud tegeleda avalikkuselt hoiuste või muude tagasimakstavate vahendite kaasamisega. Seda keeldu ei kohaldata „siseriiklikus või liidu õiguses selgelt sätestatud juhtudel“⁽⁴²⁾. Ilmselt ei ole ettepanud määruses rahaarveldust käsitleva CSD määruse artikli 40 ja IV jaotise kohaldamisest erandi tegemise võimalus piisavalt selge, et kvalifitseeruda „siseriiklikus või liidu õiguses selgelt sätestatud juhuks“, mis võimaldaks isikul, kes ei ole krediitiasutus, võtta avalikkuselt vastu hoiuseid. Pidades silmas ilmset vastuolu ettepanud määruse ja kapitalinõuete direktiivi vahel, peaksid liidu seadusandlikud organid selgesõnaliselt kinnitama, millise täpse ulatusega võib olla CSD määruse sularahaarveldust käsitlevatest sätetest tehtav erand, mida DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldav CSD (või DLT mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldaja⁽⁴³⁾) võib taotleda.

3.3.7. Kui puuduvad konkreetsed üksikasjad selle kohta, kuidas e-raha tokenites tehtavaid makseid arveldada, saaksid DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldava CSD liikmed avada otse CSDs kontod e-raha tokenites tehtava väärtpaberitehingu raha poole arveldamiseks või teise võimalusena avaksid DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldav CSD ja selle liikmed konto kolmanda isiku juures, kes osutab e-raha tokenitega seotud teenuseid. Neil kahel juhul oleks CSD või kolmas isik e-raha tokenite emitent ja tagaks, et raha pool arveldatakse e-raha tokenites. Sellega seoses tasub märkida, et ettepanud krüptovaraturgude määruse kohaselt võivad e-raha tokeneid emitteerida ainult krediitiasutused või e-raha asutused⁽⁴⁴⁾. Kuna ettepanud määruses ei ole vastupidist sätet,

⁽³³⁾ Suunis (EL) 2015/510 (EKP/2014/60) ja suunis EKP/2012/27.

⁽³⁴⁾ Vt CSD määruse artikli 40 lõige 2 ja artikkel 54.

⁽³⁵⁾ Vt ettepanud määruse artikli 4 lõige 3.

⁽³⁶⁾ Vt CSD määruse artikkel 40 ja IV jaotis.

⁽³⁷⁾ Vt ettepanud määruse põhjendus 24 ja artikli 5 lõige 5. Vt ka DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide kohta ettepanud määruse põhjendus 16 ja artikli 4 lõike 3 punkt f.

⁽³⁸⁾ Vt CSD määruse artikkel 40.

⁽³⁹⁾ Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2013/36/EL, 26. juuni 2013, mis käsitleb krediitiasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediitiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet, millega muudetakse direktiivi 2002/87/EÜ ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiivid 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ (ELT L 176, 27.6.2013, lk 338), artikkel 9.

⁽⁴⁰⁾ Vt CSD määruse IV jaotis ja selle lisa C jagu.

⁽⁴¹⁾ Vt ettepanud määruse artikli 5 lõige 5.

⁽⁴²⁾ Vt kapitalinõuete direktiivi artikkel 9.

⁽⁴³⁾ Vt ettepanud määruse artikli 4 lõige 3.

⁽⁴⁴⁾ Vt krüptovaraturgude määruse ettepaneku artikkel 43.

mõistab EKP, et ettepanud määruses CSD määruse rahaarveldust käsitlevate sätete ⁽⁴⁵⁾ suhtes ette nähtud erandi eesmärk ei ole vabastada CSD või e-raha tokeneid emiteeriv kolmas isik ja väärtpaberitehingute raha poole arveldamine oma kontode kaudu ettepanud krüptovaraturgude määruses ette nähtud tegevusloa nõudest. Samad kaalutlused maksekohustuste arveldamise kohta e-raha tokenites kehtivad *mutatis mutandis* ka DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajate suhtes ⁽⁴⁶⁾. On raske mõista, miks liidu seadusandlikud organid soovivad ühelt poolt nõuda, et e-raha tokeneid võivad emiteerida ainult krediidasutused või e-raha asutused, ning teiselt poolt kaudselt võimaldada väärtpaberitehingute raha poole arveldamist traditsioonilises rahas või arveldusmüntidega krediidasutuse tegevusluba mitteomavate isikute juures avatud kontode kaudu.

- 3.3.8. Otsustades, kas ta soovib võimaldada väärtpaberitehingute raha poole arveldamist krediidasutuse tegevusluba mitteomavate isikute juures avatud kontode kaudu, võivad liidu seadusandlikud organid soovida võtta arvesse CPMI-IOSCO finantsturgude taristute põhimõtteid ⁽⁴⁷⁾. Eelkõige, näeb CPMI-IOSCO 9. põhimõte (rahaarveldused) juhuks, kui rahaarveldus ei toimu keskpangarahas, ette arveldamise ainult kommertspangarahas või finantstutaristu enda raamatupidamises. Konkreetsemalt on CPMI-IOSCO 9. põhimõttes sätestatud, et kui finantstutaristu teeb rahaarveldusi oma raamatupidamises, peaks ta oma krediidi- ja likviidsusriskid minimeerima ja neid rangelt kontrollima. Sellise korra puhul pakub finantstutaristu osalejatele sularahakontosid ning makse- või arvelduskohustus täidetakse, andes finantstutaristu osalejatele vahetu nõude finantstutaristu enda vastu. Finantstutaristu vastu tekkinud nõudega kaasnevad krediidi- ja likviidsusriskid on seega otseselt seotud finantstutaristu üldiste krediidi- ja likviidsusriskidega. Üks viis, kuidas finantstutaristu saaks neid riske minimeerida, on piirduda oma tegevuses ja operatsioonides kliiringu ja arveldamisega ning nendega tihedalt seotud protsessidega. Peale selle võiks finantstutaristu maksekohustuste täitmiseks moodustada eriotstarbelise finantsasutuse ja piirduda rahakontode pakkumisel ainult osalejatega. Sõltuvalt kohalikest õigusaktidest nõutakse sellistelt eriotstarbelistelt finantsasutustelt üldiselt krediidasutuse tegevusluba ja nende suhtes kohaldatakse usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalvet ⁽⁴⁸⁾.
- 3.3.9. Ettepanud määruse kohaselt võivad füüsilised isikud DLT turutaristutes vahetult osaleda. Kui väärtpaberitehingu raha pool leiaks aset sellise isiku raamatupidamises, kes ei oma krediidasutuse tegevusluba, ei kohaldataks füüsiliste isikute ning selliste juriidiliste isikute nagu mikro-, väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjad poolt DLT turutaristute juures omatavate sularahakontode suhtes Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/49/EL (edaspidi „hoiuste tagamise skeemide direktiiv“) ⁽⁴⁹⁾ kohast hoiuste tagamise skeemi kaitset ega Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/59/EL (edaspidi „pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiiv“) ⁽⁵⁰⁾ kohast hoiustajate eelistust. Hoiuste tagamise skeemide direktiivi ja pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiivi kohast hoiustajate eelisõigust kohaldatakse ainult selliste kontojäägi kujul hoiuste suhtes, mis tulenevad kontole jäetud vahenditest või ajutistest olukordadest seoses tavapärase pangatehingutega ja mille krediidasutus on kohustatud tagasi maksma ⁽⁵¹⁾. Võttes arvesse CPMI-IOSCO 9. põhimõtet, eelkõige finantstutaristuid kasutatavatest rahaarveldustest tulenevate krediidi- ja likviidsusriskide minimeerimist ja ranget kontrolli, ei tundu selline olukord pakkuvat piisavalt võimalusi, et kaitsta füüsiliste isikute rahalisi vahendeid, mis on antud DLT turutaristute korraldajate valdusse. Lisaks ei kehtestata ettepanud määruses künnist, mis piiraks DLT turutaristute korraldajate võimalust hoida füüsiliste isikute ning mikro-, väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate rahalisi vahendeid, hoolimata asjaolust, et sellised isikud võivad ekslikult uskuda, et nende rahalised vahendid kujutavad endast hoiuseid, mille suhtes kehtib hoiuste tagamise skeemide direktiivis ja pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiivis ette nähtud hoiustajate eelisõigus.
- 3.3.10. Lõpuks võivad liidu seadusandlikud organid pidada veel vajalikuks kaaluda, kas finantsüsteemi stabiilsust ohustavad riskid võivad tekkida juhul, kui ettepanud määruse alusel tehakse erandeid kapitalinõuete direktiivis, CSD määruses ja ettepanud krüptovaraturgude määruses sätestatud tegevusloa nõuetest seoses a) hoiuste või muude tagasimakstavate vahendite kaasamisega avalikkusel, b) panganduskorvalteenuste osutamisega ja c) e-raha tokenite emiteerimisega. Nimetatud erandite tõttu tegevusloa nõuetest läheksid krediidasutustelt mittepankadest finantsasutustele üle tegevused, mis tavaliselt on jäetud pangandussektori pädevusse. Sellest tulenevalt oleksid DLT turutaristute osalised ja võimalikud osalejad olemasolevates väärtpaberiarveldussüsteemides või mitmepoolsetes kauplemissüsteemides, mida korraldavad samad DLT turutaristute korraldajad, sealhulgas seotud finantsturu-

⁽⁴⁵⁾ Vt ettepanud määruse artikli 5 lõige 5 ja CSD määruse artikkel 40.

⁽⁴⁶⁾ Vt ettepanud määruse artikli 4 lõige 3.

⁽⁴⁷⁾ Vt CPMI-IOSCO finantsturgude taristute põhimõtted, mis on avaldatud Rahvusvaheliste Arvelduste Panga veebilehel www.bis.org.

⁽⁴⁸⁾ Vt CPMI-IOSCO finantsturgude taristute põhimõtted, punkt 3.9.7.

⁽⁴⁹⁾ Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/49/EÜ, 16. aprill 2014, hoiuste tagamise skeemide kohta (EÜT L 173, 12.6.2014, lk 149) artikli 2 lõike 1 punkt 3. Vt ettepanud krüptovaraturgude määruse artikli 2 lõike 2 punkt c.

⁽⁵⁰⁾ Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/59/EL, 15. mai 2014, millega luuakse krediidasutuste ja investeerimisühingute finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse õigusraamistik ning muudetakse nõukogu direktiivi 82/891/EMÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiive 2001/24/EÜ, 2002/47/EÜ, 2004/25/EÜ, 2005/56/EÜ, 2007/36/EÜ, 2011/35/EL, 2012/30/EL ja 2013/36/EL ning määruseid (EL) nr 1093/2010 ja (EL) nr 648/2012 (ELT L 173, 12.6.2014, lk 190) artikkel 108.

⁽⁵¹⁾ Vt hoiuste tagamise skeemide direktiivi artikli 2 lõike 1 punkt 3 koostoimes sama direktiivi artikli 2 lõike 1 punktidega 4 ja 5 ning artiklitega 5 ja 6 ning pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiivi artikli 2 lõike 1 punktid 94 ja 95 ning artikkel 108.

taristud, avatud suurematele krediidi- ja likviidsusriskidele, sest krediidiasutustele kehtestatud rangeid regulatiivseid ja usaldatavusnõudeid ei kohaldata mittepankadest finantsasutuste suhtes. Lõppkokkuvõttes kehtiksid DLT turutaristute suhtes nõrgemad ja kitsamad tagatised, mis ei pruugi mitte ainult kahjustada nende üldist usaldusväärust, vaid üldisemalt DLT tehnoloogia kasutuselevõttu kauplemissjrgses sektoris.

3.3.11. Panganduskõrvalteenuste suhtes kohaldatavad riskijuhtimise nõuded

CSD määrusega on kehtestatud väga piiravad nõuded panganduskõrvalteenustele, kuna selliste teenuste osutamisega kaasnevad märkimisväärsed finantsriskid, sealhulgas päevasisesed krediidi- ja likviidsusriskid. CSDde roll finantsturgudel ja nende sellest tulenev süsteemne tähtsus põhjendavad rangeid riskijuhtimise nõudeid, mille eesmärk on tagada vastupanuvõime äärmuslikes, kuid usutatavates tingimustes. Eelkõige, nagu eespool märgitud, on panganduskõrvalteenuseid lubatud osutada üksnes krediidiasutusena tegutsemiseks tegevusloa saanud CSDdel, ja määratud krediidiasutustel⁽⁵²⁾, kes järgivad CSD määruse IV jaotise⁽⁵³⁾ nõudeid. EKP täheldab, et ettepanud määruses on ette nähtud võimalus vabastada CSD, kellel on krediidiasutuse tegevusloa ja kes korraldab DLT väärtpaberiarveldussüsteemi või kasutab panganduskõrvalteenuste osutamiseks krediidiasutust, CSD määruse artikli 40 nõuetest, sealhulgas sama määruse IV jaotises määratletud nõuetest. Ettepanud määruses ei ole selle erandi ulatust määratletud, seega on ilmne, et CSD poolt korraldatav DLT väärtpaberiarveldussüsteem võidakse vabastada teatavatest või kõigist CSD määruse IV jaotise nõuetest, sealhulgas nõuetest, mis on seotud panganduskõrvalteenuste ulatuse, krediidi- ja likviidsusriskide juhtimise ning täiendavate kapitalinõuetega⁽⁵⁴⁾.

Sõltuvalt erandi ulatusest võib DLT väärtpaberiarveldussüsteemidel olla erinev riskitase, ja eelkõige kui erand hõlmab kõiki IV jaotise nõudeid, võivad riskid olla väga suured. Samas on ettepanud määruses kommertspangarahas arveldamise suhtes kohaldatavad nõuded⁽⁵⁵⁾ üksnes üldised ega pruugi tagada riskidele vastavate riskijuhtimismeetmete kohaldamist. Eeltoodud silmas pidades teeb EKP ettepaneku, et liidu seadusandlikud organid täpsustaksid üksikasjalikumalt CSD määruse artiklist 40 tehtavate erandite kohaldamisala ja selliste erandite võimaldamise tingimusi. See kehtib *mutatis mutandis* ka DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajate suhtes, kui nad ei arvelda keskpangarahas, võttes arvesse punktis 1.3 esitatud kaalutlusi DLT mitmepoolsete kauplemissüsteemide ja DLT väärtpaberiarveldussüsteemide võrdsete võimaluste tagamise kohta.

3.4. Maksejõuetuse vastased kaitsemeetmed arvelduse lõplikkuse direktiivi alusel

Ettepanud määruse kohaselt ei pruugi CSD poolt DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldamine olla samaväärne arvelduse lõplikkuse direktiivis määratletud „süsteemi“ korraldamisega, eelkõige seetõttu, et ettepanud määruse kohaselt on DLT väärtpaberiarveldussüsteemis õigus osaleda füüsilistel isikutel⁽⁵⁶⁾. Sellisel juhul ei käsitata DLT väärtpaberiarveldussüsteemi korraldamist tegevuse või teenuste laiendamisenä CSD määruse tähenduses⁽⁵⁷⁾, vaid täiendava tegevuse või teenusena, mille suhtes tuleks kohaldada CSD määruse kohast hindamise ja loa andmise menetlust. EKP-l on selle kohta kolm märkust. *Esiteks* tuleb EKP meelde (õigusliku) lõplikkuse kontseptsiooni kesksel rollil arveldussüsteemides osalejate kaitsmisel teiste osalejate vastu algatatud maksejõuetusmenetluste häirivate tagajärgede eest ning finantsturutaristute toimimisest tulenevate süsteemsete riskide vähendamisel. Kui DLT väärtpaberiarveldussüsteem ei kvalifitseeruks „süsteemiks“ arvelduse lõplikkuse direktiivi tähenduses, ei oleks selles direktiivis ette nähtud maksejõuetuse kaitse DLT väärtpaberiarveldussüsteemi enda suhtes kohaldatav. *Teiseks* märgib EKP, et ettepanud määruses ei ole selge, milliseid õiguslikke meetmeid võib olla vaja võtta, kui sama CSD korraldab samaaegselt väärtpaberiarveldussüsteemi ja DLT väärtpaberiarveldussüsteemi (nt näha ette, et need kaks

⁽⁵²⁾ CSD määruse kohaselt on krediidiasutus, kes pakub arveldada osa CSD väärtpaberiarveldussüsteemi sularahamaksetest, vabastatud IV jaotise teatavatest nõuetest üksnes juhul, kui asjaomase krediidiasutuste juures avatud kontode kaudu arveldatava raha koguväärtus ei ületa teatava ajavahemiku jooksul teatavaid künniseid. Vt CSD määruse artikli 54 lõiked 4 ja 5.

⁽⁵³⁾ Eelkõige on CSD määruse artikli 54 lõike 4 punktis d sätestatud, et sularahaarveldusagendina kasutatavat krediidiasutust võib kasutada üksnes CSD määruses määratletud panganduskõrvalteenuste osutamiseks ja mitte muude tegevuste teostamiseks.

⁽⁵⁴⁾ Erandit krediidiasutuse tegevusloa omamise nõudest käsitletakse punktides 3.3.5 kuni 3.3.10.

⁽⁵⁵⁾ Vt ettepanud määruse artikli 5 lõike 5 viimane lõik.

⁽⁵⁶⁾ Vt arvelduse lõplikkuse direktiivi artikli 2 punktid a ja d ning ettepanud määruse põhjendus 23 ja artikli 5 lõige 8.

⁽⁵⁷⁾ Vt CSD määruse artikkel 19 ja ettepanud määruse põhjendus 33.

tegevust peavad olema eraldatud eraldiseisvatesse juriidilistesse isikutesse). Kui kaitsmata DLT väärtpaberiarveldussüsteemide ja/või nende liikmete jaoks realiseeruvad arvelduse lõplikkusega seotud riskid, võivad need kanduda edasi teistele sama CSD poolt korraldatavatele tavalistele väärtpaberiarveldussüsteemidele ja tema liikmetele. Sellised riskid võivad realiseeruda näiteks siis, kui üks või mitu üksust osalevad sama CSD poolt korraldatavas tavalises ja ka DLT väärtpaberiarveldussüsteemis. Eelnevat silmas pidades oleks kasulik, kui ettepanud määruses nõutaks, et DLT väärtpaberiarveldussüsteemi käitav CSD (kas tavalise väärtpaberiarveldussüsteemi korraldamisega paralleelselt või mitte) selgitaks oma liikmete maksejõuetuse ja arvelduse lõplikkuse riske ning kõiki leevendusmeetmeid, mille CSD on selliste riskide leevendamiseks kehtestanud. Kolmandaks leiab EKP, et ettepanud määruses tuleks selgesõnaliselt ette näha kaasatud asutuste osalemine CSD-le tegevusloa andmises menetluses selliste riskide hindamisel, mis võivad tuleneda tavaliste ja DLT väärtpaberiarveldussüsteemide paralleelsest korraldamisest.

3.5. DLT turutaristute korraldajate võrdsed võimalused

Ettepanud määruses viidatakse lühidalt arvelduse ebaõnnestumiste ennetamise ja lahendamise küsimusele, mis on arveldusdistsipliini ning tehingute turvalise ja tõhusa arveldamise edendamisel keskse tähtsusega⁽⁵⁸⁾. DLT mitmepoolse kauplemissüsteemi suhtes kohaldatavate nõuete ja CSD määruse sätete vahel valitseb märkimisväärne asümmeetria⁽⁵⁹⁾. Arvelduse ebaõnnestumist käsitlevate ühtsete nõuete puudumine võib põhjustada DLT mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldajate võidujooksu madalaima taseme suunas ning võib lõppkokkuvõttes tuua kaasa DLT mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldajate soodsama kohtlemise, võrreldes CSDdega, ja DLT mitmepoolse kauplemissüsteemi liikmete arvelduste väiksema turvalisuse, võrreldes CSD liikmete omaga.

3.6. DLT turutaristute korraldajate väljumisstrateegia ja vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberite kauplemiselt kõrvaldamine

Ettepanud määruses viidatakse üldjoontes üleminekustrateegiale, st väljumisstrateegiale, mille DLT turutaristute korraldajad peavad kehtestama juhuks, kui antud luba või mõni erand tühistatakse või muul viisil lõpetatakse või kui tegevus vabatahtlikult või tahtmatult lõpetatakse⁽⁶⁰⁾. Kui load või erandid tühistatakse või kui vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberite turuväärtus ületab teatavad künnised, võib DLT turutaristu korraldaja olla sunnitud tegema olulisi muudatusi, mille rakendamiseks kulub tõenäoliselt märkimisväärselt aega. Lisaks sellele, kui DLT turutaristul ei ole alternatiivset korraldajat, kes suudaks või sooviks tagada teenuste järjepidevuse, ei või konkreetse loa või mis tahes antud erandite⁽⁶¹⁾ tühistamist praktikas rakendada, mis on vastuolus ettepanud määruse mõttega. Eeltoodut silmas pidades teeb EKP ettepaneku, et liidu seadusandlikud organid täpsustaksid väljumisstrateegia konkreetset sisu ja selle rakendamise ajakava. Lisaks tuleks ettepanud määrust täiendada erimenetlustega, mida kohaldataks vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberite DLT mitmepoolse kauplemissüsteemis kauplemiselt kõrvaldamise korral, samuti siis, kui rikutakse 200 miljoni euro suurust turukapitalisatsiooni piirmäära, mis kehtib DLT mitmepoolse kauplemissüsteemis kauplemisele lubamise suhtes. Kõige olulisem on selgelt näidata, kuidas asjaomaseid vabalt võõrandatavaid DLT väärtpabereid omavad investorid oleksid sellistel juhtudel kaitstud. Tuleks märkida, kas emitent (või tema suurim aktsionär) peaks asjaomased vabalt võõrandatavad DLT väärtpaberid tagasi ostma, kas selline tehing oleks kohustuslik ka investoritele ja kuidas sellistel juhtudel õiglane hind kindlaks määrata. Teise võimalusena soovib EKP kehtestada erikorra selliste vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberite konverteerimiseks CSDs registreeritud vabalt võõrandatavateks „mitte-DLT“ väärtpaberiteks.

3.7. Koostoime ettepanud krüptovaraturgude määrusega

3.7.1. Ettepanud määruse ja ettepanud krüptovaraturgude määruse kohaldamisala vahel võib olla ebakõla. Punktis 3.3.7 kirjeldatud e-raha tokenite arveldusmudelite puhul oleks *de facto* tegemist ettepanud krüptovaraturgude määruses üldmõistete „krüptovara emitendid“ ja „krüptovara teenuste pakkujad“ alla kuuluvate e-raha tokenite emitentide ja/või teenuseosutajate poolt selliste teenuste osutamisega, mis on seotud finantsinstrumentidega, täpsemalt vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberitega. Kui see on nii, siis näib, et selliseid teenuseid ei reguleerita ei ettepanud määruse ega ka ettepanud krüptovaraturgude määrusega.

3.7.2. Lisaks kohaldatakse ettepanud krüptovaraturgude määruse kohaselt olulisteks liigitatud e-raha tokenite suhtes täiendavaid nõudeid⁽⁶²⁾. Eelkõige seoses reservvarade hoidmisega⁽⁶³⁾ peavad oluliste e-raha tokenite emitendid igal ajal tagama, et reservvarasid ei koormata ega pandita „finantstagatiskokkuleppe“, „omandiõiguse üleminekul põhineva finantstagatiskokkuleppe“ ega „pandiõigusel põhineva finantstagatiskokkuleppena“ Euroopa Parlamendi

⁽⁵⁸⁾ Vt ettepanud määruse artikli 4 lõike 3 punkt g.

⁽⁵⁹⁾ Vt CSD määruse artikli 6 lõiked 3 ja 4 ning artikkel 7.

⁽⁶⁰⁾ Vt ettepanud määruse artikli 6 lõige 6 ja artikli 3 lõige 5.

⁽⁶¹⁾ Vt ettepanud määruse artikli 7 lõige 6 ja artikli 8 lõige 6.

⁽⁶²⁾ Vt ettepanud krüptovaraturgude määruse artiklid 33 ja 52.

⁽⁶³⁾ Vt ettepanud krüptovaraturgude määruse artikli 33 lõike 1 punkt b ja artikli 52 punkt a.

ja nõukogu direktiivi 2002/47/EÜ artikli 2 lõike 1 punktide a, b ja c tähenduses⁽⁶⁴⁾. Võttes arvesse asjaolu, et väärtpaberitehingute arveldamiseks võib olla vaja tagatisena anda kas vabalt võõrandatavaid DLT väärtpabereid või e-raha tokeneid, ei ole selge, kuidas panti kui „finantstagatiskokkulepet“, „omandiõiguse üleminekul põhinevat finantstagatiskokkulepet“ või „pandiõigusel põhinevat finantstagatiskokkulepet“ saaks nõuetekohaselt täita e-raha tokenite reservvaradega, võttes arvesse eespool nimetatud piiranguid, mis on ette nähtud ettepanud krüptovaraturgude määruses. E-raha tokenite kasutamiseks väärtpaberiarvelduse kontekstis on äärmiselt oluline, et neid saaks tagatiseks anda. Eespool toodud silmas pidades leiab EKP, et täiendavalt tuleks analüüsida ja arvesse võtta ettepanud määruse, ettepanud krüptovaraturgude määruse ning kehtivate liidu finantsteenuseid ja pangandust käsitlevate õigusaktide koostoimet.

4. Usaldatavusnõuete täitmise järelevalve aspektid

- 4.1. EKP ja asjaomane riiklik pädev asutus on pädevad asutused, kes kasutavad Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruses (EL) nr 575/2013 (edaspidi „kapitalinõuete määrus“)⁽⁶⁵⁾ ja kapitalinõuete direktiivis määratletud usaldatavusnõuete täitmise järelevalve volitusi. Lisaks antakse ühtse järelevalvemehhanismi määrusega EKP-le eriülesanded seoses krediidasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalvega euroalal ning pannakse EKP-le vastutus ühtse järelevalvemehhanismi tõhusa ja järjepideva toimimise eest, mille raames jagunevad konkreetsed järelevalvega seotud ülesanded EKP ja osalevate riiklike pädevate asutuste vahel⁽⁶⁶⁾. Eelkõige täidab EKP kõigi krediidasutuste tegevuslubade andmise ja tühistamise ülesannet. Oluliste krediidasutuste puhul on EKP-l muu hulgas ka ülesanne tagada vastavus asjakohastele liidu õigusnormidele, millega kehtestatakse krediidasutuste suhtes usaldatavusnõuded, mille hulka kuulub nõue kehtestada kindel juhtimiskord, mis hõlmab usaldusväärseid riskijuhtimisprotsesse ja sisekontrollimehhanisme⁽⁶⁷⁾. Selleks on EKP-le antud kõik järelevalvevolitused krediidasutuste tegevusse sekkumiseks, mis on vajalikud tema ülesannete täitmiseks.
- 4.2. Ettepanud määruses sätestatakse DLT turutaristute toimimise põhinõuded koos rea eranditega, mida võib taotleda MiFID II, määruse (EL) nr 2014/600 ja CSD määruse konkreetsetest nõuetest. See tähendab, et ka krediidasutuse ja finantsturu ettevõtja tegevusluba omavad investeerimisühingud võivad taotleda riigi pädevalt asutuselt luba DLT turutaristute korraldamiseks muu hulgas vabalt võõrandatavate DLT väärtpaberite registreerimise ja arveldamise eesmärgil. Lisaks nõutakse ettepanud määruses, et DLT turutaristute korraldajad teeksid koostööd pädevate asutustega, kellele on tehtud ülesandeks erilubade andmine, ning Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvega (ESMA)⁽⁶⁸⁾.
- 4.3. EKP märgib, et praegune lähenemisviis tegevusloa andmise menetlusele soodustab krediidasutuste ja mittekrediidasutuste asutajate võrdset kohtlemist ning kujutab endast sammu riskipõhise järelevalve suunas, võttes arvesse konkreetse üksuse tegevust. Kuigi ettepanud määruses ei nähta ette EKP kaasamist (usaldatavusnõuete täitmise järelevalve teostajana) tegevusloa andmise ja erandite võimaldamise protsessi, võib usaldatavusnõuete täitmise järelevalve seisukohast olla asjakohane, et EKP saaks riigi pädevalt asutuselt teavet oluliste krediidasutuste kohta, kes soovivad korraldada DLT turutaristut. Seepärast peaks ettepanud määrus sisaldama liikmesriigi pädeva asutuse kohustust teavitada usaldatavusnõuete täitmise järelevalve asutust, sealhulgas oluliste krediidasutuste puhul EKPd lubade andmisest ja erandite võimaldamisest või sellest keeldumisest ning samuti parandusmeetmete kehtestamisest. Samadel põhjustel tuleks ettepanud määruses DLT turutaristu käitajate korraliste aruannete saajate hulka lisada asjaomane usaldatavusnõuete täitmise järelevalve asutus⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁴⁾ Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2002/47/EÜ, 6. juuni 2002, finantstagatiskokkulepete kohta (ELT L 168, 27.6.2002, lk 43).

⁽⁶⁵⁾ Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 575/2013, 26. juuni 2013, krediidasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta ja määruse (EL) nr 648/2012 muutmise kohta (ELT L 176, 27.6.2013, lk 1).

⁽⁶⁶⁾ Nõukogu määrus (EL) nr 1024/2013, 15. oktoober 2013, millega antakse Euroopa Keskpangale eriülesanded seoses krediidasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga (ELT L 287, 29.10.2013, lk 63).

⁽⁶⁷⁾ Vt määruse (EL) nr 1024/2013 artikli 4 lõike 1 punkt e ja artikli 6 lõige 4.

⁽⁶⁸⁾ Vt ettepanud määruse artikkel 9.

⁽⁶⁹⁾ Vt ettepanud määruse artikli 9 lõige 4.

Teksti redaktsiooni ettepanekud, mille puhul EKP on soovitanud ettepanud direktiivi muuta, on esitatud lisa koos selgitustega.

Arvamus avaldatakse EUR-Lexis.

Frankfurt Maini ääres, kolmapäev, 28. aprill 2021

EKP president
Christine LAGARDE
