

III

(Előkészítő jogi aktusok)

EURÓPAI KÖZPONTI BANK

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK VÉLEMÉNYE

(2021. április 28.)

a megosztott főkönyvi technológián alapuló piaci infrastruktúrák kísérleti rendszeréről szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatról (CON/2021/15)

(2021/C 244/04)

Bevezetés és jogalap

2020. november 18-án, illetve 30-án az Európai Központi Bank (EKB) a Tanácstól, illetve az Európai Parlamenttől azt a felkérést kapta, hogy alkosson véleményt a megosztott főkönyvi technológián alapuló piaci infrastruktúrák kísérleti rendszeréről szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatról ⁽¹⁾ (a továbbiakban: a javasolt rendelet).

Az EKB véleményalkotásra szolgáló hatásköre az Európai Unió működéséről szóló szerződés 127. cikkének (4) bekezdésén és 282. cikkének (5) bekezdésén alapul, mivel a javasolt rendelet olyan rendelkezéseket tartalmaz, amelyek az EKB hatáskörébe tartoznak, érintett különösen a Szerződés 127. cikke (2) bekezdésének első és negyedik francia bekezdésében, 127. cikkének (5) bekezdésében, illetve 127. cikkének (6) bekezdésében említett, a monetáris politika meghatározása és végrehajtása, a fizetési rendszerek zavartalan működésének elősegítése, a hatáskörrel rendelkező hatóságok által követett, a pénzügyi rendszer stabilitására vonatkozó politikák zavartalan megvalósításának támogatása, és az EKB hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó feladata. Az Európai Központi Bank eljárási szabályzata 17.5. cikkének első mondatával összhangban a Kormányzótanács fogadta el ezt a véleményt.

1. Általános észrevételek

- 1.1. Az EKB üdvözli a javasolt rendeletet, amelynek célja, hogy lehetővé tegye a befektetési vállalkozások, a piacműködtetők és a központi értéktárak számára, hogy megosztott főkönyvi technológián (DLT) alapuló piaci infrastruktúrákat működtessenek DLT-alapú multilaterális kereskedési rendszerként (DLT-MTF) vagy DLT-alapú értékpapír-kiegyenlítési rendszerként (SSS) (DLT SSS vagy DLT-MTF-ekkel együtt DLT-alapú piaci infrastruktúrák).
- 1.2. Az EKB üdvözli azokat a korlátozásokat, amelyeket a javasolt rendelet mind az eszközosztályok, mind a piac mérete tekintetében a DLT-MTF-eken és DLT SSS-eken keresztül történő nyilvántartásba vételre, kereskedelemre és kiegyenlítésre rendelkezésre álló DLT-alapú átruházható értékpapírok ⁽²⁾ tekintetében jelent, miközben elősegíti a DLT használatához kapcsolódó potenciális kockázatok csökkentését. Mindazonáltal további megfontolás tárgyává lehetne tenni azt, hogy az eszközosztályokat – a küszöbértékek fenntartása mellett – kiterjesszék az államkötvényekre is. Ezzel együtt az EKB hangsúlyozza, hogy véleménye azon a feltevésen alapul, hogy a javasolt rendeletben meghatározott konkrét küszöbértékek ⁽³⁾ megmaradnak, mivel e küszöbértékek bármilyen emelése kockázatot jelenthet a meglévő és a DLT-alapú piaci infrastruktúrák közötti egyenlő versenyfeltételek és esetlegesen a pénzügyi rendszer stabilitása tekintetében is. Továbbá az EKB véleménye szerint — figyelembe véve néhány uniós tagállam tőkepiaci fejlesztéseinek szintjét — tanácsos lenne megfontolni, hogy az illetékes nemzeti hatóságok lehetőséget kapjanak a vonatkozó küszöbértékek csökkentésére. Következésképpen az EKB ismételt konzultálni kíván a javasolt rendeletről, amennyiben a küszöbértékeket lényegesen megváltoztatják. Biztosítani kell továbbá, hogy ezeket a küszöbértékeket ne kerüljék meg, mivel ez aláásná hatékonyságukat. Például a kibocsátóknak nem lehet lehetővé tenni azt, hogy két (vagy több) ügyletrészsorozatra osszák fel az egyetlen DLT-alapú piaci infrastruktúrán keresztül kibocsátandó kötvények kibocsátását. Ebben az összefüggésben a kizárólag a

⁽¹⁾ COM (2020) 594 final.

⁽²⁾ Lásd a javasolt rendelet 2. cikkének 5. pontját.

⁽³⁾ Lásd a javasolt rendelet 3. cikkének (1) és (3) bekezdését.

DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetőire vonatkozó kötelezettségek előírása hatástalannak bizonyulhat, ha nem egészül ki a kötvénykibocsátókra vonatkozó kötelezettségekkel. Továbbá fontolóra lehetne venni egy, a DLT-alapú piaci infrastruktúra szintjén a megállapított érték alapján meghatározott további küszöbértéket, mivel ez a kiegyenlítési infrastruktúra rendszerszintű jelentőségének értékeléséhez használt egyik releváns mutató. Végül, az EKB értelmezése szerint a javasolt rendelet értelmében a küszöbértékek elérése nem elegendő feltétele az uniós jogszabályi követelmények alóli mentesülésnek. A DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetőit a küszöbértékek teljes mértékű elérése esetén is csak eseti alapon mentesíthetik az érintett illetékes hatóságok, pénzügyi stabilitási megfontolásoktól is függően.

- 1.3. A javasolt szabályozás szerint a DLT-MTF-ek működtetői a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvben ⁽⁴⁾ (MiFID II) szereplőkön túl további szolgáltatásokat nyújthatnak, nevezetesen, nyújthatnak alapvető központi értéktári szolgáltatásokat ⁽⁵⁾. Az ilyen további szolgáltatások nyújtása olyan új és további kockázatokkal járna a résztvevők számára, amelyeket a javasolt rendeletnek kezelnie kell. A javasolt rendeletben meghatározott további követelmények azonban meglehetősen korlátozottak tűnnek. Ezért úgy tűnik, hogy a javasolt rendelet nem biztosít egyenlő versenyfeltételeket a DLT-MTF-ek és a DLT SSS-ek, valamint e DLT-alapú piaci infrastruktúrák és a hagyományos technológián alapuló SSS-eket üzemeltető központi értéktárak között, mivel ezek egymással versengő hasonló szolgáltatásokat nyújtanak. Másképpen fogalmazva, a javasolt rendelet nem követi az „azonos tevékenység, azonos kockázatok, azonos szabályok” elvet. Továbbá, bár a javasolt rendelet szerint az MTF működtetői végezhetnek DLT-alapú átruházható értékpapírokkal kapcsolatban kiegyenlítést, azt az ellentétes lehetőséget is meg kell vizsgálni, amikor a központi értéktár DLT SSS-t működtet és MTF-et is működtet. Ez a megfontolás abból a tényből ered, hogy – amint azt a javasolt rendelet preambulumbekkezdései is elismerik – a DLT alkalmazása – amelynek során az összes ügylet decentralizált főkönyvön kerül rögzítésre – közel valós idejűvé sűrítetheti össze a kereskedést és a kiegyenlítést és lehetővé teheti a kereskedési és kereskedés utáni tevékenységek összevonását.
- 1.4. Továbbá a DLT-alapú átruházható értékpapírokkal végzett ügyletek kiegyenlítésére használható elektronikuspénz-tokenek tekintetében úgy tűnik, hogy a javasolt rendelet nem tartja tiszteletben a technológiai semlegesség elvét. Különösen, miközben az elektronikuspénz-tokenek a DLT-től eltérő technológia alapján is kibocsáthatók ⁽⁶⁾, a javasolt rendelet hatálya alá tartozó infrastruktúrák kizárólag DLT-n alapulhatnak.
- 1.5. Végül, az EKB – amellett, hogy üdvözli a javasolt rendelet innováció támogatására irányuló célját – fel kívánja hívni a figyelmet a 909/2014/EU rendelet (a központi értéktárakról szóló rendelet) hozzáférésre vonatkozó rendelkezéseinek ⁽⁷⁾ alkalmazása alóli tervezett mentességgel kapcsolatos esetleges hiányosságra. Az EKB véleménye szerint az ilyen mentesség – amennyiben az illetékes nemzeti hatóságok Unió-szerte széles körben biztosítják – akadályozhatja a központi értéktárakról szóló rendelet azon célját, hogy harmonizálja és növelje a határokon átnyúló kiegyenlítés hatékonyságát az Unión belül. Az EKB véleménye szerint továbbá az ilyen mentesség hatással lehet az SSS-ek közötti interoperabilitásra, ami végső soron a likviditás fokozott felaprózódásához vezethet.

2. Monetáris politikai szempontok

- 2.1. Monetáris politikai szempontból az értékpapírügyletek döntő fontosságúak a pénzpiac működése és a nyíltpiaci műveletek lefolytatása tekintetében. E tekintetben az értékpapírügyletek hatékonyabb végrehajtásának esetleges elősegítése érdekében az SSS-ekben alkalmazandó innovatív technológiaként a DLT lehetőségeket és kockázatokat is magában hordozhat. Monetáris politikai szempontból kulcsfontosságú a piaci szereplők hatékony értékpapír-

⁽⁴⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU irányelve (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 349. o.).

⁽⁵⁾ Lásd a javasolt rendelet 2. cikkének (3) bekezdését és az Európai Unión belüli értékpapír-kiegyenlítés javításáról és a központi értéktárakról, valamint 98/26/EK és a 2014/65/EU irányelv, valamint a 236/2012/EU rendelet módosításáról szóló, 2014. július 23-i 909/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 257., 2014.8.28., 1. o.) mellékletének A. szakaszát.

⁽⁶⁾ Lásd a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat (A kriptoeszközök piacairól és az (EU) 2019/1937 irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendeletre irányuló javaslat – COM(2020) 593 final) 3. cikkének (2) bekezdését.

⁽⁷⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 50. és 53. cikkét.

transzfer megvalósítására irányuló képessége. Ezért hosszú távon a közpolitikában gondosan értékelni kell, hogy ez az új technológia hogyan alkalmazható a meglévő értékpapír-kiegyenlítési ökoszisztémában, és/vagy hogy ez hatással lehet-e és ha igen, milyen módon az értékpapír-kiegyenlítésre vonatkozó meglévő megállapodásokra

- 2.2. Főszabály szerint az értékpapírügyletekhez rendelkezésre álló különböző, nem interoperábilis infrastruktúrák elterjedése a fedezeti és a likviditási halmaz szétterjedtségéhez vezethet, ami hatással lehet a monetáris politika transzmissziós mechanizmusára a fedezetek rendelkezésre állására, a fedezetek értékelésére és a piaci árképzésre esetlegesen gyakorolt hatása révén. Az ilyen kockázatok kialakulása azonban a különböző kiegyenlítési infrastruktúrák és azon funkciójuk egyedi jellemzőitől függ, ami lehetővé teszi a résztvevők számára, hogy kellő időben hozzáférjenek a fedezeteikhez.
- 2.3. Továbbá, a központi banki likviditáshoz kiegyenlítés céljából való hozzáférés tekintetében az eurorendszer jelenleg az értékpapír-műveletek központi banki pénzben történő, TARGET2-Securities (T2S) révén megvalósuló kiegyenlítését támogatja. A központi értéktárak T2S-hez való hozzáféréseinek feltétele egy pozitív értékelés az alkalmazandó EKB-iránymutatások⁽⁸⁾ szerinti elfogadhatósági kritériumok és feltételek alapján. Amennyiben a DLT SSS-ek résztvevői nem férnek hozzá központi banki pénzhez, úgy kereskedelmi banki pénzzel, tokenizált formában lévő kereskedelmi banki pénzzel és/vagy elektronikuspénz-tokennel lehet kiegyenlíteni az értékpapír-ügyleteket. Ha az ilyen DLT SSS-ek elterjedése következtében jelentősen nő a kereskedelmi banki pénz vagy az elektronikuspénz-tokenek értékpapírügyletek kiegyenlítéséhez való használata, akkor gondosan elemezni kell a monetáris politika transzmissziós mechanizmusára gyakorolt hatásokat.

3. Felvigyázás és rendszerszintű/pénzügyi stabilitási szempontok

3.1. A KBER szerepe az értékpapír-kiegyenlítés területén

- 3.1.1. A Szerződés 127. cikke (2) bekezdésének negyedik francia bekezdése értelmében, amelyet a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmánya (Alapokmány) 3.1. cikke is tükröz, a KBER egyik alapvető feladata „a fizetési rendszerek zavartalan működésének előmozdítása”. Ezen alapvető feladat további ellátása során „az EKB és a nemzeti központi bankok megfelelő eszközöket bocsáthatnak rendelkezésre, az EKB pedig rendeleteket alkothat annak érdekében, hogy biztosítsák az Unión belüli és a más államokkal fenntartott elszámolási és fizetési rendszerek hatékony és megbízható működését”⁽⁹⁾.
- 3.1.2. A központi értéktárak olyan pénzügyi piaci infrastruktúrák, amelyeket különböző hatóságok szigorúan szabályoznak és felügyelnek a központi értéktárakról szóló rendelet szerint, amely meghatározza a pénzügyi eszközök kiegyenlítésére vonatkozó követelményeket, és szabályokat ír elő a központi értéktárak szervezetére és irányítására. A központi értéktáraknak továbbá figyelembe kell venniük a Fizetési és Piaci Infrastruktúrák Bizottság (CPMI) és az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezetének (IOSCO) kibertámadásokkal szembeni ellenálló képességről szóló iránymutatását⁽¹⁰⁾, amelyhez részletes végrehajtási iránymutatást dolgoztak ki az eurorendszer pénzügyi piaci infrastruktúráknak szóló, kiberezzilienciára vonatkozó felügyeleti elvárásaiban⁽¹¹⁾, amelynek címzettje minden pénzügyi piaci infrastruktúra. A központi értéktárakról szóló rendelet értelmében az illetékes nemzeti hatóságokra ruházott felügyeleti hatáskörök mellett a KBER tagjai „érintett hatóságként” járnak el a központi értéktárak által működtetett SSS-ek felvigyázóiként, olyan központi bankokként, amelyek a kiegyenlítések során használt leginkább releváns pénznemeket kibocsátják, valamint olyan központi bankokként, amelyek könyveiben az ügyletek pénzoldalát kiegyenlítik⁽¹²⁾. E tekintetben a központi értéktárakról szóló rendelet (8) preambulumbekzdése kimondja, hogy a rendelet nem érintheti az EKB és a nemzeti központi bankok azon feladatát, hogy biztosítsák az Unión belül és más országokban működtetett elszámolási és fizetési rendszerek hatékonyságát és megfelelő működését. Megállapítja továbbá, hogy a központi értéktárakról szóló rendelet nem akadályozhatja meg, hogy a KBER tagjai hozzáférjenek azokhoz az információkhoz, amelyek a feladataik ellátásához szükségesek⁽¹³⁾, ideértve a központi értéktárak és más pénzügyi piaci infrastruktúrák általuk végzett felvigyázását⁽¹⁴⁾ is.

⁽⁸⁾ Az Európai Központi Bank (EU) 2015/510 iránymutatása (2014. december 19.) az eurorendszer monetáris politikához kötődő keretének végrehajtásáról (EKB/2014/60) (HL L 91., 2015.4.2., 3. o.); az Európai Központi Bank EKB/2012/27 iránymutatása (2012. december 5.) a transzeurópai automatizált valós idejű bruttó elszámolású rendszerről (TARGET2) (HL L 30., 2013.1.30., 1. o.).

⁽⁹⁾ Lásd az Alapokmány 22. cikkét.

⁽¹⁰⁾ Elérhető a Nemzetközi Fizetések Bankjának honlapján: www.bis.org.

⁽¹¹⁾ Elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 12. cikkét.

⁽¹³⁾ Lásd még a központi értéktárakról szóló rendelet 13. cikkét, 17. cikkének (4) bekezdését és 22. cikkének (6) bekezdését.

⁽¹⁴⁾ Lásd az Európai Központi Bank 2017. április 6-i véleményének (CON/2017/10) 7.3. pontját; az Európai Központi Bank 2018. november 8-i véleményének (CON/2018/47) 7.2. pontját; az Európai Központi Bank 2019. május 2-i véleményének (CON/2019/17) 3.5.2. pontját; valamint az Európai Központi Bank 2019. november 11-i véleményének (CON/2019/38) 3.5.2. pontját; elérhetőek: www.eur-lex.europa.eu.

- 3.1.3. Továbbá a KBER tagjai gyakran elszámoló ügynökként járnak el az értékpapírügyletek pénzzoldalán, és az eurorendszer a T2S-en keresztül kiegyenlítési szolgáltatásokat nyújt⁽¹⁵⁾ a központi értéktárak (T2S-részvevők) számára. A T2S révén az eurorendszer az értékpapírügyletek egységes, semleges és határok nélküli kiegyenlítését lehetővé tevő szolgáltatást nyújt az euroövezeti és nem euroövezeti központi értéktárak és központi bankok részére központi banki pénzben, szállítás fizetés ellenében (delivery versus payment) elven. A T2S eurorendszer általi felvigyázása az elszámolási és fizetési rendszerek hatékony és megbízható működésének biztosítására irányuló feladatahoz kapcsolódik, míg a központi értéktárak illetékes és érintett hatóságai arra törekednek, hogy saját országukban biztosítsák azok zavartalan működését, a kiegyenlítés biztonságát és hatékonyságát, valamint a pénzügyi piacok megfelelő működését.
- 3.1.4. A javasolt rendelet számos mentességet határoz meg⁽¹⁶⁾ a központi értéktárakról szóló rendelet és a 98/26/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv⁽¹⁷⁾ (az elszámolások véglegességéről szóló irányelv) szerinti követelmények, kötelezettségek és fogalommeghatározások alól, amelyeket a központi értéktárak a DLT SSS működtetésének engedélyezésekor kérhetnek⁽¹⁸⁾. Ilyen mentességet az illetékes hatóság adhat meg olyan értékelési eljárást követően, amely nem írja elő a központi értéktárakról szóló rendelet szerinti érintett hatóságok⁽¹⁹⁾, ideértve különösen a KBER tagjainak a bevonását. Különösen, a javasolt rendelet nem biztosít szerepet az érintett hatóságoknak az engedély megadására, a mentességre vagy a meglévő engedély vagy mentesség módosítására irányuló eljárásban. Ugyanez vonatkozik a DLT SSS-t működtető központi értéktár engedélyének vagy mentességének visszavonására irányuló eljárásra is⁽²⁰⁾. Az EKB véleménye szerint az érintett hatóságoknak részt kell venniük ezekben az értékelési folyamatokban annak biztosítása érdekében, hogy az érintett hatóságok megfelelően gyakorolhassák a központi értéktárakról szóló rendelet szerinti hatáskörüket. Ezért a javasolt rendeletnek elő kell írnia az érintett hatóságok bevonását ezekben az értékelési folyamatokba annak érdekében, hogy megfelelően tükrözze a központi értéktárakról szóló rendeletben előírt hatáskörmegosztást. Továbbá az érintett hatóságok bevonása nem korlátozódhat a központi értéktárakra, hanem ki kell terjeszteni a DLT-MTF-ek azon működtetőire is, amelyek alapvető központi értéktári szolgáltatásokat kívánnak nyújtani. Ennek oka az, hogy az érintett hatóságok hatáskörei a szolgáltatásnyújtótól vagy az alkalmazott technológiától függetlenül a szolgáltatásokra vonatkoznak.
- 3.1.5. Végül, a központi értéktárakról szóló rendelet értelmében a központi értéktárakról szóló rendelet különböző rendelkezései – ideértve az illetékes hatóságoknak való bejelentési követelményt – nem alkalmazandók a KBER tagjaira azon központi értéktárakkal összefüggésben, amelyeket a KBER központi bankjai saját felelősségi körükben közvetlenül irányítanak⁽²¹⁾. A javasolt rendelet értelmében a DLT SSS-t működtető központi értéktárra a központi értéktárról szóló rendelet szerinti a központi értéktárakra alkalmazandó követelmények vonatkoznak, kivéve, ha az ilyen központi értéktár az illetékes hatóságtól külön mentességet vagy engedélyt kért⁽²²⁾. E rendelkezések együttesen azt jelentik, hogy a DLT SSS-t működtető, valamely KBER központi bank által működtetett központi értéktárnak nem kell külön mentességeket vagy engedélyeket kérnie az illetékes hatóságtól, mivel az ilyen központi értéktárak nem kötelesek jelentést tenni az illetékes hatóságoknak, és rájuk a központi értéktárakról szóló rendelet szerinti korlátozott számú követelmény vonatkozik. A jogbiztonság érdekében hasznos lenne a javasolt rendelet preambulumbekzdéseiben kifejezetten tisztázni, hogy a KBER központi bankjai által működtetett központi értéktárak mentesülnek a javasolt rendeletnek a mentességek megadására és az engedélyek visszavonására vonatkozó rendelkezései alól⁽²³⁾. A gyakorlatban ez azt jelentené, hogy a KBER központi bankjai saját kockázatelemzésük alapján élnének a javasolt rendeletben előírt mentességekkel.

3.2. Természetes személyek részvétele DLT-alapú piaci infrastruktúrákban

A javasolt rendelet⁽²⁴⁾ lehetőséget biztosít a DLT SSS-t működtető központi értéktárak (valamint a DLT-MTF-ek működtetői) számára, hogy a központi értéktárakról szóló rendeletben említettekől eltérő természetes és jogi személyeket is résztvevőként fogadjanak el⁽²⁵⁾. Az ilyen személyek résztvevőkénti elfogadásának javasolt feltételei meglehetősen általánosak. E tekintetben a központi értéktárakról szóló rendeletet kiegészítő szabályozástechnikai

⁽¹⁵⁾ Az EKB/2012/27 iránymutatás IIA. melléklete; az Európai Központi Bank EKB/2012/13 iránymutatása (2012. július 18.) a TARGET2-Securitiesről (HL L 215., 2012.8.11., 19. o.); és az Európai Központi Bank EKB/2011/20 határozata (2011. november 16.) a központi értéktárak TARGET2-Securities szolgáltatásokhoz való csatlakozásának jogosultsági feltételei végrehajtására szolgáló részletes szabályok és eljárások megállapításáról (HL L 319., 2011.12.2., 117.o.). Lásd továbbá a T2S keretmegállapodást és a kollektív megállapodást, mindkettő elérhető az EKB honlapján www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ Lásd a javasolt rendelet 5. cikkét.

⁽¹⁷⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 98/26/EK irányelve (1998. május 19.) a fizetési és értékpapír-elszámolási rendszerekben az elszámolások véglegességéről (HL L 166., 1998.6.11., 45. o.).

⁽¹⁸⁾ Lásd a javasolt rendelet 8. cikke (2) bekezdésének g) pontját.

⁽¹⁹⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 10. és 12. cikkét.

⁽²⁰⁾ Lásd a javasolt rendelet 8. cikkének (6) és (7) bekezdését.

⁽²¹⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 1. cikkének (4) bekezdését. Ezeknek a központi értéktáraknak hozzáféréssel kell rendelkezniük a KBER központi bank pénzeszközeihez, és nem lehetnek különálló szervezetek.

⁽²²⁾ Lásd a javasolt rendelet 5. cikkét.

⁽²³⁾ Lásd a javasolt rendelet 7. és 8. cikkét.

⁽²⁴⁾ Lásd még a javasolt rendelet 4. cikkét és 5. cikkének (4) bekezdését, valamint a központi értéktárakról szóló rendelet 2. cikkének 19. pontját.

⁽²⁵⁾ Ugyanakkor a javasolt rendelet nem biztosít mentességet a központi értéktárakról szóló rendelet 33. cikke (1) bekezdésének rendelkezései alól, amely egyes jogi személyeket a központi értéktár résztvevőiként említ.

standardok⁽²⁶⁾ részletezik azokat a jogi, pénzügyi és működési kockázatokat, amelyeket a központi értéktárnak a részvétel iránti kérelem elemzésekor értékelnie kell. Nem világos, hogy hogyan fogják értékelni e kockázatokat akkor, amikor természetes személy kérelmezzi a központi értéktárban való részvételt⁽²⁷⁾. Ebben az esetben, ha e kockázatokat nem veszik megfelelően figyelembe, akkor aggályok merülhetnek fel a hagyományos és a DLT SSS-ek közötti egyenlő versenyfeltételek biztosításával, valamint az ilyen résztvevők által a magára a központi értéktárra vagy annak más résztvevőire jelentett kockázatokkal kapcsolatban. Hasonlóképpen, nem világos, hogy az MTF-ekben részt vevő befektetési vállalkozásokra alkalmazandó, MiFID II szerinti (például az algoritmikus kereskedés alkalmazásával kapcsolatos) követelmények közül melyek alkalmazandók a DLT-MTF-ekben részt vevő természetes személyekre is. Előfordulhat, hogy a MiFID II és a 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet⁽²⁸⁾ szerinti befektetővédelmi követelmények némelyikét⁽²⁹⁾ lehetetlen lesz alkalmazni. A befektetési vállalkozások közvetítése nélkül a lakossági befektetők olyan DLT-alapú átruházható értékpapírokba fektethetnek be, amelyek számukra esetlegesen nem alkalmasak vagy nem megfelelőek. Ezenkívül az egyenlő versenyfeltételek szempontjából nem kielégítő különbség van a DLT SSS-ekre és a DLT-MTF-ekre alkalmazandó követelmények között azon maximális időtartam tekintetében, amely során természetes személyek elfogadhatóak e piaci infrastruktúrák résztvevőiként⁽³⁰⁾.

3.3. A fizetések kiegyenlítése DLT-alapú piaci infrastruktúrákban

3.3.1. A javasolt rendelet értelmében a DLT-alapú piaci infrastruktúrákban három módon teljesíthetők a kifizetések. Először, a fizetések kiegyenlítése történhet központi banki pénzzel, amennyiben lehetséges és rendelkezésre áll. Másodsor, amennyiben a központi banki pénzzel kiegyenlítés nem lehetséges és nem áll rendelkezésre, a fizetések kereskedelmi banki pénzzel is teljesíthetők, beleértve a tokenalapú formában levő kereskedelmi banki pénzt. Az EKB értelmezése szerint az ilyen, tokenalapú formában levő kereskedelmi banki pénz, amelyet a javasolt rendelet „kiegyenlítési kriptopénznek” is nevez, jogi szempontból nem különböztethető meg a hagyományos pénzbetétektől. Harmadsor, a fizetések teljesíthetők a kriptoeszközök piacairól és az (EU) 2019/1937 irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatban (a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat) meghatározott elektronikuspénz-tokennel is.

3.3.2. A fizetések kiegyenlítése központi banki pénzzel

Az EKB úgy véli, hogy a DLT-alapú piaci infrastruktúrák esetében a központi banki pénzzel történő kiegyenlítésnek kell az elsődleges követelménynek lennie, ezért e követelmény alól csak abban az esetben lehet mentességet biztosítani, ha az érintett DLT-alapú piaci infrastruktúra működtetője bizonyítja, hogy ez a kiegyenlítési módszer nem lehetséges és nem áll rendelkezésre.

3.3.3. Az eurorendszer az értékpapírügyletek kiegyenlítését központi banki pénzzel, szállítás fizetés ellenében elven kínálja a T2S résztvevőinek. Míg az EKB továbbra is nyitott az innovációra és az innovatív technológiákban rejlő lehetőségek további feltárására az értékpapír-kiegyenlítési szolgáltatások nyújtása terén, a DLT-alapú átruházható értékpapírokkal végzett ügyletek T2S-ben központi banki pénzzel történő lehetséges kiegyenlítésére a jelenlegi technológiai korlátokból, valamint a T2S-szolgáltatások nyújtását szabályozó szerződéses és szabályozási keretből eredő korlátozások vonatkoznak⁽³¹⁾. Ebben a szellemben érdemes kiemelni, hogy a központi értéktárak által üzemeltetett egyes DLT SSS-ekre jellemző sajátos tervezési jellemzőket és mentességeket figyelembe fogják venni a T2S szerinti elfogadhatósági kritériumok⁽³²⁾ teljesülésének értékelésekor, amennyiben valamely központi értéktár csatlakozni kíván a T2S-hez.

⁽²⁶⁾ Lásd a 909/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a központi értéktárakra vonatkozó engedélyezési, felügyeleti és működési követelményekről szóló szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről szóló, 2016. november 11-i (EU) 2017/392 bizottsági felhatalmazáson alapuló rendelet (HL L 65., 2017. 3. 10., 48. o.) 89. cikkét.

⁽²⁷⁾ Lásd a pénzügyi piaci infrastruktúrákra vonatkozó CPMI-IOSCO elvek (Principles for financial market infrastructures) 3.18.5. pontját. A hozzáférési és részvételi követelményekről szóló 18. elv részletezi a részvétel azon működési, pénzügyi, jogi és kockázatkezelési követelményeit, amelyeket a pénzügyi piaci infrastruktúráknak figyelembe kell venniük, megemlítve azt a lehetőséget is, amikor a pénzügyi piaci infrastruktúrák befogadják a nem szabályozott szervezeteket. Ilyen esetben a pénzügyi piaci infrastruktúráknak i. figyelembe kell venniük az ilyen részvételből eredő további kockázatokat, és ii. ennek megfelelően kell megtervezniük részvételi követelményeiket és kockázatkezelési kontrollmechanizmusait.

⁽²⁸⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 600/2014/EU rendelete (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 173., 2014. 6. 12., 84. o.).

⁽²⁹⁾ Lásd a MiFID II 25. cikkét a pénzügyi eszközök befektetők számára való alkalmasságának és megfelelőségének értékeléséről.

⁽³⁰⁾ Vö. a javasolt rendelet 5. cikkének (4) bekezdését a 2006/43/EK irányelv, a 2009/65/EK irányelv, a 2009/138/EK irányelv, a 2011/61/EU irányelv, a 2013/36/EU irányelv, a 2014/65/EU irányelv, az (EU) 2015/2366 irányelv, az (EU) 2015/2366 irányelv és az (EU) 2016/2341 irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelvre irányuló javaslat (COM(2020) 596 final) 6. cikkének (4) bekezdésével, amely a MiFID II 19. cikkének módosítását javasolja.

⁽³¹⁾ Lásd az Advisory Group on Market Infrastructures for Securities and Collateral (az értékpapírokkal és fedezettel kapcsolatos piaci infrastruktúrák tanácsadó csoport) „The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and on the wider EU financial market integration” „(A DLT-k lehetséges hatása értékpapírok kereskedés utáni harmonizációjára és az EU szélesebb értelemben vett pénzügyi piaci integrációjára)” című jelentésének 15. fejezetét, amely elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

⁽³²⁾ Lásd az EKB/2012/27 iránymutatás IIA. mellékletét; az EKB/2012/13 iránymutatást és az EKB/2011/20 határozatot. Lásd továbbá a T2S keretmegállapodást és a kollektív megállapodást mindkettő elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

3.3.4. Amennyiben a DLT-alapú átruházható értékpapírokkal végzett ügyletek kiegyenlítésére a T2S-en kívül kerül sor, a DLT SSS-ekre – a DLT SSS sajátos kialakítási jellemzőitől és az alkalmazandó EKB-iránymutatóktól⁽³³⁾ függően – vonatkozhatnak a központi banki pénzzel való kiegyenlítés biztosítására a jelenlegi technológiai korlátokból eredő bizonyos korlátok, valamint szerződéses és szabályozási keretek is. A T2S-en kívüli kiegyenlítéssel kapcsolatos ugyanezen megfontolások értelemszerűen vonatkoznak a DLT-MTF-ek működtetőire is.

3.3.5. *A fizetések kiegyenlítése hitelintézeti engedéllyel nem rendelkező személyekkel*

A központi értéktárakról szóló rendelet szerint, ha a központi banki számlán történő kiegyenlítés nem lehetséges és nem megvalósítható, a központi értéktár felajánlhatja, hogy az SSS-eit érintő pénzeszközfizetéseket részen vagy egészben egy hitelintézetnél nyitott számlán vagy a központi értéktár saját számláján keresztül egyenlíti ki. Ha a központi értéktár biztosítja a hitelintézetnél nyitott számlán vagy saját számlán keresztül történő kiegyenlítést, azt a központi értéktárról szóló rendelet IV. címének rendelkezéseivel összhangban kell tennie⁽³⁴⁾. Míg a javasolt rendelet szerint a DLT SSS-t működtető központi értéktár azonosítja, méri, nyomon követi, kezeli és minimalizálja a kereskedelmi banki pénz vagy elektronikuspénz-token felhasználásából eredő partnerkockázatokat⁽³⁵⁾, a javasolt rendeletben szereplő, a kereskedelmi banki pénzzel (vagy elektronikuspénz-tokennel) történő megbízható pénzkiegyenlítés biztosítására vonatkozó követelmények nagyon általánosak a központi értéktárakról szóló rendelet követelményeihez⁽³⁶⁾ képest. Ugyanez értelemszerűen vonatkozik a DLT-MTF-ek működtetőire is. Fontos, hogy a javasolt rendelet előírja⁽³⁷⁾, hogy az illetékes hatóság mentesítheti a DLT SSS-t működtető központi értéktárakat a központi értéktárakról szóló rendelet pénzeszközzel történő kiegyenlítésre vonatkozó szabályai⁽³⁸⁾ alól, feltéve, hogy a központi értéktár biztosítja a szállítást fizetés ellenében. Ez úgy tűnik, hogy hallgatólagosan teret enged annak, hogy az értékpapírügyletek pénzoldalát saját számláján kiegyenlítő központi értéktár mentesüljön a 2013/36/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (a tőkekövetelményről szóló irányelv) szerinti hitelintézetkénti engedélyezés követelménye⁽³⁹⁾, valamint a központi értéktárakról szóló rendelet banki jellegű kiegészítő szolgáltatásokra vonatkozó szabályai⁽⁴⁰⁾ alól. Hasonlóképpen, e szabály javasolt rendelet szerinti tág megfogalmazása⁽⁴¹⁾ is értelmezhető úgy, hogy hallgatólagosan teret enged annak, hogy a központi értéktárak mentesüljenek az értékpapírügyletek pénzoldalának engedélyezett hitelintézetnél nyitott számlákon keresztül történő kiegyenlítése alól.

3.3.6. A tőkekövetelményekről szóló irányelv szerint személyek vagy hitelintézetnek nem minősülő vállalkozások számára tiltott a betétgyűjtésre vagy más visszafizetendő pénzeszközök lakosságtól történő gyűjtésére irányuló üzletszerű tevékenység folytatása. Ez a tilalom nem vonatkozik „olyan esetekre, amelyeket nemzeti vagy uniós jog kifejezetten szabályoz”⁽⁴²⁾. Megjegyzendő, hogy a javasolt rendelet szerinti, a központi értéktárakról szóló rendelet pénzeszközzel történő kiegyenlítésről szóló 40. cikkének és IV. címének alkalmazása alóli mentesség lehetősége nem tekinthető elég egyértelműnek ahhoz, hogy „olyan esetnek” minősüljön, „amelyet nemzeti vagy uniós jog kifejezetten szabályoz”, amely lehetővé tenné egy hitelintézetnek nem minősülő személy számára, hogy betéteket fogadjon el a lakosságtól. Tekintettel erre a javasolt rendelet és a tőkekövetelményekről szóló irányelv közötti nyilvánvaló ellentmondásra, az uniós jogalkotó szervezetnek kifejezetten tisztázniuk kell a központi értéktárakról szóló rendelet pénzeszközzel történő kiegyenlítésre vonatkozó szabályaitól való azon eltérés pontos hatályát, amelyet a DLT SSS-eket működtető központi értéktár (vagy DLT-MTF működtetője⁽⁴³⁾) kérelmezhet.

3.3.7. Az elektronikuspénz-tokennel való kiegyenlítés módjára vonatkozó konkrét részletek hiányában a DLT SSS-t működtető központi értéktár résztvevői közvetlenül a központi értéktárnál nyithatnak számlát az értékpapírügyletek pénzoldalának elektronikuspénz-tokenekkel végzett kiegyenlítése céljából, vagy a DLT SSS-t működtető központi értéktár és résztvevői az elektronikuspénz-tokenekhez kapcsolódó szolgáltatásokat nyújtó harmadik félnél nyitnak számlát. E két esetben a központi értéktár vagy a harmadik fél az elektronikuspénz-tokenek kibocsátója, és biztosítja azt, hogy a pénzoldal kiegyenlítése elektronikuspénz-tokenel történik. E tekintetben érdemes megjegyezni, hogy a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat értelmében elektronikuspénz-tokent csak hitelintézetek vagy elektronikuspénz-kibocsátó intézmények bocsáthatnak ki⁽⁴⁴⁾. Mivel a javasolt rendelet nem tartalmaz ezzel ellentétes rendelkezést, az EKB értelmezése szerint a javasolt rendelet által a központi értéktárakról szóló rendelet pénzeszközzel történő kiegyenlítési rendelkezései tekintetében biztosított

⁽³³⁾ Az (EU) 2015/510 iránymutatás (EKB/2014/60) és az EKB/2012/27 iránymutatás.

⁽³⁴⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 40. cikkének (2) bekezdését és 54. cikkét.

⁽³⁵⁾ Lásd a javasolt rendelet 4. cikkének (3) bekezdését.

⁽³⁶⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 40. cikkét és IV. címét.

⁽³⁷⁾ Lásd a javasolt rendelet (24) preambulumbekzdését és 5. cikkének (5) bekezdését. Lásd még a DLT-MTF-ekre vonatkozóan a javasolt rendelet (16) preambulumbekzdését és 4. cikke (3) bekezdésének f) pontját.

⁽³⁸⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 40. cikkét.

⁽³⁹⁾ Lásd a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályaon kívül helyezéséről szóló, 2013. június 26-i 2013/36/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 176., 2013.6.27., 338. o.) 9. cikkét.

⁽⁴⁰⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet IV. címét és mellékletének C. szakaszát.

⁽⁴¹⁾ Lásd a javasolt rendelet 5. cikkének (5) bekezdését.

⁽⁴²⁾ Lásd a tőkekövetelményekről szóló irányelv 9. cikkét.

⁽⁴³⁾ Lásd a javasolt rendelet 4. cikkének (3) bekezdését.

⁽⁴⁴⁾ Lásd a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat 43. cikkét.

mentességnek ⁽⁴⁵⁾ nem célja, hogy az elektronikuspénz-tokeneket kibocsátó és az értékpapírügyletek pénzzoldalát saját számláján keresztül kiegyenlítő központi értéktárakat vagy harmadik feleket mentesítse a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat szerinti engedélyezési követelmények alól. A DLT-MTF-ek működtetőire értelemszerűen ugyanezek a megfontolások vonatkoznak a fizetési kötelezettségek elektronikuspénz-tokennel történő kiegyenlítése tekintetében ⁽⁴⁶⁾. Nehéz megérteni, hogy az uniós jogalkotók miért írják elő egyrészt, hogy elektronikuspénz-tokent csak hitelintézetek vagy elektronikuspénz-kibocsátó intézmények bocsáthatnak ki, és miért engednének másrészt hallgatólagosan teret annak, hogy az értékpapírügyletek pénzzoldalát hitelintézetként nem engedélyezett személyeknél nyitott számlán keresztül egyenlítsék ki hagyományos pénzben vagy kiegyenlítési kriptopénzben.

- 3.3.8. Annak eldöntésekor, hogy teret engednek-e annak, hogy az értékpapírügyletek pénzzoldalát hitelintézetként nem engedélyezett személyeknél nyitott számlán keresztül egyenlítsék ki, az uniós jogalkotók figyelembe vehetik a pénzügyi piaci infrastruktúrára vonatkozó CPMI-IOSCO elveket ⁽⁴⁷⁾. Különösen a pénzügyi piaci infrastruktúrára vonatkozó CPMI-IOSCO elvek pénzkiegyenlítésre vonatkozó 9. elve alapján, amennyiben nem központi banki pénzzel történik a pénzkiegyenlítés, a CPMI-IOSCO 9. elve csak a kereskedelmi banki pénzzel vagy a pénzügyi piaci infrastruktúra saját könyveiben történő kiegyenlítést irányozza elő. Konkrétan a CPMI-IOSCO 9. elve úgy rendelkezik, hogy amennyiben a pénzügyi piaci infrastruktúra saját könyveiben végez pénzkiegyenlítéseket, minimalizálnia és szigorúan ellenőriznie kell hitel- és likviditási kockázatait. Ilyen megállapodás keretében a pénzügyi piaci infrastruktúra pénzzámlákat kínál a résztvevőinek, és a fizetési vagy kiegyenlítési kötelezettséget úgy teljesítik, hogy a pénzügyi piaci infrastruktúra résztvevőinek közvetlen követelést biztosítanak magával a pénzügyi piaci infrastruktúrával szemben. A pénzügyi piaci infrastruktúrával szembeni követeléshez kapcsolódó hitel- és likviditási kockázatok ezért közvetlenül kapcsolódnak a pénzügyi piaci infrastruktúra teljes hitel- és likviditási kockázatahoz. E korlátozások pénzügyi piaci infrastruktúra általi minimalizálásának egyik módja, hogy tevékenységeit és műveleteit klíringre és kiegyenlítésre, valamint az azokhoz szorosan kapcsolódó folyamatokra korlátozza. Továbbá a fizetési kötelezettségek kiegyenlítése érdekében a pénzügyi piaci infrastruktúra létrejöhözhet különleges célú pénzügyi intézményként, és a pénzzámlák elérhetősége kizárólag a résztvevőkre korlátozható. A helyi jogszabályoktól függően e különleges célú pénzügyi intézményeknek rendszerint banki engedéllyel kell rendelkezniük, és prudenciális felügyelet alatt kell állniuk ⁽⁴⁸⁾.
- 3.3.9. A javasolt rendelet értelmében természetes személyek közvetlenül részt vehetnek a DLT-alapú piaci infrastruktúrákban. Ha az értékpapírügyletek pénzzoldala egy nem engedéllyel rendelkező hitelintézetnek minősülő személy könyveiben jelenik meg, akkor ennek következményeképpen a DLT-alapú piaci infrastruktúrákkal rendelkező természetes személyek, valamint olyan jogi személyek, mint például a mikro-, kis- és középvállalkozások által vezetett pénzzámlák nem élvezhetik a 2014/49/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv ⁽⁴⁹⁾ (betétbiztosítási rendszerekről szóló irányelv) szerinti betétbiztosítási rendszer előnyeit és a betétesek 2014/59/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv ⁽⁵⁰⁾ (BRRD) szerinti elsőbbségét. A betétbiztosítási rendszerekről szóló irányelv és a betétesek BRRD szerinti előnyben részesítése csak a számlán tartott pénzeszközöknek vagy a szokásos banki ügyletekből keletkező átmeneti helyzeteknek az egyenlege formájában megjelenő betétekre vonatkozik, amelyeket a hitelintézetnek vissza kell fizetnie ⁽⁵¹⁾. Figyelembe véve a CPMI-IOSCO 9. elvét, különösen a pénzügyi piaci infrastruktúrákat használó pénzkiegyenlítésekből eredő hitel- és likviditási kockázatok minimalizálását és szigorú ellenőrzését, úgy tűnik, hogy az ilyen helyzet nem nyújt elegendő eszközt a természetes személyek DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetőinél elhelyezett pénzeszközeinek védelmére. Továbbá a javasolt rendelet nem állapít meg olyan küszöbértéket, amely korlátozná a DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetőinek a természetes személyek, valamint mikro-, kis- és középvállalkozások pénzeszközeinek tartására irányuló képességét, annak ellenére, hogy ezek a személyek tévesen hihetik, hogy pénzeszközeik élvezik a betétbiztosítási rendszerekről szóló irányelv által nyújtott előnyöket és a betétesek BRRD szerinti előnyben részesítését.
- 3.3.10. Végül, az uniós jogalkotó szervek mérlegelhetnék, hogy felmerülhetnek-e a pénzügyi rendszer stabilitását fenyegető kockázatok, ha a javasolt rendelet alapján mentességet adnak a tőkekövetelményekről szóló irányelvben, a központi értéktárakról szóló rendeletben és a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslatban foglalt engedélyezési követelmények alól a következők tekintetében: a) betétgyűjtés vagy más visszafizetendő pénzeszköz

⁽⁴⁵⁾ Lásd a javasolt rendelet 5. cikkének (5) bekezdését, valamint a központi értéktárakról szóló rendelet 40. cikkét.

⁽⁴⁶⁾ Lásd a javasolt rendelet 4. cikkének (3) bekezdését.

⁽⁴⁷⁾ Lásd a pénzügyi piaci infrastruktúrára vonatkozó CPMI-IOSCO elveket (Principles for financial market infrastructures) a Nemzetközi Fizetések Bankja honlapján: www.bis.org.

⁽⁴⁸⁾ Lásd a pénzügyi piaci infrastruktúrára vonatkozó CPMI-IOSCO elvek (Principles for financial market infrastructures) 3.9.7. pontját.

⁽⁴⁹⁾ Lásd a betétbiztosítási rendszerekről szóló, 2014. április 16-i 2014/49/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 173., 2014.6.12., 149. o.) 2. cikke (1) bekezdésének 3. pontját. Lásd továbbá a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat 2. cikke (2) bekezdésének c) pontját.

⁽⁵⁰⁾ Lásd a hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanálását célzó keretrendszer létrehozásáról és a 82/891/EGK tanácsi irányelv, a 2001/24/EK, 2002/47/EK, 2004/25/EK, 2005/56/EK, 2007/36/EK, 2011/35/EU, 2012/30/EU és 2013/36/EU irányelv, valamint az 1093/2010/EU és a 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról szóló, 2014. május 15-i 2014/59/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 173., 2014.6.12., 190. o.) 108. cikkét.

⁽⁵¹⁾ Lásd a betétbiztosítási rendszerekről szóló irányelvről az ugyanezen irányelv 2. cikke (1) bekezdésének 4. és 5. pontjával, 5. és 6. cikkével, valamint a BRRD 2. cikke (1) bekezdésének 94. és 95. pontjával és 108. cikkével együttesen értelmezett 2. cikke (1) bekezdésének 3. pontját.

gyűjtése a lakosságtól, b) banki jellegű kiegészítő szolgáltatások nyújtása és c) elektronikuspénz-tokenek kibocsátása. Az engedélyezési követelmények alóli említett mentességek azt eredményeznék, hogy a jellemzően a bankszektor hatáskörébe tartozó tevékenységek a hitelintézetekről a nem banki szereplőkre tevődnének át. Következésképpen a DLT-alapú piaci infrastruktúrák résztvevői és esetlegesen az ugyanazon DLT-alapú piaci infrastruktúrát – közöttük a kapcsolódó pénzügyi piaci infrastruktúrákat – működtetők által kezelt meglévő SSS-ek vagy MTF-ek résztvevői magasabb hitel- és likviditási kockázatoknak lennének kitéve, mivel a hitelintézetekre előírt szigorú szabályozási és prudenciális követelmények nem vonatkoznak a banknak nem minősülő működtetőkre. Végül, a DLT-alapú piaci infrastruktúrákra alacsonyabb szinten és körben vonatkoznának a biztosítékok, és ez nemcsak általános megbízhatóságuk tekintetében jelenthet akadályokat, hanem tágabb értelemben a DLT technológia kereskedés utáni ágazatban való alkalmazása tekintetében is.

3.3.11. A banki jellegű kiegészítő szolgáltatásokra alkalmazandó kockázatkezelési követelmények

A központi értéktárakról szóló rendelet nagyon szigorú követelményeket ír elő a banki jellegű kiegészítő szolgáltatásokra vonatkozóan, mivel az ilyen szolgáltatások nyújtása jelentős pénzügyi kockázatokkal jár, ideértve a napközbeni hitel- és likviditási kockázatokat is. A központi értéktárak pénzügyi piacokon betöltött szerepe és rendszerszintű jelentőségük indokolja az ellenálló képesség rendkívüli, de valószerű körülmények közötti biztosítását célzó szigorú kockázatkezelési követelményeket. Amint azt az EKB korábban megjegyezte, csak azok a hitelintézetként engedélyezett központi értéktárak és kijelölt hitelintézetek ⁽⁵²⁾ nyújthatnak banki jellegű kiegészítő szolgáltatásokat, amelyek teljesítik a központi értéktárakról szóló rendelet IV. címében foglalt követelményeket ⁽⁵³⁾. Az EKB megjegyzi, hogy a javasolt rendelet lehetővé teszi azt, hogy a hitelintézeti engedéllyel rendelkező és DLT SSS-t működtető, vagy a banki jellegű kiegészítő szolgáltatások nyújtása céljából hitelintézetre támaszkodó központi értéktár mentesülhet a központi értéktárakról szóló rendelet 40. cikkében foglalt követelmények alól, beleértve a rendelet IV. címében meghatározott követelményeket is. A javasolt rendelet nem határozza meg a mentesség hatályát, így az EKB értelmezése szerint a központi értéktár által üzemeltetett DLT SSS mentesülhet a központi értéktárakról szóló rendelet IV. címében foglalt követelmények egy része vagy összessége alól, ideértve a banki jellegű kiegészítő szolgáltatások körével, a hitel- és likviditási kockázatok kezelésével, valamint a többlettőkével kapcsolatos követelményeket is ⁽⁵⁴⁾.

A mentesség hatályától függően a DLT SSS-eket esetlegesen fenyegető kockázat szintje eltérő lehet, és – különösen, ha a mentesség a IV. cím összes követelményére kiterjed – a kockázatok nagyon jelentősek lehetnek. A javasolt rendeletben meghatározott, a kereskedelmi banki pénzzel kiegyenlítésre vonatkozó követelmények ⁽⁵⁵⁾ azonban csak általánosak, és nem feltétlenül biztosítják a felmerülő kockázatokkal arányos kockázatkezelési intézkedések alkalmazását. A fentiekre tekintettel az EKB azt javasolja, hogy az uniós jogalkotó szervek részletesebben határozzák meg a központi értéktárakról szóló rendelet 40. cikke alóli mentességek hatályát és az ilyen mentességek igénybevételéhez teljesítendő feltételeket. Értelemszerűen ugyanez vonatkozik a DLT-MTF-ek működtetőire is, amennyiben azok nem központi banki pénzzel végeznek kiegyenlítést, figyelembe véve az 1.3. pontban említett, a DLT-MTF-ek és a DLT SSS-ek közötti egyenlő versenytételek biztosításával kapcsolatos megfontolásokat.

3.4. Fizetéseképtelenséggel szembeni védelem az elszámolások véglegességéről szóló irányelv alapján

A javasolt rendelet értelmében a DLT SSS központi értéktár általi működtetése nem egyenértékű az elszámolások véglegességéről szóló irányelvben meghatározott „rendszer” működtetésével, nem utolsósorban azért, mert a javasolt rendelet szerint természetes személyek jogosultak a DLT SSS-ben való részvétellel ⁽⁵⁶⁾. Ilyen esetben a DLT SSS működtetése nem a központi értéktárról szóló rendelet szerinti tevékenységek vagy szolgáltatások kiterjesztésének ⁽⁵⁷⁾, hanem olyan kiegészítő tevékenységnek vagy szolgáltatásnak minősül, amelyet a központi értéktárról szóló rendelet szerinti értékelési és engedélyezési eljárásnak kell alávetni. Az EKB ezzel összefüggésben három észrevételt tesz. Először, az EKB emlékeztet arra, hogy a (jogi) véglegesség fogalma döntő szerepet játszik a kiegyenlítési rendszerek résztvevőinek a más résztvevőkkel szembeni fizetéseképtelenségi eljárások zavart okozó következményeivel szembeni védelme, valamint a pénzügyi piaci infrastruktúrák működéséből eredő rendszerszintű kockázatok csökkentése tekintetében. Ha a DLT SSS nem minősül az elszámolások véglegességéről szóló irányelv értelmében vett „rendszernek”, akkor az abban foglalt fizetéseképtelenséggel szembeni védelem nem vonatkozik magára a DLT SSS-re. Másodszor, az EKB megjegyzi, hogy a javasolt rendelet nem egyértelmű abban a tekintetben, hogy milyen jogi intézkedéseket kell hoznia abban az esetben, ha ugyanaz a központi értéktár egyidejűleg működtet SSS-t és DLT SSS-t (például a kettő elkülönítése azáltal, hogy működésüket külön

⁽⁵²⁾ A központi értéktárakról szóló rendelet szerint a központi értéktár értékpapír-elszámolási rendszerének egy részére vonatkozóan pénzeszközfizetések kiegyenlítését felajánló hitelintézet csak akkor mentesül a IV. cím egyes követelményei alól, ha a hitelintézetnél nyitott számlákon történő, pénzeszközzel történő kiegyenlítés egy adott időszakra számított teljes értéke nem halad meg bizonyos küszöbértéket. Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 54. cikkének (4) és (5) bekezdését.

⁽⁵³⁾ Különösen, a központi értéktárakról szóló rendelet 54. cikke (4) bekezdésének d) pontja előírja, hogy a pénzeszköz-kiegyenlítő ügynökként használt hitelintézet kizárólag a központi értéktárakról szóló rendeletben meghatározott banki jellegű kiegészítő szolgáltatások nyújtására és nem bármely más tevékenység végzésére használható.

⁽⁵⁴⁾ A banki engedély megszerzésének követelménye alóli mentességet a 3.3.5.–3.3.10. pont tárgyalja.

⁽⁵⁵⁾ Lásd a javasolt rendelet 5. cikke (5) bekezdésének utolsó albekezdését.

⁽⁵⁶⁾ Lásd az elszámolások véglegességéről szóló irányelv 2. cikkének a) és d) pontját, valamint a javasolt rendelet (23) preambulumbekendését és 5. cikkének (8) bekezdését.

⁽⁵⁷⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 19. cikkét, valamint a javasolt rendelet (33) preambulumbekendését.

jogalanyokra bízják). Amennyiben a nem védett DLT SSS-ek és/vagy résztvevők esetében véglegességi kockázatok merülnek fel, ezek átgyűrűzhetnek az ugyanazon központi értéktár által működtetett más rendes SSS-re, valamint annak résztvevőire is. Ilyen kockázat léphet fel például akkor, ha egy vagy több szervezet ugyanazon CSD által működtetett rendes és DLT SSS-ben is részt vesz. A fentiekre tekintettel hasznos lenne, ha a javasolt rendelet előírná a DLT SSS-t működtető központi értéktár számára, hogy (rendes SSS működtetésével párhuzamosan vagy sem) egyértelműen ismertesse a résztvevőit érintő fizetéseképtelenségi és kiegyenlítési véglegességi kockázatokat, valamint a központi értéktár által az ilyen kockázatok csökkentése érdekében bevezetett enyhítő intézkedéseket. Harmadszor, az EKB célszerűnek tartja a javasolt rendeletben kifejezetten lehetővé tenni az érintett hatóságok bevonását azon kockázatok értékelésébe a központi értéktárak engedélyezési eljárásának részeként, amelyek a rendes és a DLT SSS-ek párhuzamos működtetéséből adódhatnak.

3.5. *Egyenlő versenyfeltételek a DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetői között*

A javasolt rendelet röviden utal a megírsult kiegyenlítések megelőzésének és kezelésének kérdésére, ami kulcsfontosságú a kiegyenlítési fejelem, valamint az ügyletek biztonságos és hatékony kiegyenlítésének előmozdítása szempontjából⁽⁵⁸⁾. Jelentős aszimmetria van a DLT-MTF-re vonatkozó követelmények és a központi értéktárakról szóló rendeletben meghatározott rendelkezések⁽⁵⁹⁾ között. A kiegyenlítés megírsulására vonatkozó egységes követelmények hiánya negatív versenyt idézhet elő a DLT-MTF-ek működtetői között, és végső soron a DLT-MTF-működtetők számára kedvezőbb bánásmódot eredményezhet a központi értéktárakhoz képest, és alacsonyabb szintű kiegyenlítési biztonságot a DLT-MTF résztvevői számára a központi értéktárak résztvevőéhez képest.

3.6. *A DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetőire vonatkozó kilépési stratégia és a DLT-alapú átruházható értékpapírok kereskedésből való kivonása*

A javasolt rendelet tág értelemben utal az átállási stratégiára, azaz arra a kilépési stratégiára, amellyel a DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetőinek rendelkezniük kell abban az esetben, ha az engedélyt vagy a megadott mentességek némelyikét vissza kell vonni vagy más módon meg kell szakítani, illetve a tevékenység önkéntes alapon vagy kényszerűségből történő megszüntetése esetén⁽⁶⁰⁾. Amennyiben az engedélyeket vagy mentességeket visszavonják, vagy a DLT-alapú átruházható értékpapírok piaci értéke meghalad bizonyos küszöbértékeket, előfordulhat, hogy a DLT-alapú piaci infrastruktúra működtetőjének jelentős változtatásokat kell végrehajtania, amelyek végrehajtásához valószínűleg jelentős időre van szükség. Továbbá, ha a DLT-alapú piaci infrastruktúra nem rendelkezik olyan alternatív működtetővel, amely képes vagy hajlandó biztosítani a szolgáltatások folytonosságát, a külön engedély vagy a megadott mentességek bármelyikének visszavonása⁽⁶¹⁾ a javasolt rendelet szemmeléllentében elképzelhető, hogy a gyakorlatban nem valósítható meg. A fentiekre tekintettel az EKB azt javasolja, hogy az uniós jogalkotó szervek részletezzék jobban a kilépési stratégia konkrét tartalmát és végrehajtásának ütemtervét. Továbbá, a javasolt rendeletet ki kell egészíteni a DLT-alapú átruházható értékpapírok DLT-MTF-en való kereskedésből való kivonása esetén, valamint a DLT-MTF-re történő bevezetés piaci tőkeértékre vonatkozó 200 millió EUR összegű határértékének megsértése esetén alkalmazandó egyedi eljárásokkal. Ami a legfontosabb, egyértelműen jelezni kell, hogy az adott DLT-alapú átruházható értékpapírokat birtokló befektetők ilyen esetekben hogyan részesülnek védelemben. Meg kell adni, hogy a kibocsátónak (vagy legnagyobb részvényesének) vissza kell-e vásárolnia az adott DLT-alapú átruházható értékpapírokat, hogy az ilyen művelet a befektetők számára is kötelező-e, és hogy ilyen esetekben hogyan határozzák meg a tisztességes árat. Az EKB által javasolt másik lehetőség, hogy külön szabályokat kell megállapítani az ilyen DLT-alapú átruházható értékpapírok központi értéktárban nyilvántartásba vett, „nem DLT-alapú” átruházható értékpapírokká történő átváltására.

3.7. *Kölcsönhatás a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslattal*

3.7.1. A javasolt rendelet, valamint a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat alkalmazási köre között esetlegesen eltérés állhat fenn. Az elektronikuspénz-tokenek 3.3.7. pontban ismertetett kiegyenlítési modelljeiben azok az elektronikuspénz-token kibocsátók és/vagy szolgáltatók, amelyek a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat értelmében a kriptoeszköz-kibocsátók és a kriptoeszköz-szolgáltatók átfogó fogalm meghatározásainak hatálya alá tartoznak, de facto pénzügyi eszközökkel, nevezetesen DLT-alapú átruházható értékpapírokkal kapcsolatos szolgáltatásokat nyújtanának. Ha ez így van, akkor úgy tűnik, hogy az ilyen szolgáltatásokat sem a javasolt rendelet, sem a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat nem szabályozza.

3.7.2. Továbbá, a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat szerint a jelentősnek minősített elektronikuspénz-tokenekre további követelmények vonatkoznak⁽⁶²⁾. Különösen, a tartalékeszközökre vonatkozó letétkezelés⁽⁶³⁾ tekintetében a jelentős elektronikuspénz-tokenek kibocsátóinak mindenkor biztosítaniuk kell, hogy a tartalékeszközök ne legyenek megterhelve vagy fedezetként elzálogosítva a 2002/47/EK európai parlamenti és

⁽⁵⁸⁾ Lásd a javasolt rendelet 4. cikke (3) bekezdésének g) pontját.

⁽⁵⁹⁾ Lásd a központi értéktárakról szóló rendelet 6. cikkének (3) és (4) bekezdését és 7. cikkét.

⁽⁶⁰⁾ Lásd a javasolt rendelet 6. cikkének (6) bekezdését és 3. cikkének (5) bekezdését.

⁽⁶¹⁾ Lásd a javasolt rendelet 7. cikkének (6) bekezdését és 8. cikkének (6) bekezdését.

⁽⁶²⁾ Lásd a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat 33. és 52. cikkét.

⁽⁶³⁾ Lásd a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat 33. cikke (1) bekezdésének b) pontját és 52. cikkének a) pontját.

tanácsi irányelv⁽⁶⁴⁾ 2. cikke (1) bekezdésének a), b), és c) pontja szerinti „pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodás”, „tulajdonjog-átruházási pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodás” vagy „értékpapírokból álló pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodás” formájában. Tekintettel arra, hogy az értékpapírügyletek kiegyenlítése céljából esetlegesen DLT-alapú átruházható értékpapírokat vagy elektronikuspénz-tokeneket kell biztosítékként letétbe helyezni, nem világos, hogy a „pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodás”, „tulajdonjog-átruházási pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodás” vagy „értékpapírokból álló pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodás” formájában fennálló zálogjog hogyan hajtható végre érvényesen az elektronikuspénz-tokenek tartalékeszközén, tekintettel a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat szerinti korlátozásokra. Az elektronikuspénz-tokenek értékpapír-kiegyenlítéssel összefüggésben történő használatához rendkívül fontos annak biztosítása, hogy azokat biztosítékként lehessen elhelyezni. Mindezekre tekintettel az EKB úgy véli, hogy további figyelmet kell fordítani a javasolt rendelet, a kriptoeszközök piacairól szóló rendeletjavaslat, valamint a pénzügyi szolgáltatásokra és a bankokra vonatkozó hatályos uniós jogszabályok közötti interakcióra.

4. A prudenciális felügyelettel kapcsolatos aspektusok

- 4.1. Az EKB és az érintett illetékes nemzeti hatóság az 575/2013/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet⁽⁶⁵⁾ (a tőkekövetelményekről szóló rendelet) és a tőkekövetelményekről szóló irányelv szerinti egyes prudenciális felügyeleti hatásköröket gyakorló illetékes hatóságok. Ezenkívül az SSM-rendelet az euroövezeti hitelintézetek prudenciális felügyeletével kapcsolatos külön feladatokkal bízta meg az EKB-t, és felelőssé teszi az – egyes felügyeleti feladatok EKB és a mechanizmusban részt vevő illetékes nemzeti hatóságok közötti megosztását magában foglaló – egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) hatékony és konzisztens működéséért⁽⁶⁶⁾. Közelebbről, az EKB feladata valamennyi hitelintézet engedélyezése és engedélyének visszavonása. A jelentős hitelintézetek tekintetében az EKB feladata továbbá többek között, hogy biztosítsa a hitelintézetek számára prudenciális követelményeket előíró releváns uniós jognak való megfelelést, ideértve azt a követelményt is, hogy megbízható irányítási rendszerekkel, például megfelelő kockázatkezelési eljárásokkal és belső ellenőrzési mechanizmusokkal rendelkezzenek⁽⁶⁷⁾. E célból az EKB-t minden olyan felügyeleti hatáskörrel felruházták, amely a hitelintézetek tevékenységeibe a feladatai ellátása érdekében történő beavatkozáshoz szükséges.
- 4.2. A javasolt rendelet meghatározza a DLT-alapú piaci infrastruktúrák működésére vonatkozó alapvető követelményeket, valamint számos, a MiFID II-ben, a 2014/600/EU rendeletben és a központi értéktárakról szóló rendeletben foglalt egyes követelmények alól kérhető mentességet. Ez azt jelenti, hogy a hitelintézetként és piacműködtetőként is engedélyezett befektetési vállalkozások engedélyt kérhetnek az illetékes nemzeti hatóságtól DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetésére, többek között DLT-alapú átruházható értékpapírok nyilvántartásba vétele és kiegyenlítése céljából. A javasolt rendelet továbbá előírja a DLT-alapú piaci infrastruktúrák működtetői számára, hogy működjenek együtt a külön engedélyek megadásával megbízott illetékes hatóságokkal és az Európai Értékpapírpiaci Hatósággal (ESMA)⁽⁶⁸⁾.
- 4.3. Az EKB megjegyzi, hogy az engedélyezési folyamattal kapcsolatban alkalmazott jelenlegi megközelítés elősegíti a hitelintézetek és a nem hitelintézet működtetők közötti egyenlő bánásmódot, és előrelépést jelent a kockázatalapú felügyelet felé, figyelembe véve az adott szervezet által végzett tevékenységeket. Bár a javasolt rendelet nem irányozza elő az EKB (prudenciális felügyeleti hatóságkénti) részvételét az engedélyezési és mentesítési eljárásban, az EKB számára prudenciális felügyeleti szempontból fontos lehet, hogy tájékoztatást kapjon az illetékes nemzeti hatóságtól a DLT-alapú piaci infrastruktúrát működtetni kívánó jelentős hitelintézetekről. Ezért az EKB javasolja, hogy a javasolt rendelet tartalmazza az illetékes nemzeti hatóság arra irányuló kötelezettségét, hogy értesítse a prudenciális felügyeletet ellátó hatóságot – a jelentős hitelintézetek esetében az EKB-t is ideértve – arról, hogy adtak-e engedélyt vagy mentességeket, valamint hogy hol rendeltek el korrekciós intézkedéseket. Ugyanezen okokból javasolt, hogy a javasolt rendeletben a DLT-alapú piaci infrastruktúra működtetői általi rendszeres jelentés címzettjei között szerepeljen az adott prudenciális felügyeleti hatóság⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁴⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 2002/47/EK irányelve (2002. június 6.) a pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodásokról (HL L 168., 2002.6.27., 43. o.).

⁽⁶⁵⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete (2013. június 26.) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 176., 2013.6.27., 1. o.).

⁽⁶⁶⁾ A Tanács 1024/2013/EU rendelete (2013. október 15.) az Európai Központi Banknak a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikákkal kapcsolatos külön feladatokkal történő megbízásáról (HL L 287., 2013.10.29., 63. o.).

⁽⁶⁷⁾ Lásd az 1024/2013/EU rendelet 4. cikke (1) bekezdésének e) pontját és 6. cikkének (4) bekezdését.

⁽⁶⁸⁾ Lásd a javasolt rendelet 9. cikkét.

⁽⁶⁹⁾ Lásd a javasolt rendelet 9. cikkének (4) bekezdését.

Abban az esetben, ahol az EKB a javasolt rendelet módosítására tesz javaslatot, egy külön technikai munkadokumentum tartalmazza a szövegezési javaslatokat és az azokhoz fűzött magyarázatot.

Ez a vélemény közzétételre kerül az EUR-Lex honlapon.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2021. április 28-án.

az EKB elnöke
Christine LAGARDE
