

III

(Acte pregătitoare)

BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE

din 28 aprilie 2021

cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind un regim-pilot pentru infrastructurile pieței bazate pe tehnologia registrelor distribuite (CON/2021/15)

(2021/C 244/04)

Introducere și teme juridice

La 18 și 30 noiembrie 2020, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Consiliului și, respectiv, a Parlamentului European solicitări de emitere a unui aviz cu privire la o propunere de regulament privind un regim-pilot pentru infrastructurile pieței bazate pe tehnologia registrelor distribuite ⁽¹⁾ (denumit în continuare „regulamentul propus”).

Competența BCE de a emite un aviz se bazează pe articolul 127 alineatul (4) și pe articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, întrucât regulamentul propus conține dispoziții care intră în sfera de competență a BCE, în special definirea și punerea în aplicare a politicii monetare, promovarea bunei funcționări a sistemelor de plăți, contribuția la buna desfășurare a politicilor promovate de autoritățile competente în ceea ce privește stabilitatea sistemului financiar și atribuțiile BCE privind supravegherea prudențială a instituțiilor de credit în temeiul articolului 127 alineatul (2) prima și a patra liniuță, al articolului 127 alineatul (5) și al articolului 127 alineatul (6) din tratat. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

1. Observații generale

- 1.1. BCE consideră binevenit regulamentul propus, care urmărește să permită firmelor de investiții, operatorilor de piață și depozitarilor centrali de instrumente financiare (CSD) să opereze infrastructuri ale pieței bazate pe tehnologia registrelor distribuite (DLT), fie ca sistem multilateral de tranzacționare bazat pe DLT (DLT multilateral trading facility) (denumit în continuare „DLT MTF”), fie ca sistem de decontare a titlurilor de valoare bazat pe DLT (DLT securities settlement system) (denumit în continuare „DLT SSS”, sau, împreună cu DLT MTF, „infrastructuri ale pieței bazate pe DLT”).
- 1.2. BCE apreciază limitările pe care regulamentul propus le aduce, atât în ceea ce privește clasele de active, cât și dimensiunea pieței, în ceea ce privește valorile mobiliare bazate pe DLT ⁽²⁾ disponibile pentru înregistrare, tranzacționare și decontare prin intermediul DLT MTF și al DLT SSS, facilitând în același timp atenuarea riscurilor potențiale asociate utilizării DLT. Cu toate acestea, s-ar putea analiza în continuare dacă să se extindă categoriile de active, menținând pragurile, pentru a include obligațiunile suverane. Acestea fiind spuse, BCE subliniază că avizul său se bazează pe înțelegerea faptului că pragurile specifice stabilite în regulamentul propus ⁽³⁾ sunt menținute, întrucât orice creștere a acestor praguri ar putea prezenta riscuri pentru condițiile de concurență echitabilă între infrastructurile pieței tradiționale și cele bazate pe DLT și, eventual, pentru stabilitatea sistemului financiar. În plus, BCE consideră că, având în vedere nivelul de dezvoltare a piețelor de capital din unele state membre ale UE, ar fi recomandabil să se acorde autorităților naționale competente posibilitatea de a reduce pragurile relevante. Prin urmare, BCE dorește să fie consultată încă o dată cu privire la regulamentul propus, în cazul în care se aduc modificări semnificative ale pragurilor. În plus, ar trebui să se asigure că aceste praguri nu sunt eludate, deoarece acest lucru ar submina eficacitatea lor. De exemplu, nu ar trebui să fie posibil ca un emitent să împartă emisiunea de obligațiuni în două (sau mai multe) tranșe care să fie emise prin intermediul unei singure infrastructuri a pieței bazate pe DLT. În acest context, impunerea de obligații numai operatorilor de infrastructuri ale pieței bazate pe DLT se poate dovedi ineficace dacă nu este completată de obligații impuse emitenților de obligațiuni. În plus, ar

⁽¹⁾ COM(2020) 594 final.

⁽²⁾ A se vedea articolul 2 alineatul (5) din regulamentul propus.

⁽³⁾ A se vedea articolul 3 alineatele (1) și (3) din regulamentul propus.

putea fi avut în vedere un prag suplimentar, stabilit la nivelul unei infrastructuri a pieței bazate pe DLT pe baza valorii decontate, întrucât acesta este unul dintre indicatorii relevanți utilizați pentru evaluarea importanței sistemice a unei infrastructuri de decontare. În cele din urmă, BCE înțelege că, în temeiul regulamentului propus, respectarea pragurilor nu este o condiție suficientă pentru exceptarea de la cerințele legislative ale Uniunii. Chiar și atunci când pragurile sunt atinse integral, operatorii de infrastructuri ale pieței bazate pe DLT pot beneficia de derogare numai de la caz la caz de către autoritățile competente relevante, și sub rezerva unor considerente de stabilitate financiară.

- 1.3. Regimul propus prevede că operatorii de DLT MTF pot oferi servicii suplimentare celor prevăzute de Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽⁴⁾ (denumită în continuare „MIFID II”), respectiv aceștia pot oferi servicii de bază pentru CSD ⁽⁵⁾. Furnizarea unor astfel de servicii suplimentare ar implica riscuri noi și suplimentare pentru participanții lor, care trebuie să fie acoperite de regulamentul propus. Cu toate acestea, cerințele suplimentare prevăzute în propunerea de regulament par destul de limitate. Prin urmare, regulamentul propus nu pare să asigure condiții de concurență echitabilă între DLT MTF și DLT SSS, și nici între aceste infrastructuri ale pieței bazate pe DLT și CSD-urile care operează SSS pe baza tehnologiei tradiționale, acestea oferind servicii similare în concurență unele cu altele. Cu alte cuvinte, regulamentul propus nu respectă principiul „aceleași activități, aceleași riscuri, aceleași norme”. În plus, deși regulamentul propus prevede că un operator al unui MTF poate deconta valori mobiliare transferabile bazate pe DLT, ar trebui analizată, de asemenea, posibilitatea opusă ca un CSD care gestionează un DLT SSS să opereze și un MTF. Această considerație rezultă din faptul că, astfel cum se recunoaște în considerentele regulamentului propus, utilizarea DLT, cu toate tranzacțiile înregistrate într-un registru descentralizat, poate condensa tranzacționarea și decontarea aproape în timp real și ar putea permite fuziunea activităților de tranzacționare și post-tranzacționare.
- 1.4. În plus, în ceea ce privește tokenurile asimilate monedelor electronice care pot fi utilizate pentru decontarea tranzacțiilor cu valori mobiliare transferabile bazate pe DLT, regulamentul propus nu pare să respecte principiul neutralității tehnologice. În special, deși tokenurile asimilate monedelor electronice pot fi emise și pe baza unei alte tehnologii decât DLT ⁽⁶⁾, infrastructurile vizate de regulamentul propus se pot baza numai pe DLT.
- 1.5. În cele din urmă, deși apreciază obiectivul regulamentului propus de a sprijini inovarea, BCE dorește să sublinieze o posibilă deficiență în ceea ce privește derogarea preconizată de la aplicarea dispozițiilor privind accesul prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 909/2014 (denumit în continuare „Regulamentul privind CSD-urile”) ⁽⁷⁾. BCE consideră că o astfel de derogare, dacă este acordată în pe scară largă de autoritățile naționale competente din întreaga Uniune, poate împiedica obiectivul Regulamentului privind CSD-urile de armonizare și creștere a eficienței decontării transfrontaliere în cadrul Uniunii. În plus, BCE consideră că o astfel de derogare are potențialul de a afecta interoperabilitatea dintre SSS, ceea ce ar putea duce, în cele din urmă, la o fragmentare sporită a lichidității.

2. Aspecte de politică monetară

- 2.1. Din punct de vedere al politicii monetare, tranzacțiile cu titluri de valoare au o importanță crucială pentru funcționarea pieței monetare și pentru desfășurarea operațiunilor de piață monetară. În acest sens, tehnologia registrelor distribuite ca tehnologie inovatoare care urmează să fie aplicată în SSS pentru a facilita o executare mai eficientă a tranzacțiilor cu titluri de valoare ar putea genera oportunități, precum și riscuri. Din punct de vedere al

⁽⁴⁾ Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (JO L 173, 12.6.2014, p. 349).

⁽⁵⁾ A se vedea articolul 2 alineatul (3) din regulamentul propus și secțiunea A din anexa A la Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 23 iulie 2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012 (JO L 257 28.8.2014, p. 1).

⁽⁶⁾ A se vedea articolul 3 alineatul (2) din propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor [Propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind piețele criptoactivelor și de modificare a Directivei (UE) 2019/1937 — COM (2020) 593 final].

⁽⁷⁾ A se vedea articolele 50 și 53 din Regulamentul privind CSD-urile.

politicii monetare, capacitatea participanților la piață de a transfera în mod eficient titlurile de valoare este de o importanță majoră. Prin urmare, pe termen lung, politica publică va trebui să evalueze cu atenție modul în care această nouă tehnologie este aplicată în ecosistemul existent de decontare a titlurilor de valoare și/sau dacă și cum ar putea afecta mecanismele existente de decontare a titlurilor de valoare.

- 2.2. În principiu, o proliferare a diferitelor infrastructuri neinteroperabile disponibile pentru tranzacțiile cu titluri de valoare ar putea duce la fragmentarea colateralului și a portofoliilor de lichidități, cu implicații asupra transmisiei politicii monetare prin efectul său potențial asupra disponibilității garanțiilor, asupra evaluării garanțiilor și asupra formării prețurilor pe piață. Cu toate acestea, realizarea unor astfel de riscuri ar depinde de caracteristicile specifice ale diferitelor infrastructuri de decontare și de funcționalitatea acestora în ceea ce privește permiterea accesului participanților la colateralul lor în timp util.
- 2.3. În plus, în ceea ce privește accesul la lichiditatea băncii centrale pentru decontare, Eurosistemul sprijină în prezent decontarea în banii băncii centrale pentru tranzacțiile cu titluri de valoare prin intermediul TARGET2-Securities (T2S). Accesul CSD-urilor la T2S face obiectul unei evaluări pozitive în raport cu criteriile și condițiile de eligibilitate prevăzute în ghidul BCE aplicabil ⁽⁸⁾. În cazul în care participanții la DLT SSS nu au acces la banii băncii centrale, pentru decontarea tranzacțiilor cu titluri de valoare ar putea fi utilizați banii băncii comerciale, banii băncilor comerciale sub formă tokenizată și/sau tokenurile asimilate monedelor electronice. În cazul în care proliferarea unor astfel de DLT SSS ar conduce la o creștere semnificativă a utilizării banilor băncilor comerciale sau a tokenurilor asimilate monedelor electronice pentru decontarea tranzacțiilor cu titluri de valoare, efectele asupra transmiterii politicii monetare ar trebui analizate în detaliu.

3. Aspecte legate de monitorizare și de stabilitatea sistemică/financiară

3.1. Rolul SEBC în domeniul decontării titlurilor de valoare

- 3.1.1. Conform articolului 127 alineatul (2) a patra liniuță din Tratat, astfel cum este reflectat în articolul 3.1 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene (denumit în continuare „Statutul”), una dintre misiunile fundamentale care să fie îndeplinite prin intermediul SEBC este de „a promova buna funcționare a sistemelor de plăți”. Pentru a îmbunătăți îndeplinirea acestei misiuni fundamentale, „BCE și băncile centrale naționale pot acorda facilități, iar BCE poate adopta regulamente în vederea asigurării eficienței și solidității sistemelor de compensare și de plăți în cadrul Uniunii și în raporturile cu țările terțe” ⁽⁹⁾.
- 3.1.2. CSD-urile sunt infrastructuri ale pieței financiare (IPF) care sunt strict reglementate și supravegheate de diferite autorități în temeiul Regulamentului privind CSD-urile, care stabilește cerințe privind decontarea instrumentelor financiare, precum și norme privind organizarea și conduita CSD-urilor. În plus, CSD-urile trebuie să ia act de Orientările privind reziliența cibernetică ale Comitetului pentru infrastructuri de plăți și de piață (CPMI) și ale Organizației Internaționale a Comisiilor de Valori Mobiliare (IOSCO) ⁽¹⁰⁾, pentru care au fost elaborate orientări detaliate privind punerea în aplicare în cadrul Perspectivelor Eurosistemului de monitorizare a rezilienței cibernetice pentru IPF-uri ⁽¹¹⁾, care se adresează tuturor IPF-urilor. Pe lângă competențele de supraveghere încredințate autorităților naționale competente (ANC) în temeiul Regulamentului privind CSD-urile, membrii SEBC acționează drept „autorități relevante”, în calitatea lor de autorități de monitorizare ai SSS gestionate de CSD-uri, de bănci centrale care emit cele mai relevante monede în care are loc decontarea și de bănci centrale în ale căror registre se decontează segmentul aferent fondurilor bănești al tranzacțiilor ⁽¹²⁾. În acest sens, considerentul 8 din Regulamentul privind CSD-urile prevede că regulamentul ar trebui să se aplice fără a aduce atingere responsabilităților BCE și ale băncilor centrale naționale (BCN) de a asigura sisteme de compensare și sisteme de plăți eficiente și solide în Uniune și în alte țări. Acesta prevede, de asemenea, că Regulamentul privind CSD-urile nu ar trebui să împiedice membrii SEBC să acceseze informații relevante pentru îndeplinirea sarcinilor lor ⁽¹³⁾, inclusiv pentru supravegherea CSD-urilor și a altor IPF-uri ⁽¹⁴⁾.

⁽⁸⁾ Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene din 19 decembrie 2014 privind punerea în aplicare a cadrului de politică monetară din Eurosistem (BCE/2014/60) (JO L 91, 2.4.2015, p. 3); Orientarea BCE/2012/27 a Băncii Centrale Europene din 5 decembrie 2012 privind sistemul transeuropean automat de transfer rapid cu decontare pe bază brută în timp real (TARGET2) (JO L 30, 30.1.2013, p. 1).

⁽⁹⁾ A se vedea articolul 22 din Statut.

⁽¹⁰⁾ Disponibile pe website-ul Băncii Reglementelor Internaționale, la adresa www.bis.org.

⁽¹¹⁾ Disponibile pe website-ul BCE, la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ A se vedea articolul 12 din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽¹³⁾ A se vedea, de asemenea, articolele 13, 17 alineatul (4) și 22 alineatul (6) din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽¹⁴⁾ A se vedea punctul 7.3 din Avizul Băncii Centrale Europene din 6 aprilie 2017 (CON/2017/10); punctul 7.2 din Avizul Băncii Centrale Europene din 8 noiembrie 2018 (CON/2018/47); punctul 3.5.2 din Avizul Băncii Centrale Europene din 2 mai 2019 (CON/2019/17); și punctul 3.5.2 din Avizul Băncii Centrale Europene din 11 noiembrie 2019 (CON/2019/38), fiecare disponibil la adresa www.eur-lex.europa.eu.

- 3.1.3. În plus, membrii SEBC acționează adesea ca agenți de decontare pentru segmentul aferent fondurilor bănești al tranzacțiilor cu titluri de valoare, iar Eurosistemul oferă servicii de decontare prin T2S ⁽¹⁵⁾ către CSD (denumiți în continuare „participanți la T2S”). Prin intermediul T2S, Eurosistemul furnizează un serviciu unic, neutru și fără frontiere de decontare pentru operațiunile cu titluri de valoare pe bază de livrare contra plată în banii băncii centrale către CSD din zona euro și din afara zonei euro și către băncile centrale. Monitorizarea T2S de către Eurosistem este legată de mandatul său de a asigura sisteme de compensare și de plăți eficiente și solide, în timp ce autoritățile competente și relevante ale CSD-urilor urmăresc să asigure buna funcționare a acestora, siguranța și eficiența decontării și funcționarea corespunzătoare a piețelor financiare în jurisdicțiile lor respective.
- 3.1.4. Regulamentul propus stabilește o serie de derogări de la cerințele, obligațiile și definițiile ⁽¹⁶⁾ prevăzute în Regulamentul privind CSD-urile și în Directiva 98/26/CE a Parlamentului European și a Consiliului (denumită în continuare „Directiva privind caracterul definitiv al decontării”) ⁽¹⁷⁾ pe care CSD-urile le pot solicita atunci când solicită permisiunea de a opera DLT SSS ⁽¹⁸⁾. Astfel de derogări pot fi acordate de autoritatea competentă în urma unei proceduri de evaluare care nu prevede implicarea autorităților relevante în temeiul Regulamentului privind CSD-urile ⁽¹⁹⁾, inclusiv, în special, a membrilor SEBC. În special, regulamentul propus nu prevede niciun rol pentru autoritățile relevante în procedura de acordare a unei autorizații, a unei derogări sau a modificării unei autorizații sau a unei derogări existente. Același lucru este valabil și pentru procedura de retragere a unei aprobări sau a unei derogări acordate unui CSD care operează un SSS bazat pe DLT ⁽²⁰⁾. În opinia BCE, implicarea autorităților relevante în aceste procese de evaluare este necesară pentru a asigura exercitarea corespunzătoare de către autoritățile relevante a competențelor care le revin în temeiul Regulamentului privind CSD-urile. Prin urmare, regulamentul propus ar trebui să țină seama de implicarea autorităților relevante în procesele de evaluare menționate, pentru a reflecta în mod corespunzător alocarea competențelor prevăzută de Regulamentul privind CSD-urile. În plus, implicarea autorităților relevante nu ar trebui să se limiteze la CSD-uri, ci ar trebui extinsă pentru a include operatorii DLT MTF care intenționează să furnizeze servicii de bază pentru CSD. Motivul este că acele competențe ale autorităților relevante se referă la servicii, indiferent de furnizorul serviciilor sau de tehnologia utilizată.
- 3.1.5. În cele din urmă, în temeiul Regulamentului privind CSD-urile, diverse dispoziții din Regulamentul privind CSD-urile, inclusiv cerința de raportare către autoritățile competente, nu se aplică membrilor SEBC în legătură cu niciun CSD pe care băncile centrale din cadrul SEBC îl administrează direct pe propria răspundere ⁽²¹⁾. În temeiul regulamentulului propus, un CSD care operează un DLT SSS face obiectul cerințelor aplicabile unui CSD în temeiul Regulamentului privind CSD-urile, cu excepția cazului în care un astfel de CSD a solicitat derogări sau aprobări specifice din partea autorității competente ⁽²²⁾. Luate împreună, aceste dispoziții înseamnă că un CSD gestionat de o bancă centrală din cadrul SEBC care gestionează un DLT SSS nu este obligat să solicite derogări sau aprobări specifice din partea unei autorități competente, întrucât astfel de CSD-uri nu sunt obligate să raporteze autorităților competente și fac obiectul unui set limitat de cerințe în temeiul Regulamentului privind CSD-urile. Din motive de securitate juridică, ar fi util să se clarifice în mod expres în considerentele propunerii de regulament că CSD-urile operate de băncile centrale din SEBC sunt exceptate de la dispozițiile regulamentulului propus privind procesul de acordare a derogărilor și de retragere a autorizațiilor ⁽²³⁾. În practică, acest lucru ar însemna că băncile centrale din cadrul SEBC ar beneficia de derogările prevăzute în regulamentul propus pe baza propriei analize a riscurilor.
- 3.2. *Participarea persoanelor fizice la infrastructurile pieței bazate pe DLT*
- Regulamentul propus ⁽²⁴⁾ prevede posibilitatea ca un CSD care operează un DLT SSS (precum și operatorii DLT MTF) să accepte ca participanți persoane fizice, precum și alte persoane juridice decât cele menționate în Regulamentul privind CSD-urile ⁽²⁵⁾. Condițiile propuse pentru admiterea unor astfel de persoane ca participanți sunt mai degrabă generale. În acest sens, standardele tehnice de reglementare care completează Regulamentul

⁽¹⁵⁾ Anexa IIA la Orientarea BCE/2012/27; Orientarea BCE/2012/13 a Băncii Centrale Europene din 18 iulie 2012 privind TARGET2-Securities (JO L 215, 11.8.2012, p. 19); și Decizia BCE/2011/20 a Băncii Centrale Europene din 16 noiembrie 2011 de stabilire a normelor detaliate și a procedurilor de punere în aplicare a criteriilor de eligibilitate pentru accesul depozitarilor centrali de valori mobiliare la serviciile TARGET2-Securities (JO L 319, 2.12.2011, p. 117). A se vedea, de asemenea, Acordul-cadru și Convenția colectivă T2S, ambele disponibile pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ A se vedea articolul 5 din regulamentul propus.

⁽¹⁷⁾ Directiva 98/26/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 19 mai 1998 privind caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăți și de decontare a titlurilor de valoare (JO L 166, 11.6.1998, p. 45).

⁽¹⁸⁾ A se vedea articolul 8 alineatul (2) litera (g) din regulamentul propus.

⁽¹⁹⁾ A se vedea articolele 10 și 12 din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽²⁰⁾ A se vedea articolul 8 alineatele (6) și (7) din regulamentul propus.

⁽²¹⁾ A se vedea articolul 1 alineatul (4) din Regulamentul privind CSD-urile. CSD-urile respective trebuie să aibă acces la fondurile băncii centrale din cadrul SEBC și nu trebuie să fie o entitate separată.

⁽²²⁾ A se vedea articolul 5 din regulamentul propus.

⁽²³⁾ A se vedea articolele 7 și 8 din regulamentul propus.

⁽²⁴⁾ A se vedea articolul 4, articolul 5 alineatul (4) din regulamentul propus și articolul 2 alineatul (19) din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽²⁵⁾ Cu toate acestea, în același timp, regulamentul propus nu prevede nicio derogare de la dispozițiile articolului 33 alineatul (1) din Regulamentul privind CSD-urile, care se referă la anumite persoane juridice ca participanți la un CSD.

privind CSD-urile ⁽²⁶⁾ detaliază riscurile juridice, financiare și operaționale pe care un CSD trebuie să le evalueze atunci când analizează o cerere de participare. Nu este clar cum vor fi evaluate aceste riscuri în cazul în care o persoană fizică solicită participarea la CSD ⁽²⁷⁾. În acest caz, atunci când astfel de riscuri nu sunt luate în considerare în mod corespunzător, pot apărea preocupări cu privire la modul în care pot fi asigurate condiții de concurență echitabile între SSS tradiționale și DLT SSS și la riscurile pe care acești participanți le pot prezenta, fie pentru acel CSD, fie pentru ceilalți participanți ai săi. În mod similar, nu este clar care sunt cerințele MiFID II aplicabile firmelor de investiții care participă la MTF (de exemplu cele legate de utilizarea tranzacționării algoritmice) care ar fi aplicabile și persoanelor fizice care participă la DLT MTF. Ar putea fi imposibil să se aplice ⁽²⁸⁾ unele dintre cerințele privind protecția investitorilor prevăzute de MiFID II și Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽²⁹⁾. În cazul în care nu ar exista nicio intermediere din partea societăților de investiții, investitorii de retail ar putea investi în valori mobiliare transferabile bazate pe DLT care ar putea fi nepotrivite sau inadecvate pentru aceștia. În plus, există o diferență, nesatisfăcătoare în ceea ce privește condițiile de concurență echitabile, între cerințele aplicabile DLT SSS și DLT MTF în ceea ce privește perioada maximă pentru care persoanele fizice pot fi admise ca participanți la aceste infrastructuri ale pieței ⁽³⁰⁾.

3.3. Decontarea plăților în cadrul infrastructurilor pieței bazate pe DLT

3.3.1. Regulamentul propus prevede că plățile pot fi decontate în infrastructurile pieței bazate pe DLT prin trei mijloace. În primul rând, decontarea plăților poate fi efectuată prin banii băncii centrale, atunci când acest lucru este posibil și disponibil. În al doilea rând, în cazul în care decontarea prin banii băncii centrale nu este posibilă și disponibilă, plățile pot fi decontate prin banii băncii comerciale, inclusiv banii băncii comerciale sub formă de tokenuri. BCE înțelege că astfel de bani ai băncilor comerciale sub formă de tokenuri, denumiți și „monede de decontare” în regulamentul propus, nu se pot distinge, din punct de vedere juridic, de depozitele tradiționale în numerar. În al treilea rând, plățile pot fi decontate în tokenuri asimilate monedelor electronice, astfel cum sunt definite în propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind piețele cryptoactivelor și de modificare a Directivei (UE) 2019/1937 (denumită în continuare „propunerea de regulament privind piețele cryptoactivelor”).

3.3.2. Decontarea plăților în banii băncii centrale

BCE consideră că decontarea în banii băncii centrale ar trebui să fie cerința de bază pentru infrastructurile pieței bazate pe DLT și, prin urmare, o derogare de la această cerință ar trebui să fie posibilă numai în cazurile în care operatorul relevant de infrastructură de piață bazată pe DLT dovedește că această metodă de decontare nu este disponibilă și practicabilă.

3.3.3. Eurosistemul oferă participanților la T2S decontarea tranzacțiilor cu titluri de valoare pe bază de livrare contra plată în banii băncii centrale. Deși BCE rămâne deschisă la inovare și la explorarea în continuare a potențialului tehnologiilor inovatoare în contextul furnizării de servicii de decontare a titlurilor de valoare, potențiala decontare în banii băncii centrale a tranzacțiilor cu valori mobiliare bazate pe DLT în T2S ar face obiectul unor limitări care decurg din constrângerile tehnologice actuale, precum și din cadrul contractual și de reglementare care reglementează furnizarea de servicii T2S ⁽³¹⁾. În acest sens, trebuie subliniat faptul că acele caracteristici structurale specifice și derogările care caracterizează fiecare DLT SSS operat de un CSD vor fi luate în considerare atunci când se evaluează îndeplinirea criteriilor de eligibilitate pentru T2S ⁽³²⁾ dacă un CSD dorește să adere la T2S.

⁽²⁶⁾ A se vedea articolul 89 din Regulamentul delegat (UE) nr. 2017/392 al Comisiei din 11 noiembrie 2016 de completare a Regulamentului (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului cu privire la standarde tehnice de reglementare în materie de autorizare, supraveghere și cerințe operaționale pentru depozitarii centrali de titluri de valoare (JO L 65, 10.3.2017, p. 48).

⁽²⁷⁾ A se vedea punctul 3.18.5 din Principiile CPMI-IOSCO pentru infrastructurile pieței financiare. Principiul 18 privind cerințele de acces și de participare detaliază cerințele operaționale, financiare, juridice și de gestionare a riscurilor pentru participare care ar trebui să fie luate în considerare de un IPF, menționând, de asemenea, posibilitatea ca un IPF să accepte entități nereglementate. În acest caz, IPF ar trebui (i) să ia în considerare orice riscuri suplimentare care pot apărea în urma unei astfel de participări și (ii) să își conceapă în mod corespunzător cerințele de participare și controalele de gestionare a riscurilor.

⁽²⁸⁾ A se vedea articolul 25 din MiFID II privind evaluarea caracterului corespunzător și adecvat al instrumentelor financiare pentru investitori.

⁽²⁹⁾ Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 173, 12.6.2014, p. 84).

⁽³⁰⁾ A se compara articolul 5 alineatul (4) din regulamentul propus cu articolul 6 alineatul (4) — care propune o modificare a articolului 19 din MiFID II — din propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivelor 2006/43/CE, 2009/65/CE, 2009/138/UE, 2011/61/UE, EU/2013/36, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 și EU/2016/2341 — COM (2020) 596 final.

⁽³¹⁾ A se vedea capitolul 15 din raportul Advisory Group on Market Infrastructures for Securities and Collateral (Grupul consultativ privind infrastructurile de piață pentru valori mobiliare și garanții), intitulat „The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and on the wider EU financial market integration” (Impactul potențial al DLT asupra armonizării post-tranzacționare a titlurilor de valoare și asupra integrării mai largi a piețelor financiare din UE), disponibil pe website-ul BCE www.ecb.europa.eu.

⁽³²⁾ A se vedea Anexa IIA la Orientarea BCE/2012/27; Orientarea BCE/2012/13 și Decizia BCE/2011/20. A se vedea, de asemenea, Acordul-cadru și Convenția colectivă T2S, ambele disponibile pe website-ul BCE la adresa www.ecb.europa.eu.

3.3.4. În cazul în care se intenționează ca decontarea tranzacțiilor cu valori mobiliare transferabile bazate pe DLT să aibă loc în afara T2S, DLT SSS pot face, de asemenea, obiectul unora dintre limitările pentru asigurarea decontării în banii băncii centrale care decurg din constrângerile tehnologice actuale, precum și din cadrul contractual și de reglementare, în funcție de caracteristicile structurale specifice ale DLT SSS și de orientările BCE aplicabile ⁽³³⁾. Aceleași considerații privind decontarea în afara T2S se aplică mutatis mutandis operatorilor DLT MTF.

3.3.5. *Decontarea plăților cu persoane neautorizate ca instituții de credit*

În temeiul Regulamentului privind CSD-urile, în cazul în care decontarea prin intermediul conturilor deschise la bănci centrale nu este practică și disponibilă, un CSD se poate oferi să deconteze plățile în numerar pentru toate SSS sau pentru o parte a acestora prin conturi deschise la o instituție de credit sau prin conturi proprii ale DCVM. În cazul în care un CSD se oferă să deconteze în conturi deschise la o instituție de credit sau prin propriile sale conturi, acesta trebuie să facă acest lucru în conformitate cu dispozițiile titlului IV din Regulamentul privind CSD-urile ⁽³⁴⁾. Deși regulamentul propus prevede că un DCVM care gestionează un DLT SSS trebuie să identifice, să măsoare, să monitorizeze, să gestioneze și să reducă la minimum orice risc de contraparte care decurge din utilizarea banilor băncii comerciale sau a tokenurilor asimilate monedelor electronice ⁽³⁵⁾, cerințele pentru asigurarea unei decontări eficiente în fonduri bănești prin intermediul banilor băncilor comerciale (sau tokenurilor asimilate monedelor electronice) din regulamentul propus sunt foarte generale, în comparație cu cerințele prevăzute în Regulamentul privind CSD-urile ⁽³⁶⁾. Același lucru este valabil, mutatis mutandis, și pentru operatorii de DLT MTF. În mod semnificativ, regulamentul propus ⁽³⁷⁾ prevede că autoritatea competentă poate excepta un CSD care operează un DLT SSS de la dispozițiile privind decontarea în fonduri bănești în temeiul Regulamentului privind CSD-urile ⁽³⁸⁾, cu condiția ca CSD-ul să asigure livrarea contra plată. Acest lucru pare să deschidă implicit posibilitatea de a scuti un CSD care decontează segmentul aferent fondurilor bănești al tranzacțiilor cu titluri de valoare prin propriile sale conturi de obligația de a fi autorizat ca instituție de credit în temeiul Directivei 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului (denumită în continuare „Directiva privind cerințele de capital”) ⁽³⁹⁾ și de dispozițiile care reglementează serviciile auxiliare de tip bancar în temeiul Regulamentului privind CSD-urile ⁽⁴⁰⁾. În același sens, formularea largă a acestei dispoziții din propunerea de regulament ⁽⁴¹⁾ ar putea fi interpretată, de asemenea, ca deschizând implicit posibilitatea de a scuti un CSD de la decontarea segmentului aferent fondurilor bănești al tranzacțiilor cu titluri de valoare prin conturi deschise la o instituție de credit autorizată.

3.3.6. Conform Directivei privind cerințele de capital, este interzis persoanelor sau întreprinderilor care nu sunt instituții de credit să desfășoare activitatea de acceptare de depozite sau de alte fonduri rambursabile de la populație. Această interdicție nu se aplică „cazurilor reglementate în mod expres de legislația națională sau a Uniunii” ⁽⁴²⁾. Se sugerează că posibilitatea unei derogări, în temeiul regulamentului propus, de la aplicarea articolului 40 și a titlului IV din Regulamentul privind CSD-urile privind decontarea în fonduri bănești nu este suficient de clară pentru a se califica drept „caz reglementat în mod expres de dreptul Uniunii”, care ar permite unei persoane care nu este o instituție de credit să primească depozite de la public. Având în vedere acest conflict aparent între regulamentul propus și Directiva privind cerințele de capital, organismele legislative ale Uniunii trebuie să clarifice în mod expres domeniul exact de aplicare al derogării de la dispozițiile privind decontarea în fonduri bănești din Regulamentul privind CSD-urile pe care le poate solicita un CSD care operează DLT SSS (sau un operator al unui DLT MTF ⁽⁴³⁾).

3.3.7. În lipsa unor detalii specifice cu privire la modul în care poate avea loc decontarea plăților în tokenuri asimilate monedelor electronice, participanții la un CSD care operează un DLT SSS ar putea deschide conturi direct la CSD în scopul decontării segmentului aferent fondurilor bănești al tranzacțiilor cu titluri de valoare în tokenuri asimilate monedelor electronice sau, alternativ, CSD-ul care gestionează un DLT SSS și participanții săi ar deschide un cont la o parte terță care furnizează servicii legate de tokenurile asimilate monedelor electronice. În aceste două cazuri, CSD-ul sau terțul ar fi emitentul de tokenuri asimilate monedelor electronice și s-ar asigura că decontarea segmentului aferent fondurilor bănești are loc în tokenuri asimilate monedelor electronice. În acest sens, trebuie remarcat faptul că, în conformitate cu propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor, tokenurile asimilate monedelor electronice pot fi emise numai de instituțiile de credit sau de instituțiile emitente de monedă electronică ⁽⁴⁴⁾. În lipsa unei dispoziții contrare în temeiul regulamentului propus, BCE înțelege că exceptarea

⁽³³⁾ Orientarea (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) și Orientarea BCE/2012/27.

⁽³⁴⁾ A se vedea articolul 40 alineatul (2) și articolul 54 din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽³⁵⁾ A se vedea articolul 4 alineatul (3) din regulamentul propus.

⁽³⁶⁾ A se vedea articolul 40 și Titlul IV din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽³⁷⁾ A se vedea considerentul 24 și articolul 5 alineatul (5) din regulamentul propus. A se vedea, pentru DLT MTF, și considerentul (16) și articolul 4 alineatul (3) litera (f) din regulamentul propus.

⁽³⁸⁾ A se vedea articolul 40 din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽³⁹⁾ A se vedea articolul 9 din Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE (JO L 176, 27.6.2013, p. 338).

⁽⁴⁰⁾ A se vedea titlul IV din Regulamentul privind CSD-urile și secțiunea C din anexa la acesta.

⁽⁴¹⁾ A se vedea articolul 5 alineatul (5) din regulamentul propus.

⁽⁴²⁾ A se vedea articolul 9 din Directiva privind cerințele de capital.

⁽⁴³⁾ A se vedea articolul 4 alineatul (3) din regulamentul propus.

⁽⁴⁴⁾ A se vedea articolul 43 din propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor.

prevăzută de regulamentul propus în ceea ce privește dispozițiile privind decontarea în fonduri bănești din Regulamentul privind CSD-urile ⁽⁴⁵⁾ nu are ca scop exceptarea unui CSD sau a unei părți terțe care emite tokenuri asimilate monedelor electronice și decontarea segmentului aferent fondurilor bănești al tranzacțiilor cu titluri de valoare prin propriile conturi de la cerințele de acordare a licențelor prevăzute de propunerea de regulament privind piețele cryptoactivelor. Aceleași considerații privind decontarea obligațiilor de plată în tokenuri asimilate monedelor electronice se aplică mutatis mutandis operatorilor de DLT MTF ⁽⁴⁶⁾. Este dificil de înțeles de ce organismele legislative ale Uniunii ar dori să solicite, pe de o parte, ca tokenurile asimilate monedelor electronice să poată fi emise numai de instituțiile de credit sau de instituțiile emitente de monedă electronică și, pe de altă parte, să deschidă implicit posibilitatea de a deconta segmentul aferent fondurilor bănești al tranzacțiilor cu titluri de valoare în numerar tradițional sau monede de decontare prin conturi deschise la persoane care nu au licență de instituții de credit.

- 3.3.8. Pentru a decide dacă dorește să deschidă calea pentru decontarea segmentului aferent fondurilor bănești al tranzacțiilor cu titluri de valoare prin conturi deschise la persoane care nu au licență de instituții de credit, organismele legislative ale Uniunii ar putea dori să țină seama de Principiile CPMI-IOSCO pentru infrastructurile pieței financiare (PFMI) ⁽⁴⁷⁾. În special, în conformitate cu principiul CPMI-IOSCO nr. 9 al PFMI (decontări de fonduri monetare), în cazul în care decontarea monetară nu are loc în banii băncii centrale, principiul CPMI-IOSCO nr. 9 are în vedere doar decontarea în banii băncilor comerciale sau în propriile registre ale IPF. Mai precis, principiul CPMI-IOSCO nr. 9 prevede că, în cazul în care IPF efectuează decontări monetare în propriile sale registre, aceasta ar trebui să își reducă la minimum și să își controleze cu strictețe riscurile de credit și de lichiditate. Într-un astfel de acord, un IPF oferă conturi de numerar participanților săi, iar o obligație de plată sau de decontare este îndeplinită prin punerea la dispoziția participanților IPF a unei creanțe directe împotriva acelei IPF. Riscurile de credit și de lichiditate asociate unei creanțe împotriva unei IPF sunt, prin urmare, direct legate de riscurile generale de credit și de lichiditate ale IPF. O modalitate prin care o IPF ar putea reduce la minimum aceste riscuri este limitarea activităților și operațiunilor sale la compensare și decontare și la procesele strâns legate de acestea. În plus, pentru a deconta obligațiile de plată, IPF ar putea fi înființată ca instituție financiară cu scop special și ar putea limita furnizarea de conturi de numerar numai participanților. În funcție de legislația locală, aceste instituții financiare cu scop special ar trebui, în general, să dețină licențe bancare și să facă obiectul supravegherii prudențiale ⁽⁴⁸⁾.
- 3.3.9. Conform regulamentului propus, persoanele fizice pot participa direct la infrastructurile pieței bazate pe DLT. În cazul în care segmentul aferent fondurilor bănești al unei tranzacții cu titluri de valoare ar avea loc în registrele unei persoane care nu are licență de instituție de credit, acest lucru ar avea drept consecință faptul că acele conturi în numerar deținute de persoane fizice, precum și de persoane juridice precum microîntreprinderile și întreprinderile mici și mijlocii, cu infrastructuri ale pieței bazate pe DLT nu ar beneficia de protecția sistemului de garantare a depozitelor prevăzută de Directiva 2014/49/UE a Parlamentului European și a Consiliului (denumită în continuare „Directiva privind sistemele de garantare a depozitelor”) ⁽⁴⁹⁾ și de tratamentul preferențial al deponenților prevăzută de Directiva 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽⁵⁰⁾ (denumită în continuare „BRRD”). Directiva privind sistemele de garantare a depozitelor și tratamentul preferențial al deponenților în temeiul BRRD se aplică numai depozitelor sub forma unui sold creditor care rezultă din fondurile rămase într-un cont sau din situații temporare care derivă din tranzacții bancare normale și pe care o instituție de credit este obligată să le ramburseze ⁽⁵¹⁾. Având în vedere principiul CPMI-IOSCO nr. 9, în special reducerea la minimum și controlul strict al riscurilor de credit și de lichiditate care decurg din decontările monetare prin intermediul IPF-urilor, o astfel de situație nu pare să ofere un mijloc suficient pentru protejarea fondurilor persoanelor fizice plasate la operatorii infrastructurilor pieței bazate pe DLT. În plus, regulamentul propus nu stabilește niciun prag pentru a limita capacitatea operatorilor de infrastructuri ale pieței bazate pe DLT de a deține fonduri ale persoanelor fizice, ale microîntreprinderilor și ale întreprinderilor mici și mijlocii, în pofida posibilității ca astfel de persoane să creadă în mod eronat că fondurile lor reprezintă depozite care beneficiază de avantajele Directivei privind sistemele de garantare a depozitelor și de tratamentul preferențial al deponenților în temeiul BRRD.
- 3.3.10. În cele din urmă, organismele legislative ale Uniunii ar putea dori să analizeze dacă ar putea apărea riscuri la adresa stabilității sistemului financiar în cazul în care derogările de la cerințele de acordare a licențelor, prevăzute în Directiva privind cerințele de capital, Regulamentul privind CSD-urile și propunerea de regulament privind piețele cryptoactivelor în legătură cu (a) desfășurarea activității de preluare de depozite sau de alte fonduri rambursabile de la public, (b) furnizarea de servicii auxiliare de tip bancar și (c) emiterea de tokenuri asimilate monedelor

⁽⁴⁵⁾ A se vedea articolul 5 alineatul (5) din regulamentul propus și articolul 40 din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽⁴⁶⁾ A se vedea articolul 4 alineatul (3) din regulamentul propus.

⁽⁴⁷⁾ A se vedea CPMI-IOSCO Principles for Financial Market Infrastructures (Principiile CPMI-IOSCO pentru infrastructurile pieței financiare) disponibile pe website-ul Băncii Reglementelor Internaționale la adresa www.bis.org.

⁽⁴⁸⁾ A se vedea punctul 3.9.7 din Principiile CPMI-IOSCO pentru infrastructurile pieței financiare (PFMI).

⁽⁴⁹⁾ A se vedea articolul 2 alineatul (1) punctul (3) al Directivei 2014/49/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 16 aprilie 2014 privind schemele de garantare a depozitelor (JO L 173, 12.6.2014, p. 149). A se vedea și articolul 2 alineatul (2) litera (c) din propunerea de regulament privind piețele cryptoactivelor.

⁽⁵⁰⁾ A se vedea articolul 108 al Directivei 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții și de modificare a Directivei 82/891/CEE a Consiliului și a Directivei 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE și 2013/36/UE ale Parlamentului European și ale Consiliului, precum și a Regulamentelor (UE) nr. 1093/2010 și (UE) nr. 648/2012 ale Parlamentului European și ale Consiliului (JO L 173, 12.6.2014, p. 190).

⁽⁵¹⁾ A se vedea articolul 2 alineatul (1) punctul (3) din Directiva privind sistemele de garantare a depozitelor coroborat cu articolul 2 alineatul (1) punctele (4) și (5) și articolele 5 și 6 din aceeași directivă, precum și articolul 2 alineatul (1) punctele (94) și (95) și articolul 108 din BRRD.

electronice, sunt acordate prin regulamentul propus. Derogările de la cerințele de acordare a licențelor menționate ar duce la o trecere de la instituțiile de credit la actorii nebancari ai activităților care, în general, sunt limitate la sfera sectorului bancar. În consecință, participanții la infrastructurile pieței bazate pe DLT și, eventual, participanții la SSS sau MTF existente gestionate de aceiași operatori de infrastructuri ale pieței bazate pe DLT, inclusiv IPF conectate, ar fi expuși, prin urmare, unor riscuri de credit și de lichiditate mai mari, deoarece cerințele prudențiale și de reglementare stricte prevăzute pentru instituțiile de credit nu se aplică operatorilor nebancari. În cele din urmă, infrastructurile pieței bazate pe DLT ar beneficia de un nivel și de o gamă mai limitate de garanții care ar putea nu numai să împiedice soliditatea lor globală, ci, în sens mai larg, implementarea tehnologiei bazate pe DLT în sectorul post-tranzacționare.

3.3.11. *Cerințe privind gestionarea riscurilor aplicabile serviciilor auxiliare de tip bancar*

Regulamentul privind CSD-urile impune cerințe foarte restrictive pentru serviciile auxiliare de tip bancar, deoarece furnizarea unor astfel de servicii implică riscuri financiare semnificative, inclusiv riscuri de credit și de lichiditate intraday. Rolul pe care CSD-urile îl joacă pe piețele financiare și importanța lor sistemică aferentă justifică cerințe stricte de gestionare a riscurilor menite să asigure reziliența în circumstanțe extreme, dar plauzibile. În special, astfel cum s-a menționat anterior, numai CSD-urile autorizate ca instituții de credit și instituțiile de credit desemnate ⁽⁵²⁾ care respectă cerințele prevăzute în titlul IV din Regulamentul privind CSD-urile ⁽⁵³⁾ pot furniza servicii auxiliare de tip bancar. BCE observă că regulamentul propus permite ca un CSD care deține licență de instituție de credit și care operează un DLT SSS sau care se bazează pe o instituție de credit pentru furnizarea de servicii auxiliare de tip bancar să fie exceptat de la cerințele articolului 40 din Regulamentul privind CSD-urile, inclusiv de la cele prevăzute în titlul IV din același regulament. Domeniul de aplicare al derogării nu este definit în regulamentul propus, astfel încât se înțelege că un DLT SSS operat de un CSD poate fi exceptat de la unele sau de la toate cerințele de la titlul IV din Regulamentul privind CSD-urile, inclusiv cele legate de sfera serviciilor auxiliare de tip bancar, de gestionarea riscurilor de credit și de lichiditate și de cerințele de capital suplimentar CSD ⁽⁵⁴⁾.

În funcție de domeniul de aplicare al unei derogări, nivelul de risc la care pot fi expuse DLT SSS ar varia și, în special, dacă derogarea acoperă toate cerințele de la titlul IV, riscurile ar putea fi foarte semnificative. Cu toate acestea, cerințele ⁽⁵⁵⁾ aplicabile pentru efectuarea decontării în banii băncilor comerciale, astfel cum sunt prevăzute în regulamentul propus, sunt doar generale și nu pot asigura aplicarea unor măsuri de gestionare a riscurilor proporționale cu riscurile asumate. Având în vedere cele de mai sus, BCE propune ca organismele legislative ale Uniunii să precizeze mai în detaliu domeniul de aplicare al derogărilor de la articolul 40 din Regulamentul privind CSD-urile și condițiile care trebuie îndeplinite pentru a beneficia de astfel de derogări. Același lucru ar trebui să se aplice, mutatis mutandis, și operatorilor de DLT MTF, în cazul în care aceștia nu efectuează decontări în banii băncii centrale, având în vedere considerațiile privind asigurarea unor condiții de concurență echitabile între DLT MTF și DLT SSS, astfel cum se menționează la punctul 1.3.

3.4. *Măsuri de protecție în caz de insolvență în temeiul Directivei privind caracterul definitiv al decontării*

În temeiul regulamentulului propus, este posibil ca operarea de către un CSD a unui DLT SSS să nu fie echivalentă cu operarea unui „sistem”, astfel cum este definit în Directiva privind caracterul definitiv al decontării, nu în ultimul rând deoarece, în conformitate cu regulamentul propus, persoanele fizice sunt participanți eligibili la un DLT SSS ⁽⁵⁶⁾. Într-un astfel de caz, operarea unui DLT SSS nu ar fi considerată o extindere a activităților sau a serviciilor în temeiul Regulamentului privind CSD-urile ⁽⁵⁷⁾, ci o activitate sau un serviciu suplimentar care ar trebui să facă obiectul procesului de evaluare și autorizare în temeiul Regulamentului privind CSD-urile. BCE are trei observații în acest sens. În primul rând, BCE reamintește rolul esențial al conceptului de caracter (juridic) definitiv pentru protecția participanților la sistemele de decontare împotriva consecințelor perturbatoare ale procedurilor de insolvență împotriva altor participanți și pentru reducerea riscurilor sistemice care decurg din funcționarea IPF. În cazul în care un DLT SSS nu s-ar califica drept „sistem”, în sensul Directivei privind caracterul definitiv al decontării, măsurile de protecție în caz de insolvență pe care le prevede nu s-ar aplica celui DLT SSS. În al doilea rând, BCE constată că regulamentul propus nu este clar cu privire la ce măsuri juridice ar putea fi necesare atunci când același CSD operează simultan un SSS și un DLT SSS (de exemplu, pentru a le izola separat pe cele două prin încredințarea operării lor unor entități juridice separate). În cazul în care riscurile privind caracterul definitiv se materializează pentru DLT SSS neprotejate și/sau pentru participanții acestora, acestea s-ar putea răsfărge asupra altor SSS obișnuite operate de același CSD, precum și asupra participanților acestuia. Astfel de riscuri s-ar putea materializa, de exemplu, în cazul în care una sau mai multe entități participă atât la un SSS obișnuit, cât și la un DLT SSS operat de același CSD. Având în vedere cele de mai sus, ar fi util ca regulamentul

⁽⁵²⁾ Conform Regulamentului privind CSD-urile, o instituție de credit care se oferă să deconteze plățile în numerar pentru o parte a SSS al DCVM este scutită de anumite cerințe de la titlul IV numai în cazul în care valoarea totală a unei astfel de decontări în fonduri bănești prin conturi deschise la instituția de credit respectivă nu depășește anumite praguri într-o anumită perioadă de timp. A se vedea articolul 54 alineatele (4) și (5) din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽⁵³⁾ În special, articolul 54 alineatul (4) litera (d) din Regulamentul privind CSD-urile prevede că instituția de credit utilizată ca agent de decontare în fonduri bănești poate fi utilizată numai pentru a furniza servicii auxiliare de tip bancar, astfel cum sunt definite în Regulamentul privind CSD-urile, și nu pentru a desfășura alte activități.

⁽⁵⁴⁾ Scutirea de obligația de a deține o licență bancară este discutată la punctele 3.3.5-3.3.10.

⁽⁵⁵⁾ A se vedea articolul 5 alineatul (5) alineatul final din regulamentul propus.

⁽⁵⁶⁾ A se vedea articolul 2 litera a) și litera (d) din Directiva privind caracterul definitiv al decontării, precum și considerentul (23) și articolul 5 alineatul (8) din regulamentul propus.

⁽⁵⁷⁾ A se vedea articolul 19 din regulamentul propus și considerentul (33) din Regulamentul privind CSD-urile.

propus să impună unui DCVM care gestionează un DLT SSS(indiferent dacă este sau nu în paralel cu funcționarea unui SSS obișnuit) să explice în mod clar riscurile legate de insolvență și de caracterul definitiv al decontării la care sunt expuși participanții săi, precum și orice măsuri de atenuare pe care CSD-ul le-a pus în aplicare pentru a atenua astfel de riscuri. În al treilea rând, BCE consideră benefic faptul că regulamentul propus prevede în mod explicit implicarea autorităților relevante în evaluarea riscurilor pe care le-ar putea genera operarea în paralel a SSS obișnuite și a DLT SSS, ca parte a procesului de autorizare a CSD-urilor.

3.5. *Condiții de concurență echitabile între operatorii de infrastructuri ale pieței bazate pe DLT*

Regulamentul propus se referă scurt la problema prevenirii și soluționării cazurilor de neexecutare a decontării, care este esențială pentru promovarea disciplinei în materie de decontare și a decontării sigure și eficiente a tranzacțiilor ⁽⁵⁸⁾. Există o asimetrie semnificativă între cerințele aplicabile unui DLT MTF și dispozițiile prevăzute în Regulamentul privind CSD-urile ⁽⁵⁹⁾. Absența unor cerințe uniforme privind cazurile de neexecutare a decontării poate declanșa o competiție între operatorii de DLT MTF pentru regimul cu cele mai puține condiții și poate conduce, în cele din urmă, la un tratament mai favorabil al operatorilor DLT MTF în comparație cu CSD și la un nivel mai scăzut de siguranță a decontării pentru participanții la DLT MTF în comparație cu participanții la CSD-uri.

3.6. *Strategia de ieșire pentru operatorii infrastructurilor pieței bazate pe DLT și eliminarea de la tranzacționare a valorilor mobiliare transferabile bazate pe DLT*

Regulamentul propus se referă, în termeni generali, la o strategie de tranziție, și anume o strategie de ieșire pe care operatorii de infrastructuri ale pieței bazate pe DLT trebuie să o aibă în cazul în care permisiunea sau unele dintre derogările acordate trebuie să fie retrase sau suspendate în alt mod sau în cazul unei încetări voluntare sau involuntare a activității ⁽⁶⁰⁾. În cazul în care autorizațiile sau derogările sunt revocate sau evaluarea de piață a valorilor mobiliare transferabile bazate pe DLT depășește anumite praguri, este posibil ca un operator al unei infrastructuri a pieței bazate pe DLT să trebuiască să efectueze modificări substanțiale a căror punere în aplicare ar necesita probabil o perioadă semnificativă de timp. În plus, în cazul în care nu există niciun operator alternativ al unei infrastructuri a pieței bazate pe DLT care să fie capabil sau dispus să asigure continuitatea serviciilor, retragerea unei permisiuni specifice sau a uneia dintre derogările acordate ⁽⁶¹⁾ nu poate fi pusă în aplicare în practică, contrar spiritului regulamentulului propus. Având în vedere cele de mai sus, BCE propune ca organismele legislative ale Uniunii să ofere mai multe detalii cu privire la conținutul specific al strategiei de ieșire și la calendarul de punere în aplicare a acesteia. În plus, regulamentul propus ar trebui să fie completat cu proceduri specifice care ar fi aplicabile în cazul retragerii valorilor mobiliare transferabile bazate pe DLT de la tranzacționare în cadrul unui DLT MTF, precum și în cazul încălcării limitei de capitalizare bursieră de 200 de milioane EUR pentru admiterea la tranzacționare în cadrul unui DLT MTF. Cel mai important, ar trebui să se indice în mod clar modul în care investitorii care dețin valorile mobiliare transferabile bazate pe DLT relevante ar fi protejați în astfel de cazuri. Ar trebui să se indice dacă emitentul (sau acționarul său principal) ar trebui să efectueze o răscumpărare a valorilor mobiliare transferabile bazate pe DLT relevante, dacă o astfel de operațiune ar fi obligatorie și pentru investitori și cum ar fi stabilit prețul corect în astfel de cazuri. Ca alternativă, BCE sugerează că ar trebui să existe mecanisme specifice pentru conversia acestor valori mobiliare transferabile bazate pe DLT în valori mobiliare transferabile „non-DLT” înregistrate la un CSD.

3.7. *Interacțiunea cu propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor*

3.7.1. Există o posibilă neconcordanță între regulamentul propus și domeniul de aplicare al propunerii de regulament privind piețele criptoactivelor. În modelele de decontare pentru tokenurile asimilate monedelor electronice descrise la punctul 3.3.7, emitenții de tokenuri asimilate monedelor electronice și/sau furnizorii de servicii care, în temeiul propunerii de regulament privind piețele criptoactivelor, se încadrează în definițiile-cadru ale emitenților de criptoactive și ale furnizorilor de servicii de criptoactive, ar furniza de facto servicii legate de instrumente financiare, și anume valori mobiliare transferabile bazate pe DLT. În acest caz, se pare că astfel de servicii nu sunt reglementate nici de regulamentul propus, nici de propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor.

3.7.2. În plus, în conformitate cu propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor, tokenurile asimilate monedelor electronice clasificate ca fiind semnificative fac obiectul unor cerințe suplimentare ⁽⁶²⁾. În special, în ceea ce privește custodia activelor de rezervă ⁽⁶³⁾, emitenții de tokenuri semnificative asimilate monedelor electronice trebuie să se asigure în permanență că activele de rezervă nu sunt grevate sau gajate drept „contract de garanție financiară”, „contract de garanție financiară cu transfer de proprietate” sau „contract de garanție financiară

⁽⁵⁸⁾ A se vedea articolul 4 alineatul (3) litera (g) din regulamentul propus.

⁽⁵⁹⁾ A se vedea articolul 6 alineatele (3) și (4) și articolul 7 din Regulamentul privind CSD-urile.

⁽⁶⁰⁾ A se vedea articolul 6 alineatul (6) și articolul 3 alineatul (5) din regulamentul propus.

⁽⁶¹⁾ A se vedea articolul 7 alineatul (6) și articolul 8 alineatul (6) din regulamentul propus.

⁽⁶²⁾ A se vedea articolele 33 și 52 din propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor.

⁽⁶³⁾ A se vedea articolul 33 alineatul (2) litera (b) și articolul 52 litera (a) din propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor.

fără transfer de proprietate” în sensul articolul 2 alineatul (1) literele (a), (b) și, respectiv, (c) din Directiva 2002/47/CE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽⁶⁴⁾. Având în vedere faptul că, în scopul decontării tranzacțiilor cu titluri de valoare, ar putea fi necesar ca valori mobiliare transferabile bazate pe DLT sau tokenuri asimilate monedelor electronice să fie constituite drept colateral, nu este clar modul în care un gaj ca „contract de garanție financiară”, un „contract de garanție financiară cu transfer de proprietate” sau un „contract de garanție financiară fără transfer de proprietate” ar putea fi executate în mod valabil pe rezervele de active ale tokenurilor asimilate monedelor electronice, având în vedere limitările menționate mai sus, care există în temeiul propunerii de regulament privind piețele criptoactivelor. Pentru a utiliza tokenurile asimilate monedelor electronice în contextul decontării titlurilor de valoare, este extrem de important să se asigure faptul că acestea pot fi depuse drept colateral. Având în vedere cele de mai sus, BCE consideră că ar trebui să se acorde mai multă atenție interacțiunii dintre regulamentul propus, propunerea de regulament privind piețele criptoactivelor și legislația existentă a Uniunii în domeniul serviciilor financiare și bancare.

4. Aspecte legate de supravegherea prudențială

- 4.1. BCE și ANC relevante sunt autoritățile competente care exercită competențe specifice de supraveghere prudențială în temeiul Regulamentului (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽⁶⁵⁾ (denumit în continuare „Regulamentul privind cerințele de capital”) și al Directivei privind cerințele de capital. În plus, Regulamentul privind MUS conferă BCE atribuții specifice în ceea ce privește supravegherea prudențială a instituțiilor de credit din zona euro și conferă BCE responsabilitatea pentru funcționarea eficientă și consecventă a mecanismului unic de supraveghere (MUS), în cadrul căruia responsabilitățile specifice în materie de supraveghere prudențială sunt repartizate între BCE și ANC participante ⁽⁶⁶⁾. În special, BCE îndeplinește atribuția de a autoriza și de a retrage autorizațiile tuturor instituțiilor de credit. Pentru instituțiile de credit semnificative, BCE are, de asemenea, sarcina, printre altele, de a asigura conformitatea cu legislația relevantă a Uniunii care impune instituțiilor de credit cerințe prudențiale, inclusiv cerința de a dispune de mecanisme de guvernare solide, cum ar fi procese solide de gestionare a riscurilor și mecanisme de control intern ⁽⁶⁷⁾. În acest scop, BCE dispune de toate competențele de supraveghere necesare pentru a interveni în activitatea instituțiilor de credit pentru exercitarea funcțiilor sale.
- 4.2. Regulamentul propus stabilește cerințele de bază pentru operarea infrastructurilor pieței bazate pe DLT, precum și o serie de derogări care pot fi solicitate de la cerințele specifice incluse în MiFID II, în Regulamentul (UE) nr. 2014/600 și în Regulamentul privind CSD-urile. Aceasta înseamnă că firmele de investiții autorizate, de asemenea, ca instituții de credit și operatori de piață pot solicita permisiunea autorității naționale competente de a opera infrastructuri ale pieței bazate pe DLT în scopul, printre altele, al înregistrării și decontării valorilor mobiliare transferabile bazate pe DLT. În plus, regulamentul propus impune operatorilor de infrastructuri ale pieței bazate pe DLT să coopereze cu autoritățile competente însărcinate cu acordarea autorizațiilor specifice, precum și cu Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) ⁽⁶⁸⁾.
- 4.3. BCE constată că abordarea actuală în ceea ce privește procesul de autorizare încurajează egalitatea de tratament atât pentru instituțiile de credit, cât și pentru operatorii instituțiilor non-bancare și reprezintă un pas înainte către supravegherea bazată pe riscuri, ținând seama de activitățile desfășurate de o anumită entitate. Acestea fiind spuse, deși regulamentul propus nu prevede implicarea BCE (în calitate de autoritate de supraveghere prudențială) în procesul de autorizare și exceptare, poate fi relevant pentru BCE, din perspectiva supravegherii prudențiale, să primească informații de la autoritatea națională competentă cu privire la instituțiile de credit semnificative care doresc să opereze o infrastructură a pieței bazate pe DLT. Prin urmare, se sugerează ca regulamentul propus să includă obligația autorității naționale competente de a notifica autorității de supraveghere prudențială, inclusiv BCE pentru instituțiile de credit semnificative, dacă se acordă sau nu o permisiune și excepții, precum și în cazul în care sunt impuse măsuri corective. Din aceleași motive, se sugerează ca regulamentul propus să includă autoritatea de supraveghere prudențială aplicabilă printre destinatarii raportării periodice de către operatorii unei infrastructuri a pieței bazate pe DLT ⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁴⁾ Directiva 2002/47/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 6 iunie 2002 privind contractele de garanție financiară (JO L 168, 27.6.2002, p. 43).

⁽⁶⁵⁾ Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și firmele de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

⁽⁶⁶⁾ Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului din 15 octombrie 2013 de conferire a unor atribuții specifice Băncii Centrale Europene în ceea ce privește politicile legate de supravegherea prudențială a instituțiilor de credit (JO L 287, 29.10.2013, p. 63).

⁽⁶⁷⁾ A se vedea articolul 4 alineatul (1) litera (e) și articolul 6 alineatul (4) din Regulamentul (UE) nr. 1024/2013.

⁽⁶⁸⁾ A se vedea articolul 9 din regulamentul propus.

⁽⁶⁹⁾ A se vedea articolul 9 alineatul (4) din regulamentul propus.

În cazul în care BCE recomandă modificarea regulamentului propus, propunerile de redactare specifice însoțite de o explicație se regăsesc într-un document tehnic de lucru separat.

Prezentul aviz va fi publicat pe website-ul EUR-Lex.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 28 aprilie 2021.

Președintele BCE
Christine LAGARDE
