

III

(Prípravné akty)

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

STANOVISKO EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

z 28. apríla 2021

k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o pilotnom režime pre trhové infraštruktúry založené na technológii distribuovanej databázy transakcií (CON/2021/15)

(2021/C 244/04)

Úvod a právny základ

Európska centrálna banka (ECB) prijala 18. novembra 2020 žiadosť Rady a 30. novembra 2020 žiadosť Európskeho parlamentu o stanovisko k návrhu nariadenia o pilotnom režime pre trhové infraštruktúry založené na technológii distribuovanej databázy transakcií ⁽¹⁾ (ďalej len „navrhované nariadenie“).

Právomoc ECB zaujať stanovisko je založená na článku 127 ods. 4 a článku 282 ods. 5 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, keďže navrhované nariadenie obsahuje ustanovenia, ktoré patria do oblasti pôsobnosti ECB. Patrí medzi ne najmä definovanie a uskutočňovanie menovej politiky, podpora plynulého fungovania platobných systémov, prispievanie k hladkému uskutočňovaniu politík prijatých príslušnými orgánmi, ktoré sa týkajú stability finančného systému, a úlohy ECB týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami podľa článku 127 ods. 2 prvej a štvrtej zarážky, článku 127 ods. 5 a článku 127 ods. 6 zmluvy. V súlade s článkom 17.5 prvou vetou rokovacieho poriadku Európskej centrálnej banky Rada guvernérov prijala toto stanovisko.

1. Všeobecné pripomienky

- 1.1. ECB víta navrhované nariadenie, ktorého cieľom je umožniť investičným spoločnostiam, organizátorom trhu a centrálnym depozitárom cenných papierov (ďalej len „centrálne depozitáre“) prevádzkovať trhové infraštruktúry založené na technológii distribuovanej databázy transakcií (distributed ledger technology – DLT) buď ako multilaterálny obchodný systém DLT (ďalej len „MTF DLT“), alebo ako DLT systém vyrovnania transakcií s cennými papiermi (securities settlement system – SSS) (ďalej len „SSS DLT“ alebo spoločne s MTF DLT ako „trhové infraštruktúry DLT“).
- 1.2. ECB víta obmedzenia, ktoré prináša navrhované nariadenie, a to tak pokiaľ ide o triedy aktív, ako aj trhový objem v súvislosti s DLT prevoditeľnými cennými papiermi ⁽²⁾ dostupnými na registráciu, obchodovanie a vyrovnanie transakcií s nimi prostredníctvom systémov MTF DLT a SSS DLT, pričom tiež umožňuje zmiernenie potenciálnych rizík spojených s používaním technológie DLT. Možno však ďalej uvažovať, či triedy aktív rozšíriť o štátne dlhopisy pri zachovaní prahových hodnôt. ECB však zdôrazňuje, že jej stanovisko sa zakladá na porozumení, že konkrétne prahové hodnoty stanovené v navrhovanom nariadení ⁽³⁾ sa zachovávajú, pretože akékoľvek zvýšenie týchto prahových hodnôt by mohlo predstavovať riziko pre rovnaké podmienky medzi existujúcimi trhovými infraštruktúrami a trhovými infraštruktúrami DLT a potenciálne aj pre stabilitu finančného systému. ECB sa okrem toho domnieva, že vzhľadom na úroveň rozvoja kapitálových trhov v niektorých členských štátoch EÚ by bolo vhodné zvážiť poskytnúť príslušným vnútroštátnym orgánom možnosť znížiť relevantné prahové hodnoty. ECB preto žiada, aby bola v prípade akejkoľvek závažnej zmeny týkajúcej sa prahových hodnôt opätovne požadovaná o stanovisko v súvislosti s navrhovaným nariadením. Okrem toho je potrebné zabezpečiť, že tieto prahové hodnoty sa nebudú obchádzať, pretože by to oslabilo ich účinnosť. Emitenti by napríklad nemali mať možnosť rozdeliť emisiu dlhopisov na dve (alebo viaceré) tranže, ktoré by sa emitovali prostredníctvom jednej trhovej infraštruktúry DLT. V tejto súvislosti sa uloženie povinností len prevádzkovateľom trhových infraštruktúr

⁽¹⁾ COM(2020) 594 final.

⁽²⁾ Pozri článok 2 bod 5 navrhovaného nariadenia.

⁽³⁾ Pozri článok 3 ods. 1 a 3 navrhovaného nariadenia.

DLT môže ukázať ako neúčinné, ak sa nedoplní o povinnosti pre emitentov dlhopisov. Okrem toho možno zvážiť stanovenie dodatočnej prahovej hodnoty na úrovni trhovej infraštruktúry DLT na základe vyrovnanej hodnoty, keďže ide o jeden z relevantných ukazovateľov používaných na posudzovanie systémovej dôležitosti infraštruktúry vyrovnania. Napokon, ECB sa domnieva, že podľa navrhovaného nariadenia nie je splnenie prahových hodnôt dostatočným predpokladom na oslobodenie od legislatívnych požiadaviek Únie. Prevádzkovatelia trhových infraštruktúr DLT môžu byť aj v prípade úplného splnenia prahových hodnôt oslobodení len na základe individuálneho posúdenia dotknutými príslušnými orgánmi a s ohľadom na finančnú stabilitu.

- 1.3. Prevádzkovatelia systémov MTF DLT môžu v rámci navrhovaného režimu poskytovať služby nad rámec služieb stanovených v smernici Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ⁽⁴⁾ (ďalej len „MiFID II“), a to konkrétne hlavné služby centrálného depozitára⁽⁵⁾. Poskytovanie týchto služieb by predstavovalo ďalšie riziká pre ich účastníkov, čo musí navrhované nariadenie náležite zohľadniť. Dodatočné požiadavky stanovené v navrhovanom nariadení sa však zdajú byť pomerne obmedzené. Zdá sa preto, že navrhované nariadenie nezabezpečuje rovnaké podmienky medzi systémami MTF DLT a SSS DLT ani medzi týmito trhovými infraštruktúrami DLT a centrálnymi depozitármi prevádzkujúcimi systémy SSS založené na tradičných technológiách, keďže poskytujú podobné služby a navzájom si konkurujú. Inými slovami, navrhované nariadenie sa neriadi zásadou „rovnaké podnikanie, rovnaké riziká, rovnaké pravidlá“. Okrem toho, zatiaľ čo navrhované nariadenie predpokladá, že prevádzkovateľ multilaterálneho obchodného systému môže vyrovnávať transakcie s DLT prevoditeľnými cennými papiermi, preskúmať by sa mala aj opačná možnosť, a to, že centrálny depozitár prevádzkujúci systém SSS DLT bude prevádzkovať aj systém MTF. Táto úvaha vychádza z toho, že používanie technológie DLT so všetkými transakciami zaznamenanými v decentralizovanej databáze transakcií môže skrátiť obchodovanie a vyrovnanie takmer na reálny čas a mohlo by umožniť zlúčenie obchodných a poobchodných činností, ako sa uvádza v odôvodneniach navrhovaného nariadenia.
- 1.4. Okrem toho, pokiaľ ide o tokeny elektronických peňazí, ktoré možno použiť na vyrovnanie transakcií s DLT prevoditeľnými cennými papiermi, zdá sa, že navrhované nariadenie nie je v súlade so zásadou technologickkej neutrality. Konkrétne, zatiaľ čo tokeny elektronických peňazí možno emitovať aj na základe inej technológie, ako je DLT⁽⁶⁾, infraštruktúry, na ktoré sa vzťahuje navrhované nariadenie sa môžu zakladať len na technológii DLT.
- 1.5. Napokon, hoci ECB víta zámer navrhovaného nariadenia podporovať inovácie, zároveň chce zdôrazniť potenciálny nedostatok v súvislosti s plánovanou výnimkou z uplatňovania ustanovení o prístupe ustanovených v nariadení (EÚ) č. 909/2014 (ďalej len „nariadenie o centrálnych depozitároch“) (7). ECB sa domnieva, že takáto výnimka by v prípade rozsiahleho udelenia príslušnými vnútroštátnymi orgánmi naprieč Úniou mohla brániť dosiahnutiu cieľa nariadenia o centrálnych depozitároch, ktorým je harmonizovať a zvyšovať účinnosť cezhraničného vyrovnania v rámci Únie. ECB sa navyše domnieva, že takáto výnimka môže ovplyvniť interoperabilitu medzi systémami SSS, čo by nakoniec mohlo viesť k zvýšenej fragmentácii likvidity.

2. Aspekty týkajúce sa menovej politiky

- 2.1. Z hľadiska menovej politiky sú transakcie s cennými papiermi kriticky dôležité pre fungovanie peňažného trhu a pre uskutočňovanie operácií na voľnom trhu. V tomto ohľade by inovatívna technológia DLT, ktorá sa má využiť v systémoch SSS na potenciálne zjednodušenie účinnejšieho uskutočňovania transakcií s cennými papiermi, mohla so sebou priniesť tak príležitosti, ako aj riziká. Z hľadiska menovej politiky je schopnosť

(4) Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349).

(5) Pozri článok 2 ods. 3 navrhovaného nariadenia a oddiel A prílohy k nariadeniu Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 909/2014 z 23. júla 2014 o zlepšení vyrovnania transakcií s cennými papiermi v Európskej únii, centrálnych depozitároch cenných papierov a o zmene smerníc 98/26/ES a 2014/65/EÚ a nariadenia (EÚ) č. 236/2012 (Ú. v. EÚ L 257, 28.8.2014, s. 1).

(6) Pozri článok 3 ods. 2 navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami [návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o trhoch s kryptoaktívami a o zmene smernice (EÚ) 2019/1937 – COM(2020) 593 final].

(7) Pozri články 50 a 53 nariadenia o centrálnych depozitároch.

účastníkov trhu účinne prevádzať cenné papiere kľúčová. V dlhodobom horizonte verejná politika preto bude musieť starostlivo zhodnotiť, ako sa táto nová technológia uplatňuje v súčasnom ekosystéme vyrovnávania transakcií s cennými papiermi a/alebo či a ako potenciálne ovplyvňuje existujúce dohody o vyrovnávaní transakcií s cennými papiermi.

- 2.2. V zásade by zvyšovanie počtu rôznych neinteroperabilných infraštruktúr dostupných na transakcie s cennými papiermi mohlo viesť k fragmentácii v skupinách kolaterálu a likvidity, čo by malo dôsledky pre transmisiu menovej politiky prostredníctvom potenciálneho vplyvu na dostupnosť kolaterálu, oceňovanie kolaterálu a tvorbu cien na trhu. Materializácia takýchto rizík by však závisela od konkrétnych črt jednotlivých infraštruktúr vyrovnania a ich funkčnosti, pokiaľ ide o to, ako umožňujú účastníkom včasný prístup k svojmu kolaterálu.
- 2.3. Okrem toho, pokiaľ ide o prístup k likvidite centrálnych bánk na vyrovnávanie platieb, Eurosystem momentálne podporuje vyrovnávanie v peniazoch centrálnej banky pre transakcie s cennými papiermi v systéme TARGET2-Securities (T2S). Prístup centrálnych depozitárov do systému T2S podlieha pozitívnemu posúdeniu s ohľadom na kritériá a podmienky spôsobilosti podľa platných usmernení ECB⁽⁸⁾. V prípadoch, keď účastníci v systémoch SSS DLT nebudú mať prístup k peniazom centrálnej banky, na vyrovnávanie transakcií s cennými papiermi by sa mohli použiť peniaze komerčných bánk, peniaze komerčných bánk v podobe tokenov a/alebo v tokenoch elektronických peňazí. Ak by zvyšovanie počtu takýchto systémov SSS DLT viedlo k výraznému zvýšeniu používania peňazí komerčných bánk alebo tokenov elektronických peňazí na vyrovnávanie transakcií s cennými papiermi, dôsledky pre transmisiu menovej politiky by bolo potrebné dôkladne analyzovať.

3. Aspekty dohľadu a systémovej/finančnej stability

3.1. Úloha ESCB v oblasti vyrovnávania transakcií s cennými papiermi

- 3.1.1. Podľa článku 127 ods. 2 štvrtej zarážky zmluvy a článku 3.1 štatútu Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky (ďalej len „štatút“) je jednou zo základných úloh uskutočňovaných prostredníctvom ESCB „podporovať plynulé fungovanie platobných systémov“. S cieľom podporiť vykonávanie tejto základnej úlohy „ECB a národné centrálné banky môžu poskytnúť zariadenie a ECB môže vydávať nariadenia na zabezpečenie účinnosti a spoľahlivosti zúčtovacích a platobných systémov v rámci Únie a voči iným krajinám“⁽⁹⁾.
- 3.1.2. Centrálné depozitáre sú prísne regulované infraštruktúry finančných trhov, na ktoré dohliadajú rôzne orgány v súlade s nariadením o centrálnych depozitároch, ktorým sa ustanovujú požiadavky na vyrovnávanie transakcií s finančnými nástrojmi, ako aj pravidlá týkajúce sa organizácie a konania centrálnych depozitárov. Centrálné depozitáre musia okrem toho zohľadniť usmernenia Výboru pre platobnú a trhovú infraštruktúru (Committee on Payment and Market Infrastructures – CPMI) a Medzinárodnej organizácie komisií pre cenné papiere (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) o kybernetickej odolnosti⁽¹⁰⁾, pre ktoré boli vytvorené podrobné vykonávacie usmernenia v dokumente Eurosystemu *Cyber Resilience Oversight Expectations for FMs* (Očakávania týkajúce sa dohľadu v oblasti kybernetickej odolnosti pre infraštruktúry finančného trhu)⁽¹¹⁾, ktorý je určený všetkým infraštruktúram finančného trhu. Okrem právomocí v oblasti dohľadu, ktorými príslušné vnútroštátne orgány poveruje nariadenie o centrálnych depozitároch, členovia ESCB vystupujú ako „relevantné orgány“ z pozície orgánov dohľadu nad systémami SSS prevádzkovanými centrálnymi depozitármi, ako centrálné banky emitujúce najrelevantnejšie meny, v ktorých sa vykonáva vyrovnávanie, a ako centrálné banky, na ktorých účtoch sa vyrovnáva peňažná časť transakcií⁽¹²⁾. V tomto ohľade sa v odôvodnení 8 nariadenia o centrálnych depozitároch uvádza, že sa uplatňuje bez toho, aby bola dotknutá zodpovednosť ECB a národných centrálnych bánk za zabezpečenie efektívnych a spoľahlivých zúčtovacích a platobných systémov v rámci Únie a v ďalších krajinách. Ďalej sa v ňom uvádza, že nariadenie o centrálnych depozitároch by nemalo členom ESCB brániť v prístupe k informáciám, ktoré sú relevantné pre plnenie ich povinností⁽¹³⁾, a to vrátane dohľadu nad centrálnymi depozitármi a ďalšími infraštruktúrami finančného trhu⁽¹⁴⁾.

⁽⁸⁾ Usmernenie Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/510 z 19. decembra 2014 o vykonávaní rámca menovej politiky Eurosystemu (ECB/2014/60) (Ú. v. EÚ L 91, 2.4.2015, s. 3); Usmernenie Európskej centrálnej banky ECB/2012/27 z 5. decembra 2012 o Transeurópskom automatizovanom expresnom systéme hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase (TARGET2) (Ú. v. EÚ L 30, 30.1.2013, s. 1).

⁽⁹⁾ Pozri článok 22 štatútu.

⁽¹⁰⁾ Dostupné na webovom sídle Banky pre medzinárodné zúčtovanie na adrese www.bis.org.

⁽¹¹⁾ Dostupné na webovom sídle ECB na adrese www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Pozri článok 12 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽¹³⁾ Pozri tiež článok 13, článok 17 ods. 4 a článok 22 ods. 6 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽¹⁴⁾ Pozri odsek 7.3 stanoviska Európskej centrálnej banky zo 6. apríla 2017 (CON/2017/10), odsek 7.2 stanoviska Európskej centrálnej banky z 8. novembra 2018 (CON/2018/47), odsek 3.5.2 stanoviska Európskej centrálnej banky z 2. mája 2019 (CON/2019/17) a odsek 3.5.2 stanoviska Európskej centrálnej banky z 11. novembra 2019 (CON/2019/38) – jednotlivé stanoviská sú dostupné na adrese www.eur-lex.europa.eu.

- 3.1.3. Členovia ESCB navyše často pôsobia ako agenti vyrovnania pre peňažnú časť transakcií s cennými papiermi a Eurosystem poskytuje služby vyrovnania v systéme T2S⁽¹⁵⁾ centrálnym depozitárom (ďalej len „účastníci T2S“). Prostredníctvom systému T2S Eurosystem poskytuje jednotnú, nestrannú službu vyrovnania transakcií s cennými papiermi v peniazoch centrálnej banky formou dodania proti zaplateniu bez ohľadu na hranice centrálnym depozitárom a centrálnym bankám v eurozóne aj mimo nej. Dohľad Eurosystemu nad systémom T2S súvisí s jeho mandátom zabezpečiť účinné a spoľahlivé zúčtovacie a platobné systémy, zatiaľ čo príslušné a relevantné orgány centrálnych depozitárov sa usilujú zaistiť ich hladké fungovanie, bezpečnosť a účinnosť vyrovnania a riadne fungovanie finančných trhov v príslušných jurisdikciách.
- 3.1.4. Navrhované nariadenie ustanovuje súbor výnimiek z požiadaviek, povinností a vymedzenia pojmov⁽¹⁶⁾ podľa nariadenia o centrálnych depozitároch a smernice Európskeho parlamentu a Rady 98/26/ES (ďalej len „smernica o konečnom zúčtovaní“)⁽¹⁷⁾, o ktoré môžu centrálni depozitári požiadať, keď žiadajú o udelenie povolenia prevádzkovať systémy SSS DLT⁽¹⁸⁾. Takéto výnimky môže udeliť príslušný orgán po posudzovacom postupe, v ktorom sa nepredpokladá zapojenie relevantných orgánov podľa nariadenia o centrálnych depozitároch⁽¹⁹⁾, a to konkrétne vrátane členov ESCB. Navrhované nariadenie najmä nepredpokladá žiadnu úlohu relevantných orgánov v postupe udelenia povolenia alebo výnimky alebo úpravy existujúceho povolenia alebo výnimky. To isté platí aj pre postup odňatia povolenia alebo výnimky udelené centrálnemu depozitáru prevádzkujúcemu systém SSS DLT⁽²⁰⁾. ECB zastáva názor, že zapojenie relevantných orgánov do týchto posudzovacích postupov je potrebné s cieľom zabezpečiť, že relevantné orgány budú náležite uplatňovať svoje právomoci v súlade s nariadením o centrálnych depozitároch. Navrhované nariadenie by preto malo zabezpečiť zapojenie relevantných orgánov do uvedených posudzovacích postupov, aby sa náležite odzrkadlilo rozdelenie právomocí, ktoré predpokladá nariadenie o centrálnych depozitároch. Zapojenie relevantných orgánov by sa okrem toho nemalo týkať len centrálnych depozitárov, ale malo by sa rozšíriť tak, aby sa vzťahovalo na prevádzkovateľov systémov MTF DLT, ktorí zamýšľajú poskytovať hlavné služby centrálnych depozitárov. Dôvodom je skutočnosť, že právomoci relevantných orgánov sa týkajú služieb, a to bez ohľadu na poskytovateľa služby či použité technológie.
- 3.1.5. Napokon, podľa nariadenia o centrálnych depozitároch sa rôzne ustanovenia nariadenia o centrálnych depozitároch vrátane požiadavky na podávanie správ príslušným orgánom neuplatňujú na členov ESCB v súvislosti so žiadaným centrálnym depozitárom, ktorý centrálni banky ESCB priamo riadia pod vlastným vedením⁽²¹⁾. Podľa navrhovaného nariadenia sa na centrálny depozitár prevádzkujúci systém SSS DLT vzťahujú požiadavky uplatniteľné na centrálny depozitár podľa nariadenia o centrálnych depozitároch okrem prípadov, ak takýto centrálny depozitár požiadal o osobitné výnimky alebo povolenia príslušného orgánu⁽²²⁾. Spoločne tieto ustanovenia znamenajú, že centrálny depozitár prevádzkovaný centrálnou bankou ESCB, ktorý prevádzkuje systém SSS DLT, nemá povinnosť žiadať príslušný orgán o osobitné výnimky alebo povolenia, keďže takéto centrálni depozitári nie sú povinné podávať správy príslušným orgánom a podľa nariadenia o centrálnych depozitároch sa na ne vzťahuje obmedzený súbor požiadaviek. V záujme dosiahnutia právnej istoty by bolo užitočné v odôvodneniach navrhovaného nariadenia výslovne vysvetliť, že centrálni depozitári prevádzkované centrálnymi bankami ESCB sú vyňaté z ustanovení navrhovaného nariadenia, ktoré sa týkajú postupu udeľovania výnimiek a odnímania povolení⁽²³⁾. V praxi by to znamenalo, že centrálni banky ESCB by využili výnimky uvedené v navrhovanom nariadení na základe vlastnej analýzy rizika.

3.2. Účasť fyzických osôb v trhových infraštruktúrach DLT

Navrhované nariadenie⁽²⁴⁾ zabezpečuje centrálnemu depozitáru prevádzkujúcemu systém SSS DLT (ako aj prevádzkovateľom systémov MTF DLT) možnosť prijímať ako účastníkov fyzické aj právnické osoby iné než tie, ktoré sa uvádzajú v nariadení o centrálnych depozitároch⁽²⁵⁾. Navrhované podmienky prijatia takýchto osôb ako účastníkov sú pomerne všeobecné. V tejto súvislosti sa v regulačných technických predpisoch dopĺňujúcich

⁽¹⁵⁾ Príloha IIa k usmerneniu ECB/2012/27, usmernenie Európskej centrálnej banky ECB/2012/13 z 18. júla 2012 o TARGET2-Securities (Ú. v. EÚ L 215, 11.8.2012, s. 19) a rozhodnutie Európskej centrálnej banky ECB/2011/20 zo 16. novembra 2011, ktorým sa ustanovujú podrobné pravidlá a postupy na implementáciu kritérií pre prístup centrálnych depozitárov cenných papierov k službám TARGET2-Securities (Ú. v. EÚ L 319, 2.12.2011, s. 117). Pozri tiež rámcovú dohodu o T2S a kolektívnu zmluvu – obe sú dostupné na webovom sídle ECB na adrese www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ Pozri článok 5 navrhovaného nariadenia.

⁽¹⁷⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 98/26/ES z 19. mája 1998 o konečnom zúčtovaní v platobných systémoch a zúčtovacích systémoch cenných papierov (Ú. v. ES L 166, 11.6.1998, s. 45).

⁽¹⁸⁾ Pozri článok 8 ods. 2 písm. g) navrhovaného nariadenia.

⁽¹⁹⁾ Pozri články 10 a 12 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽²⁰⁾ Pozri článok 8 ods. 6 a 7 navrhovaného nariadenia.

⁽²¹⁾ Pozri článok 1 ods. 4 nariadenia o centrálnych depozitároch. Takéto centrálni depozitári musia mať prístup k finančným prostriedkom centrálnej banky ESCB a nesmú byť osobitným subjektom.

⁽²²⁾ Pozri článok 5 navrhovaného nariadenia.

⁽²³⁾ Pozri články 7 a 8 navrhovaného nariadenia.

⁽²⁴⁾ Pozri článok 4 a článok 5 ods. 4 navrhovaného nariadenia a článok 2 ods. 19 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽²⁵⁾ Navrhované nariadenie však zároveň neposkytuje žiadnu výnimku z ustanovení článku 33 ods. 1 nariadenia o centrálnych depozitároch, ktoré na určité právnické osoby odkazuje ako na účastníkov centrálného depozitára.

nariadenie o centrálnych depozitároch ⁽²⁶⁾ podrobne uvádzajú právne, finančné a prevádzkové riziká, ktoré musí centrálny depozitár posúdiť pri analyzovaní žiadosti o účasť. Nie je jasné, ako sa budú tieto riziká posudzovať v prípade, keď o účasť v centrálnom depozitári požiada fyzická osoba ⁽²⁷⁾. V takomto prípade, keď sa riziká náležite nezohľadnia, môžu vzniknúť obavy z toho, ako možno zabezpečiť rovnaké podmienky pre tradičné systémy SSS a systémy SSS DLT, a tiež v súvislosti s rizikami, ktoré takíto účastníci môžu predstavovať buď pre samotný centrálny depozitár, alebo pre jeho ďalších účastníkov. Podobne je nejasné, ktoré požiadavky smernice MiFID II, ktoré sa vzťahujú na investičné spoločnosti zúčastňujúce sa v multilaterálnych obchodných systémoch (napr. tie, ktoré sa týkajú používania algoritmického obchodovania), by sa vzťahovali aj na fyzické osoby zúčastňujúce sa v systémoch MTF DLT. V prípade niektorých požiadaviek na ochranu investora podľa smernice MiFID II a nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 ⁽²⁸⁾ môže byť nemožné, aby sa uplatňovali ⁽²⁹⁾. Ak by investičné spoločnosti nepôsobili ako sprostredkovatelia, retailoví investori by mohli investovať do DLT prevoditeľných cenných papierov, ktoré pre nich môžu byť nevhodné alebo neprimerané. Medzi požiadavkami vzťahujúcimi sa na systémy SSS DLT a systémy MTF DLT je navyše rozdiel týkajúci sa maximálneho obdobia, na ktoré možno fyzické osoby prijať za účastníkov v týchto trhových infraštruktúrach, ktorý je z pohľadu zabezpečovania rovnakých podmienok nevyhovujúci ⁽³⁰⁾.

3.3. Vyrovnávanie platieb v trhových infraštruktúrach DLT

3.3.1. Navrhované nariadenie predpokladá, že platby možno v trhových infraštruktúrach DLT vyrovnáť tromi spôsobmi. Po prvé, vyrovnávanie platieb sa môže uskutočňovať prostredníctvom peňazí centrálnej banky, ak je to možné a dostupné. Po druhé, ak vyrovnávanie prostredníctvom peňazí centrálnej banky nie je možné a dostupné, platby sa môžu vyrovnáť prostredníctvom peňazí komerčných bánk vrátane peňazí komerčných bánk v podobe tokenov. ECB vychádza z toho, že takéto peniaze komerčných bánk v podobe tokenov, ktoré sa v rámci navrhovaného nariadenia označujú aj ako „zúčtovacie tokeny“, sú z právneho hľadiska nerozoznatelné od tradičných vkladov v hotovosti. Po tretie, platby sa môžu vyrovnáť v tokenoch elektronických peňazí vymedzených v návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o trhoch s kryptoaktívami a o zmene smernice (EÚ) 2019/1937 (ďalej len „navrhované nariadenie o trhoch s kryptoaktívami“).

3.3.2. Vyrovnávanie platieb v peniazoch centrálnej banky

ECB zastáva názor, že vyrovnávanie v peniazoch centrálnej banky by malo byť štandardnou požiadavkou pre trhovú infraštruktúru DLT, a výnimka z tejto požiadavky by preto mala byť možná len v prípadoch, keď prevádzkovateľ príslušnej trhovej infraštruktúry DLT preukáže, že tento spôsob vyrovnania nie je dostupný a možný.

3.3.3. Eurosystem poskytuje účastníkom T2S vyrovnávanie transakcií s cennými papiermi v peniazoch centrálnej banky formou dodania proti zaplateniu. Hoci ECB je otvorená inováciám a ďalšiemu skúmaniu potenciálu inovatívnych technológií v kontexte poskytovania služieb vyrovnania transakcií s cennými papiermi, na potenciálne vyrovnávanie transakcií s DLT prevoditeľnými cennými papiermi v peniazoch centrálnej banky v systéme T2S by sa vzťahovali obmedzenia vyplývajúce zo súčasných technologických obmedzení, ako aj zo zmluvného a regulačného rámca, ktoré upravujú poskytovanie služieb systému T2S ⁽³¹⁾. Podobne je vhodné zdôrazniť, že ak sa centrálny depozitár bude chcieť zapojiť do systému T2S, pri posudzovaní splnenia kritérií spôsobilosti ⁽³²⁾ na prístup k systému T2S sa budú brať do úvahy osobitné koncepčné prvky a výnimky, ktorými sa vyznačujú jednotlivé systémy SSS DLT prevádzkované centrálnym depozitárom.

⁽²⁶⁾ Pozri článok 89 delegovaného nariadenia Komisie (EÚ) 2017/392 z 11. novembra 2016, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 909/2014, pokiaľ ide o regulačné technické predpisy o požiadavkách na povoľovanie centrálnych depozitárov cenných papierov, dohľad nad nimi a prevádzkové požiadavky pre ne (Ú. v. EÚ L 65, 10.3.2017, s. 48).

⁽²⁷⁾ Pozri odsek 3.18.5 zásad CPMI-IOSCO pre infraštruktúru finančného trhu. V zásade 18 o prístupe a požiadavkách na účasť sa podrobne opisujú prevádzkové, finančné a právne požiadavky a požiadavky na riadenie rizík na účasť, ktoré by mala infraštruktúra finančného trhu zohľadniť, pričom sa uvádza aj možnosť, že infraštruktúra finančného trhu prijme neregulované subjekty. V takom prípade by infraštruktúra finančného trhu mala i) zohľadniť všetky dodatočné riziká, ktoré môžu z tejto účasti plynúť, a ii) navrhnuť zodpovedajúce požiadavky na účasť a kontrolné mechanizmy na riadenie rizík.

⁽²⁸⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 84).

⁽²⁹⁾ Pozri článok 25 smernice MiFID II o posúdení vhodnosti a primeranosti finančných nástrojov pre investorov.

⁽³⁰⁾ Porovnaj článok 5 ods. 4 navrhovaného nariadenia s článkom 6 ods. 4 – v ktorom sa navrhuje zmena článku 19 smernice MiFID II – návrhu smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa menia smernice 2006/43/ES, 2009/65/ES, 2009/138/EÚ, 2011/61/EÚ, EÚ/2013/36, 2014/65/EÚ, (EÚ) 2015/2366 a EÚ/2016/2341 – COM(2020) 596 final.

⁽³¹⁾ Pozri kapitolu 15 správy Poradnej skupiny v oblasti trhových infraštruktúr pre cenné papiere a zábezpeku s názvom *The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and on the wider EU financial market integration* dostupnej na webovom sídle ECB na adrese www.ecb.europa.eu.

⁽³²⁾ Pozri prílohu IIa k usmerneniu ECB/2012/27, usmernenie ECB/2012/13 a rozhodnutie ECB/2011/20. Pozri tiež rámcovú dohodu o T2S a kolektívnu zmluvu – dostupné na webovom sídle ECB na adrese www.ecb.europa.eu.

- 3.3.4. Keď sa má vyrovnanie transakcií s DLT prevoditeľnými cennými papiermi uskutočniť mimo systému T2S, na systémy SSS DLT sa môžu v závislosti od ich osobitných koncepčných prvkov a platných usmernení ECB ⁽³³⁾ vzťahovať aj niektoré obmedzenia pri zabezpečovaní vyrovnania v peniazoch centrálnej banky vyplývajúce zo súčasných technologických obmedzení, ako aj zo zmluvného a regulačného rámca. Rovnaké stanoviská týkajúce sa vyrovnania mimo systému T2S sa *mutatis mutandis* vzťahujú aj na prevádzkovateľov systémov MTF DLT.
- 3.3.5. *Vyrovnanie platieb s osobami, ktoré nemajú povolenie na vykonávanie činnosti úverovej inštitúcie*
- Podľa nariadenia o centrálnych depozitároch, keď vyrovnanie prostredníctvom účtov centrálnej banky nie je vhodné a dostupné, centrálny depozitár môže ponúknuť vyrovnanie platieb peňažných prostriedkov pre všetky alebo časť svojich systémov SSS prostredníctvom účtov vedených v úverovej inštitúcii alebo prostredníctvom vlastných účtov centrálného depozitára. Ak centrálny depozitár ponúka vyrovnanie na účtoch vedených v úverovej inštitúcii alebo prostredníctvom svojich vlastných účtov, musí tak urobiť v súlade s ustanoveniami hlavy IV nariadenia o centrálnych depozitároch ⁽³⁴⁾. Hoci v navrhovanom nariadení sa ustanovuje, že centrálny depozitár prevádzkujúci systém SSS DLT musí identifikovať, merať, monitorovať, riadiť a minimalizovať akékoľvek riziko protistrany vyplývajúce z používania peňazí komerčných bánk alebo tokenov elektronických peňazí ⁽³⁵⁾, požiadavky na zabezpečenie spoľahlivého finančného vyrovnania prostredníctvom peňazí komerčných bánk (alebo tokenov elektronických peňazí) v navrhovanom nariadení sú veľmi všeobecné v porovnaní s požiadavkami podľa nariadenia o centrálnych depozitároch ⁽³⁶⁾. To isté sa *mutatis mutandis* vzťahuje aj na prevádzkovateľov systémov MTF DLT. Podstatné je, že v navrhovanom nariadení ⁽³⁷⁾ sa ustanovuje, že príslušný orgán môže oslobodiť centrálny depozitár prevádzkujúci systém SSS DLT od uplatňovania ustanovení nariadenia o centrálnych depozitároch týkajúcich sa finančného vyrovnania ⁽³⁸⁾ za predpokladu, že centrálny depozitár zabezpečí dodanie proti zaplateniu. Zdá sa, že to by mohlo nepriamo otvoriť dvere tomu, aby bol centrálny depozitár vyrovňavajúci peňažnú časť transakcií s cennými papiermi prostredníctvom svojich vlastných účtov oslobodený od požiadavky mať povolenie na vykonávanie činnosti úverovej inštitúcie v súlade so smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ (ďalej len „smernica o kapitálových požiadavkách“) ⁽³⁹⁾ a od ustanovení, ktorými sa riadia vedľajšie služby bankového typu v súlade s nariadením o centrálnych depozitároch ⁽⁴⁰⁾. Široká formulácia tohto ustanovenia navrhovaného nariadenia ⁽⁴¹⁾ by podobným spôsobom mohla umožniť vykladať ho tak, že nepriamo otvára dvere tomu, aby bol centrálny depozitár oslobodený od vyrovňovania peňažnej časti transakcií s cennými papiermi prostredníctvom účtov vedených v úverovej inštitúcii s povolením na vykonávanie činnosti.
- 3.3.6. Podľa smernice o kapitálových požiadavkách sa osobám alebo podnikom, ktoré nie sú úverovými inštitúciami, zakazuje podnikáť v oblasti prijímania vkladov a iných návratných zdrojov od verejnosti. Zákaz sa nevzťahuje na „prípady, na ktoré sa výslovne vzťahujú vnútroštátne právne predpisy alebo právo Únie“ ⁽⁴²⁾. Poukazuje sa na to, že možnosť oslobodenia podľa navrhovaného nariadenia z uplatňovania článku 40 a hlavy IV nariadenia o centrálnych depozitároch týkajúcich sa finančného vyrovnania nie je dostatočne jasná na to, aby sa považovala za „prípady, na ktoré sa výslovne vzťahuje právo Únie“, ktorý by umožnil osobe, ktorá nie je úverovou inštitúcii, prijímať vklady od verejnosti. Vzhľadom na tento zrejмый rozpor medzi navrhovaným nariadením a smernicou o kapitálových požiadavkách musia legislatívne orgány Únie výslovne objasniť presný rozsah výnimky z ustanovení nariadenia o centrálnych depozitároch týkajúcich sa finančného vyrovnania, o ktorú môže centrálny depozitár prevádzkujúci systém SSS DLT (alebo prevádzkovateľ systému MTF DLT ⁽⁴³⁾) požiadať.
- 3.3.7. Ak nie je podrobne ustanovené, ako sa môže uskutočňovať vyrovnanie platieb v tokenoch elektronických peňazí, mohli by si účastníci v centrálnom depozitári prevádzkujúcom systém SSS DLT otvoriť účty priamo v centrálnom depozitári na účely vyrovnania peňažnej časti transakcie s cennými papiermi v tokenoch elektronických peňazí, prípadne by si centrálny depozitár prevádzkujúci systém SSS DLT a jeho účastníci otvorili účet u tretej strany poskytujúcej služby súvisiace s tokenmi elektronických peňazí. V týchto dvoch prípadoch by centrálny depozitár alebo tretia strana boli emitentmi tokenov elektronických peňazí a zabezpečili by, že vyrovnanie peňažnej časti sa uskutoční v tokenoch elektronických peňazí. V tejto súvislosti je vhodné upozorniť, že podľa navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami môžu tokeny elektronických peňazí emitovať iba úverové inštitúcie alebo inštitúcie elektronického peňažníctva ⁽⁴⁴⁾. Vzhľadom na skutočnosť, že navrhované nariadenie neustanovuje v žiadnom inom ustanovení inak, ECB predpokladá, že výnimka z ustanovení nariadenia o centrálnych

⁽³³⁾ Usmernenie (EÚ) 2015/510 (ECB/2014/60) a usmernenie ECB/2012/27.

⁽³⁴⁾ Pozri článok 40 ods. 2 a článok 54 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽³⁵⁾ Pozri článok 4 ods. 3 navrhovaného nariadenia.

⁽³⁶⁾ Pozri článok 40 a hlavu IV nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽³⁷⁾ Pozri odôvodnenie 24 a článok 5 ods. 5 navrhovaného nariadenia. Pozri tiež odôvodnenie 16 a článok 4 ods. 3 písm. f) navrhovaného nariadenia týkajúce sa systémov MTF DLT.

⁽³⁸⁾ Pozri článok 40 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽³⁹⁾ Pozri článok 9 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 338).

⁽⁴⁰⁾ Pozri hlavu IV nariadenia o centrálnych depozitároch a oddiel C prílohy k tomuto nariadeniu.

⁽⁴¹⁾ Pozri článok 5 ods. 5 navrhovaného nariadenia.

⁽⁴²⁾ Pozri článok 9 smernice o kapitálových požiadavkách.

⁽⁴³⁾ Pozri článok 4 ods. 3 navrhovaného nariadenia.

⁽⁴⁴⁾ Pozri článok 43 navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami.

depozitároch týkajúcich sa finančného vyrovnanja⁽⁴⁵⁾, ktorá je ustanovená v navrhovanom nariadení, nemá umožniť oslobodenie centrálného depozitára alebo tretej strany emitujúcej tokeny elektronických peňazí a vyrovnávajúcej peňažnú časť transakcií s cennými papiermi prostredníctvom svojich vlastných účtov od požiadaviek na udelenie povolenia podľa navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami. Rovnako stanoviská týkajúce sa vyrovnania platobných záväzkov v tokenoch elektronických peňazí sa *mutatis mutandis* vzťahujú aj na prevádzkovateľov systémov MTF DLT⁽⁴⁶⁾. Je ťažké pochopiť, prečo by legislatívne orgány Únie na jednej strane vyžadovali, aby tokeny elektronických peňazí emitovali iba úverové inštitúcie alebo inštitúcie elektronického peňažníctva, a na druhej strane nepriamo otvárali dvere vyrovnávaniu peňažnej časti transakcií s cennými papiermi v hotovosti alebo v zúčtovacích tokenoch prostredníctvom účtov vedených u osôb, ktoré nemajú povolenie na vykonávanie činnosti úverovej inštitúcie.

- 3.3.8. Legislatívne orgány Únie pri rozhodovaní o tom, či chcú otvoriť dvere vyrovnávaniu peňažnej časti transakcií s cennými papiermi prostredníctvom účtov vedených u osôb, ktoré nemajú povolenie na vykonávanie činnosti úverovej inštitúcie, by mohli vziať do úvahy zásady CPMI-IOSCO pre infraštruktúry finančného trhu (Principles for Financial Market Infrastructures – PFMI)⁽⁴⁷⁾. Konkrétne podľa zásady 9 zásad PFMI CPMI-IOSCO (Vyrovnania v peniazoch), ak sa vyrovnanie v peniazoch neuskutoční v peniazoch centrálnej banky, zásada 9 zásad CPMI-IOSCO predpokladá len vyrovnanie v peniazoch komerčných bánk alebo vo vlastnom účtovníctve infraštruktúry finančného trhu. Zásada 9 zásad CPMI-IOSCO konkrétne ustanovuje, že ak infraštruktúra finančného trhu uskutočňuje vyrovnanie v peniazoch vo svojom vlastnom účtovníctve, mala by obmedzovať a prísne kontrolovať svoje kreditné riziká a riziká likvidity. V rámci takéhoto usporiadania infraštruktúra finančného trhu ponúkne svojim účastníkom peňažné účty a platobný záväzok alebo záväzok z vyrovnania sa splní tak, že sa účastníkom infraštruktúry finančného trhu poskytne priamy nárok voči samotnej infraštruktúre finančného trhu. Kreditné riziká a riziká likvidity spojené s nárokom voči infraštruktúre finančného trhu preto priamo súvisia s celkovými kreditnými rizikami a rizikami likvidity infraštruktúry finančného trhu. Jedným zo spôsobov, ako by infraštruktúra finančného trhu mohla tieto riziká minimalizovať, je obmedzenie svojich činností a operácií na zúčtovanie a vyrovnanie a úzko súvisiace postupy. Infraštruktúra finančného trhu by sa na vyrovnanie platobných záväzkov ďalej mohla zriadiť ako účelová finančná inštitúcia a mohla by obmedziť poskytovanie peňažných účtov len na účastníkov. V závislosti od miestnych právnych predpisov by sa od takýchto účelovo vytvorených finančných inštitúcií vo všeobecnosti vyžadovalo, aby mali bankové povolenie, a podliehali by prudenciálnemu dohľadu⁽⁴⁸⁾.
- 3.3.9. Podľa navrhovaného nariadenia sa môžu fyzické osoby priamo zúčastňovať v trhových infraštruktúrach DLT. Ak by sa peňažná časť transakcie s cennými papiermi mala uskutočniť v účtovníctve osoby, ktorá nemá povolenie na vykonávanie činnosti úverovej inštitúcie, následkom by bolo, že peňažné účty fyzických osôb, ako aj právnických osôb, ako sú mikropodniky, malé a stredné podniky, vedené u trhových infraštruktúr DLT, by nepoživali výhody zabezpečenia systémami ochrany vkladov podľa smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/49/EÚ (ďalej len „smernica o systémoch ochrany vkladov“)⁽⁴⁹⁾ a prednostného postavenia vkladateľov podľa smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/59/EÚ⁽⁵⁰⁾ (ďalej len „smernica o ozdravení a riešení krízových situácií bánk“). Smernica o systémoch ochrany vkladov a prednostné postavenie vkladateľov podľa smernice o ozdravení a riešení krízových situácií bánk sa vzťahujú len na vklady v podobe kreditného zostatku, ktorý vznikne z peňažných prostriedkov ponechaných na účte alebo z dočasných stavov vyplývajúcich z bežných bankových transakcií a ktorého vyplatenie sa vyžaduje od úverovej inštitúcie⁽⁵¹⁾. Berúc do úvahy zásadu 9 zásad CPMI-IOSCO, najmä obmedzovanie a prísnu kontrolu svojich kreditných rizík a rizík likvidity plynúcich z vyrovnania v peniazoch prostredníctvom infraštruktúr finančného trhu, nezdá sa, že by takáto situácia poskytovala dostatočné prostriedky na ochranu finančných prostriedkov fyzických osôb uložených u prevádzkovateľov trhových infraštruktúr DLT. Navrhované nariadenie okrem toho nestanovuje žiadnu prahovú hodnotu na obmedzenie možnosti prevádzkovateľov trhových infraštruktúr DLT držať finančné prostriedky fyzických osôb a mikropodnikov, malých a stredných podnikov, napriek tomu, že takéto osoby by sa mohli mylne domnievať, že ich finančné prostriedky predstavujú vklady, na ktoré sa vzťahujú výhody plynúce zo smernice o systémoch ochrany vkladov a prednostného postavenia vkladateľov podľa smernice o ozdravení a riešení krízových situácií bánk.
- 3.3.10. Napokon, legislatívne orgány Únie by mohli zvážiť, či by nemohli vzniknúť riziká pre stabilitu finančného systému, ak by sa podľa navrhovaného nariadenia udelili výnimky z požiadaviek na udelenie povolenia podľa smernice o kapitálových požiadavkách, nariadenia o centrálnych depozitároch a navrhovaného nariadenia

⁽⁴⁵⁾ Pozri článok 5 ods. 5 navrhovaného nariadenia a článok 40 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽⁴⁶⁾ Pozri článok 4 ods. 3 navrhovaného nariadenia.

⁽⁴⁷⁾ Pozri zásady CPMI-IOSCO pre infraštruktúry finančného trhu dostupné na webovom sídle Banky pre medzinárodné zúčtovanie na adrese www.bis.org.

⁽⁴⁸⁾ Pozri odsek 3.9.7 zásad CPMI-IOSCO pre infraštruktúry finančného trhu (PFMI).

⁽⁴⁹⁾ Pozri článok 2 ods. 1 bod 3 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/49/EÚ zo 16. apríla 2014 o systémoch ochrany vkladov (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 149). Pozri tiež článok 2 ods. 2 písm. c) navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami.

⁽⁵⁰⁾ Pozri článok 108 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/59/EÚ z 15. mája 2014, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností a ktorou sa mení smernica Rady 82/891/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EÚ, 2012/30/EÚ a 2013/36/EÚ a nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1093/2010 a (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 190).

⁽⁵¹⁾ Pozri článok 2 ods. 1 bod 3 smernice o systémoch ochrany vkladov v spojení s článkom 2 ods. 1 bodmi 4 a 5 a článkami 5 a 6 tej istej smernice a článok 2 ods. 1 body 94 a 95 a článok 108 smernice o ozdravení a riešení krízových situácií bánk.

o trhoch s kryptoaktívami v súvislosti s a) podnikaním v oblasti prijímania vkladov a iných návratných zdrojov od verejnosti, b) poskytovaním vedľajších služieb bankového typu a c) emitovaním tokenov elektronických peňazí. Výnimky z uvedených požiadaviek na udelenie povolenia by viedli k presunu činností, ktoré zvyčajne spadajú len do rozsahu právomocí bankového sektora, z úverových inštitúcií na nebankové subjekty. V dôsledku toho by boli účastníci v trhových infraštruktúrach DLT a potenciálne aj účastníci v existujúcich systémoch SSS alebo MTF spravovaných rovnakými prevádzkovateľmi trhových infraštruktúr DLT vrátane súvisiacich infraštruktúr finančného trhu vystavení vyšším kreditným rizikám a rizikám likvidity, pretože prísne regulačné a prudenciálne požiadavky stanovené pre úverové inštitúcie sa nevzťahujú na nebankových prevádzkovateľov. V konečnom dôsledku by trhové infraštruktúry DLT profitovali z nižšej úrovne a rozsahu záruk, čo by mohlo obmedziť nielen ich celkovú spoľahlivosť, ale všeobecnejšie aj zavádzanie technológií DLT v sektore služieb poskytovaných po uskutočnení obchodu.

3.3.11. Požiadavky na riadenie rizík vzťahujúce sa na vedľajšie služby bankového typu

Nariadenie o centrálnych depozitároch ukladá v súvislosti s vedľajšími službami bankového typu veľmi obmedzujúce požiadavky, keďže s poskytovaním takýchto služieb sa spájajú výrazné finančné riziká vrátane vnútrodenných kreditných rizík a rizík likvidity. Úloha centrálnych depozitárov na finančných trhoch a s tým súvisiaca systémová dôležitosť odôvodňujú prísne požiadavky na riadenie rizík, ktorých cieľom je zabezpečiť odolnosť za extrémnych, no zároveň možných okolností. Konkrétne, ako už bolo uvedené, poskytovať vedľajšie služby bankového typu môžu len centrálni depozitári, ktorým sa udelilo povolenie na vykonávanie činnosti úverovej inštitúcie, a určené úverové inštitúcie⁽⁵²⁾, ktoré dodržiavajú požiadavky hlavy IV nariadenia o centrálnych depozitároch⁽⁵³⁾. ECB poznamenáva, že navrhované nariadenie pripúšťa možnosť, že centrálny depozitár, ktorý má povolenie na vykonávanie činnosti úverovej inštitúcie a prevádzkuje systém SSS DLT alebo ktorý sa pri poskytovaní vedľajších služieb bankového typu spolieha na úverovú inštitúciu, bude oslobodený od požiadaviek uvedených v článku 40 nariadenia o centrálnych depozitároch vrátane požiadaviek vymedzených v hlave IV toho istého nariadenia. Rozsah oslobodenia nie je v navrhovanom nariadení vymedzený, ECB teda vychádza z toho, že systém SSS DLT prevádzkovaný centrálnym depozitárom môže byť oslobodený od niektorých alebo všetkých požiadaviek hlavy IV nariadenia o centrálnych depozitároch vrátane tých, ktoré sa týkajú rozsahu vedľajších služieb bankového typu, riadenia kreditných rizík a rizík likvidity a kapitálových požiadaviek⁽⁵⁴⁾.

V závislosti od rozsahu oslobodenia by sa úroveň rizika, ktorému môžu byť systémy SSS DLT vystavené, líšila, a najmä v prípade, že oslobodenie sa týka všetkých požiadaviek uvedených v hlave IV, by riziká mohli byť veľmi závažné. Požiadavky⁽⁵⁵⁾, ktoré sa vzťahujú na uskutočňovanie vyrovnaní v peniazoch komerčných bánk podľa navrhovaného nariadenia, sú však len všeobecné a nemusia zaisťovať zavedenie opatrení na riadenie rizík, ktoré by zodpovedali vzniknutým rizikám. Vzhľadom na uvedené skutočnosti ECB navrhuje, že legislatívne orgány Únie by mali podrobnejšie špecifikovať rozsah výnimiek z článku 40 nariadenia o centrálnych depozitároch a podmienky, ktoré je potrebné splniť na získanie takýchto výnimiek. To isté by sa malo *mutatis mutandis* vzťahovať aj na prevádzkovateľov systémov MTF DLT v prípadoch, keď neuskutočňujú vyrovnanie v peniazoch centrálnej banky, a to so zreteľom na stanoviská o zabezpečení rovnakých podmienok pre systémy MTF DLT a SSS DLT uvedené v odseku 1.3.

3.4. Ochranné prostriedky v prípade platobnej neschopnosti podľa smernice o konečnom zúčtovaní

Prevádzkovanie systému SSS DLT centrálnym depozitárom podľa navrhovaného nariadenia nemusí byť zhodné s prevádzkovaním „systému“ podľa vymedzenia v smernici o konečnom zúčtovaní, a to hlavne preto, že podľa navrhovaného nariadenia sú fyzické osoby oprávnenými účastníkmi v systéme SSS DLT⁽⁵⁶⁾. V takomto prípade by sa prevádzkovanie systému SSS DLT nepovažovalo za rozšírenie činností alebo služieb podľa nariadenia o centrálnych depozitároch⁽⁵⁷⁾, ale za dodatočnú činnosť alebo službu, na ktorú by sa mal uplatňovať postup posúdenia a udelenia povolenia podľa nariadenia o centrálnych depozitároch. ECB má v tomto ohľade tri pripomienky. Po prvé, ECB pripomína kľúčovú úlohu pojmu (právnej) konečnosti pri ochrane účastníkov systémov vyrovnaní pred rušivými dôsledkami konkurzného konania voči ostatným účastníkom a pri znižovaní systémových rizík vyplývajúcich z prevádzkovania infraštruktúr finančného trhu. Ak by sa systém SSS DLT nepovažoval za „systém“ v zmysle smernice o konečnom zúčtovaní, ochranné prostriedky v prípade platobnej neschopnosti podľa uvedenej smernice by sa na samotný systém SSS DLT nevzťahovali. Po druhé, ECB

⁽⁵²⁾ Podľa nariadenia o centrálnych depozitároch úverová inštitúcia, ktorá ponúka vyrovnanie peňažných platieb za časť systému SSS centrálného depozitára, je oslobodená od niektorých požiadaviek hlavy IV len v prípade, že celková hodnota takéhoto finančného vyrovnania prostredníctvom účtov vedených v tejto úverovej inštitúcii nepresahuje za určité časové obdobie určité prahové hodnoty. Pozri článok 54 ods. 4 a 5 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽⁵³⁾ Konkrétne sa v článku 54 ods. 4 písm. d) nariadenia o centrálnych depozitároch ustanovuje, že úverová inštitúcia použitá ako agent finančného vyrovnaní môže byť použitá len na poskytovanie vedľajších služieb bankového typu vymedzených v nariadení o centrálnych depozitároch a nie na vykonávanie akýchkoľvek iných činností.

⁽⁵⁴⁾ Oslobodenie od požiadavky na držbu bankového povolenia sa preberá v odsekoch 3.3.5 až 3.3.10.

⁽⁵⁵⁾ Pozri článok 5 ods. 5 posledný pododsek navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁶⁾ Pozri článok 2 písm. a) a d) smernice o konečnom zúčtovaní a odôvodnenie 23 a článok 5 ods. 8 navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁷⁾ Pozri článok 19 nariadenia o centrálnych depozitároch a odôvodnenie 33 navrhovaného nariadenia.

poznáva, že v navrhovanom nariadení sa jasne neuvádza, aké právne opatrenia môže byť potrebné prijať, keď rovnaký centrálny depozitár prevádzkuje súčasne systém SSS aj SSS DLT (napr. oddeliť ich tak, že ich prevádzkovanie sa zverí osobitným právnym subjektom). Ak by sa v prípade nechránených systémov SSS DLT a ich účastníkov zhmotnili riziká súvisiace s konečnosťou, mohli by sa preniesť aj na ďalšie bežné systémy SSS prevádzkované tým istým centrálnym depozitárom, ako aj na jeho účastníkov. Takéto riziká by sa mohli zhmotniť napríklad v prípadoch, keď sa jeden alebo viaceré subjekty zúčastňujú aj na bežnom systéme SSS, aj na systéme SSS DLT, ktoré prevádzkuje ten istý centrálny depozitár. Vzhľadom na uvedené skutočnosti by bolo užitočné, keby navrhované nariadenie od centrálného depozitára prevádzkujúceho systém SSS DLT (či už súbežne s prevádzkovaním bežného systému SSS, alebo nie) vyžadovalo, aby jasne vysvetlil riziká platobnej neschopnosti a riziká súvisiace s konečnosťou vyrovnania, ktorým sú vystavení jeho účastníci, ako aj akékoľvek zmiernujúce opatrenia, ktoré centrálny depozitár zaviedol s cieľom zmierniť tieto riziká. Po tretie, ECB považuje za prínosné, aby sa navrhované nariadenie v rámci postupu udelenia povolenia centrálnemu depozitáru výslovne zaoberalo zapojením relevantných orgánov do posudzovania rizík, ktoré môže spôsobiť súbežné prevádzkovanie bežných systémov SSS a systémov SSS DLT.

3.5. *Rovnaké podmienky pre prevádzkovateľov trhových infraštruktúr DLT*

Navrhované nariadenie sa stručne zmieňuje o problematike zabráňovania zlyhaniu vyrovnania a ich riešenia, ktorá je kľúčovou pri podpore disciplíny pri vyrovaní a pri bezpečnom a účinnom vyrovaní transakcií⁽⁵⁸⁾. Medzi požiadavkami, ktoré sa vzťahujú na systém MTF DLT a ustanoveniami uvedenými v nariadení o centrálnych depozitároch je značná asymetria⁽⁵⁹⁾. Absencia jednotných požiadaviek v súvislosti so zlyhaniami vyrovnania môže medzi prevádzkovateľmi systémov MTF DLT vyvolať preteky o uplatňovanie najnižších požiadaviek a nakoniec môže spôsobiť priaznivejšie zaobchádzanie s prevádzkovateľmi systémov MTF DLT v porovnaní s centrálnymi depozitármi a nižšiu úroveň bezpečnosti vyrovnania pre účastníkov systémov MTF DLT v porovnaní s účastníkmi centrálnych depozitárov.

3.6. *Stratégia ukončenia pre prevádzkovateľov trhových infraštruktúr DLT a stiahnutie DLT prevoditeľných cenných papierov z obchodovania*

V navrhovanom nariadení sa všeobecne hovorí o stratégii prechodu, t. j. stratégii ukončenia, ktorú musia mať zavedené prevádzkovatelia trhových infraštruktúr DLT pre prípad, že sa povolenie alebo niektorá z udelených výnimiek budú musieť odňať alebo sa ich uplatňovanie bude musieť inak prerušiť, alebo pre prípad akéhokoľvek dobrovoľného alebo nedobrovoľného ukončenia činnosti⁽⁶⁰⁾. V prípade, že sa povolenia alebo výnimky zrušia alebo trhovú hodnotu DLT prevoditeľných cenných papierov presiahne určité prahové hodnoty, môže byť potrebné, aby prevádzkovateľ trhovej infraštruktúry DLT uskutočnil výrazné zmeny, ktorých vykonanie by si pravdepodobne vyžadovalo značné časové obdobie. Navyše, ak žiadny alternatívny prevádzkovateľ trhovej infraštruktúry DLT nebude schopný alebo ochotný zaistiť kontinuitu služieb, odňatie osobitného povolenia alebo akejkoľvek z udelených výnimiek⁽⁶¹⁾ sa v praxi nemôže vykonať, čo je v rozpore s duchom navrhovaného nariadenia. Vzhľadom na uvedené skutočnosti ECB navrhuje, že legislatívne orgány Únie by mali poskytnúť viac podrobností o konkrétnom obsahu stratégie ukončenia a harmonogram jej vykonávania. Navrhované nariadenie by sa okrem toho malo doplniť o konkrétne postupy, ktoré by sa uplatňovali v prípade stiahnutia DLT prevoditeľných cenných papierov z obchodovania v systéme MTF DLT, ako aj v prípade porušenia limitu trhovej kapitalizácie pre prijatie na obchodovanie v systéme MTF DLT vo výške 200 miliónov EUR. Čo je najdôležitejšie, malo by byť jasne uvedené, ako by v takýchto prípadoch boli chránení investori, ktorí majú v držbe príslušné DLT prevoditeľné cenné papiere. Malo by byť uvedené, či by emitent (alebo jeho najväčší akcionár) mal uskutočniť spätný odkup príslušných DLT prevoditeľných cenných papierov, či by takáto operácia bola povinná aj pre investorov a ako by sa v takýchto prípadoch stanovila primeraná cena. Eventuálne ECB navrhuje, že by mali byť zavedené konkrétne opatrenia na konverziu takýchto DLT prevoditeľných cenných papierov na „iné ako DLT“ prevoditeľné cenné papiere registrované v centrálnom depozitári.

3.7. *Vzájomné pôsobenie s navrhovaným nariadením o trhoch s kryptoaktívami*

3.7.1. Môže dôjsť k nesúladiu medzi navrhovaným nariadením a rozsahom pôsobnosti navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami. V modeloch vyrovnania pre tokeny elektronických peňazí opísaných v odseku 3.3.7 by emitenti tokenov elektronických peňazí a/alebo poskytovatelia služieb tokenov elektronických peňazí, ktorí podľa navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami spadajú pod zastrešujúce vymedzenie pojmov „emitenti kryptoaktív“ a „poskytovatelia služieb kryptoaktív“, *de facto* poskytovali služby súvisiace s finančnými nástrojmi, konkrétne s DLT prevoditeľnými cennými papiermi. Ak je tomu tak, tak sa zdá, že takéto služby neupravuje ani navrhované nariadenie, ani navrhované nariadenie o trhoch s kryptoaktívami.

3.7.2. Navyše, podľa navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami sa na tokeny elektronických peňazí označené za významné vzťahujú dodatočné požiadavky⁽⁶²⁾. Konkrétne, pokiaľ ide o úschovu rezervných aktív⁽⁶³⁾, emitenti významných tokenov elektronických peňazí musia neustále zabezpečovať, že rezervné aktíva nie sú zaťažené ani

⁽⁵⁸⁾ Pozri článok 4 ods. 3 písm. g) navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁹⁾ Pozri článok 6 ods. 3 a 4 a článok 7 nariadenia o centrálnych depozitároch.

⁽⁶⁰⁾ Pozri článok 6 ods. 6 a článok 3 ods. 5 navrhovaného nariadenia.

⁽⁶¹⁾ Pozri článok 7 ods. 6 a článok 8 ods. 6 navrhovaného nariadenia.

⁽⁶²⁾ Pozri články 33 a 52 navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami.

⁽⁶³⁾ Pozri článok 33 ods. 1 písm. b) a článok 52 písm. a) navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami.

založené ako „dohoda o finančnej záruke“, „dohoda o finančnej záruke s prevodom vlastníckeho práva“ alebo ako „záložná dohoda o finančnej záruke“ v zmysle článku 2 ods. 1 písm. a), b) a c) smernice Európskeho parlamentu a Rady 2002/47/ES⁽⁶⁴⁾. Vzhľadom na to, že na účely vyrovnania transakcií s cennými papiermi môže byť potrebné poskytnúť ako kolaterál (záruku) buď DLT prevoditeľné cenné papiere, alebo tokeny elektronických peňazí, nie je jasné, ako by sa vzhľadom na uvedené obmedzenia existujúce podľa navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami mohla rezerva aktív pre tokeny elektronických peňazí platne založiť ako „dohoda o finančnej záruke“, „dohoda o finančnej záruke s prevodom vlastníckeho práva“ alebo ako „záložná dohoda o finančnej záruke“. S cieľom používať tokeny elektronických peňazí v súvislosti s vyrovnaním transakcií s cennými papiermi je mimoriadne dôležité zabezpečiť, aby ich bolo možné poskytnúť ako kolaterál. Vzhľadom na uvedené skutočnosti sa ECB domnieva, že vzájomné pôsobenie navrhovaného nariadenia, navrhovaného nariadenia o trhoch s kryptoaktívami a existujúcich právnych predpisov Únie v oblasti finančných služieb a bankovníctva je potrebné hlbšie zvážiť a venovať mu viac pozornosti.

4. Aspekty prudenciálneho dohľadu

- 4.1. ECB a dotknutý príslušný vnútroštátny orgán sú príslušné orgány vykonávajúce stanovené právomoci prudenciálneho dohľadu podľa nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013⁽⁶⁵⁾ (ďalej len „nariadenie o kapitálových požiadavkách“) a smernice o kapitálových požiadavkách. Okrem toho sa ECB nariadením o jednotnom mechanizme dohľadu zverujú osobitné úlohy, pokiaľ ide o prudenciálny dohľad nad úverovými inštitúciami v eurozóne, a ECB sa zveruje zodpovednosť za účinné a konzistentné fungovanie jednotného mechanizmu dohľadu, v rámci ktorého sa medzi ECB a zúčastnené príslušné vnútroštátne orgány rozdeľujú konkrétne povinnosti v oblasti dohľadu⁽⁶⁶⁾. ECB najmä prináleží úloha udeľovať povolenia a odberať povolenia všetkým úverovým inštitúciám. V prípade významných úverových inštitúcií má ECB tiež okrem iného úlohu zabezpečiť dodržiavanie príslušných právnych predpisov Únie, ktorými sa voči úverovým inštitúciám stanovujú prudenciálne požiadavky vrátane požiadavky mať zavedené spoľahlivé mechanizmy riadenia, ako napríklad vhodné procesy riadenia rizík a mechanizmy vnútornej kontroly⁽⁶⁷⁾. ECB boli na tento účel udelené všetky právomoci v oblasti dohľadu, ktoré sú potrebné na vykonávanie jej funkcií tak, aby mohla zasahovať do činnosti úverových inštitúcií..
- 4.2. Navrhované nariadenie ustanovuje základné požiadavky na prevádzkovanie trhových infraštruktúr DLT spolu so súborom výnimiek z osobitných požiadaviek zakotvených v smernici MiFID II, nariadení (EÚ) č. 600/2014 a nariadení o centrálnych depozitároch, o ktoré možno požiadať. To znamená, že investičné spoločnosti, ktoré majú aj povolenie na vykonávanie činnosti úverovej inštitúcie a organizátora trhu, môžu príslušný vnútroštátny orgán požiadať o povolenie na prevádzkovanie trhových infraštruktúr DLT okrem iného na účely registrovania a vyrovnávania DLT prevoditeľných cenných papierov. Navrhované nariadenie okrem toho od prevádzkovateľov trhových infraštruktúr DLT vyžaduje spoluprácu s príslušnými orgánmi, ktoré sú poverené udeľovaním osobitných povolení, ako aj s Európskym orgánom pre cenné papiere a trhy⁽⁶⁸⁾.
- 4.3. ECB poznamenáva, že súčasný prístup v súvislosti s postupom udelenia povolenia podporuje rovnaké zaobchádzanie s úverovými inštitúciami a prevádzkovateľmi neúverových inštitúcií a predstavuje krok vpred na ceste k dohľadu založenému na posúdení rizík, pri ktorom sa berú do úvahy činnosti vykonané daným subjektom. Vzhľadom na uvedené skutočnosti a hoci navrhované nariadenie nepredpokladá zapojenie ECB (ako orgánu prudenciálneho dohľadu) do postupu udeľovania povolení a výnimiek, pre ECB môže byť z pohľadu prudenciálneho dohľadu dôležité, aby od príslušného vnútroštátneho orgánu dostávala informácie súvisiace s významnými úverovými inštitúciami, ktoré chcú prevádzkovať trhovú infraštruktúru DLT. Odporúča sa, aby navrhované nariadenie ukladalo príslušnému vnútroštátnemu orgánu povinnosť oznámiť orgánu prudenciálneho dohľadu vrátane ECB v prípade významných úverových inštitúcií, či sa povolenia a výnimky udedia, alebo nie, ako aj prípadné uloženie nápravných opatrení. Z rovnakých dôvodov sa odporúča, aby navrhované nariadenie zahrnilo príslušný orgán prudenciálneho dohľadu medzi príjemcov pravidelných správ prevádzkovateľov trhovej infraštruktúry DLT⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁴⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2002/47/ES zo 6. júna 2002 o dohodách o finančných zárukách (Ú. v. ES L 168, 27.6.2002, s. 43).

⁽⁶⁵⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

⁽⁶⁶⁾ Nariadenie Rady (EÚ) č. 1024/2013 z 15. októbra 2013, ktorým sa Európska centrálna banka poveruje osobitnými úlohami, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami (Ú. v. EÚ L 287, 29.10.2013, s. 63).

⁽⁶⁷⁾ Pozri článok 4 ods. 1 písm. e) a článok 6 ods. 4 nariadenia (EÚ) č. 1024/2013.

⁽⁶⁸⁾ Pozri článok 9 navrhovaného nariadenia.

⁽⁶⁹⁾ Pozri článok 9 ods. 4 navrhovaného nariadenia.

V prípadoch, kde ECB odporúča zmenu navrhovaného nariadenia, navrhované znenie príslušných zmien je uvedené spolu s odôvodnením v osobitnom technickom pracovnom dokumente.

Toto stanovisko sa uverejní na webovom sídle EUR-Lex.

Vo Frankfurte nad Mohanom 28. apríla 2021

Prezidentka ECB
Christine LAGARDE
