

III

(Pripravljalni akti)

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

MNENJE EVROPSKE CENTRALNE BANKE

z dne 28. aprila 2021

o predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o pilotni ureditvi za tržne infrastrukture na podlagi tehnologije razpršene evidence (CON/2021/15)

(2021/C 244/04)

Uvod in pravna podlaga

Evropska centralna banka (ECB) je 18. in 30. novembra 2020 prejela zahtevi Sveta oziroma Evropskega parlamenta za mnenje o predlogu uredbe o pilotni ureditvi za tržne infrastrukture na podlagi tehnologije razpršene evidence ⁽¹⁾ (v nadaljnjem besedilu: predlagana uredba).

Pristojnost ECB, da poda mnenje, izhaja iz členov 127(4) in 282(5) Pogodbe o delovanju Evropske unije, saj predlagana uredba vsebuje določbe, ki sodijo na področja iz njene pristojnosti, zlasti opredelitev in izvajanje denarne politike, podpiranje nemotenega delovanja plačilnih sistemov, prispevanje k nemotenemu vodenju politik pristojnih organov glede stabilnosti finančnega sistema in naloge ECB, ki se nanašajo na bonitetni nadzor kreditnih institucij, v skladu s prvo in četrto alineo člena 127(2), členom 127(5) in členom 127(6) Pogodbe. V skladu s prvim stavkom člena 17.5 Poslovnika Evropske centralne banke je to mnenje sprejel Svet ECB.

1. Splošne pripombe

- 1.1. ECB pozdravlja predlagano uredbo, katere cilj je investicijskim podjetjem, upravljavcem trga in centralnim depotnim družbam (CDD) omogočiti upravljanje tržnih infrastruktur na podlagi tehnologije razpršene evidence (DLT), bodisi kot večstranski sistem trgovanja na podlagi DLT (v nadaljnjem besedilu: DLT MTF) bodisi kot sistem poravnave vrednostnih papirjev (SPVP) na podlagi DLT (v nadaljnjem besedilu: „SPVP DLT“ ali skupaj z DLT MTF „tržne infrastrukture na podlagi DLT“).
- 1.2. ECB pozdravlja to, kako predlagana uredba z vidika razredov sredstev in velikosti trga omejuje prenosljive vrednostne papirje na podlagi DLT ⁽²⁾, ki so na voljo za registracijo, trgovanje in poravnavo prek DLT MTF in SPVP DLT, hkrati pa olajšuje zmanjševanje morebitnih tveganj, povezanih z uporabo DLT. Kljub temu bi lahko dodatno preučili, ali bi razrede sredstev razširili na državne obveznice, pri tem pa ohranili pragove. Ob tem ECB poudarja, da njeno mnenje temelji na razumevanju, da se ohranijo posebni pragovi, določeni v predlagani uredbi ⁽³⁾, saj bi vsakršno zvišanje teh pragov lahko ogrozilo enake konkurenčne pogoje med obstoječimi tržnimi infrastrukturami in tržnimi infrastrukturami na podlagi DLT ter morda tudi stabilnost finančnega sistema. Poleg tega ECB meni, da bi bilo ob upoštevanju stopnje razvoja kapitalskih trgov v nekaterih državah članicah EU priporočljivo razmisliti o možnosti, da bi pristojnim nacionalnim organom omogočili znižanje ustreznih pragov. Zato ECB želi, da se z njo opravi ponovno posvetovanje o predlagani uredbi, če bi se pragovi bistveno spremenili. Poleg tega bi bilo treba zagotoviti, da se navedeni pragovi ne zaobidejo, saj bi to ogrozilo njihovo učinkovitost. Na primer, izdajatelj ne bi smel imeti možnosti, da izdajo obveznic razdeli na dve tranši (ali več tranš) za izdajo prek ene same tržne infrastrukture na podlagi DLT. V tej zvezi se lahko uvedba obveznosti zgolj za upravljavce tržnih infrastruktur na podlagi DLT izkaže za neučinkovito, če ni dopolnjena z obveznostmi za izdajatelje obveznic.

⁽¹⁾ COM (2020) 594 final.

⁽²⁾ Glej člen 2(5) predlagane uredbe.

⁽³⁾ Glej člen 3(1) in (3) predlagane uredbe.

Poleg tega bi lahko razmislili o dodatnem pragu, ki bi bil določen na ravni tržne infrastrukture na podlagi DLT na podlagi poravnane vrednosti, saj gre za enega od relevantnih kazalnikov, ki se uporabljajo pri ocenjevanju sistemske pomembnosti infrastrukture za poravnavo. Nazadnje ECB razume, da v skladu s predlagano uredbo spoštovanje pragov ni zadosten pogoj za izvzetje iz zakonodajnih zahtev Unije. Tudi če se pragovi v celoti spoštujejo, lahko zadevni pristojni organi upravljavce tržnih infrastruktur na podlagi DLT izvzamejo le za vsak primer posebej, pri čemer upoštevajo tudi vidike finančne stabilnosti.

- 1.3. V skladu s predlagano ureditvijo lahko upravljavci DLT MTF opravljajo dodatne storitve poleg tistih v skladu z Direktivo 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta ⁽⁴⁾ (v nadaljnjem besedilu: MiFID II); in sicer lahko opravljajo osnovne storitve CDD ⁽⁵⁾. Opravljanje takih dodatnih storitev bi za njihove udeležence pomenilo nova in dodatna tveganja, ki jih je treba obravnavati v predlagani uredbi. Vendar se zdi, da so dodatne zahteve v predlagani uredbi precej omejene. Zato se zdi, da predlagana uredba ne zagotavlja enakih konkurenčnih pogojev med DLT MTF in SPVP DLT kot tudi med temi tržnimi infrastrukturami na podlagi DLT in CDD, ki upravljajo SPVP na podlagi tradicionalne tehnologije, saj ti opravljajo podobne storitve in si pri tem konkurirajo. Povedano drugače, predlagana uredba ne sledi načelu „enaki posli, enaka tveganja, enaka pravila“. Poleg tega, čeprav predlagana uredba predvideva, da lahko upravljavec MTF poravna prenosljive vrednostne papirje na podlagi DLT, bi bilo treba preučiti tudi nasprotno možnost, da bi CDD, ki upravlja SPVP DLT, upravljala tudi MTF. To stališče izhaja iz dejstva, ki je navedeno v uvodnih izjavah predlagane uredbe, da lahko uporaba DLT, ko so vsi posli evidentirani v razpršeni evidenci, skrajša trgovanje in poravnavo na skoraj realni čas ter omogoči združitve trgovskih in potrovalnih dejavnosti.
- 1.4. Poleg tega se zdi, da predlagana uredba glede e-denarnih žetonov, ki se lahko uporabljajo za poravnavo poslov s prenosljivimi vrednostnimi papirji na podlagi DLT, ne upošteva načela tehnološke nevtralnosti. Natančneje, čeprav se e-denarni žetoni lahko izdajajo tudi na podlagi tehnologije, ki ni DLT ⁽⁶⁾, lahko infrastrukture, ki jih zajema predlagana uredba, temeljijo le na DLT.
- 1.5. ECB sicer pozdravlja cilj predlagane uredbe, da se podprejo inovacije, vendar želi poudariti morebitno pomanjkljivost v zvezi s predvidenim izvzetjem iz uporabe določb o dostopu iz Uredbe (EU) št. 909/2014 (v nadaljnjem besedilu: uredba o CDD) ⁽⁷⁾. ECB meni, da bi lahko tako izvzetje, če bi ga pristojni nacionalni organi v Uniji široko odobrili, ogrozilo cilj uredbe o CDD glede harmonizacije in povečanja učinkovitosti čezmejne poravnave v Uniji. Poleg tega ECB meni, da lahko tako izvzetje vpliva na interoperabilnost med SPVP, kar bi na koncu lahko privedlo do večje razdrobljenosti likvidnosti.

2. Vidiki denarne politike

- 2.1. Z vidika denarne politike so posli z vrednostnimi papirji ključnega pomena za delovanje denarnega trga in izvajanje operacij odprtega trga. V zvezi s tem bi DLT kot inovativna tehnologija, ki bi se uporabila v SPVP, da bi se omogočilo učinkovitejše izvrševanje poslov z vrednostnimi papirji, lahko prinesla priložnosti in tveganja. Z vidika denarne politike je ključnega pomena sposobnost udeležencev na trgu, da učinkovito prenašajo

⁽⁴⁾ Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).

⁽⁵⁾ Glej člen 2(3) predlagane uredbe in oddelek A Priloge k Uredbi (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in centralnih depotnih družbah ter spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012 (UL L 257, 28.8.2014, str. 1).

⁽⁶⁾ Glej člen 3(2) predlagane uredbe o trgih kriptometij (predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o trgih kriptometij in spremembi Direktive (EU) 2019/1937 – COM(2020) 593 final).

⁽⁷⁾ Glej člena 50 in 53 uredbe o CDD.

vrednostne papirje. Zato bo morala javna politika dolgoročno skrbno oceniti, kako se ta nova tehnologija uporablja v obstoječem ekosistemu poravnave vrednostnih papirjev in/ali če in kako lahko vpliva na obstoječe ureditve za poravnavo vrednostnih papirjev.

- 2.2. Načeloma bi lahko širjenje različnih infrastruktur, ki niso interoperabilne in so na voljo za posle z vrednostnimi papirji, privedlo do razdrobljenosti skladov zavarovanja in likvidnosti, kar bi imelo posledice za transmisijo denarne politike zaradi možnega vpliva na razpoložljivost zavarovanja, vrednotenje zavarovanja in oblikovanje cen na trgu. Vendar bi bila uresničitev takih tveganj odvisna od posebnih značilnosti različnih infrastruktur za poravnavo in njihove funkcionalnosti v smislu omogočanja udeležencem, da pravočasno dostopajo do svojega zavarovanja.
- 2.3. Poleg tega Eurosistem v zvezi z dostopom do centralnobančne likvidnosti za poravnavo trenutno podpira poravnavo v centralnobančnem denarju za posle z vrednostnimi papirji prek sistema TARGET2-Securities (T2S). Dostop CDD do T2S je odvisen od pozitivne ocene glede na merila primernosti in pogoje iz veljavnih smernic ECB⁽⁸⁾. Če udeleženci SPVP DLT nimajo dostopa do centralnobančnega denarja, se za poravnavo poslov z vrednostnimi papirji lahko uporabijo denar komercialnih bank, denar komercialnih bank v obliki žetonov in/ali e-denarni žetoni. Če bi širjenje takih SPVP DLT povzročilo znatno povečanje uporabe denarja komercialnih bank ali e-denarnih žetonov za poravnavo poslov z vrednostnimi papirji, bi bilo treba temeljito analizirati učinke na transmisijo denarne politike.

3. Vidiki pregleda in vidiki sistemske/finančne stabilnosti

3.1. Vloga ESCB na področju poravnave vrednostnih papirjev

- 3.1.1. V skladu s četrto alineo člena 127(2) Pogodbe, ki se ponovi v členu 3.1 Statuta Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke (v nadaljnjem besedilu: Statut), je ena od temeljnih nalog ESCB „podpirati nemoteno delovanje plačilnih sistemov“. Pri izvajanju te temeljne naloge „ECB in nacionalne centralne banke lahko ustvarijo možnosti in ECB lahko sprejme predpise za zagotovitev učinkovitih in zanesljivih klirinških in plačilnih sistemov znotraj Unije in z drugimi državami“⁽⁹⁾.
- 3.1.2. CDD so infrastrukture finančnega trga, ki so strogo regulirane in jih različni organi strogo nadzirajo v skladu z uredbo o CDD, v kateri so določene zahteve za poravnavo finančnih instrumentov ter pravila o organizaciji in vodenju CDD. Poleg tega morajo CDD upoštevati smernice Odbora za plačila in tržne infrastrukture (CPMI) ter Mednarodnega združenja nadzornikov trga vrednostnih papirjev (IOSCO) za kibernetško odpornost⁽¹⁰⁾, za katere so bile pripravljene podrobne smernice za izvajanje v obliki pregledniških pričakovanj Eurosistema za kibernetško odpornost infrastruktur finančnega trga (*Cyber resilience oversight expectations for financial market infrastructures*)⁽¹¹⁾, ki so naslovljena na vse infrastrukture finančnega trga. Poleg nadzornih pristojnosti, ki so v skladu z uredbo o CDD zaupane pristojnim nacionalnim organom, delujejo članice ESCB kot „zadevni organi“ v vlogi preglednikov SPVP, ki jih upravljajo CDD, kot centralne banke, ki izdajajo najpomembnejše valute, v katerih se opravlja poravnava, in kot centralne banke, v poslovnih knjigah katerih se poravnava denarni del poslov⁽¹²⁾. V zvezi s tem je v uvodni izjavi 8 uredbe o CDD navedeno, da bi se morala navedena uredba uporabljati brez poseganja v pristojnosti ECB in nacionalnih centralnih bank (NCB) za zagotavljanje učinkovitih in zanesljivih klirinških in plačilnih sistemov v Uniji in v drugih državah. Nadalje je navedeno, da uredba o CDD članicam ESCB ne bi smela preprečevati dostopa do informacij, ki jih potrebujejo za opravljanje svojih dolžnosti⁽¹³⁾, vključno s pregledom CDD in drugih infrastruktur finančnega trga⁽¹⁴⁾.

⁽⁸⁾ Smernica Evropske centralne banke (EU) 2015/510 z dne 19. decembra 2014 o izvajanju okvira denarne politike Eurosistema (ECB/2014/60) (UL L 91, 24.2015, str. 3); Smernica Evropske centralne banke z dne 5. decembra 2012 o transevropskem sistemu bruto poravnave v realnem času (TARGET2) (ECB/2012/27) (UL L 30, 30.1.2013, str. 1).

⁽⁹⁾ Glej člen 22 Statuta.

⁽¹⁰⁾ Dostopno na spletni strani Banke za mednarodne poravnave na naslovu www.bis.org.

⁽¹¹⁾ Dostopno na spletni strani ECB na naslovu www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Glej člen 12 uredbe o CDD.

⁽¹³⁾ Glej tudi člen 13 ter člena 17(4) in 22(6) uredbe o CDD.

⁽¹⁴⁾ Glej odstavek 7.3 Mnenja Evropske centralne banke z dne 6. aprila 2017 (CON/2017/10); odstavek 7.2 Mnenja Evropske centralne banke z dne 8. novembra 2018 (CON/2018/47); odstavek 3.5.2 Mnenja Evropske centralne banke z dne 2. maja 2019 (CON/2019/17) in odstavek 3.5.2 Mnenja Evropske centralne banke z dne 11. novembra 2019 (CON/2019/38), ki so vsa dostopna na naslovu www.eur-lex.europa.eu.

- 3.1.3. Poleg tega članice ESCB pogosto delujejo kot posredniki za poravnavo denarnega dela poslov z vrednostnimi papirji, Eurosistem pa CDD (v nadaljnjem besedilu: udeleženci T2S) ponuja storitve poravnave prek T2S⁽¹⁵⁾. Eurosistem prek T2S zagotavlja CDD euroobmočja in zunaj euroobmočja ter centralnim bankam enotno, nevtravno in brezmejno storitev poravnave za posle z vrednostnimi papirji na podlagi dostave proti plačilu v centralnobančnem denarju. Pregled Eurosistema nad T2S je povezan z njegovo nalogo zagotavljanja učinkovitih in zanesljivih klirinških in plačilnih sistemov, medtem ko si pristojni in zadevni organi CDD prizadevajo zagotoviti njihovo nemoteno delovanje, varnost in učinkovitost poravnave ter pravilno delovanje finančnih trgov v svojih jurisdikcijah.
- 3.1.4. Predlagana uredba določa vrsto izvzetij iz zahtev, obveznosti in opredelitev⁽¹⁶⁾, določenih v uredbi o CDD in Direktivi 98/26/ES Evropskega parlamenta in Sveta (v nadaljnjem besedilu: direktiva o dokončnosti poravnave)⁽¹⁷⁾, ki jih lahko CDD zahtevajo, ko zaprosijo za dovoljenje za upravljanje SPVP DLT⁽¹⁸⁾. Taka izvzetja lahko pristojni organ odobri na podlagi postopka ocenjevanja, ki ne predvideva vključitve zadevnih organov v skladu z uredbo o CDD⁽¹⁹⁾, med katerimi so tudi članice ESCB. Predlagana uredba zlasti ne predvideva nikakršne vloge zadevnih organov v postopku izdaje dovoljenja, odobritve izvzetja ali spremembe obstoječega dovoljenja ali izvzetja. Enako velja za postopek preklica dovoljenja ali izvzetja, izdanega oziroma odobrenega CDD, ki upravlja SPVP DLT⁽²⁰⁾. ECB meni, da je treba zadevne organe vključiti v navedene postopke ocenjevanja, da se zagotovi, da zadevni organi ustrezno izvajajo svoje pristojnosti v skladu z uredbo o CDD. Zato bi morala predlagana uredba zagotoviti sodelovanje zadevnih organov v navedenih postopkih ocenjevanja, da se ustrezno upošteva porazdelitev pristojnosti, predvidena v uredbi o CDD. Poleg tega sodelovanje zadevnih organov ne bi smelo biti omejeno na CDD, temveč bi moralo zajemati tudi upravljavce DLT MTF, ki nameravajo opravljati osnovne storitve CDD. Razlog za to je, da se pristojnosti zadevnih organov nanašajo na storitve ne glede na ponudnika storitev ali uporabljeno tehnologijo.
- 3.1.5. Nazadnje, v skladu z uredbo o CDD različne določbe uredbe o CDD, vključno z zahtevo glede poročanja pristojnim organom, ne veljajo za članice ESCB v zvezi s CDD, ki jih centralne banke ESCB neposredno upravljajo na svojo odgovornost⁽²¹⁾. V skladu s predlagano uredbo za CDD, ki upravlja SPVP DLT, veljajo zahteve, ki se uporabljajo za CDD v skladu z uredbo o CDD, razen če je taka CDD pristojni organ zaprosila za določena izvzetja ali dovoljenja⁽²²⁾. Te določbe skupaj pomenijo, da CDD, ki upravlja SPVP DLT in jo upravlja centralna banka ESCB, pristojnega organa ni treba zaprositi za določena izvzetja ali dovoljenja, saj takim CDD ni treba poročati pristojnim organom in zanje velja omejen sklop zahtev v skladu z uredbo o CDD. Zaradi pravne varnosti bi bilo v uvodnih izjavah predlagane uredbe koristno izrecno pojasniti, da so CDD, ki jih upravljajo centralne banke ESCB, izvzete iz določb predlagane uredbe v zvezi s postopkom odobritve izvzetij in preklica dovoljenj⁽²³⁾. V praksi bi to pomenilo, da bi centralne banke ESCB na podlagi lastne analize tveganja uporabile izvzetja, predvidena v predlagani uredbi.

3.2. Udeležba fizičnih oseb v tržnih infrastrukturah na podlagi DLT

Predlagana uredba⁽²⁴⁾ določa možnost, da CDD, ki upravlja SPVP DLT (in upravljavci DLT MTF), kot udeležence sprejme fizične osebe in tudi pravne osebe, ki niso navedene v uredbi o CDD⁽²⁵⁾. Predlagani pogoji za sprejem teh oseb kot udeležencev so precej splošni. V zvezi s tem regulativni tehnični standardi, ki dopolnjujejo uredbo

⁽¹⁵⁾ Priloga IIA k Smernici ECB/2012/27; Smernica ECB/2012/13 Evropske centralne banke z dne 18. julija 2012 o TARGET2-Securities (UL L 215, 11.8.2012, str. 19) in Sklep Evropske centralne banke ECB/2011/20 z dne 16. novembra 2011 o določitvi podrobnih pravil in postopkov za izvajanje meril primernosti centralnih depotnih družb za dostop do storitev TARGET2-Securities (UL L 319, 2.12.2011, str. 117). Glej tudi okvirni sporazum o T2S in kolektivni sporazum, ki sta dostopna na spletni strani ECB na naslovu www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ Glej člen 5 predlagane uredbe.

⁽¹⁷⁾ Direktiva 98/26/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 19. maja 1998 o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev (UL L 166, 11.6.1998, str. 45).

⁽¹⁸⁾ Glej člen 8(2)(g) predlagane uredbe.

⁽¹⁹⁾ Glej člena 10 in 12 uredbe o CDD.

⁽²⁰⁾ Glej člen 8(6) in (7) predlagane uredbe.

⁽²¹⁾ Glej člen 1(4) uredbe o CDD. Taka CDD mora imeti dostop do sredstev centralne banke ESCB in ne sme biti ločen subjekt.

⁽²²⁾ Glej člen 5 predlagane uredbe.

⁽²³⁾ Glej člena 7 in 8 predlagane uredbe.

⁽²⁴⁾ Glej člen 4 in člen 5(4) predlagane uredbe ter člen 2(19) uredbe o CDD.

⁽²⁵⁾ Hkrati predlagana uredba ne določa nobenega izvzetja iz določb člena 33(1) uredbe o CDD, ki kot udeležence v CDD navaja nekatere pravne osebe.

o CDD ⁽²⁶⁾, podrobno določajo pravna, finančna in operativna tveganja, ki jih mora CDD oceniti pri analizi zahteve za udeležbo. Ni jasno, kako se bodo ta tveganja ocenjevala, kadar fizična oseba zaprosi za udeležbo v CDD ⁽²⁷⁾. Če se taka tveganja ne upoštevajo ustrezno, se lahko pojavijo pomisleki glede tega, kako zagotoviti enake konkurenčne pogoje za tradicionalne SPVP in SPVP DLT, ter glede tveganj, ki jih taki udeleženci lahko predstavljajo za samo CDD ali za njene druge udeležence. Podobno je nejasno, katere zahteve direktive MiFID II, ki se uporabljajo za investicijska podjetja, ki sodelujejo v MTF (npr. tiste, povezane z uporabo algoritemskega trgovanja), bi se uporabljale tudi za fizične osebe, ki sodelujejo v DLT MTF. Nekaterih zahtev glede zaščite vlagateljev v skladu z direktivo MiFID II in Uredbo (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽²⁸⁾ morda ni mogoče uporabljati ⁽²⁹⁾. Če ne bi bilo posredovanja investicijskih podjetij, bi lahko mali vlagatelji vlagali v prenosljive vrednostne papirje na podlagi DLT, ki so morda zanje neprimerni ali neustrezni. Poleg tega obstaja z vidika enakih konkurenčnih pogojev nezadovoljiva razlika med zahtevami za SPVP DLT in DLT MTF glede najdaljšega obdobja, za katero je mogoče fizične osebe sprejeti kot udeležence v teh tržnih infrastrukturah ⁽³⁰⁾.

3.3. Poravnava plačil v tržnih infrastrukturah na podlagi DLT

3.3.1 Predlagana uredba predvideva, da se lahko plačila v tržnih infrastrukturah na podlagi DLT poravnajo na tri načine. Prvič, poravnava plačil se lahko izvede s centralnobančnim denarjem, kadar je to izvedljivo in na voljo. Drugič, kadar poravnava s centralnobančnim denarjem ni izvedljiva in na voljo, se plačila lahko poravnajo z denarjem komercialnih bank, vključno z denarjem komercialnih bank v obliki žetonov. ECB razume, da se tak denar komercialnih bank v obliki žetonov, ki se v predlagani uredbi imenuje tudi „kovanci za poravnavo“, s pravnega vidika ne razlikuje od tradicionalnih denarnih vlog. Tretjič, plačila se lahko poravnajo z e-denarnimi žetoni, kakor so opredeljeni v predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o trgih kriptometij in spremembi Direktive (EU) 2019/1937 (v nadaljnjem besedilu: predlagana uredba o trgih kriptometij).

3.3.2. Poravnava plačil v centralnobančnem denarju

ECB meni, da bi morala biti poravnava v centralnobančnem denarju privzeta zahteva za tržne infrastrukture na podlagi DLT, zato bi moralo biti izvzete iz te zahteve mogoče le v primerih, ko zadevni upravljavec tržne infrastrukture na podlagi DLT dokaže, da ta metoda poravnave ni na voljo in ni izvedljiva.

3.3.3. Eurosistem ponuja udeležencem T2S poravnavo poslov z vrednostnimi papirji na podlagi dostave proti plačilu v centralnobančnem denarju. ECB sicer ostaja odprta za inovacije in za nadaljnje preučevanje možnosti inovativnih tehnologij v okviru opravljanja storitev poravnave vrednostnih papirjev, vendar bi za morebitno poravnavo poslov s prenosljivimi vrednostnimi papirji na podlagi DLT v centralnobančnem denarju v T2S veljale omejitve, ki izhajajo iz trenutnih tehnoloških omejitev ter pogodbenega in regulativnega okvira, ki ureja opravljanje storitev T2S ⁽³¹⁾. V zvezi s tem je treba poudariti, da bodo posebne značilnosti zasnovane in izvzete, značilna za vsak SPVP DLT, ki ga upravlja CDD, upoštevana pri ocenjevanju izpolnjevanja meril primernosti za T2S ⁽³²⁾, če se želi CDD pridružiti T2S.

⁽²⁶⁾ Glej člen 89 Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/392 z dne 11. novembra 2016 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi o zahtevah glede dovoljenj, nadzora in poslovanja za centralne depotne družbe (UL L 65, 10.3.2017, str. 48).

⁽²⁷⁾ Glej odstavek 3.18.5 načel CPMI-IOSCO za infrastrukture finančnega trga. V načelu 18 o zahtevah glede dostopa in udeležbe so določene operativne, finančne in pravne zahteve ter zahteve za obvladovanje tveganj v zvezi z udeležbo, ki bi jih morala infrastruktura finančnega trga upoštevati, pri čemer omenja tudi možnost, da infrastruktura finančnega trga sprejme neregulirane subjekte. V takem primeru bi morala infrastruktura finančnega trga (i) upoštevati vsa dodatna tveganja, ki bi lahko izhajala iz take udeležbe, in (ii) ustrezno oblikovati svoje zahteve za udeležbo in kontrole za upravljanje tveganj.

⁽²⁸⁾ Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov in spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 173, 12.6.2014, str. 84).

⁽²⁹⁾ Glej člen 25 direktive MiFID II o oceni primernosti in ustreznosti finančnih instrumentov za vlagatelje.

⁽³⁰⁾ Primerjaj člen 5(4) predlagane uredbe s členom 6(4) – predlog spremembe člena 19 direktive MiFID II – predloga direktive Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi direktiv 2006/43/ES, 2009/65/ES, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 in EU/2016/2341 (COM(2020) 596 final).

⁽³¹⁾ Glej poglavje 15 poročila svetovalne skupine za tržne infrastrukture za vrednostne papirje in zavarovanje z naslovom *The potential impact of DLTs on securities after-trade harmonisation and the wider EU financial market integration*, ki je dostopno na spletni strani ECB na naslovu www.ecb.europa.eu.

⁽³²⁾ Glej Prilogo IIA k Smernici ECB/2012/27; Smernico ECB/2012/13 in Sklep ECB/2011/20. Glej tudi okvirni sporazum o T2S in kolektivni sporazum, ki sta dostopna na spletni strani ECB na naslovu www.ecb.europa.eu.

3.3.4. Kadar naj bi poravnava poslov s prenosljivimi vrednostnimi papirji na podlagi DLT potekala zunaj T2S, lahko za SPVP DLT prav tako veljajo nekatere omejitve pri zagotavljanju poravnave v centralnobačnem denarju, ki izhajajo iz trenutnih tehnoloških omejitev ter pogodbenega in regulativnega okvira, odvisno od posebnih značilnosti zasnove SPVP DLT in veljavnih smernic ECB ⁽³³⁾. Smiselno enako velja v zvezi s poravnavo zunaj T2S za upravljavce DLT MTF.

3.3.5. *Poravnava plačil z osebami, ki nimajo dovoljenja kot kreditne institucije*

V skladu z uredbo o CDD lahko, kadar poravnava prek računov pri centralni banki ni izvedljiva in ni na voljo, CDD ponudi, da se za vse njene SPVP ali del teh sistemov denarna plačila poravnajo prek računov, odprtih pri kreditni instituciji, ali prek njenih lastnih računov. Če CDD ponudi poravnavo prek računov, odprtih pri kreditni instituciji, ali prek njenih lastnih računov, mora to storiti v skladu z določbami naslova IV uredbe o CDD ⁽³⁴⁾. Medtem ko predlagana uredba določa, da mora CDD, ki upravlja SPVP DLT, opredeliti, izmeriti, spremljati, upravljati in čim bolj zmanjšati kakršno koli tveganje nasprotne stranke, ki izhaja iz uporabe denarja komercialnih bank ali e-denarnih žetonov ⁽³⁵⁾, so zahteve za zagotavljanje zanesljive poravnave z denarjem v obliki denarja komercialnih bank (ali e-denarnih žetonov) v predlagani uredbi v primerjavi z zahtevami iz uredbe o CDD zelo splošne ⁽³⁶⁾. Smiselno enako velja tudi za upravljavce DLT MTF. Pomembno je, da predlagana uredba ⁽³⁷⁾ določa, da lahko pristojni organ CDD, ki upravlja SPVP DLT, izvzame iz določb o poravnavi z denarjem iz uredbe o CDD ⁽³⁸⁾, če CDD zagotovi dostavo proti plačilu. Zdi se, da to implicitno omogoča izvzetje CDD, ki poravnava denarni del poslov z vrednostnimi papirji prek svojih računov, iz zahteve za pridobitev dovoljenja kot kreditna institucija v skladu z Direktivo 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta (v nadaljnjem besedilu: direktiva o kapitalskih zahtevah) ⁽³⁹⁾ in iz določb, ki urejajo pomožne bančne storitve v skladu z uredbo o CDD ⁽⁴⁰⁾. Podobno bi bilo mogoče široko ubesediti te določbe v predlagani uredbi ⁽⁴¹⁾ razlagati tudi tako, da implicitno omogoča izvzetje CDD iz poravnave denarnega dela poslov z vrednostnimi papirji prek računov, odprtih pri kreditni instituciji, ki ima dovoljenje.

3.3.6. V skladu z direktivo o kapitalskih zahtevah osebe ali podjetja, ki niso kreditne institucije, ne smejo opravljati dejavnosti sprejemanja vlog ali drugih vračljivih sredstev od javnosti. Ta prepoved ne velja za „primere, za katere izrecno velja nacionalno pravo ali pravo Unije“ ⁽⁴²⁾. Možnost izvzetja v skladu s predlagano uredbo iz uporabe člena 40 in naslova IV uredbe o CDD glede poravnave v denarju ni dovolj jasna, da bi jo bilo mogoče opredeliti kot „primer, za katerega izrecno velja pravo Unije“, ki bi osebi, ki ni kreditna institucija, omogočil sprejemanje vlog od javnosti. Zaradi tega očitnega nasprotja med predlagano uredbo in direktivo o kapitalskih zahtevah morajo zakonodajni organi Unije izrecno pojasniti natančno področje uporabe odstopanja od določb o poravnavi v denarju iz uredbe o CDD, za katero lahko zaprosi CDD, ki upravlja SPVP DLT (ali upravljavec DLT MTF ⁽⁴³⁾).

3.3.7. Če se potek poravnave plačil v e-denarnih žetonih podrobneje ne uredi, bi lahko udeleženci CDD, ki upravlja SPVP DLT, odprli račune neposredno pri CDD za namene poravnave denarnega dela posla z vrednostnimi papirji v e-denarnih žetonih ali pa bi CDD, ki upravlja SPVP DLT, in njeni udeleženci odprli račun pri tretji osebi, ki opravlja storitve v zvezi z e-denarnimi žetoni. V navedenih dveh primerih bi bila CDD ali tretja oseba izdajatelj e-denarnih žetonov in bi zagotovila, da se denarni del poravnava v e-denarnih žetonih. V zvezi s tem je treba opozoriti, da lahko v skladu s predlagano uredbo o trgih kriptoinetij e-denarne žetone izdajo le kreditne institucije ali institucije za izdajo elektronskega denarja ⁽⁴⁴⁾. Ker v predlagani uredbi ni določbe, ki bi določala nasprotno, ECB razume, da izvzetje, določeno v predlagani uredbi, v zvezi z določbami o poravnavi v denarju iz

⁽³³⁾ Smernica (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) in Smernica ECB/2012/27.

⁽³⁴⁾ Glej člen 40(2) in člen 54 uredbe o CDD.

⁽³⁵⁾ Glej člen 4(3) predlagane uredbe.

⁽³⁶⁾ Glej člen 40 in naslov IV uredbe o CDD.

⁽³⁷⁾ Glej uvodno izjavo 24 in člen 5(5) predlagane uredbe. Za DLT MTF glej tudi uvodno izjavo 16 in člen 4(3)(f) predlagane uredbe.

⁽³⁸⁾ Glej člen 40 uredbe o CDD.

⁽³⁹⁾ Glej člen 9 Direktive 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (UL L 176, 27.6.2013, str. 338).

⁽⁴⁰⁾ Glej naslov IV uredbe o CDD in oddelek C Priloge k navedeni uredbi.

⁽⁴¹⁾ Glej člen 5(5) predlagane uredbe.

⁽⁴²⁾ Glej člen 9 direktive o kapitalskih zahtevah.

⁽⁴³⁾ Glej člen 4(3) predlagane uredbe.

⁽⁴⁴⁾ Glej člen 43 predlagane uredbe o trgih kriptoinetij.

uredbe o CDD ⁽⁴⁵⁾ ni namenjeno izvzetju CDD ali tretje osebe, ki izdaja e-denarne žetone in poravnava denarni del poslov z vrednostnimi papirji prek svojih računov, iz zahtev za pridobitev dovoljenj v skladu s predlagano uredbo o trgih kriptometij. Smiselno enako velja glede poravnave plačilnih obveznosti v e-denarnih žetonih tudi za upravljavce DLT MTF ⁽⁴⁶⁾. Težko je razumeti, zakaj bi hoteli zakonodajni organi Unije na eni strani zahtevati, da lahko e-denarne žetone izdajajo le kreditne institucije ali institucije za izdajo elektronskega denarja, po drugi strani pa implicitno omogočiti poravnavo denarnega dela poslov z vrednostnimi papirji v tradicionalnem denarju ali poravnalnih kovancih prek računov, odprtih pri osebah, ki nimajo dovoljenja kot kreditne institucije.

- 3.3.8. Pri odločanju, ali želita omogočiti poravnavo denarnega dela poslov z vrednostnimi papirji prek računov, odprtih pri osebah, ki nimajo dovoljenja kot kreditne institucije, bi lahko zakonodajna organa Unije upoštevala načela CPMI-IOSCO za infrastrukturo finančnega trga ⁽⁴⁷⁾. Zlasti načelo 9 CPMI-IOSCO za infrastrukturo finančnega trga (denarna poravnava) za primere, če se denarna poravnava ne izvede v centralnobančnem denarju, predvideva le poravnavo v denarju komercialnih bank ali v poslovnih knjigah infrastrukture finančnega trga. Natančneje, načelo 9 CPMI-IOSCO določa, da mora infrastruktura finančnega trga, če izvaja denarno poravnavo v svojih poslovnih knjigah, čim bolj zmanjšati in strogo nadzorovati svoje kreditno in likvidnostno tveganje. V taki ureditvi infrastruktura finančnega trga svojim udeležencem ponuja denarne račune, obveznost plačila ali poravnave pa se izpolni tako, da se udeležencem infrastrukture finančnega trga zagotovi neposredna terjatev do infrastrukture finančnega trga. Kreditno in likvidnostno tveganje, ki sta povezana s terjatvijo do infrastrukture finančnega trga, sta torej neposredno povezana s splošnim kreditnim in likvidnostnim tveganjem infrastrukture finančnega trga. Eden od načinov, kako lahko infrastruktura finančnega trga zmanjša ta tveganja, je omejitev njenih dejavnosti in operacij na kliring in poravnavo ter s tem tesno povezane postopke. Poleg tega se lahko za poravnavo plačilnih obveznosti infrastruktura finančnega trga ustanovi kot finančna institucija s posebnim namenom in se zagotavljanje denarnih računov omeji le na udeležence. Odvisno od lokalne zakonodaje bi navedene finančne institucije s posebnim namenom na splošno morale imeti dovoljenje za opravljanje bančnih storitev in biti predmet bonitetnega nadzora ⁽⁴⁸⁾.
- 3.3.9. V skladu s predlagano uredbo lahko fizične osebe neposredno sodelujejo v tržnih infrastrukturah na podlagi DLT. Če bi se denarni del posla z vrednostnimi papirji izvedel v poslovnih knjigah osebe, ki ni kreditna institucija z dovoljenjem, bi to povzročilo, da denarni računi fizičnih oseb in tudi pravnih oseb, kot so mikro, mala in srednja podjetja, pri tržnih infrastrukturah na podlagi DLT ne bi bili upravičeni do zaščite iz sistemov jamstva za vloge v skladu z Direktivo 2014/49/EU Evropskega parlamenta in Sveta (v nadaljnjem besedilu: direktiva o sistemih jamstva za vloge) ⁽⁴⁹⁾ ter prednostne obravnave za vlagatelje v skladu z Direktivo 2014/59/EU Evropskega parlamenta in sveta ⁽⁵⁰⁾ (v nadaljnjem besedilu: direktiva o sanaciji in reševanju bank). Direktiva o sistemih jamstva za vloge in prednostna obravnava vlagateljev v okviru direktive o sanaciji in reševanju bank se uporabljata le za vloge v obliki pozitivnega salda, ki je posledica sredstev, ostalih na računu, ali začasnih stanj, ki so posledica običajnih bančnih transakcij, in jih mora kreditna institucija vrniti ⁽⁵¹⁾. Ob upoštevanju načela 9 CPMI-IOSCO, zlasti glede zmanjšanja in strogega nadzora kreditnega in likvidnostnega tveganja, ki izhajata iz denarne poravnave z uporabo infrastrukture finančnega trga, se zdi, da se v takih razmerah zagotavljajo zadostni ukrepi za zaščito sredstev, ki jih imajo fizične osebe pri upravljavcih tržnih infrastruktur na podlagi DLT. Poleg tega predlagana uredba ne določa nikakršnega praga, ki bi upravljavce tržnih infrastruktur na podlagi DLT omejeval pri tem, da imajo sredstva fizičnih oseb ter mikro, malih in srednjih podjetij, čeprav bi lahko te osebe zmotno verjele, da njihova sredstva predstavljajo vloge, ki uživajo ugodnosti iz direktive o sistemih jamstva za vloge in prednostno obravnavo vlagateljev v skladu z direktivo o sanaciji in reševanju bank.
- 3.3.10. Nazadnje, zakonodajna organa Unije bi lahko preučila, ali bi se lahko pojavila tveganja za stabilnost finančnega sistema, če bi se v skladu s predlagano uredbo odobrila izvzetja iz zahtev za izdajo dovoljenj, določenih v direktivi o kapitalskih zahtevah, uredbi o CDD in predlagani uredbi o trgih kriptometij v zvezi z (a) opravljanjem dejavnosti sprejemanja vlog ali drugih vračljivih sredstev od javnosti, (b) opravljanjem pomožnih bančnih storitev in (c) izdajanjem e-denarnih žetonov. Zaradi izvzetij iz navedenih zahtev za izdajo dovoljenj bi se dejavnosti, ki jih

⁽⁴⁵⁾ Glej člen 5(5) predlagane uredbe in člen 40 uredbe o CDD.

⁽⁴⁶⁾ Glej člen 4(3) predlagane uredbe.

⁽⁴⁷⁾ Glej dokument CPMI-IOSCO *Principles for Financial Market Infrastructures*, ki je dostopen na spletni strani Banke za mednarodne poravnave na naslovu www.bis.org.

⁽⁴⁸⁾ Glej odstavek 3.9.7 načel CPMI-IOSCO za infrastrukturo finančnega trga.

⁽⁴⁹⁾ Glej točko 3 člena 2(1) Direktive 2014/49/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o sistemih jamstva za vloge (UL L 173, 12.6.2014, str. 149). Glej tudi člen 2(2)(c) predlagane uredbe o trgih kriptometij.

⁽⁵⁰⁾ Direktiva 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij ter o spremembi Šeste direktive Sveta 82/891/EGS ter direktiv 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EU, 2012/30/EU in 2013/36/EU in uredb (EU) št. 1093/2010 ter (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta (UL L 173, 12.6.2014, str. 190).

⁽⁵¹⁾ Glej točko 3 člena 2(1) direktive o sistemih jamstva za vloge v povezavi s točkama 4 in 5 člena 2(1) in členoma 5 in 6 iste direktive ter točkama 94 in 95 člena 2(1) in členom 108 direktive o sanaciji in reševanju bank.

običajno opravlja bančni sektor, preusmerile s kreditnih institucij na nebančne akterje. Zato bi bili udeleženci v tržnih infrastrukturah na podlagi DLT in morda udeleženci v obstoječih SPVP ali MTF, ki jih upravljajo isti upravljavci tržnih infrastruktur na podlagi DLT, vključno s povezanimi infrastrukturami finančnega trga, izpostavljeni večjemu kreditnemu in likvidnostnemu tveganju, ker za nebančne upravljavce ne veljajo stroge regulativne in bonitetne zahteve, ki so določene za kreditne institucije. Navsezadnje bi za tržne infrastrukture na podlagi DLT veljala nižja raven in obseg zaščitnih ukrepov, kar bi lahko oviralo njihovo splošno trdnost, širše pa tudi uporabo tehnologije DLT v potrovalnem sektorju.

3.3.11. Zahteve glede obvladovanja tveganj, ki se uporabljajo za pomožne bančne storitve

Uredba o CDD določa zelo omejevalne zahteve za pomožne bančne storitve, saj opravljanje takih storitev vključuje znatna finančna tveganja, vključno s kreditnim in likvidnostnim tveganjem znotraj enega dne. Vloga CDD na finančnih trgih in njihova s tem povezana sistemska pomembnost upravičujeta stroge zahteve glede upravljanja tveganj, namenjene zagotovitvi odpornosti v skrajnih, vendar možnih okoliščinah. Kakor je bilo že navedeno, lahko pomožne bančne storitve opravljajo le CDD, ki so pridobile dovoljenje kot kreditne institucije, in imenovane kreditne institucije⁽⁵²⁾, ki izpolnjujejo zahteve iz naslova IV uredbe o CDD⁽⁵³⁾. ECB ugotavlja, da predlagana uredba omogoča, da se CDD, ki ima dovoljenje kot kreditna institucija in upravlja SPVP DLT ali se za opravljanje pomožnih bančnih storitev zanaša na kreditno institucijo, izvzame iz zahtev iz člena 40 uredbe o CDD, vključno s tistimi, ki so opredeljene v naslovu IV navedene uredbe. Obseg izvzetja v predlagani uredbi ni opredeljen, zato se razume, da se lahko SPVP DLT, ki ga upravlja CDD, izvzame iz nekaterih ali vseh zahtev iz naslova IV uredbe o CDD, vključno s tistimi v zvezi z obsegom pomožnih bančnih storitev, upravljanjem kreditnega in likvidnostnega tveganja ter kapitalskimi pribitki⁽⁵⁴⁾.

Glede na obseg izvzetja se lahko razlikuje raven tveganj, ki so jim lahko izpostavljeni SPVP DLT, in zlasti so tveganja lahko zelo velika, če izvzetje zajema vse zahteve iz naslova IV. Vendar so zahteve⁽⁵⁵⁾, ki se uporabljajo za izvedbo poravnave v denarju komercialnih bank, kakor so določene v predlagani uredbi, le splošne in morda ne bi zagotovile uporabe ukrepov za obvladovanje tveganj, ki bi bili sorazmerni z nastalimi tveganji. Glede na navedeno ECB predlaga, da zakonodajna organa Unije podrobneje opredelita obseg izvzetij iz člena 40 uredbe o CDD in pogoje, ki morajo biti izpolnjeni za odobritev takih izvzetij. Smiselno enako bi morale veljati tudi za upravljavce DLT MTF, kadar ne izvajajo poravnave v centralnobačnem denarju, ob upoštevanju pomislekov o zagotavljanju enakih konkurenčnih pogojev za DLT MTF in SPVP DLT, kakor je navedeno v odstavku 1.3.

3.4. Varstvo v primeru insolventnosti v skladu z direktivo o dokončnosti poravnave

V skladu s predlagano uredbo upravljanje SPVP DLT s strani CDD ni nujno enakovredno upravljanju „sistema“, kakor je opredeljen v direktivi o dokončnosti poravnave, že zato, ker so lahko v skladu s predlagano uredbo udeleženci v SPVP DLT tudi fizične osebe⁽⁵⁶⁾. V takem primeru se upravljanje SPVP DLT ne bi štelo za razširitev dejavnosti ali storitev v skladu z uredbo o CDD⁽⁵⁷⁾, temveč za dodatno dejavnost ali storitev, ki bi morala biti predmet postopka ocenjevanja in izdaje dovoljenja v skladu z uredbo o CDD. ECB ima v zvezi s tem tri pripombe. Prvič, ECB opozarja na osrednjo vlogo koncepta (pravne) dokončnosti pri zaščiti udeležencev sistemov poravnave pred škodljivimi posledicami postopkov zaradi insolventnosti proti drugim udeležencem in pri zmanjšanju sistemskih tveganj, ki izhajajo iz delovanja infrastruktur finančnega trga. Če SPVP DLT ne bi bil opredeljen kot „sistem“ v smislu direktive o dokončnosti poravnave, se varstvo v primeru insolventnosti na podlagi navedene direktive ne bi uporabljalo za sam SPVP DLT. Drugič, ECB ugotavlja, da predlagana uredba ni jasna glede tega, katere pravne ukrepe bi bilo treba sprejeti, kadar ista CDD hkrati upravlja SPVP in SPVP DLT (npr. ločitev obeh tako, da se njuno upravljanje zaupa ločenim pravnim osebam). Če bi se uresničila tveganja dokončnosti za nezaščitene SPVP DLT in/ali njihove udeležence, bi se lahko razširila na druge običajne SPVP, ki jih upravlja ista CDD, in na njene udeležence. Taka tveganja bi se lahko na primer uresničila, če bi eden ali več subjektov bilo udeleženi v običajnem SPVP in v SPVP DLT, ki ju upravlja ista CDD. Glede na navedeno bi bilo koristno, da se

⁽⁵²⁾ V skladu z uredbo o CDD je kreditna institucija, ki ponuja poravnavo denarnih plačil za del SPVP CDD, izvzeta iz nekaterih zahtev iz naslova IV le, če skupna vrednost take poravnave z denarjem prek računov, odprtih pri tej kreditni instituciji, v določenem obdobju ne presega določenih pragov. Glej člen 54(4) in (5) uredbe o CDD.

⁽⁵³⁾ Zlasti člen 54(4)(d) uredbe o CDD določa, da se lahko kreditna institucija, ki se uporablja kot posrednik za poravnavo z denarjem, uporablja le za zagotavljanje pomožnih bančnih storitev, kakor so opredeljene v uredbi o CDD, in ne za opravljanje drugih dejavnosti.

⁽⁵⁴⁾ Izvzetje iz zahteve po pridobitvi dovoljenja za opravljanje bančnih storitev je obravnavano v odstavkih 3.3.5 do 3.3.10.

⁽⁵⁵⁾ Glej zadnji pododstavek člena 5(5) predlagane uredbe.

⁽⁵⁶⁾ Glej člen 2(a) in (d) direktive o dokončnosti poravnave ter uvodno izjavo 23 in člen 5(8) predlagane uredbe.

⁽⁵⁷⁾ Glej člen 19 uredbe o CDD in uvodno izjavo 33 predlagane uredbe.

v predlagani uredbi zahteva, da CDD, ki upravlja SPVP DLT (vzporedno z delovanjem običajnega SPVP ali ne), jasno razloži tveganja insolventnosti in dokončnosti poravnave, ki so jim izpostavljeni udeleženci, ter vse ukrepe, ki jih je CDD uvedla za zmanjšanje takih tveganj. *Tretjič*, po mnenju ECB bi bilo koristno, če bi predlagana uredba izrecno določala, da se zadevni organi vključijo v oceno tveganj, ki bi jih lahko povzročilo vzporedno delovanje običajnih in SPVP DLT, kot del postopka izdaje dovoljenja CDD.

3.5. *Enaki konkurenčni pogoji za upravljavce tržnih infrastruktur na podlagi DLT*

Predlagana uredba na kratko ureja vprašanje preprečevanja in obravnavanja neuspešnih poravn, ki je ključno za spodbujanje discipline pri poravnavi ter varne in učinkovite poravnave poslov⁽⁵⁸⁾. Med zahtevami, ki se uporabljajo za DLT MTF, in določbami iz uredbe o CDD je precejšnje nesorazmerje⁽⁵⁹⁾. Odsotnost enotnih zahtev glede neuspešnih poravn lahko privede do tekmovanja v zniževanju standardov med upravljavci DLT MTF ter lahko nazadnje privede do tega, da so upravljavci DLT MTF obravnavani ugodneje kot CDD in da je varnost poravnave za udeležence DLT MTF slabša kot za udeležence CDD.

3.6. *Strategija izstopa za upravljavce tržnih infrastruktur na podlagi DLT in umik prenosljivih vrednostnih papirjev na podlagi DLT iz trgovanja*

Predlagana uredba v širšem smislu ureja strategijo prehoda, tj. strategijo izstopa, ki jo morajo vzpostaviti operaterji tržnih infrastruktur na podlagi DLT za primer, če je treba dovoljenje ali nekatera odobrena izvzetja preklicati ali kako drugače prekiniti, ali za primer kakršnega koli prostovoljnega ali neprostovoljnega prenehanja poslovanja⁽⁶⁰⁾. Če se dovoljenja ali izvzetja razveljavijo ali tržna vrednost prenosljivih vrednostnih papirjev na podlagi DLT preseže določene pragove, bi moral morda upravljavec tržne infrastrukture na podlagi DLT izvesti bistvene spremembe, za izvajanje katerih bi bilo verjetno potrebno veliko časa. Poleg tega, če ni drugega upravljavca tržne infrastrukture na podlagi DLT, ki je sposoben ali pripravljen zagotoviti kontinuiteto storitev, se preklic konkretnega dovoljenja ali katerega koli odobrenega izvzetja⁽⁶¹⁾ morda v praksi ne bi izvedel, kar je v nasprotju z duhom predlagane uredbe. Glede na navedeno ECB predlaga, naj zakonodajna organa Unije podrobneje določita vsebino izhodne strategije in časovni okvir za njeno izvajanje. Poleg tega bi bilo treba predlagano uredbo dopolniti s posebnimi postopki, ki bi se uporabljali v primeru umika prenosljivih vrednostnih papirjev na podlagi DLT iz trgovanja v DLT MTF in v primeru kršitve omejitve tržne kapitalizacije v višini 200 milijonov EUR za uvrstitev v trgovanje v DLT MTF. Najbolj pomembno je, da se jasno navede, kako bi bili v takih primerih zaščiteni vlagatelji, ki imajo zadevne prenosljive vrednostne papirje na podlagi DLT. Treba je navesti, ali bi moral izdajatelj (ali največji delničar) odkupiti zadevne prenosljive vrednostne papirje na podlagi DLT, ali bi bil tak odkup obvezen tudi za vlagatelje in kako bi se v takih primerih določila poštena cena. Kot drugo možnost ECB predlaga, da bi se morala vzpostaviti posebna ureditev za pretvorbo takih prenosljivih vrednostnih papirjev na podlagi DLT v prenosljive vrednostne papirje „ne na podlagi DLT“, ki so registrirani pri CDD.

3.7. *Povezanost s predlagano uredbo o trgih kriptoinetij*

3.7.1. Med predlagano uredbo in področjem uporabe predlagane uredbe o trgih kriptoinetij obstaja možnost neskladja. V modelih poravnave za e-denarne žetone, opisanih v odstavku 3.3.7, bi izdajatelji e-denarnih žetonov in/ali ponudniki storitev, ki v skladu s predlagano uredbo o trgih kriptoinetij spadajo v nadpomensko opredelitev izdajateljev kriptoinetij in ponudnikov storitev v zvezi s kriptoinetiji, dejansko opravljali storitve v zvezi s finančnimi instrumenti, in sicer s prenosljivimi vrednostnimi papirji na podlagi DLT. V tem primeru se zdi, da take storitve niso urejene niti v predlagani uredbi niti v predlagani uredbi o trgih kriptoinetij.

3.7.2. Poleg tega veljajo v skladu s predlagano uredbo o trgih kriptoinetij dodatne zahteve za e-denarne žetone, ki so razvrščeni kot pomembni⁽⁶²⁾. Kar zadeva skrbništvo rezervnih sredstev⁽⁶³⁾, morajo izdajatelji pomembnih e-denarnih žetonov vedno zagotavljati, da rezervna sredstva niso obremenjena ali zastavljena v okviru „dogovora o finančnem zavarovanju“, „dogovora o prenosu lastniške pravice na finančnem zavarovanju“ ali „dogovora

⁽⁵⁸⁾ Glej člen 4(3)(g) predlagane uredbe.

⁽⁵⁹⁾ Glej člen 6(3) in (4) ter člen 7 uredbe o CDD.

⁽⁶⁰⁾ Glej člena 6(6) in 3(5) predlagane uredbe.

⁽⁶¹⁾ Glej člena 7(6) in 8(6) predlagane uredbe.

⁽⁶²⁾ Glej člena 33 in 52 predlagane uredbe o trgih kriptoinetij.

⁽⁶³⁾ Glej člen 33(1)(b) in člen 52(a) predlagane uredbe o trgih kriptoinetij.

o finančnem zavarovanju z vrednostnimi papirji“ v smislu točk (a), (b) oziroma (c) člena 2(1) Direktive 2002/47/ES Evropskega parlamenta in Sveta ⁽⁶⁴⁾. Glede na dejstvo, da je za namene poravnave poslov z vrednostnimi papirji morda treba kot zavarovanje predložiti prenosljive vrednostne papirje na podlagi DLT ali e-denarne žetone, ni jasno, kako bi se lahko zastavna pravica kot „dogovor o finančnem zavarovanju“, „dogovor o prenosu lastniške pravice na finančnem zavarovanju“ ali „dogovor o finančnem zavarovanju z vrednostnimi papirji“ glede na zgoraj navedene omejitve, ki obstajajo v okviru predlagane uredbe o trgih kriptometij, veljavno izvršila v rezervi sredstev za e-denarne žetone. Za uporabo e-denarnih žetonov v okviru poravnave vrednostnih papirjev je izjemno pomembno zagotoviti, da se lahko predložijo kot zavarovanje. Glede na navedeno ECB meni, da bi bilo treba dodatno razmisliti in nameniti pozornost medsebojnemu vplivu med predlagano uredbo, predlagano uredbo o trgih kriptometij in obstoječo zakonodajo Unije na področju finančnih storitev in bančništva.

4. Vidiki bonitetnega nadzora

- 4.1. ECB in zadevni pristojni nacionalni organ sta pristojna organa, ki izvajata določena pooblastila bonitetnega nadzora v skladu z Uredbo (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽⁶⁵⁾ (v nadaljnjem besedilu: uredba o kapitalskih zahtevah) in direktivo o kapitalskih zahtevah. Poleg tega uredba o EMN na ECB prenaša posebne naloge v zvezi z bonitetnim nadzorom kreditnih institucij v euroobmočju in določa, da je ECB odgovorna za učinkovito in skladno delovanje enotnega mehanizma nadzora (EMN), v okviru katerega se med ECB in sodelujočimi pristojnimi nacionalnimi organi razdelijo posebne nadzorne pristojnosti ⁽⁶⁶⁾. ECB ima zlasti nalogo, da izdaja in odvzema dovoljenja vsem kreditnim institucijam. V zvezi s pomembnimi kreditnimi institucijami je ECB med drugim zadolžena tudi za zagotavljanje skladnosti z upoštevnimi predpisi Unije, ki kreditnim institucijam nalagajo bonitetne zahteve, vključno z zahtevo, da morajo vzpostaviti stabilno ureditev upravljanja, na primer zanesljive postopke obvladovanja tveganj in mehanizme notranjih kontrol ⁽⁶⁷⁾. Zato so ECB podeljena vsa pooblastila za nadzor, ki omogočajo poseg v delovanje kreditnih institucij in so potrebna za opravljanje njenih funkcij.
- 4.2. Predlagana uredba določa osnovne zahteve za delovanje tržnih infrastruktur na podlagi DLT in vrsto izvzetij, ki jih je mogoče zahtevati od posebnih zahtev iz direktive MiFID II, Uredbe (EU) št. 2014/600 in uredbe o CDD. To pomeni, da lahko investicijska podjetja, ki imajo tudi dovoljenje kot kreditne institucije, in upravljavci trga zaprosijo pristojni nacionalni organ za dovoljenje za upravljanje tržnih infrastruktur na podlagi DLT, med drugim za namene registracije in poravnave prenosljivih vrednostnih papirjev na podlagi DLT. Poleg tega predlagana uredba od upravljavcev tržnih infrastruktur na podlagi DLT zahteva, da sodelujejo s pristojnimi organi, ki so pooblaščen za izdajanje posebnih dovoljenj, ter z Evropskim organom za vrednostne papirje in trge (ESMA) ⁽⁶⁸⁾.
- 4.3. ECB ugotavlja, da sedanji pristop v zvezi s postopkom izdaje dovoljenj spodbuja enako obravnavo kreditnih institucij in upravljavcev, ki niso kreditne institucije, ter pomeni korak naprej k nadzoru, ki temelji na tveganju, ob upoštevanju dejavnosti, ki jih opravlja določen subjekt. Čeprav predlagana uredba ne predvideva vključitve ECB (kot bonitetnega nadzornika) v postopek izdaje dovoljenj in odobritve izvzetij, bi bilo lahko za ECB v vidika bonitetnega nadzora pomembno, da od pristojnega nacionalnega organa prejme informacije v zvezi s pomembnimi kreditnimi institucijami, ki želijo upravljati tržno infrastrukturo na podlagi DLT. Zato se predlaga, da se v predlagano uredbo vključi obveznost, da pristojni nacionalni organ bonitetnega nadzornika, vključno z ECB za pomembne kreditne institucije, obvesti o tem, ali se dovoljenja izdajo in izvzetja odobrijo, ter o naložitvi korektivnih ukrepov. Iz istih razlogov se predlaga, da se v predlagani uredbi med prejemnike rednih poročil upravljavcev tržne infrastrukture na podlagi DLT vključi ustrezni bonitetni nadzornik ⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁴⁾ Direktiva 2002/47/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. junija 2002 o dogovorih o finančnem zavarovanju (UL L 168, 27.6.2002, str. 43).

⁽⁶⁵⁾ Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, str. 1).

⁽⁶⁶⁾ Uredba Sveta (EU) št. 1024/2013 z dne 15. oktobra 2013 o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko (UL L 287, 29.10.2013, str. 63).

⁽⁶⁷⁾ Glej člen 4(1)(e) in člen 6(4) Uredbe (EU) št. 1024/2013.

⁽⁶⁸⁾ Glej člen 9 predlagane uredbe.

⁽⁶⁹⁾ Glej člen 9(4) predlagane uredbe.

Kadar ECB priporoča, da se predlagana uredba spremeni, so konkretni predlogi sprememb besedila s pripadajočimi pojasnili navedeni v ločenem tehničnem delovnem dokumentu.

To mnenje bo objavljeno na spletni strani EUR-Lex.

V Frankfurtu na Majni, 28. aprila 2021

Predsednica ECB
Christine LAGARDE
