



Rådet for
Den Europæiske Union

Bruxelles, den 24. september 2020
(OR. en)

11055/20

**Interinstitutionel sag:
2020/0267(COD)**

**EF 232
ECOFIN 850
CODEC 874
IA 65**

FORSLAG

fra:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	24. september 2020
til:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union
Komm. dok. nr.:	COM(2020) 594 final
Vedr.:	Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING om en pilotordning for markedsinfrastrukturer baseret på distributed ledger-teknologi

Hermed følger til delegationerne dokument COM(2020) 594 final.

Bilag: COM(2020) 594 final



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 24.9.2020
COM(2020) 594 final

2020/0267 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om en pilotordning for markedsinfrastrukturer baseret på distributed ledger-teknologi

(EØS-relevant tekst)

{SEC(2020) 308 final} - {SWD(2020) 201 final} - {SWD(2020) 202 final}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

• Forslagets begrundelse og formål

Dette forslag er en del af en pakke af foranstaltninger, der skal muliggøre og understøtte det potentiale, der ligger i digital finans med hensyn til innovation og konkurrence, samtidig med at risiciene reduceres. Det er i overensstemmelse med Kommissionens prioriteter om at gøre Europa klar til den digitale tidsalder og opbygge en fremtidssikret økonomi, der tjener alle. Pakken om digital finans indeholder en ny strategi for digital finans for EU's finansielle sektor¹ med det formål at sikre, at EU tager den digitale revolution til sig og fremmer den med innovative europæiske virksomheder i front, idet de europæiske forbrugere og virksomheder får adgang til fordelene ved digital finans. Ud over dette forslag indeholder pakken også et forslag til en forordning om opbygning af markeder for kryptoaktiver², et forslag om digital operationel modstandsdygtighed³ og et forslag om at tydeliggøre eller ændre visse relaterede EU-regler for finansielle tjenesteydelser⁴.

Et af strategiens udpegede prioriterede områder er at sikre, at EU's lovramme for finansielle tjenesteydelser er innovationsvenlig og ikke lægger hindringer i vejen for anvendelsen af ny teknologi. Dette forslag vil sammen med forslaget om en skræddersyet ordning for kryptoaktiver udgøre de første konkrete foranstaltninger på dette område, som tilstræber at tilvejebringe et passende niveau af forbruger- og investorbeskyttelse, retssikkerhed for kryptoaktiver, gøre det muligt for innovative virksomheder at gøre brug af blockchain, distributed ledger-teknologi (DLT) og kryptoaktiver og sikre finansiell stabilitet.

Kryptoaktiver er en af de vigtigste blockchainteknologi-applikationer inden for finans. Siden offentliggørelsen af Kommissionens fintechhandlingsplan⁵ i marts 2018 har Kommissionen undersøgt de muligheder og udfordringer, som kryptoaktiver giver anledning til. I fintechhandlingsplanen fra 2018 gav Kommissionen Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) og Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) mandat til at vurdere, om den eksisterende lovramme for finansielle tjenesteydelser er egnet til og kan anvendes på kryptoaktiver. I den rådgivning⁶, der blev givet i januar 2019, blev det fremført, at selv om nogle kryptoaktiver kan falde ind under EU-lovgivningens anvendelsesområde, er det ikke altid ligetil at anvende den effektivt på disse aktiver. Desuden blev det i rådgivningen bemærket, at bestemmelser i den gældende EU-lovgivning kan hæmme brugen af DLT.

¹ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Den Europæiske Centralbank, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om en strategi for digital finans for EU (COM(2020) 591).

² Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for kryptoaktiver og om ændring af direktiv (EU) 2019/1937 (COM(2020) 593).

³ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om digital operationel modstandsdygtighed i den finansielle sektor og om ændring af forordning (EF) nr. 1060/2009, (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 909/2014 (COM (2020) 595).

⁴ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/43/EF, 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 (COM(2020) 596).

⁵ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Den Europæiske Centralbank, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om en fintechhandlingsplan (COM(2018) 109 final af 8.3.2018).

⁶ ESMA, rådgivning om "Initial Coin Offerings and Crypto-Assets", 2019, EBA-rapport med rådgivning om kryptoaktiver, 2019.

Samtidig understregede EBA og ESMA, at — undtagen for så vidt angår EU-lovgivning, der har til formål at bekæmpe hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme — falder de fleste kryptoaktiver uden for anvendelsesområdet for EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser og er derfor ikke omfattet af bl.a. bestemmelser om forbruger- og investorbeskyttelse og markedsintegritet, selv om de medfører risici på disse områder. Derudover har en række medlemsstater for nylig lovgivet om forhold i tilknytning til kryptoaktiver, som fører til fragmentering af markedet.

I lyset af denne udvikling og som led i Kommissionens bredere digitale dagsorden understregede Kommissionens formand Ursula von der Leyen behovet for *"en fælles tilgang med medlemsstaterne til kryptovalutaer for at sikre, at vi forstår, hvordan vi kan få mest muligt ud af de muligheder, de skaber, og håndtere de nye risici, de kan udgøre"*⁷. Kommissionen og Rådet anerkendte de risici, der kan være forbundet med dem, men erklærede også i fællesskab i december 2019, at de *"er fast besluttet på at skabe en ramme, der kan udnytte de potentielle muligheder, som kryptoaktiver kan give"*⁸. Senest har Europa-Parlamentet arbejdet på en betænkning om digital finansiering, som har særlig fokus på kryptoaktiver⁹.

Som reaktion på disse problemstillinger og for at skabe en EU-ramme, der både muliggør markeder for kryptoaktiver og tokenisering af traditionelle finansielle aktiver og bredere anvendelse af DLT inden for finansielle tjenesteydelser, vil dette forslag blive ledsaget af andre lovgivningsmæssige forslag. Kommissionen foreslår en præcisering af, at den eksisterende definition af "finansielle instrumenter" — der definerer anvendelsesområdet for direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II)¹⁰ — omfatter finansielle instrumenter baseret på DLT¹¹, og en skræddersyet ordning for kryptoaktiver, som ikke er omfattet af den eksisterende lovgivning om finansielle tjenesteydelser samt e-pengetokens¹².

Dette forslag, der omfatter en pilotordning for DLT-markedsinfrastrukturer i form af en forordning, har fire generelle og forbundne mål. Det første mål drejer sig om retssikkerheden. For at sekundære markeder for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, kan udvikles i EU, er det nødvendigt præcist at vide, i hvilke tilfælde rammen ikke længere er egnet til formålet. Det andet mål er at støtte innovation. Fjernelse af hindringer for anvendelsen af ny teknologi i den finansielle sektor ligger til grund for Kommissionens strategi for digital finans. For at fremme anvendelsen af teknologi og ansvarlig innovation er det nødvendigt med en pilotordning for at sikre, at mere vidtrækkende ændringer af den gældende lovgivning om finansielle tjenesteydelser er evidensbaseret. Det tredje mål er at fremme forbruger- og investorbeskyttelse og markedsintegritet, og det fjerde mål er at sikre finansiel stabilitet. Pilotordningen vil indføre passende garantier f.eks. ved at begrænse, hvilke typer finansielle instrumenter der kan handles. Desuden vil bestemmelser, der specifikt har til formål at sikre finansiel stabilitet og forbruger- og investorbeskyttelse, ikke være omfattet af

⁷ Tiltrædende formand Ursula von der Leyens opgavebeskrivelse til næstformand Valdis Dombrovskis, 10. september 2019.

⁸ Fælles erklæring fra Europa-Kommissionen og Rådet om "stablecoins", 5. december 2019.

⁹ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/ECON-PR-650539_EN.pdf.

¹⁰ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU.

¹¹ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/43/EF, 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 (COM(2020) 596).

¹² Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for kryptoaktiver og om ændring af direktiv (EU) 2019/1937 (COM(2020) 593).

anvendelsesområdet for de bestemmelser, som en DLT-markedsinfrastruktur kan være fritaget for.

- **Sammenhæng med de gældende regler på samme område**

Dette forslag er en del af en bredere ramme for kryptoaktiver og distributed ledger-teknologi (DLT), da den ledsages af forslag, der skal sikre, at gældende lovgivning ikke indeholder hindringer for anvendelsen af nye teknologier og samtidig når sit mål, samt en skræddersyet ordning for kryptoaktiver, som ikke er omfattet af eksisterende lovgivning om finansielle tjenesteydelser og e-pengetokens.

Som en del af fintechhandlingsplanen, der blev vedtaget i marts 2018¹³, gav Kommissionen ESA'erne mandat til at udarbejde rådgivning om, hvorvidt EU's eksisterende lovgivningsramme for finansielle tjenesteydelser kan anvendes på og er egnet til kryptoaktiver. Dette forslag tager hensyn til rådgivning fra EBA og ESMA¹⁴. Det er også i overensstemmelse med den overordnede ambition i strategien for digital finans om at sikre, at EU's rammer er innovationsvenlige.

- **Sammenhæng med Unionens politik på andre områder**

Som Kommissionens formand, Ursula von der Leyen, erklærede i sine politiske retningslinjer¹⁵ og som beskrevet i meddelelsen "Europas digitale fremtid i støbeskeen"¹⁶, er det afgørende, at Europa høster alle fordelene ved den digitale tidsalder og styrker sin industri- og innovationskapacitet inden for sikre og etiske grænser

Forslaget er også i overensstemmelse med de EU-politikker, der har til formål at skabe en kapitalmarkedsunion. Det er navnlig et svar på Forummet på Højt Plans endelige rapport, som understregede kryptoaktivernes underudnyttede potentiale og opfordrede Kommissionen til at øge retssikkerheden og fastlægge klare regler for brugen af kryptoaktiver¹⁷.

Endelig er forslaget i fuld overensstemmelse med henstillingen i strategien for EU's sikkerhedsunion om udvikling af en lovramme for kryptoaktiver i lyset af denne nye teknologiske voksende konsekvenser for måden, hvorpå finansielle aktiver udstedes, udveksles, deles og tilgås¹⁸.

2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORTIONALITETSPRINCIPPET

- **Retsgrundlag**

Forslaget er baseret på artikel 114 i TEUF, som giver EU-institutionerne kompetence til at fastsætte passende bestemmelser med henblik på indbyrdes tilnærmelse af medlemsstaternes

¹³ Europa-Kommissionen, fintechhandlingsplan (COM(2018) 109 final).

¹⁴ ESMA, rådgivning om "Initial Coin Offerings and Crypto-Assets", 2019, EBA-rapport med rådgivning om kryptoaktiver, 2019.

¹⁵ Kommissionens formand Ursula von der Leyen, politiske retningslinjer for den næste Europa-Kommission, 2019-2024.

¹⁶ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget: Europas digitale fremtid i støbeskeen (COM(2020) 67 final).

¹⁷ Henstilling 7 i den endelige rapport fra Forummet på Højt Plan om Kapitalmarkedsunionen. (https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/growth_and_investment/documents/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.pdf).

¹⁸ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om strategien for EU's sikkerhedsunion (COM(2020) 605 final af 24.7.2020).

love, der vedrører det indre markeds oprettelse og funktion. Forslaget har til formål at muliggøre eksperimentering ved hjælp af undtagelser med hensyn til anvendelsen af DLT i forbindelse med handel og efterhandel med kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, i tilfælde, hvor den gældende lovgivning udelukker eller begrænser deres anvendelse.

DLT anvendes i dag kun i begrænset omfang inden for finansielle tjenesteydelser, særligt af markedsinfrastrukturer (markedspladser eller værdipapircentraler). Lovgivningsmæssige hindringer og retssikkerhed nævnes oftest som hovedårsagerne til den begrænsede anvendelse af denne potentielt transformative teknologi inden for markedsinfrastrukturer. EU følger princippet om teknologisk neutralitet, men regler skabes fortsat på grundlag af markedsforholdene, og DLT og kryptoaktiver var ikke i tankerne, da den gældende lovgivning om finansielle tjenesteydelser blev udformet. Dette betyder, at der er bestemmelser i lovgivningen, som til tider begrænser og endog forhindrer anvendelsen af DLT. Fraværet af et DLT-baseret sekundært marked begrænser effektivitetsgevinsterne og den bæredygtige udvikling af et primært marked for finansielle instrumenter i form af kryptoaktiver.

Gennem indførelsen af en fælles EU-pilotordning for eksperimentering med DLT-markedsinfrastrukturer vil virksomheder i EU kunne udnytte det fulde potentiale i den eksisterende ramme, hvilket giver tilsynsmyndighederne og lovgiverne mulighed for at identificere hindringer i lovgivningen, mens reguleringsmyndighederne og virksomhederne selv opnår værdifuld viden om anvendelsen af DLT. Dette kunne fremme et mere pålideligt og sikkert sekundært marked for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter. Dette vil også gøre det muligt for virksomheder i EU, der udbyder finansielle tjenesteydelser, at bevare den globale konkurrenceevne, da andre jurisdiktioner allerede har gennemført foranstaltninger for at muliggøre eksperimentering med DLT inden for finansielle tjenesteydelser. Endelig vil pilotordningen åbne mulighed for faktiske brugstilfælde (real use cases) og bidrage til at opbygge den nødvendige erfaring og evidens, som kunne danne grundlag for en permanent EU-reguleringsordning.

- **Nærhedsprincippet (for områder, der ikke er omfattet af enekompetence)**

Reglerne vedrørende finansielle tjenesteydelser, og navnlig markedsinfrastrukturer, i hele Unionen er i vid udstrækning fastsat på EU-plan. Det er derfor, at undtagelser fra eller fritagelser for specifikke bestemmelser, skal ske på EU-plan.

Desuden vil en foranstaltning på EU-plan, f.eks. den foreslåede forordning, sikre sammenhæng og lige vilkår ved at give ESMA beføjelser til at føre tilsyn med og koordinere eksperimenterne, efterhånden som medlemsstaternes kompetente myndigheder indsender evaluerede ansøgninger fra markedsdeltagerne.

Endelig kræver det langsigtede mål om opnåelse af erfaring med anvendelse af den gældende lovgivning om finansielle tjenesteydelser på DLT-markedsinfrastrukturer og med lovgivningens begrænsninger, at dette gøres på EU-plan. ESMA vil således evaluere resultaterne årligt og vil sammen med Kommissionen evaluere og aflægge rapport til Rådet og Parlamentet om pilotordningen senest efter en femårig periode.

- **Proportionalitetsprincippet**

I medfør af proportionalitetsprincippet bør indholdet og formen af EU's handling ikke gå videre, end hvad der er nødvendigt for at nå målene i traktaterne. De foreslåede regler går ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå forslagets mål. Det vil kun omfatte aspekter, som medlemsstaterne ikke kan opnå på egen hånd, og hvor den administrative byrde og omkostningerne står i rimeligt forhold til de specifikke og generelle mål, der skal nås.

Den foreslåede pilotordning vil sikre proportionalitet ved at give tilsynsmyndighederne tilstrækkelig fleksibilitet til at afgøre, hvilke bestemmelser der skal ses bort fra i forbindelse med en markedsdeltagers afprøvning, således at der kan foretages forskellige afprøvninger. Pilotordningen vil gøre det muligt for reguleringsmyndighederne at fjerne de lovgivningsmæssige begrænsninger, der kan hæmme udviklingen af DLT-markedsinfrastrukturer, hvilket kan muliggøre overgangen til tokeniserede finansielle instrumenter og DLT-markedsinfrastrukturer og dermed fremme innovation og sikre EU's globale konkurrenceevne.

En tilgang med en pilotordning anses på nuværende tidspunkt for at stå i et rimeligt forhold til målene, da der i øjeblikket ikke er tilstrækkelig evidens for at støtte mere væsentlige og omfattende permanente ændringer af den eksisterende ramme for finansielle tjenesteydelser for at give mulighed for anvendelse af DLT. Dette er også beskrevet nærmere i den ledsagende konsekvensanalyse, f.eks. i kapitel 6 og 7¹⁹.

- **Valg af retsakt**

I henhold til artikel 114 i TEUF kan der vedtages retsakter i form af enten en forordning eller et direktiv. For at fastsætte et fælles sæt umiddelbart gældende regler for hele det indre marked blev der til dette forslag valgt en forordning.

Den foreslåede forordning fastsætter harmoniserede krav til markedsdeltagere, der ønsker at ansøge om tilladelse til at etablere en DLT-markedsinfrastruktur. Sådanne DLT-markedsinfrastrukturer må ikke være underlagt specifikke nationale regler. Derfor er en forordning mere hensigtsmæssig end et direktiv.

3. RESULTATER AF EFTERFØLGENDE EVALUERINGER, HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER

- **Høringer af interesserede parter**

Kommissionen har hørt de berørte parter under hele processen med udarbejdelsen af dette forslag. Navnlig:

- i) Kommissionen gennemførte en særlig åben offentlig høring (19. december 2019-19. marts 2020)²⁰
- ii) Kommissionen hørte offentligheden om en indledende konsekvensanalyse (19. december 2019-16. januar 2020)²¹
- iii) Kommissionens tjenestegrene hørte eksperter fra medlemsstaterne i Ekspertgruppen om Bankvirksomhed, Betalinger og Forsikring (EGBPI) to gange (den 18. maj 2020 og den 16. juli 2020)²².

¹⁹ Konsekvensanalyse, der ledsager dokumentet om forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for kryptoaktiver og om ændring af direktiv (EU) 2019/1937 (SWD(2020) 380).

²⁰ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2019-crypto-assets-consultation-document_en.pdf.

²¹ Konsekvensanalyse, der ledsager dokumentet om forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for kryptoaktiver og om ændring af direktiv(EU) 2019/1937 (SWD (2020) 380).

²² https://ec.europa.eu/info/publications/egbpi-meetings-2020_en.

Formålet med den offentlige høring var at oplyse Kommissionen om udviklingen af en potentiel EU-ramme for kryptoaktiver. I høringen indgik spørgsmål om kryptoaktiver, der ikke er omfattet af den gældende EU-lovgivning om finansielle tjenesteydelser, kryptoaktiver, der er omfattet af den gældende EU-lovgivning om finansielle tjenesteydelser (f.eks. kryptoaktiver, der betragtes som værdipapirer eller elektroniske penge), specifikke spørgsmål vedrørende såkaldte "stablecoins" samt mere generelle spørgsmål om anvendelsen af DLT inden for finansielle tjenesteydelser.

Mange respondenter mener, at anvendelsen af DLT inden for finansielle tjenesteydelser generelt kan føre til effektivitetsgevinster, og at dette kan have indvirkning på de nuværende finansielle markedsinfrastrukturer. Der var også almindelig enighed om, at de eksisterende regler for finansielle instrumenter bør finde anvendelse, når kryptoaktiver er finansielle instrumenter. Endelig var der bred anerkendelse af, at anvendelsen af de eksisterende regler på kryptoaktiver og DLT-baserede forretningsmodeller kan give anledning til komplekse juridiske og tilsynsmæssige spørgsmål.

Repræsentanter for medlemsstaterne gav udtryk for generel støtte til den valgte strategi om at oprette en pilotordning for at muliggøre eksperimentering med anvendelsen af DLT inden for finansielle tjenesteydelser. De understregede, at strategien ikke bør være for restriktiv, men at den samtidig ikke må føre til fragmentering af markedet eller underminere vigtige nuværende lovgivningsmæssige krav.

Forslaget integrerer også feedback fra møder med interessenter og EU-myndigheder og -institutioner.

- **Indhentning og brug af ekspertbistand**

Ved udarbejdelsen af dette forslag har Kommissionen baseret sig på kvalitativ og kvantitativ evidens fra anerkendte kilder, herunder rapporter fra EBA og ESMA²³. Dette er blevet suppleret med fortrolige input og offentligt tilgængelige rapporter fra tilsynsmyndigheder, internationale standardiseringsorganer og førende forskningsinstitutter samt kvantitative og kvalitative input fra identificerede interessenter i hele den globale finansielle sektor.

- **Konsekvensanalyse**

Dette forslag ledsages af en konsekvensanalyse, som blev forelagt Udvalget for Forskriftskontrol den 29. april 2020 og godkendt den 29. maj 2020²⁴. Udvalget anbefalede forbedringer på nogle områder med henblik på: i) i højere grad at se initiativet i sammenhæng med igangværende reguleringsbestrebelse på EU-plan og internationalt, ii) at tydeliggøre, hvordan initiativet vil mindske risikoen for svig, hacking og markedsmisbrug, og også forklare sammenhængen med den kommende revision af lovgivningen om bekæmpelse af hvidvaskning af penge og iii) bedre at forklare, hvilke betænkeligheder vedrørende den finansielle stabilitet der knytter sig til stablecoins, og også tydeliggøre, hvordan tilsynsorganerne vil sikre investor- og forbrugerbeskyttelsen. Konsekvensanalysen er blevet ændret i overensstemmelse hermed, og der er også taget hensyn til de mere detaljerede bemærkninger fra Udvalget for Forskriftskontrol.

²³ ESMA, rådgivning om "Initial Coin Offerings and Crypto-Assets", 2019, EBA-rapport med rådgivning om kryptoaktiver, 2019.

²⁴ Konsekvensanalyse, der ledsager dokumentet om forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for kryptoaktiver og om ændring af direktiv(EU) 2019/1937 (SWD(2020) 380).

Kommissionen har overvejet en række politikløsningsmodeller for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, i henhold til direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II)²⁵ og mere specifikt:

- Løsning 1: Ikke-lovgivningsmæssige foranstaltninger for at vejlede om anvendelsen af EU's ramme for finansielle tjenesteydelser på kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, og DLT
- Løsning 2: Måltrettede ændringer af EU's ramme for finansielle tjenesteydelser
- Løsning 3: Pilotordning — skabelse af en DLT-markedsinfrastruktur.

Løsning 1 kan skabe klarhed om, hvornår kryptoaktiver kan betragtes som finansielle instrumenter i henhold til MiFID II. Vejledning kan også støtte det primære marked (f.eks. ved at skabe yderligere klarhed om, hvordan prospektforordningen kan finde anvendelse på denne type udstedelser) og i et vist omfang det sekundære marked (ved at specificere, hvordan en handelsplatform for kryptoaktiver kan drives i henhold til MiFID II-/MiFIR²⁶-rammen) samt udviklingen af efterhandelsinfrastrukturer for finansielle instrumenter i form af kryptoaktiver. Ikke-lovgivningsmæssige foranstaltninger under løsning 1 kan dog også have en begrænset virkning. Bløde lovgivningsforanstaltninger er i sagens natur ikke bindende, og en medlemsstat eller en national kompetent myndighed kan beslutte ikke at anvende vejledningen. Vejledningen om, hvilke kryptoaktiver der udgør "finansielle instrumenter" i henhold til MiFID II, kan have begrænsede virkninger som følge af forskelle i gennemførelsen af begrebet "finansielle instrumenter" i de nationale lovgivninger.

Løsning 2 kan give markedsdeltagerne og de nationale kompetente myndigheder en høj grad af retssikkerhed med hensyn til, hvordan EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser finder anvendelse på tjenesteydelser i forbindelse med udstedelse af, handel med og afvikling af finansielle instrumenter i form af kryptoaktiver samt anvendelse af DLT. I princippet kan måltrettede ændringer på veldefinerede områder (f.eks. prospektforordningen²⁷, forordningen om værdipapircentraler²⁸ og direktivet om endelig afregning²⁹) være effektive med hensyn til at gøre det muligt for markedsdeltagerne at anvende DLT. Disse måltrettede ændringer kan isoleret set dog have en begrænset virkning med hensyn til at støtte anvendelsen af finansielle instrumenter i form af kryptoaktiver og DLT i den finansielle sektor. Med løsning 2 vil antallet af ændringer af gældende lovgivning være relativt begrænset. Da DLT og finansielle instrumenter i form af kryptoaktiver endnu er i deres vorden, er det vanskeligt at identificere alle lovgivningsmæssige hindringer, der vil kræve øjeblikkelige lovgivningsmæssige foranstaltninger.

Endelig kan løsning 3 give eksisterende investeringsselskaber og markedsaktører mulighed for at afprøve brugen af DLT i større skala ved at tilbyde handels- og afviklingstjenester på samme tid. DLT kan give mulighed for næsten reeltidsafvikling og dermed mindske

²⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU.

²⁶ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

²⁷ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71/EF.

²⁸ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012

²⁹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF af 19. maj 1998 om endelig afregning i betalingssystemer og værdipapirafviklingssystemer

modpartsrisikoen under afviklingsprocessen. DLT's distribuerede natur kan også mindske visse cyberrisici, som centraliserede markedsinfrastrukturer medfører, såsom et enkelt fejlpunkt (single point of failure). Anvendelsen af DLT kan mindske omkostningerne ved at frigøre kapital gennem mindsket behov for sikkerhedsstillelse og gennem automatiserede processer (med brug af intelligente kontrakter), der kan forenkle nogle back office-procedurer (f.eks. afstemning).

De tre løsninger blev anset for at være i overensstemmelse med den gældende lovgivning og Kommissionens mål med hensyn til en digital økonomi, og samtidig blev de ikke anset for at udelukke hinanden, og de betragtes som et supplement til en tilgang med gradvis regulering, der starter med en pilotordning.

- **Grundlæggende rettigheder**

Unionen har forpligtet sig til et højt niveau af beskyttelse af de grundlæggende rettigheder og har undertegnet en lang række menneskerettighedskonventioner. Forslaget skulle ikke få en umiddelbar indvirkning på disse rettigheder, som de er nedfældet i de primære FN-konventioner om menneskerettigheder, Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, som er en integreret del af EU-traktaterne, og den europæiske menneskerettighedskonvention.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Dette forslag indebærer virkninger i form af omkostninger og administrative byrder for nationale kompetente myndigheder og ESMA. Størrelsen og fordelingen af disse omkostninger vil afhænge af de præcise krav, der pålægges DLT-markedsinfrastruktur, og de tilknyttede tilsyns- og overvågningsopgaver.

De anslåede tilsynsomkostninger for hver medlemsstat (herunder personale, uddannelse og IT-infrastruktur) kan variere fra 150 000 EUR til 250 000 EUR pr. år pr. DLT-markedsinfrastruktur. Dette opvejes imidlertid delvist af de tilsynsgebyrer, som de nationale kompetente myndigheder vil opkræve af DLT-markedsinfrastrukturer.

For ESMA anslås de skønnede omkostninger i forbindelse med revision og koordinering til i alt 150 000-300 000 EUR, ikke pr. DLT-markedsinfrastruktur, da der ikke vil være direkte tilsyn med dem. Disse omkostninger vil blive dækket af ESMA's driftsbudget, som forhøjes. ESMA forventes desuden at føre et register over DLT-markedsinfrastrukturer i drift, og omkostningerne hertil anses for at være dækket af omkostningerne i forbindelse med førelsen af registret som omhandlet i forslaget til en forordning om markeder for kryptoaktiver.

Alle de budgetmæssige virkninger af dette forslag er beskrevet nærmere i finansieringsoversigten, der er vedlagt forslaget til forordning om markeder for kryptoaktiver.

5. ANDRE FORHOLD

- **Nærmere redegørelse for de enkelte bestemmelser i forslaget**

Dette forslag har til formål at skabe retssikkerhed og fleksibilitet for markedsdeltagere, der ønsker at drive en DLT-markedsinfrastruktur, ved at fastsætte ensartede krav til driften af disse. Tilladelser, der meddeles i henhold til denne forordning, vil gøre det muligt for markedsdeltagerne at drive en DLT-markedsinfrastruktur og levere deres tjenesteydelser i alle medlemsstaterne.

I artikel 1 defineres genstanden og anvendelsesområdet. Navnlig fastsætter denne forordning driftsbetingelserne for DLT-markedsinfrastrukturer, tilladelserne til at anvende dem, de kompetente myndigheders og ESMA's tilsyn og samarbejdet mellem de kompetente

myndigheder og ESMA. Forordningen finder anvendelse på markedsdeltagere (enten investeringsselskaber, markedsoperatører eller værdipapircentraler (CSD'er)) med tilladelser i henhold til artikel 7 eller artikel 8. Artikel 2 indeholder termer og definitioner, bl.a.: "DLT-markedsinfrastruktur", "DLT-baseret multilateral handelsfacilitet" eller "DLT-MHF", "DLT-værdipapirafviklingssystem" og "DLT-værdipapirer". I artikel 3 beskrives begrænsningerne med hensyn til DLT-værdipapirer, der kan optages til handel i eller registreres af DLT-markedsinfrastrukturer. For aktier bør markedsværdien eller den foreløbige markedsværdi af udstederen af DLT-værdipapirer være under 200 mio. EUR; for andre offentlige obligationer end statsobligationer, dækkede obligationer og erhvervsobligationer er grænsen på 500 mio. EUR. DLT-markedsinfrastrukturer bør ikke optage statsobligationer til handel eller registrere dem. Desuden må den samlede markedsværdi af DLT-værdipapirer, der er registreret af en CSD, som driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eller af en DLT-MHF, som har tilladelse til at registrere disse DLT-værdipapirer, ikke overstige 2,5 mia. EUR.

Artikel 4 fastsætter kravene til en DLT-MHF, som er de samme som til en MHF i henhold til direktiv 2014/65/EU, og fastsætter de fritagelser, der er mulige i henhold til denne forordning. Artikel 5 fastsætter kravene til en CSD, der driver et værdipapirafviklingssystem, som er de samme som til en CSD i henhold til forordning (EU) nr. 909/2014, og fastsætter de fritagelser, der er mulige i henhold til nærværende forordning. Artikel 4 og artikel 5 indeholder en begrænset liste over fritagelser, som DLT-markedsinfrastrukturer kan anmode om, og de betingelser, der er knyttet til sådanne fritagelser.

Artikel 6 fastsætter de yderligere krav, der gælder for DLT-markedsinfrastrukturer, for at håndtere de nye former for risici, der er forbundet med anvendelsen af DLT. DLT-markedsinfrastrukturer skal give alle medlemmer, deltagere, kunder og investorer klare og utvetydige oplysninger om, hvordan de udfører deres funktioner, tjenesteydelser og aktiviteter, og hvordan disse adskiller sig fra en traditionel MHF eller CSD. DLT-markedsinfrastrukturer skal også sikre, at de overordnede IT- og cyberordninger i forbindelse med anvendelsen af DLT er hensigtsmæssige. Hvis forretningsmodellen for en DLT-markedsinfrastruktur omfatter opbevaringen af kunders midler eller DLT-værdipapirer eller metoderne til at få adgang til disse, skal den have passende ordninger til beskyttelse af sådanne aktiver.

Artikel 7 og artikel 8 fastsætter proceduren for den specifikke tilladelse til at drive henholdsvis en DLT-MHF og et DLT-værdipapirafviklingssystem og redegør nærmere for de oplysninger, der skal forelægges den kompetente myndighed.

Artikel 9 definerer samarbejdet mellem DLT-markedsinfrastrukturen, de kompetente myndigheder og ESMA. DLT-markedsinfrastrukturer skal oplyse de kompetente myndigheder og ESMA om f.eks.: foreslåede væsentlige ændringer af deres forretningsplan, herunder kritisk personale, dokumentation for hacking, svig eller andre alvorlig uregelmæssigheder, væsentlige ændringer i oplysningerne i den oprindelige ansøgning, tekniske eller operationelle vanskeligheder med at levere de aktiviteter eller tjenesteydelser, der er omfattet af tilladelsen, og eventuelle risici for investorbeskyttelsen, markedsintegriteten eller den finansielle stabilitet, der måtte være opstået, og som ikke var forudsat på det tidspunkt, hvor tilladelsen blev meddelt. Når den kompetente myndighed underrettes om sådanne oplysninger, kan den anmode DLT-markedsinfrastrukturen om at indgive en ansøgning om en anden tilladelse, en fritagelse eller om at træffe de korrigerende foranstaltninger, den finder passende. DLT-markedsinfrastrukturen er forpligtet til at give den kompetente myndighed, der meddelte tilladelsen, og ESMA alle de ønskede oplysninger. Den kompetente myndighed kan efter høring af ESMA anbefale korrigerende foranstaltninger vedrørende DLT-markedsinfrastrukturen for at sikre investorbeskyttelsen, markedsintegriteten eller den finansielle stabilitet. DLT-markedsinfrastrukturen skal detaljeret beskrive, hvordan

der er taget højde for disse. Desuden skal DLT-markedsinfrastrukturen udarbejde og forelægge en rapport for den kompetente myndighed og ESMA med nærmere detaljer om alle ovennævnte oplysninger, herunder potentielle vanskeligheder med anvendelsen af EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser. ESMA skal regelmæssigt informere alle kompetente myndigheder om ovennævnte rapporter udarbejdet af DLT-markedsinfrastrukturer og fritagelser indrømmet i overensstemmelse med artikel 7 og artikel 8, overvåge anvendelsen af disse fritagelser og forelægge Kommissionen en årlig rapport om, hvordan de anvendes i praksis.

Artikel 10 indeholder nærmere oplysninger om, at ESMA senest efter en periode på fem år udarbejder en detaljeret rapport om pilotordningen til Kommissionen. På grundlag af ESMA's vurdering vil Kommissionen udarbejde en rapport, der indeholder en cost-benefit-analyse af, hvorvidt pilotordningen bør opretholdes, som den er, eller ændres, om den bør udvides til at omfatte nye kategorier af finansielle instrumenter, om målrettede ændringer af EU-lovgivningen bør overvejes for at muliggøre en udbredt anvendelse af DLT, og om forsøgsordningen burde afsluttes.

I artikel 11 anføres det, at forordningen finder anvendelse fra 12 måneder efter forordningens ikrafttræden.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**om en pilotordning for markedsinfrastrukturer baseret på distributed ledger-teknologi**

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —
 under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,
 under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,
 efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,
 under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg³⁰,
 under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank³¹,
 efter den almindelige lovgivningsprocedure, og
 ud fra følgende betragtninger:

- (1) Europa-Kommissionens meddelelse om en strategi for digital finans³² har til formål at sikre, at Unionens lovgivning om finansielle tjenesteydelser er klar til den digitale tidsalder og bidrager til en fremtidssikret økonomi, der tjener alle, bl.a. ved at muliggøre anvendelse af innovative teknologier. Unionen har en politikinteresse i at udvikle og fremme anvendelsen af transformativ teknologi i den finansielle sektor, som f.eks. blockchain og distributed ledger-teknologi ("DLT"). Kryptoaktiver er en af de vigtigste DLT-anvendelser i finanssammenhæng.
- (2) De fleste kryptoaktiver falder uden for EU-lovgivningens anvendelsesområde og giver bl.a. anledning til udfordringer med hensyn til investorbeskyttelse, markedsintegritet og finansiell stabilitet. De kræver derfor en særlig ordning på EU-plan. Derimod kan andre kryptoaktiver betragtes som finansielle instrumenter i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II)³³. Såfremt et kryptoaktiv betragtes som et finansielt instrument i henhold til nævnte direktiv, kan et fuldstændigt sæt af finansielle EU-regler, herunder Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129

³⁰ EUT C [...] af [...], s. [...].

³¹ EUT C [...] af [...], s. [...].

³² Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Den Europæiske Centralbank, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om en strategi for digital finans for EU(COM(2020) 591).

³³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

(prospektforordningen)³⁴, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU (gennemsigtighedsdirektivet)³⁵, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 (markedsmisbrugsforordningen)³⁶, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 236/2012 (short selling-forordningen)³⁷, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler)³⁸ og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF (direktivet om endelig afregning)³⁹, finde anvendelse på dets udsteder og selskaber, der udøver virksomhed i tilknytning til det. Den såkaldte tokenisering af finansielle instrumenter, dvs. deres transformation til kryptoaktiver, således at de kan udstedes, lagres og overføres i en distributed ledger, forventes at åbne for effektivitetsforbedringer på hele handels- og efterhandelsområdet.

- (3) EU-lovgivningen om finansielle tjenesteydelser er ikke udformet med DLT og kryptoaktiver i tankerne⁴⁰, og der er bestemmelser i den gældende EU-lovgivning om finansielle tjenesteydelser, som kan udelukke eller begrænse brugen af DLT i forbindelse med udstedelse af, handel med og afvikling af kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter. Der er i øjeblikket også mangel på markedsinfrastrukturer, der anvender DLT og leverer handels- og afviklingstjenesteydelser for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter. Uden et sekundært marked, der kan tilvejebringe likviditet og sætte investorerne i stand til at købe og sælge sådanne aktiver, vil det primære marked for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, aldrig blive udvidet på en bæredygtig måde.
- (4) Samtidig eksisterer der lovgivningsmæssige mangler på grund af juridiske, teknologiske og operationelle forhold i forbindelse med anvendelsen af DLT og kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter. For eksempel stilles der ikke krav om gennemsigtighed, pålidelighed og sikkerhed til de protokoller og intelligente kontrakter, der ligger til grund for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter. Den underliggende teknologi kan også udgøre nye former for cyberrisici, som de eksisterende regler ikke tager behørigt hensyn til. Der er udviklet flere

³⁴ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71/EF (EUT L 168 af 30.6.2017, s. 12).

³⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og Kommissionens direktiv 2007/14/EF om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF (EUT L 294 af 6.11.2013, s. 13).

³⁶ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).

³⁷ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 236/2012 af 14. marts 2012 om short selling og visse aspekter af credit default swaps (EUT L 86 af 24.3.2012, s. 1).

³⁸ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1).

³⁹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF af 19. maj 1998 om endelig afregning i betalingssystemer og værdipapirafviklingssystemer (EFT L 166 af 11.6.1998, s. 45).

⁴⁰ Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds rapport med rådgivning om "Initial Coin Offerings og Crypto-Assets" (ESMA50-157-1391).

projekter vedrørende handel og efterhandel med kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, i Unionen, men kun få er allerede i drift, eller de har begrænset omfang. I betragtning af denne begrænsede erfaring med handel og efterhandel med transaktioner i kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, ville det i øjeblikket være for tidligt at foretage væsentlige ændringer af EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser for at muliggøre en fuldstændig anvendelse af disse kryptoaktiver og deres underliggende teknologi. Samtidig er oprettelsen af finansielle markedsinfrastrukturer for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, på nuværende tidspunkt begrænset af visse krav i Unionens lovgivning om finansielle tjenesteydelser, som ikke er fuldt ud tilpasset til kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, og til anvendelsen af DLT. F.eks. giver handelsplatforme for kryptoaktiver normalt detailinvestorer direkte adgang, mens traditionelle markedspladser som regel giver adgang via finansielle formidlere.

- (5) For at gøre det muligt at udvikle kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, og DLT, og samtidig bevare et højt niveau af finansiell stabilitet, markedsintegritet, gennemsigtighed og investorbeskyttelse, vil det være nyttigt at indføre en pilotordning for DLT-markedsinfrastrukturer. En pilotordning for DLT-markedsinfrastrukturer bør give mulighed for, at sådanne DLT-markedsinfrastrukturer midlertidigt fritages for visse specifikke krav i Unionens lovgivning om finansielle tjenesteydelser, som ellers kunne forhindre dem i at udvikle løsninger til handel med og afvikling af transaktioner i kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter. Pilotordningen bør også gøre det muligt for Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) og de kompetente myndigheder at få erfaring med de muligheder og særlige risici, der er forbundet med kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter, og med deres underliggende teknologi.
- (6) For at nå dette mål bør der oprettes en ny EU-status for DLT-markedsinfrastrukturer. Denne status for DLT-markedsinfrastruktur bør være frivillig og bør ikke forhindre finansielle markedsinfrastrukturer, såsom markedspladser, værdipapircentraler og centrale modparter, i at udvikle handels- og efterhandelstjenesteydelser og -aktiviteter for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter eller er baseret på DLT, i henhold til den gældende EU-lovgivning om finansielle tjenesteydelser.
- (7) En DLT-markedsinfrastruktur bør defineres enten som en DLT-baseret multilateral handelsfacilitet (DLT-MHF) eller et DLT-værdipapirafviklingssystem.
- (8) En DLT-MHF bør være en multilateral handelsfacilitet, der drives af et investeringsselskab eller en markedsoperatør, som udøver aktiviteter på et reguleret marked og kan være selve det regulerede marked, som er meddelt tilladelse i henhold til direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II), og som har fået en specifik tilladelse i henhold til denne forordning. En sådan DLT-MHF bør være underlagt alle de krav, der gælder for en multilateral handelsfacilitet inden for rammerne af direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II), Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 (forordningen om markeder for finansielle instrumenter, MiFIR)⁴¹ eller enhver anden EU-lovgivning om finansielle tjenesteydelser, undtagen hvis den er

⁴¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

blevet indrømmet en eller flere fritagelser af sin nationale kompetente myndighed i overensstemmelse med nærværende forordning og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU).../...⁴².

- (9) Anvendelse af distributed ledger-teknologi, hvor alle transaktioner registreres i en decentraliseret ledger, kan fremskynde og kondensere handel og afvikling til næsten realtid og muliggøre sammenlægning af handels- og efterhandelsaktiviteter. Ifølge de nuværende regler skal handels- og afviklingsaktiviteter udføres af særskilte markedsinfrastrukturer. I henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler) skal finansielle instrumenter, der optages til handel på en markedsplads som defineret i direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II), registreres hos en værdipapircentral ("CSD"), mens en distributed ledger potentielt kan anvendes som en decentraliseret udgave af en sådan central. Det vil derfor være berettiget at tillade, at en DLT-MHF'er udfører visse aktiviteter, der normalt udføres af en CSD. Når en DLT-MHF indrømmer de(n) relevante fritagelse(r), bør den derfor kunne sikre den første registrering af DLT-værdipapirer, afvikling af transaktioner i DLT-værdipapirer og opbevaring af DLT-værdipapirer.
- (10) Et DLT-værdipapirafviklingssystem bør være et værdipapirafviklingssystem, der drives af en CSD, som er meddelt tilladelse i henhold til forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler), og som har fået en specifik tilladelse i henhold til nærværende forordning. Et DLT-værdipapirafviklingssystem og den CSD, der driver det, bør være underlagt de relevante krav i forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler), undtagen hvor den nationale kompetente myndighed har meddelt den CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemet, en eller flere fritagelser i overensstemmelse med nærværende forordning.
- (11) En DLT-MHF eller en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, bør kun optage DLT-værdipapirer til handel eller registrere dem i deres distributed ledger. DLT-værdipapirer bør være kryptoaktiver, der betragtes som "værdipapirer" som defineret i direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II), og som udstedes, overføres og lagres i en distributed ledger.
- (12) For at muliggøre innovation og eksperimentering i et sundt reguleringsmiljø, samtidig med at den finansielle stabilitet bevares, bør typen af værdipapirer, der er optaget til handel i en DLT-MHF eller registreret i en CSD, som driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, begrænses til værdipapirer såsom aktier og obligationer, der ikke er likvide. For at afgøre, om en aktie eller obligation er likvid eller ej, bør denne forordning fastsætte visse tærskelværdier. For at undgå enhver risiko for den finansielle stabilitet bør den samlede markedsværdi af DLT-værdipapirer, der er registreret af en CSD, som driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eller som er optaget til handel af en DLT-MHF, også begrænses. DLT-markedsinfrastrukturer bør også forhindres i at optage statsobligationer til handel eller registrere dem i en distributed ledger. For at verificere, at DLT-værdipapirer, der handles i eller registreres af en DLT-markedsinfrastruktur, opfylder de betingelser, der pålægges i henhold til denne forordning, bør de nationale kompetente myndigheder kunne kræve, at sådanne DLT-markedsinfrastrukturer forelægger rapporter.

⁴² Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/43/EF, 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 (COM(2020) 596).

- (13) For at sikre lige vilkår i forhold til værdipapirer, der optages til handel på en traditionel markedsplads som defineret i direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II), og en høj grad af markedsintegritet, bør DLT-værdipapirer, der er optaget til handel i en DLT-MHF, altid være omfattet af bestemmelserne om forbud mod markedsmisbrug i forordning (EU) nr. 596/2014 (forordningen om markedsmisbrug).
- (14) En DLT-MHF bør kunne anmode om en eller flere midlertidige fritagelser, som anført i denne forordning, som den kompetente myndighed skal indrømme, hvis den opfylder de betingelser, der er knyttet til sådanne fritagelser, samt de yderligere krav, der er fastsat i denne forordning, med henblik på at håndtere nye former for risici, der er forbundet med anvendelsen af DLT. DLT-MHF'en bør også efterkomme enhver kompenserende foranstaltning, der er pålagt af den kompetente myndighed, for at opfylde de mål, der forfølges med den bestemmelse, for hvilken der er anmodet om en fritagelse.
- (15) Hvis et finansielt instrument optages til handel i en MHF, skal det registreres hos en værdipapircentral, der er meddelt tilladelse, i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler). Selv om registrering af et værdipapir og afvikling af tilknyttede transaktioner potentielt kan finde sted i en distributed ledger, pålægger forordning (EU) nr. 909/2014 formidling gennem en CSD, hvilket ville forpligte til at gentage registreringen i den pågældende distributed ledger på CSD-niveau, og dermed eventuelt pålægge et funktionelt overflødigt overlay til handelscyklussen for et finansielt instrument, der håndteres ved hjælp af DLT-markedsinfrastrukturer, der er omfattet af denne forordning. Derfor bør en DLT-MHF kunne anmode om en fritagelse for kravet om elektronisk registrering og registrering i en CSD, der er fastsat i forordning (EU) nr. 909/2014, hvis DLT-MHF'en opfylder krav, der svarer til dem, som gælder for en CSD. DLT-MHF'en bør registrere værdipapirer i sin distributed ledger, sikre integriteten af udstedelser i den pågældende distributed ledger, fastlægge og opretholde procedurer for at sikre opbevaringen af DLT-værdipapirer, fuldføre afviklingen af transaktioner og forhindre afviklingsfejl.
- (16) I forbindelse med afviklingen af transaktioner i DLT-værdipapirer bør DLT-MHF'en sikre, at købers betaling for DLT-værdipapirer finder sted, samtidig med at DLT-værdipapirer leveres af sælgeren (levering mod betaling). Hvis kontantbetalinger er praktisk mulige og disponible, bør de afvikles ved hjælp af centralbankpenge og, hvis de ikke er praktisk mulige eller disponible, ved hjælp af kommercielle bankpenge. For at teste innovative løsninger og muliggøre kontantbetalinger i en distributed ledger bør DLT-MHF'er også kunne anvende såkaldte afviklingsmønter (settlement coins), dvs. kommercielle bankpenge i tokeniseret form eller e-pengetokens som defineret i forordning (EU) 2021/XX om markeder for kryptoaktiver⁴³. Hvis der anvendes kommercielle bankpenge til kontantbetalinger, bør DLT-MHF'en begrænse modpartsrisikoen ved at fastsætte strenge kriterier for de kreditinstitutter, der anvendes til afvikling af kontantbetalinger, f.eks. deres regulering og tilsyn, kreditværdighed, kapitalisering, adgang til likviditet og operationelle pålidelighed, og overvåge, at de pågældende kreditinstitutter overholder disse kriterier.

⁴³ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for kryptoaktiver og om ændring af direktiv (EU) 2019/1937 (COM(2020) 593).

- (17) I henhold til direktiv (EU) .../...⁴⁴, som ændrer direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II), kan en DLT-MHF anmode om en fritagelse for forpligtelsen til formidling. Traditionelle MHF'er kan give investeringsselskaber, kreditinstitutter og andre personer, som har et tilstrækkeligt niveau af handelsevne og kompetence samt passende administrative organisatoriske procedurer og ressourcer, adgang som medlemmer eller deltagere. Til gengæld tilbyder mange handelsplatforme for kryptoaktiver adgang uden formidling og giver detailkunder direkte adgang. En potentiel lovgivningsmæssig hindring for udviklingen af MHF'er for DLT-værdipapirer kan være forpligtelsen til formidling i henhold til direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II). En DLT-MHF kan anmode om en midlertidig undtagelse fra en sådan forpligtelse til formidling og give detailinvestorer adgang, forudsat at der er indført passende garantier med hensyn til investorbeskyttelse, og at sådanne detailinvestorer er egnede og hæderlige med hensyn til bekæmpelse af hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme.
- (18) For at blive indrømmet en fritagelse i henhold til denne forordning bør DLT-MHF'en påvise, at fritagelsen er forholdsmæssig og begrænset til anvendelsen af DLT som beskrevet i dens forretningsplan, og at den fritagelse, der anmodes om, er begrænset til DLT-MHF'en og ikke udvides til andre MHF'er, der drives af samme investeringsselskab eller markedsoperatør.
- (19) En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, bør kunne anmode om en eller flere midlertidige fritagelser, som anført i denne forordning, som den relevante kompetente myndighed skal indrømme, hvis CSD'en opfylder de betingelser, der er knyttet til sådanne fritagelser, samt yderligere krav med henblik på at håndtere nye former for risici, der er forbundet med anvendelsen af DLT. Den CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemet, bør efterkomme enhver kompenserende foranstaltning, der er pålagt af den kompetente myndighed, for at opfylde de mål, der følges med den bestemmelse, for hvilken der er anmodet om en fritagelse.
- (20) En CSD, der driver et værdipapirafviklingssystem, bør have mulighed for at anmode om fritagelser for forskellige bestemmelser, der sandsynligvis vil skabe lovgivningsmæssige hindringer for udviklingen af værdipapirafviklingssystemer. For eksempel bør en CSD kunne anmode om en fritagelse for visse definitioner i forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler), såsom begrebet "dematerialiseret form", "værdipapirkonto", "overførselsordrer" samt fritagelser for bestemmelser, der vedrører begrebet "værdipapirkonto", såsom reglerne vedrørende registreringen af værdipapirer, integriteten i en udstedelse eller adskillelsen af konti. CSD'er driver værdipapirafviklingssystemet ved at kreditere og debitere deres deltageres værdipapirkonti. Værdipapirkonti med dobbelt bogholderi (eller flerdobbelt bogholderi) findes imidlertid måske ikke altid i et DLT-system. Derfor bør en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, kunne anmode om en fritagelse for de regler, der vedrører begrebet "værdipapirkonto" eller "elektronisk form", hvis det skulle blive nødvendigt at muliggøre registreringen af DLT-værdipapirer i en distributed ledger, for at sikre integriteten i udstedelsen af DLT-værdipapirer i den

⁴⁴ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2013/36/EU, direktiv 2014/65/EU, direktiv (EU) 2015/2366, direktiv 2009/138/EF, direktiv (EU) 2016/2341, direktiv 2009/65/EF, direktiv 2011/61/EF og direktiv 2006/43/EF (COM(2020) 596).

pågældende distributed ledger og adskillelsen af DLT-værdipapirer, der tilhører forskellige deltagere.

- (21) I henhold til forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler) kan en CSD kun outsource en af sine kerneaktiviteter efter at have modtaget en tilladelse fra den kompetente myndighed. CSD'en skal også opfylde flere betingelser, således at outsourcing ikke medfører overdragelse af dens ansvar eller en ændring af de forpligtelser, som CSD'en har over for sine deltagere eller udstedere. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, kan afhængigt af sin forretningsplan være villig til at dele ansvaret for driften af sin distributed ledger, i hvilken værdipapirerne er registreret, med andre enheder, herunder med sine deltagere. DLT-værdipapirafviklingssystemet bør kunne anmode om en fritagelse for kravene vedrørende outsourcing for at udvikle sådanne innovative forretningsmodeller. I så fald bør de påvise, at bestemmelserne om outsourcing er uforenelige med anvendelsen af DLT som forudset i deres forretningsplan, og de bør også påvise, at visse minimumskrav vedrørende outsourcing er opfyldt.
- (22) Forpligtelsen til formidling gennem et kreditinstitut eller et investeringsselskab, således at detailinvestorer ikke kan få direkte adgang til afviklings- og leveringssystemer, der drives af en CSD, kan potentielt skabe en lovgivningsmæssig hindring for udviklingen af alternative afviklingsmodeller baseret på en DLT, der giver detailkunder mulighed for direkte adgang. Derfor bør den CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, kunne anmode om en fritagelse for begrebet deltager, jf. forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler). Hvis CSD'en, der driver et værdipapirafviklingssystem, anmoder om fritagelse for forpligtelsen til formidling i henhold til forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler), bør den sikre, at disse personer har et tilstrækkeligt godt omdømme og er egnede og hæderlige med hensyn til bekæmpelse af hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme. Den CSD, der driver værdipapirafviklingssystemet, bør også sikre, at disse deltagere har et tilstrækkeligt niveau af evne, kompetence, erfaring og viden med hensyn til efterhandel og den måde, som DLT'er fungerer på.
- (23) Enheder, der er berettiget til at deltage i en CSD, som er omfattet af forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler), baseres på enheder, der er berettiget til at deltage i et værdipapirafviklingssystem, der er betegnet og anmeldt i overensstemmelse med direktiv 98/26/EF (direktivet om endelig afregning), fordi forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler) kræver, at værdipapirafviklingssystemer, der drives af CSD'er, er betegnet og anmeldt i henhold til direktiv 98/26/EF. Et DLT-værdipapirafviklingssystem, der ansøger om at blive fritaget fra deltagelseskravene i forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler), vil ikke opfylde deltagelseskravene i direktiv 98/26/EF. Derfor kan et sådant DLT-værdipapirafviklingssystem ikke betegnes og anmeldes i henhold til nævnte direktiv. Dette udelukker dog ikke, at et DLT-værdipapirafviklingssystem, der opfylder alle kravene i direktiv 98/26/EF, betegnes og anmeldes.
- (24) Forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler) tilskynder til afvikling af transaktioner i centralbankpenge. Hvis det ikke er muligt eller hensigtsmæssigt at afvikle kontantbetalinger i centralbankpenge, kan afviklingen foretages i kommercielle bankpenge. Denne bestemmelse kan være vanskelig at anvende for en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, da en sådan CSD ville skulle foretage kassekontobevægelser samtidig med leveringen af værdipapirer i DLT'en. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, bør kunne anmode

om en fritagelse for reglerne i forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler) om kontantafvikling for at kunne udvikle innovative løsninger som f.eks. anvendelse af afviklingsmønter eller e-pengetokens som defineret i forordning (EU) 2021/XX om markeder for kryptoaktiver⁴⁵.

- (25) I henhold til forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler) skal en CSD give adgang til en anden CSD eller til andre markedsinfrastrukturer. Det kan være besværligt eller vanskeligt at opnå adgang til en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eftersom interoperabiliteten mellem nedarvede systemer og DLT endnu ikke er blevet afprøvet. Et DLT-værdipapirafviklingssystem bør også kunne anmode om en fritagelse for sådanne regler, hvis det kan påvises, at anvendelsen af reglerne ikke står i et rimeligt forhold til DLT-værdipapirafviklingssystemets størrelse.
- (26) Uanset den regel, som der anmodes om en fritagelse for, bør en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, påvise, at den fritagelse, der anmodes om, er forholdsmæssig og begrundet i anvendelsen af DLT. Fritagelsen bør også begrænses til DLT-værdipapirafviklingssystemet og ikke omfatte andre værdipapirafviklingssystemer, som drives af den samme CSD.
- (27) DLT-markedsinfrastrukturer bør også være underlagt yderligere krav sammenlignet med traditionelle markedsinfrastrukturer. Disse krav er nødvendige for at undgå risici, der opstår som følge af anvendelsen af DLT eller af den nye måde, som DLT-markedsinfrastrukturen vil udøve sine aktiviteter på. Derfor bør DLT-markedsinfrastrukturen fastlægge en klar forretningsplan, der beskriver, hvordan DLT vil blive anvendt, og de retlige ordninger, der indføres.
- (28) En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eller en DLT-MHF, hvis den har tilladelse til selv at afvikle transaktioner i DLT-værdipapirer, bør fastsætte regler for, hvordan den proprietære DLT, som de driver, fungerer, herunder reglerne for adgang til og optagelse i en DLT, reglerne for de deltagende knuder og reglerne for håndtering af potentielle interessekonflikter samt risikostyringsforanstaltninger.
- (29) Det bør kræves, at en DLT-markedsinfrastruktur informerer medlemmer, deltagere, udstedere og kunder om, hvordan den har til hensigt at udføre sine aktiviteter, og hvordan anvendelsen af DLT vil skabe afvigelse i forhold til den måde, som tjenesteydelsen normalt leveres på af en traditionel MHF eller en CSD, der driver et værdipapirafviklingssystem.
- (30) En DLT-markedsinfrastruktur bør have specifikke og robuste IT- og cyberordninger i forbindelse med anvendelsen af DLT. Disse ordninger bør stå i et rimeligt forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af DLT-markedsinfrastrukturens forretningsplan. Disse ordninger bør også sikre den fortsatte pålidelighed, kontinuitet og sikkerhed af de leverede tjenester, herunder pålideligheden af de intelligente kontrakter, der potentielt anvendes. DLT-markedsinfrastrukturer bør også sikre integriteten, sikkerheden, fortroligheden og tilgængeligheden af samt adgangen til data, der lagres i DLT'en. En DLT-markedsinfrastrukturens kompetente myndighed bør have mulighed for at anmode om en revision for at sikre, at de overordnede IT- og cyberordninger er egnede til formålet. Omkostningerne ved en sådan revision bør afholdes af DLT-markedsinfrastrukturen.

⁴⁵ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for kryptoaktiver og om ændring af direktiv (EU) 2019/1937 (COM(2020) 593).

- (31) Hvis en DLT-markedsinfrastrukturens forretningsplan omfatter opbevaring af kunders midler, f.eks. likvide midler eller DLT-værdipapirer eller metoderne til at få adgang til disse DLT-værdipapirer, herunder i form af krypteringsnøgler, bør DLT-markedsinfrastrukturen have indført passende ordninger til at beskytte sine kunders aktiver. De bør ikke anvende kundernes aktiver for egen regning, medmindre disse forinden har givet deres udtrykkelige samtykke hertil. DLT-markedsinfrastrukturer bør adskille kunders midler eller DLT-værdipapirer eller metoderne til at få adgang til sådanne aktiver fra egne aktiver eller andre kunders aktiver. DLT-markedsinfrastrukturens overordnede IT-og cyberordninger bør sikre, at kundernes aktiver beskyttes mod svig, cybertrusler eller andre funktionsforstyrrelser.
- (32) På det tidspunkt, hvor den specifikke tilladelse meddeles, bør DLT-markedsinfrastrukturer også have en troværdig exitstrategi, hvis ordningen for DLT-markedsinfrastrukturer skulle ophøre, eller den specifikke tilladelse eller nogle af de indrømmede fritagelser skulle blive inddraget.
- (33) Den specifikke tilladelse, der meddeles en DLT-markedsinfrastruktur, bør følge samme procedurer som tilladelser til en traditionel MHF eller en CSD, hvis en sådan CSD ønsker at drive et nyt værdipapirafviklingssystem. Den ansøgende DLT-infrastruktur bør dog, når den ansøger om tilladelse, angive de fritagelser, den vil søge at opnå. Før den kompetente myndighed meddeler en DLT-markedsinfrastruktur en tilladelse, bør den høre ESMA. ESMA bør afgive en ikkebindende udtalelse og fremsætte eventuelle henstillinger vedrørende ansøgningen eller de fritagelser, der anmodes om. ESMA bør også høre de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater. ESMA bør, når den afgiver sin ikkebindende udtalelse, sigte mod at sikre finansiell stabilitet, markedsintegritet og investorbekyttelse. For at sikre lige konkurrencevilkår og fair konkurrence i hele det indre marked bør ESMA's ikkebindende udtalelse også sigte mod at sikre sammenhæng og proportionalitet med hensyn til de fritagelser, der indrømmes af forskellige kompetente myndigheder i hele Unionen.
- (34) Den kompetente myndighed, der skal behandle ansøgningen indgivet af en potentiel DLT-markedsinfrastruktur, bør have mulighed for at afvise at meddele tilladelse, hvis der er grund til at tro, at DLT-markedsinfrastrukturen vil udgøre en trussel mod den finansielle stabilitet, investorbekyttelsen eller markedsintegriteten, eller hvis ansøgningen er et forsøg på at omgå de eksisterende krav.
- (35) En specifik tilladelse meddelt af en kompetent myndighed til en given DLT-markedsinfrastruktur bør angive de fritagelser, der er indrømmet den pågældende DLT-markedsinfrastruktur. En sådan tilladelse bør gælde for Unionen. ESMA bør på sit websted offentliggøre listen over DLT-markedsinfrastrukturer og listen over fritagelser, som er indrømmet hver enkelt af dem.
- (36) Den specifikke tilladelse og de fritagelser, der er meddelt eller indrømmet af de nationale kompetente myndigheder, bør meddeles eller indrømmes midlertidigt i en periode på op til seks år fra datoen for den specifikke tilladelse. Efter en periode på fem år fra forordningens ikrafttræden skal ESMA og Kommissionen foretage en vurdering af denne pilotordning for markedsinfrastrukturer baseret på digital ledger-teknologi. Ovennævnte periode på seks år giver DLT-markedsinfrastrukturer tilstrækkelig tid til at tilpasse deres forretningsmodeller til eventuelle ændringer af denne ordning og operere under pilotordningen på en kommercielt levedygtig måde. Det vil give ESMA og Kommissionen mulighed for at indsamle et brugbart datasæt, der omfatter ca. tre kalenderår med pilotordningen i drift efter tildelingen af en kritisk

masse af specifikke tilladelser og tilhørende fritagelser, og for at rapportere herom. Det vil også give DLT-markedsinfrastrukturer tid til at tage de nødvendige skridt til enten at afvikle deres aktiviteter eller overgå til en ny lovgivningsmæssig ramme efter ESMA's og Kommissionens rapporter.

- (37) Uden at det berører de relevante bestemmelser i direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II) eller forordning (EU) nr. 909/2014 (forordningen om værdipapircentraler), bør de kompetente myndigheder have beføjelse til at inddrage den specifikke tilladelse eller eventuelle fritagelser, der er meddelt eller indrømmet DLT-markedsinfrastrukturen, hvis der er konstateret en fejl ved den underliggende teknologi eller de tjenester eller aktiviteter, der leveres af DLT-markedsinfrastrukturen, og forudsat at denne fejl vejer tungere end fordelene ved den pågældende tjenesteydelse, eller hvis DLT-markedsinfrastrukturen ikke har overholdt eventuelle betingelser knyttet til de fritagelser, som den kompetente myndighed har fastsat på det tidspunkt, hvor den specifikke tilladelse blev meddelt, eller hvis DLT-markedsinfrastrukturen har registreret finansielle instrumenter, der ikke opfylder betingelserne for DLT-værdipapirer i henhold til nærværende forordning. En DLT-markedsinfrastruktur bør i forbindelse med udøvelsen af sine aktiviteter have mulighed for at anmode om flere fritagelser end dem, der blev anmodet om på tidspunktet for tilladelsen. I sådanne tilfælde bør disse yderligere fritagelser, som en DLT-markedsinfrastruktur anmoder om, være omfattet af en specifik tilladelse fra de kompetente myndigheder på samme måde som dem, der blev anmodet om på tidspunktet for den første tilladelse til DLT-markedsinfrastrukturen.
- (38) Da DLT-markedsinfrastrukturer kan få midlertidige fritagelser for gældende EU-lovgivning, bør de samarbejde tæt med de kompetente myndigheder og Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) i perioden for deres specifikke tilladelse. DLT-markedsinfrastrukturer bør underrette de kompetente myndigheder og ESMA om væsentlige ændringer af deres forretningsplan og kritisk personale, dokumentation for cybertrusler eller -angreb, svig eller alvorlige uregelmæssigheder, ændringer i de oplysninger, der blev givet på tidspunktet for den første ansøgning om tilladelse, tekniske vanskeligheder, navnlig dem, der er forbundet med anvendelsen af DLT, og nye risici for investorbeskyttelsen, markedsintegriteten og den finansielle stabilitet, som ikke var forudset på det tidspunkt, hvor den specifikke tilladelse blev meddelt. Når den kompetente myndighed underrettes om sådanne væsentlige ændringer, bør den anmode DLT-markedsinfrastrukturen om at indgive en ansøgning om en ny tilladelse eller fritagelse, eller den bør træffe de korregerende foranstaltninger, den finder passende. DLT-markedsinfrastrukturer bør også fremlægge relevante data for de kompetente myndigheder og ESMA, når der anmodes om sådanne data. For at sikre investorbeskyttelsen, markedsintegriteten og den finansielle stabilitet bør den kompetente myndighed, der har meddelt DLT-markedsinfrastrukturen den specifikke tilladelse, kunne anbefale eventuelle korregerende foranstaltninger efter høring af ESMA.
- (39) DLT-markedsinfrastrukturer bør også regelmæssigt aflægge rapport til deres kompetente myndigheder og ESMA. ESMA bør tilrettelægge drøftelser om disse rapporter for at gøre det muligt for alle kompetente myndigheder i Unionen at opnå erfaring med virkningen af anvendelsen af DLT og om eventuelle tilpasninger af Unionens lovgivning om finansielle tjenesteydelser, som kan være nødvendige for at give mulighed for anvendelse af DLT i større omfang.
- (40) Fem år efter at anvendelsen af denne forordning er begyndt, bør ESMA aflægge rapport til Kommissionen om denne pilotordning for DLT-markedsinfrastrukturer,

herunder om de potentielle fordele ved anvendelsen af DLT, de påpegede risici og de tekniske vanskeligheder. Kommissionen bør på grundlag af ESMA's rapport aflægge rapport til Rådet og Europa-Parlamentet. Denne rapport bør indeholde en vurdering af omkostningerne og fordelene ved at udvide denne ordning til at omfatte DLT-markedsinfrastrukturer i yderligere en periode, ved at udvide denne ordning til at omfatte nye typer finansielle instrumenter, ved at gøre denne ordning permanent med eller uden ændringer, ved at ændre EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser eller ved at afslutte denne ordning.

- (41) Der er konstateret visse potentielle mangler i de gældende EU-regler om finansielle tjenesteydelser for så vidt angår deres anvendelse på kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter⁴⁶. Navnlig er visse reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014 (forordningen om markeder for finansielle instrumenter) vedrørende visse datakrav og krav om før- og efterhandelsgennemsigthed ikke tilpasset til finansielle instrumenter udstedt på basis af en distributed ledger-teknologi. Sekundære markeder for finansielle instrumenter udstedt på basis af en distributed ledger-teknologi eller lignende teknologi er stadig i sin vorden, og deres egenskaber kan derfor afvige fra markeder for finansielle instrumenter, der anvender traditionel teknologi. De regler, der er fastsat i disse reguleringsmæssige tekniske standarder, bør kunne anvendes effektivt på alle finansielle instrumenter, uanset hvilken teknologi der anvendes. ESMA bør derfor have mandat til at foretage en omfattende vurdering af disse reguleringsmæssige tekniske standarder, der er vedtaget i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014, og foreslå eventuelle nødvendige ændringer for at sikre, at de regler, der er fastsat deri, kan anvendes effektivt på finansielle instrumenter, der udstedes på basis af en distributed ledger-teknologi. Ved gennemførelsen af denne vurdering bør ESMA tage hensyn til de særlige forhold, der gør sig gældende for de finansielle instrumenter, der er udstedt på basis af en distributed ledger-teknologi, og til, hvorvidt de kræver tilpassede standarder, som vil muliggøre deres udvikling uden at undergrave målsætningerne i de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014.
- (42) Hvis målene med denne forordning ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne, fordi der i lovgivningen om finansielle tjenesteydelser findes eventuelle lovgivningsmæssige hindringer for udviklingen af DLT-markedsinfrastrukturer for kryptoaktiver, der betragtes som finansielle instrumenter i henhold til direktiv 2014/65/EU (direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II), kan sådanne mål bedre nås på EU-plan. Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.
- (43) For at sikre, at Unionen kan holde trit med innovation, er det vigtigt, at ordningen med DLT-markedsinfrastrukturer finder anvendelse snarest muligt efter medlemsstaternes gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU).../...⁴⁷.

⁴⁶ Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds rapport med rådgivning om "Initial Coin Offerings og Crypto-Assets" (ESMA50-157-1391).

⁴⁷ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/43/EF, 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 (COM(2020) 596).

- (44) Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse og Det Europæiske Databeskyttelsesråd blev hørt i overensstemmelse med artikel 42, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2018/1725⁴⁸ og afgav udtalelse den... [dato for udtalelsen/udtalelserne] —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Genstand og anvendelsesområde

- 1) Ved denne forordning fastsættes der krav til multilaterale handelsfaciliteter og værdipapirafviklingssystemer, der anvender "DLT-markedsinfrastrukturer" baseret på distributed ledger-teknologi, som meddeles en specifik tilladelse til drift i overensstemmelse med artikel 7 og 8.
- 2) Ved denne forordning fastsættes der krav til:
 - a) meddelelse og inddragelse af sådanne specifikke tilladelser
 - b) indrømmelse, ændring og inddragelse af tilhørende fritagelser
 - c) krav om samt ændring og inddragelse af tilknyttede betingelser, kompenserende eller korrigerende foranstaltninger
 - d) drift af DLT-markedsinfrastrukturer
 - e) tilsyn med DLT-markedsinfrastrukturer og
 - f) samarbejde mellem operatører af DLT-markedsinfrastrukturer, kompetente myndigheder og ESMA.

Artikel 2

Definitioner

I denne forordning forstås ved:

- 1) "distributed ledger-teknologi" eller "DLT": en type teknologi, der understøtter den distribuerede registrering af krypterede data
- 2) "DLT-markedsinfrastruktur": enten "en DLT-baseret multilateral handelsfacilitet" eller "et DLT-værdipapirafviklingssystem"
- 3) "DLT-baseret multilateral handelsfacilitet" eller "DLT-MHF": et "multilateralt handelssystem", der drives af et investeringsselskab eller en markedsoperatør, og som kun optager DLT-værdipapirer til handel, og som på grundlag af gennemsigtige, ikkediskriminerende og ensartede regler og procedurer har tilladelse til at:
 - a) sikre den første registrering af DLT-værdipapirer
 - b) afvikle transaktioner i DLT-værdipapirer mod betaling og

⁴⁸ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2018/1725 af 23. oktober 2018 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i Unionens institutioner, organer, kontorer og agenturer og om fri udveksling af sådanne oplysninger og om ophævelse af forordning (EF) nr. 45/2001 og afgørelse nr. 1247/2002/EF (EUT L 295 af 21.11.2018, s. 39).

- c) levere opbevaringstjenester i forbindelse med DLT-værdipapirer eller, hvis det er relevant, i forbindelse med tilhørende betalinger og sikkerhedsstillelse, leveret ved hjælp af DLT-MHF'en
- 4) "DLT-værdipapirafviklingssystem": et værdipapirafviklingssystem drevet af en "værdipapircentral", som afvikler transaktioner i DLT-værdipapirer mod betaling
- 5) "DLT-værdipapirer": "værdipapirer" som omhandlet i artikel 4, stk. 1, nr. 44), litra a) og b), i direktiv 2014/65/EU, som udstedes, registreres, overføres og lagres ved hjælp af en DLT
- 6) "multilateral handelsfacilitet": "multilateral handelsfacilitet" som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22), i direktiv 2014/65/EU
- 7) "værdipapircentral" eller "CSD": en "værdipapircentral" som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 909/2014
- 8) "finansielle instrumenter": "finansielle instrumenter" som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 15), i direktiv 2014/65/EU
- 9) "afvikling": "afvikling" som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 7), i forordning (EU) nr. 909/2014
- 10) "forretningsdag": "forretningsdag" som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 14), i forordning (EU) nr. 909/2014
- 11) "levering mod betaling" eller "DvP": "levering mod betaling" som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 27), i forordning (EU) nr. 909/2014
- 12) "afviklingsfejl": "afviklingsfejl" som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 15), i forordning (EU) nr. 909/2014
- 13) "statsobligation": en obligation, der er udstedt af en statslig udsteder, som enten er:
- a) Unionen
 - b) en medlemsstat, herunder en offentlig myndighed, et agentur eller et SPV-selskab i en medlemsstat eller anden statslig enhed
 - c) en statslig enhed, der ikke er opført under litra a) og b)
- 14) "anden offentlig obligation": en obligation, der er udstedt af en af følgende offentlige udstedere:
- a) når der er tale om en medlemsstat, som er en forbundsstat, et medlem af denne forbundsstat
 - b) et SPV-selskab for flere medlemsstater
 - c) en international finansiell institution oprettet af to eller flere medlemsstater, som har til formål at mobilisere kapital og stille finansiell bistand til rådighed for dens medlemmer for at sikre stabiliteten i euroområdet som helhed
 - d) Den Europæiske Investeringsbank
 - e) en offentlig enhed, som ikke er udsteder af en statsobligation som anført i nr. 13)
- 15) "konvertibel obligation": et instrument, der består af en obligation eller et securitiseret gældsinstrument med et indbygget afledt finansielt instrument, som f.eks. en option på køb af det underliggende aktieinstrument

- 16) "dækket obligation": obligation som omhandlet i artikel 52, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF⁴⁹
- 17) "erhvervsobligation": en obligation udstedt af et Societas Europaea, der er oprettet i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2001/2157⁵⁰, eller af en selskabstype, der er opført i bilag I til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2017/1132/EF⁵¹, eller tilsvarende i tredjelande
- 18) "anden obligation": en obligation, der ikke tilhører en af de obligationstyper, der er anført i nr. 13) til 17)
- 19) "investeringsselskab": "investeringsselskab" som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EU
- 20) "markedsoperatør": "markedsoperatør" som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 18), i direktiv 2014/65/EU
- 21) "kompetent myndighed": en eller flere kompetente myndigheder, der er udpeget enten i henhold til:
- a) artikel 67 i direktiv 2014/65/EU for så vidt angår investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en DLT-MHF
 - b) artikel 11 i forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eller
 - c) på anden måde udpeget af medlemsstaterne med henblik på at føre tilsyn med anvendelsen af denne forordning
- 22) "hjemland":
- a) for et investeringsselskab, der driver en DLT-MHF: den medlemsstat, som er fastsat i henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 55), litra a), punkt ii) og iii), i direktiv 2014/65/EU
 - b) for en markedsoperatør, der driver en DLT MHF: den medlemsstat, hvor DLT-MHF'ens markedsoperatør har sit vedtægtsmæssige hjemsted, eller, hvis der ifølge denne medlemsstats nationale lovgivning ikke findes noget vedtægtsmæssigt hjemsted, den medlemsstat, hvor DLT-MHF'ens markedsoperatørs hovedkontor er beliggende
 - c) for en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem: den medlemsstat, der er fastsat i overensstemmelse med artikel 2, stk. 1, nr. 23), i forordning (EU) nr. 909/2014
- 23) "e-pengetokens": "e-pengetokens" som defineret i artikel XX i forordning (EU) 2021/XX om markeder i kryptoaktiver⁵².

⁴⁹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

⁵⁰ Rådets forordning (EF) nr. 2157/2001 af 8. oktober 2001 om statut for det europæiske selskab (SE) (EFT L 294 af 10.11.2001, s. 1.)

⁵¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2017/1132 af 14. juni 2017 om visse aspekter af selskabsretten (EUT L 169 af 30.6.2017, s. 46).

⁵² Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for kryptoaktiver og om ændring af direktiv (EU) 2019/1937 (COM(2020) 593).

Artikel 3

Begrænsninger for værdipapirer, der optages til handel i eller afvikles af en DLT-markedsinfrastruktur

1. Kun DLT-værdipapirer, der opfylder følgende betingelser, kan optages til handel i en DLT-MHF og registreres i en distributed ledger af en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem
 - a) aktier, hvis udsteder har en markedsværdi eller en foreløbig markedsværdi på under 200 mio. EUR, eller
 - b) konvertible obligationer, dækkede obligationer, erhvervsobligationer, andre offentlige obligationer og andre obligationer, hvis udstedelsesstørrelse er under 500 mio. EUR.
2. Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en DLT-MHF, må ikke optage statsobligationer til handel i henhold til denne forordning. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eller et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der har tilladelse til at registrere DLT-værdipapirer i en DLT-MHF i overensstemmelse med artikel 4, stk. 2 og 3, må ikke registrere statsobligationer i henhold til denne forordning.
3. Den samlede markedsværdi af DLT-værdipapirer, der er registreret i en CSD, som driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, må ikke overstige 2,5 mia. EUR. Hvis en DLT-MHF registrerer DLT-værdipapirerne i stedet for en CSD i overensstemmelse med artikel 4, stk. 2 og 3, må den samlede markedsværdi af DLT-værdipapirerne, der er registreret af investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver DLT-MHF'en, ikke overstige 2,5 mia. EUR.
4. Med henblik på bestemmelse og overvågning af den samlede markedsværdi af DLT-værdipapirer i henhold til stk. 1, skal den samlede markedsværdi af DLT-værdipapirerne:
 - a) bestemmes dagligt af enten CSD'en eller investeringsselskabet eller markedsoperatøren og
 - b) svare til summen af: den daglige slutkurs for hvert DLT-værdipapir, der optages til handel i en DLT-MHF, ganget med antallet af DLT-værdipapirer med samme ISIN, som afvikles i DLT-værdipapirafviklingssystemet eller DLT-MHF'en den pågældende dag enten helt eller delvist.
5. Operatøren af en DLT-markedsinfrastruktur forelægger den kompetente myndighed, som meddelte den specifikke tilladelse i overensstemmelse med artikel 7 eller artikel 8, månedlige rapporter, der viser, at alle de DLT-værdipapirer, der er registreret og afviklet i en DLT-MHF, som har tilladelse hertil, i overensstemmelse med artikel 4, stk. 2 og 3, eller af en CSD i et DLT-værdipapirafviklingssystem, opfylder betingelserne i stk. 1-3.

Hvis den samlede markedsværdi af DLT-værdipapirerne, der er indberettet i henhold til stk. 1, er nået op på 2,25 mia. EUR, skal investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver den pågældende DLT-MHF, eller CSD'en, der driver det pågældende DLT-værdipapirafviklingssystem, aktivere den overgangsstrategi, der er omhandlet i artikel 6, stk. 6. De underretter den kompetente myndighed om aktiveringen af deres overgangsstrategi i den månedlige rapport og om tidshorisonten for en sådan overgang.

Den pågældende kompetente myndighed kan tillade, at DLT-markedsinfrastrukturen kan fortsætte sine aktiviteter, indtil den samlede markedsværdi af DLT-værdipapirerne, der er indberettet i henhold til stk. 1, er nået op på 2,75 mia. EUR, forudsat at operatøren af den pågældende DLT-markedsinfrastruktur anmoder om et sådant spillerum, og at det er objektivt nødvendigt for en velordnet gennemførelse af overgangsstrategien.

6. Forordning (EU) nr. 596/2014 finder anvendelse på DLT-værdipapirer, der optages til handel i en DLT-MHF.

Artikel 4

Krav og fritagelser vedrørende DLT-baserede multilaterale handelsfaciliteter

1. En DLT-MHF er underlagt alle de krav, der gælder for en MHF i henhold til direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014, medmindre investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver DLT-MHF'en:
 - a) har anmodet om en fritagelse som anført i stk. 2 eller i henhold til direktiv (EU)....⁵³ og er blevet indrømmet en sådan fritagelse af den kompetente myndighed, der har meddelt den specifikke tilladelse i overensstemmelse med artikel 7, og
 - b) opfylder de krav, der er fastsat i artikel 6, og
 - c) opfylder de betingelser, der er fastsat i stk. 2-4, og overholder eventuelle yderligere kompenserende foranstaltninger, som den kompetente myndighed, der har meddelt den specifikke tilladelse, måtte finde hensigtsmæssige med henblik på at nå de mål, der forfølges med de bestemmelser, som der anmodes om fritagelse for, eller for at sikre investorbeskyttelsen, markedsintegriteten og/eller den finansielle stabilitet.
2. Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en DLT-MHF, kan, når de anmoder herom, få tilladelse til at optage DLT-værdipapirer til handel, der ikke er registreret i en CSD i overensstemmelse med artikel 3, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014, men som i stedet er registreret i DLT-MHF'ens distributed ledger.

Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der anmoder om en fritagelse i henhold til stk. 1, skal foreslå kompenserende foranstaltninger for at opfylde de mål, der forfølges med de bestemmelser, som der anmodes om fritagelse for, og sikrer som minimum:

 - a) registrering af DLT-værdipapirer i distributed ledger-teknologien
 - b) at antallet af DLT-værdipapirer, der er registreret i DLT-MHF'en, svarer til det samlede antal af sådanne DLT-værdipapirer, der er i omløb i distributed ledger-teknologien på et givet tidspunkt
 - c) at DLT-MHF'en har fortegnelser, som sætter investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver DLT-MHF'en, i stand til på et givet tidspunkt

⁵³ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/43/EF, 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 (COM(2020) 596).

omgående at adskille et medlems, en deltagers, en udsteders eller en kundes DLT-værdipapirer fra et andet medlems, en anden deltagers, en anden udsteders eller en anden kundes DLT-værdipapirer.

Hvis DLT-MHF'en ikke har anmodet om en fritagelse i overensstemmelse med første afsnit, registreres DLT-værdipapirerne enten i elektronisk form i en CSD eller i DLT'en i den CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem.

3. Hvis et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en DLT-MHF, har anmodet om en fritagelse i henhold til stk. 2, skal vedkommende ved hjælp af solide procedurer og ordninger sikre, at DLT-MHF'en:

- a) garanterer, at antallet af DLT-værdipapirer i en udstedelse eller en del af en udstedelse, som er optaget til handel af investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver DLT-MHF'en, er lig med summen af DLT-værdipapirer, der udgør en sådan udstedelse eller del af en udstedelse, og som er registreret i DLT'en på et givet tidspunkt
- b) garanterer opbevaringen af DLT-værdipapirer samt midler til at foretage betalinger for sådanne værdipapirer eller eventuel sikkerhedsstillelse i forbindelse med sådanne transaktioner ved hjælp af DLT-MHF'en
- c) giver mulighed for klar, nøjagtig og rettidig bekræftelse af transaktioner i DLT-værdipapirer, herunder betalinger, der er foretaget i forbindelse hermed, samt frigivelse af eller krav om sikkerhedsstillelse med hensyn til samme
- d) giver klare, nøjagtige og rettidige oplysninger i forbindelse med afviklingen af transaktioner, herunder endelig afregning, ved at fastsætte det tidspunkt, hvor overførselsordrer eller andre på forhånd fastlagte instrukser ikke kan tilbagekaldes af et medlem, en deltager, en udsteder eller en kunde
- e) foretager næsten realtidsafvikling eller intradagsafvikling af transaktioner i DLT-værdipapirer og under alle omstændigheder senest på den anden forretningsdag efter handelens afslutning
- f) sikrer levering mod betaling.

Afviklingen af betalinger kan ske ved hjælp af centralbankpenge, hvis det er praktisk muligt og disponibelt, eller, hvis det ikke er praktisk muligt eller disponibelt, ved hjælp af kommercielle bankpenge, herunder kommercielle bankpenge i en tokenbaseret form eller i e-pengetokens.

Hvis afviklingen sker ved hjælp af kommercielle bankpenge eller e-pengetokens, skal investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver DLT-MHF'en, identificere, måle, overvåge, forvalte og minimere eventuelle modpartsrisici som følge af anvendelsen af disse penge og

- g) enten forebygge eller, hvis det ikke er muligt, afhjælpe afviklingsfejl.

4. Hvis et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en DLT-MHF, anmoder om en fritagelse i overensstemmelse med stk. 2 eller direktiv (EU) .../...⁵⁴,

⁵⁴ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/43/EF, 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 og (EU) 2016/2341 (COM(2020) 596).

skal vedkommende under alle omstændigheder påvise, at den fritagelse, der anmodes om:

- a) står i rimeligt forhold til og er begrundet i anvendelsen af en DLT og
- b) er begrænset til DLT-MHF'en og ikke omfatter andre MHF'er, der drives af det pågældende investeringsselskab eller den pågældende markedsoperatør.

Artikel 5

Krav og fritagelser vedrørende DLT-værdipapirafviklingssystemer

1. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, er omfattet af de krav, der gælder for en CSD i henhold til forordning (EU) nr. 909/2014, undtagen hvis en sådan CSD:
 - a) har anmodet om fritagelser som anført i stk. 2-6 og er blevet indrømmet sådanne fritagelser af den kompetente myndighed, der har meddelt den specifikke tilladelse i overensstemmelse med artikel 8
 - b) opfylder de krav, der er fastsat i artikel 6, og
 - c) opfylder de betingelser, der er fastsat i stk. 2-7, og overholder eventuelle yderligere kompenserende foranstaltninger, som den kompetente myndighed, der har meddelt den specifikke tilladelse, måtte finde hensigtsmæssige med henblik på at nå de mål, der forfølges med de bestemmelser, som der anmodes om fritagelse for, eller for at sikre investorbeskyttelsen, markedsintegriteten og/eller den finansielle stabilitet.
2. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, kan, når den anmoder herom, af den kompetente myndighed fritages for anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 4), om dematerialiseret form, artikel 2, stk. 1, nr. 9), om overførselsordrer, artikel 2, stk. 1, nr. 28), om værdipapirkonti, artikel 3 om registrering af værdipapirer, artikel 37 om emissioners integritet og artikel 38 om adskillelse af aktiver i forordning (EU) nr. 909/2014, forudsat at den CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemet:
 - a) påviser, at anvendelsen af en "værdipapirkonto", jf. artikel 2, stk. 1, nr. 28), i forordning (EU) nr. 909/2014, eller anvendelsen af elektronisk form er uforenelig med anvendelsen af dens særlige DLT
 - b) foreslår kompenserende foranstaltninger for at opfylde de mål, der forfølges med de bestemmelser, som der anmodes om fritagelse for, og som minimum sikrer:
 - c) registrering af DLT-værdipapirerne i den relevante distributed ledger
 - d) at antallet af DLT-værdipapirer i en udstedelse eller en del af en udstedelse, som er optaget til handel af CSD'en, der driver DLT-MHF'en, er lig med summen af DLT-værdipapirer, der udgør en sådan udstedelse eller del af en udstedelse, og som er registreret i den pågældende distributed ledger på et givet tidspunkt, og
 - e) at den har fortegnelser, som sætter CSD'en i stand til på et givet tidspunkt omgående at adskille et medlems, en deltagers, en udsteders eller en kundes DLT-værdipapirer fra et andet medlems, en anden deltagers, en anden udsteders eller en anden kundes DLT-værdipapirer.

3. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, kan, når den anmoder herom, af den kompetente myndighed fritages for anvendelsen af artikel 19 og artikel 30 i forordning (EU) nr. 909/2014, forudsat at:
- 1) disse bestemmelser er uforenelige med anvendelsen af en DLT som påtænkt af den specifikke DLT, der drives af den pågældende CSD, og
 - 2) den CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemet, sikrer opfyldelsen af betingelserne i artikel 30, stk. 1, litra c)-i), og i artikel 30, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014.
4. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, kan, når den anmoder herom, af den kompetente myndighed fritages for anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 19), i forordning (EU) nr. 909/2014 om deltagere og kan få tilladelse til at give andre fysiske eller juridiske personer end dem, der er omhandlet i artikel 2, stk. 1, nr. 19), adgang som deltagere, forudsat at sådanne personer:
- 1) har et tilstrækkeligt godt omdømme og er egnede og hæderlige og
 - 2) har et tilstrækkeligt niveau af evne, kompetence, erfaring og viden med hensyn til efterhandel og den måde, en DLT fungerer på.
5. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, kan, når den anmoder herom, af den kompetente myndighed fritages for anvendelsen af artikel 40 i forordning (EU) nr. 909/2014 om kontantafvikling, forudsat at CSD'en sikrer levering mod betaling.
- Afviklingen af betalinger kan ske ved hjælp af centralbankpenge, hvis det er praktisk muligt og disponibelt, eller, hvis det ikke er praktisk muligt eller disponibelt, ved hjælp af kommercielle bankpenge, herunder kommercielle bankpenge i en tokenbaseret form eller i e-pengetokens.
- Hvis afviklingen sker ved hjælp af kommercielle bankpenge eller e-pengetokens, skal investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver DLT-MHF'en, identificere, måle, overvåge, forvalte og minimere eventuelle modpartsrisici som følge af anvendelsen af disse penge
6. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, kan, når den anmoder herom, af den kompetente myndighed fritages for anvendelsen af artikel 50 og/eller artikel 53 om standardiseret linkadgang og adgang mellem en CSD og en anden markedsinfrastruktur i forordning (EU) nr. 909/2014, forudsat at den påviser, at anvendelsen af en DLT er uforenelig med nedarvede systemer i andre CSD'er eller andre markedsinfrastrukturer, eller at indrømmelse af en sådan adgang til en anden CSD eller en anden markedsinfrastruktur, der anvender nedarvede systemer, vil medføre uforholdsmæssigt store omkostninger på grund af DLT-værdipapirafviklingssystemets størrelse.
7. Hvis en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, har anmodet om en fritagelse i overensstemmelse med første afsnit, skal den give andre CSD'er, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eller DLT-MHF'er adgang.
- Hvis en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, anmoder om en fritagelse i overensstemmelse med stk. 2-6, skal den under alle omstændigheder påvise:
- a) at den fritagelse, der anmodes om, står i et rimeligt forhold til og er begrundet i anvendelsen af dens DLT, og

- b) at den fritagelse, der anmodes om, er begrænset til DLT-værdipapirafviklingssystemet og ikke omfatter andre værdipapirafviklingssystemer, jf. artikel 2, stk. 1, nr. 10), i forordning (EU) nr. 909/2014, som drives af den samme CSD.
8. Hvis en CSD har anmodet om og er blevet indrømmet en fritagelse i henhold til stk. 3, finder kravet i artikel 39, stk. 1, i forordning (EU) nr. 909/2014 om, at medlemsstaterne skal betegne og anmelde værdipapirafviklingssystemer drevet af CSD'er i overensstemmelse med direktiv 98/26/EF, ikke anvendelse på DLT-værdipapirafviklingssystemet. Ovenstående udelukker ikke medlemsstater fra at betegne og anmelde et DLT-værdipapirafviklingssystem i overensstemmelse med direktiv 98/26/EF, hvis DLT-værdipapirafviklingssystemet opfylder alle kravene i nævnte direktiv.

Artikel 6

Yderligere krav til DLT-markedsinfrastrukturer

1. Operatører af DLT-markedsinfrastrukturer skal udarbejde en klar og detaljeret forretningsplan, der beskriver, hvordan de har til hensigt at udføre deres tjenesteydelser og aktiviteter, herunder en beskrivelse af kritisk personale, tekniske aspekter, anvendelse af DLT og de oplysninger, der kræves i henhold til stk. 3.

De skal også have ajourført, klar og detaljeret skriftlig dokumentation, der er offentligt tilgængelig og kan stilles til rådighed elektronisk, og som fastsætter de regler, i henhold til hvilke DLT-markedsinfrastrukturen skal operere, herunder de forbundne aftalte retlige vilkår, der definerer de rettigheder, forpligtelser, ansvarsområder og ansvar, der påhviler operatøren af DLT-markedsinfrastrukturen samt de medlemmer, deltagere, udstedere og/eller kunder, der anvender den pågældende DLT-markedsinfrastruktur. Sådanne retlige ordninger skal specificere det lovvalg, der finder anvendelse, den førretlige tvistbilæggelsesmekanisme og jurisdiktion til at anlægge sag.
2. En CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, og et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en DLT-MHF, som anmoder om en fritagelse for artikel 3, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014, skal fastsætte regler for funktionsmåden for den DLT, de driver, herunder regler for adgang til distributed ledger-teknologien, deltagelse i valideringsknuderne, håndtering af potentielle interessekonflikter og risikostyring, herunder eventuelle begrænsende foranstaltninger.
3. Operatørerne af DLT-markedsinfrastrukturer skal på deres websted give deres medlemmer, deltagere, udstedere og kunder klare og utvetydige oplysninger om, hvordan de udfører deres funktioner, tjenesteydelser og aktiviteter, og hvordan denne varetagelse af funktioner, tjenesteydelser og aktiviteter afviger fra en MHF eller et værdipapirafviklingssystem. Disse oplysninger skal omfatte den anvendte DLT-type.
4. Operatørerne af DLT-markedsinfrastrukturer sikrer, at de overordnede IT- og cyberordninger i forbindelse med anvendelsen af deres DLT står i et rimeligt forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af deres forretninger. Disse ordninger skal sikre den fortsatte gennemsigtighed, tilgængelighed, pålidelighed og sikkerhed af deres tjenesteydelser og aktiviteter, herunder pålideligheden af de intelligente kontrakter, der anvendes i DLT'en. Disse ordninger skal også sikre integriteten,

sikkerheden og fortroligheden af alle lagrede data og tilgængeligheden af og adgangen til sådanne data.

Operatørerne af DLT-markedsinfrastrukturer skal have en specifik operationel risikoprocedure for de risici, der er forbundet med brugen af en DLT og kryptoaktiver, og en procedure for, hvordan disse risici vil blive håndteret, hvis de bliver reelle.

For at vurdere pålideligheden af en DLT-markedsinfrastrukturens overordnede IT- og cyberordninger kan den kompetente myndighed kræve en revision. Den kompetente myndighed udpeger en uafhængig revisor til at udføre revisionen. DLT-markedsinfrastrukturen bærer omkostningerne ved en sådan revision.

5. Hvis operatøren af en DLT-markedsinfrastruktur sikrer opbevaringen af deltageres, medlemmers, udstedere eller kunders midler, sikkerhedsstillelse og DLT-værdipapirer, samt metoderne til at få adgang til disse DLT-værdipapirer, herunder i form af kryptografiske nøgler, skal operatørerne af sådanne DLT-markedsinfrastrukturer have passende ordninger til at forhindre anvendelsen for egen regning af nævnte midler, sikkerhedsstillelse eller DLT-værdipapirer, medmindre de berørte deltagere, medlemmer, udstedere eller kunder har givet deres udtrykkelige samtykke hertil med skriftlig bekræftelse, som kan ske elektronisk.

Operatøren af en DLT-markedsinfrastruktur opretholder sikre, nøjagtige, pålidelige og tilgængelige fortegnelser over midler, sikkerhedsstillelse og DLT-værdipapirer, der opbevares af dens DLT-markedsinfrastruktur for medlemmer, deltagere, udstedere eller kunder, samt over metoderne til at få adgang til sådanne aktiver.

Operatøren af en DLT-markedsinfrastruktur adskiller midler, sikkerhedsstillelse og DLT-værdipapirer samt metoder til at få adgang til sådanne aktiver vedrørende de medlemmer, deltagere, udstedere eller kunder, der anvender DLT-markedsinfrastrukturen, fra egne aktiver samt fra andre medlemmers, deltageres, udsteders eller kunders aktiver.

De overordnede IT- og cyberordninger, der er omhandlet i stk. 4, skal sikre, at nævnte midler, sikkerhedsstillelse og DLT-værdipapirer samt metoder til at få adgang til sådanne aktiver beskyttes mod risici for uautoriseret adgang, hacking, forringelse, tab, cyberangreb eller tyveri.

6. Operatøren af en DLT-markedsinfrastruktur fastlægger en klar, detaljeret og offentligt tilgængelig strategi for overgangen fra eller afviklingen af en specifik DLT-markedsinfrastruktur (i det følgende benævnt "overgangsstrategien"), der er klar til at blive taget i brug i tide, i tilfælde af at tilladelsen eller nogle af de fritagelser, der er indrømmet i overensstemmelse med artikel 4 eller artikel 5, inddrages eller på anden måde ophæves, eller i tilfælde af frivilligt eller ufrivilligt ophør af DLT-MHF'ens eller DLT-værdipapirafviklingssystemets virksomhed. I overgangsstrategien fastsættes det, hvordan medlemmer, deltagere, udstedere og kunder skal behandles i tilfælde af tilbagesøgning, ophævelse eller ophør. Overgangsstrategien ajourføres løbende med forbehold af forudgående samtykke fra den kompetente myndighed, som meddelte tilladelsen til drift og tilhørende fritagelser i henhold til artikel 4 og artikel 5.

Artikel 7

Specifik tilladelse til at drive en multilateral DLT-handelsfacilitet

1. En juridisk person, der er blevet meddelt tilladelse som enten et investeringsselskab eller til at drive et reguleret marked i henhold til direktiv 2014/65/EU, kan ansøge om en specifik tilladelse til at drive en DLT-MHF i henhold til denne forordning.
2. Ansøgninger om specifik tilladelse til at drive en DLT-MHF i henhold til denne forordning skal ledsages af følgende oplysninger:
 - a) de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 7, stk. 4, i direktiv 2014/65/EU
 - b) forretningsplanen, DLT-MHF'ens regler og forbundne retlige ordninger, jf. artikel 6, stk. 1, samt oplysninger om, hvordan DLT-MHF'en fungerer, og om dens tjenesteydelser og aktiviteter, jf. artikel 6, stk. 3
 - c) hvis det er relevant, den måde, som dens proprietære DLT fungerer på, jf. artikel 6, stk. 2
 - d) dens overordnede IT- og cyberordninger, jf. artikel 6, stk. 4
 - e) hvis det er relevant, en beskrivelse af opbevaringsordningerne for kunders DLT-værdipapirer, jf. artikel 6, stk. 5
 - f) dens overgangsstrategi, jf. artikel 6, stk. 6, og
 - g) de fritagelser, den anmoder om i henhold til artikel 4, begrundelsen for hver anmodning om fritagelse, eventuelle foreslåede kompenserende foranstaltninger samt de påtænkte midler til at opfylde de betingelser, der er knyttet til sådanne fritagelser i henhold til artikel 4.
3. Før den kompetente myndighed i hjemlandet træffer afgørelse om en ansøgning om en specifik tilladelse til at drive en DLT-MHF i henhold til denne forordning, underretter den ESMA herom og fremsender alle relevante oplysninger om DLT-MHF'en til ESMA, en redegørelse for de fritagelser, der anmodes om, begrundelserne herfor og eventuelle kompenserende foranstaltninger foreslået af ansøgeren eller krævet af den kompetente myndighed.

Senest tre måneder efter modtagelsen af underretningen afgiver ESMA en ikkebindende udtalelse om ansøgningen til den kompetente myndighed og fremsætter eventuelle henstillinger vedrørende de fritagelser, som ansøgeren anmoder om, og som er nødvendige for at sikre investorbeskyttelsen, markedintegriteten og den finansielle stabilitet. ESMA skal også fremme sammenhængen og proportionaliteten med hensyn til de fritagelser, som de kompetente myndigheder indrømmer investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver DLT-MHF'er, i hele Unionen. Med henblik herpå hører ESMA rettidigt de øvrige medlemsstaters kompetente myndigheder og tager størst muligt hensyn til deres synspunkter i sin udtalelse.
4. Den kompetente myndighed afviser at meddele ansøgeren tilladelse til at drive en DLT-MHF i henhold til denne forordning, jf. dog artikel 7 og artikel 44 i direktiv 2014/65/EU, hvis der er objektive grunde til at antage følgende:
 - a) væsentlige risici for investorbeskyttelsen, markedintegriteten eller den finansielle stabilitet bliver ikke tilstrækkeligt imødegået og afhjulpnet af ansøgeren, eller

- b) den specifikke tilladelse til at drive en DLT-MHF i henhold til denne forordning og de fritagelser, der anmodes om, har til formål at omgå retlige og/eller reguleringsmæssige krav.
5. Den specifikke tilladelse, der meddeles enten et investeringsselskab eller en markedsoperatør til at drive en DLT-MHF, er gyldig i hele Unionen i op til seks år fra datoen for den specifikke tilladelse. Den skal specificere, hvilke fritagelser der indrømmes i overensstemmelse med artikel 4.
- ESMA offentliggør på sit websted listen over DLT-markedsinfrastrukturer, deres specifikke fritagelsers start- og slutdato og listen over fritagelser, som er indrømmet hver enkelt af dem.
6. Den kompetente myndighed, der har meddelt en specifik tilladelse i henhold til denne forordning, inddrager en sådan tilladelse eller en eller flere af de indrømmede fritagelser efter at have hørt ESMA i overensstemmelse med stk. 3, jf. dog artikel 8 og artikel 44 i direktiv 2014/65/EU, hvis et eller flere af følgende forhold gør sig gældende:
- a) der er blevet konstateret en fejl ved DLT'ens funktion eller ved de tjenesteydelser og aktiviteter, der leveres af operatøren af DLT-MHF'en, som udgør en risiko for investorbeskyttelsen, markedsintegriteten eller den finansielle stabilitet, som vejer tungere end fordelene ved de tjenesteydelser og aktiviteter, der eksperimenteres med
 - b) investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver DLT-MHF'en, har overtrådt de betingelser, der er knyttet til de fritagelser, som den kompetente myndighed har indrømmet
 - c) investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver en DLT-MHF, har optaget finansielle instrumenter til handel, som ikke opfylder betingelserne i artikel 3, stk. 1, og artikel 3, stk. 2
 - d) investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver en DLT-MHF, og som har anmodet om en fritagelse for artikel 3, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014, har registreret værdipapirer, som ikke opfylder betingelserne i artikel 3, stk. 1, og artikel 3, stk. 2
 - e) investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver en DLT-MHF, og som har anmodet om specifik tilladelse til at blive fritaget fra artikel 3, stk. 2, i forordning (EU) nr. 909/2014, har overskredet de tærskler, der er omhandlet i artikel 3, stk. 3, eller i artikel 3, stk. 5, tredje afsnit, eller
 - f) den kompetente myndighed bliver opmærksom på, at investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der anmodede om en specifik tilladelse til at drive en DLT-MHF, opnåede en sådan tilladelse eller tilhørende fritagelser på grundlag af vildledende oplysninger, herunder en eventuel væsentlig udeladelse.
7. Hvis et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en DLT-MHF, i forbindelse med udøvelsen af deres aktiviteter foreslår at indføre en væsentlig ændring af, hvordan DLT'en fungerer, eller af deres tjenesteydelser eller aktiviteter, som kræver en ny tilladelse, en ny fritagelse eller ændring af en eller flere af deres eksisterende fritagelser eller af tilknyttede betingelser, skal de anmode om en sådan tilladelse, fritagelse eller ændring i overensstemmelse med artikel 4. En sådan tilladelse, fritagelse eller ændring behandles af den kompetente myndighed i overensstemmelse med stk. 2-5.

Hvis et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en DLT-MHF, i forbindelse med udøvelsen af deres aktiviteter anmoder om en ny tilladelse eller fritagelse, skal dette ske i overensstemmelse med artikel 4. En sådan tilladelse eller fritagelse behandles af den kompetente myndighed i overensstemmelse med stk. 2-5.

Artikel 8

Specifik tilladelse til at drive et DLT-værdipapirafviklingssystem

1. En juridisk person, der er meddelt tilladelse til at drive virksomhed som en CSD i henhold til forordning (EU) nr. 909/2014, kan ansøge om en specifik tilladelse til at drive et DLT-værdipapirafviklingssystem i henhold til nærværende forordning.
2. Ansøgninger om specifik tilladelse til at drive et DLT-værdipapirafviklingssystem i henhold til nærværende forordning skal ledsages af følgende oplysninger:
 - a) de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 7, stk. 9, i forordning (EU) nr. 909/2014
 - b) forretningsplanen, DLT-værdipapirafviklingssystemets regler og forbundne retlige ordninger, jf. artikel 6, stk. 1, samt oplysninger om, hvordan DLT-værdipapirafviklingssystemet fungerer, og om dets tjenesteydelser og aktiviteter, jf. artikel 6, stk. 3
 - c) hvis det er relevant, den måde, som dets proprietære DLT fungerer på, jf. artikel 6, stk. 2
 - d) dets overordnede IT- og cyberordninger, jf. artikel 6, stk. 4
 - e) opbevaringsordningerne, jf. artikel 6, stk. 5
 - f) overgangsstrategien, jf. artikel 6, stk. 6
 - g) de fritagelser, det anmoder om i henhold til artikel 5, begrundelserne for hver anmodning om fritagelse, eventuelle foreslåede kompenserende foranstaltninger samt de påtænkte foranstaltninger til at opfylde de betingelser, der er knyttet til sådanne fritagelser i henhold til artikel 5.
3. Før den kompetente myndighed træffer afgørelse om en ansøgning om en specifik tilladelse til at drive en DLT-MHF i henhold til denne forordning, underretter den ESMA herom og fremsender alle relevante oplysninger om DLT-værdipapirafviklingssystemet til ESMA, en redegørelse for de fritagelser, der anmodes om, begrundelsen herfor og eventuelle kompenserende foranstaltninger foreslået af ansøgeren eller krævet af den kompetente myndighed.

Senest tre måneder efter modtagelsen af underretningen afgiver ESMA en ikkebindende udtalelse om ansøgningen til den kompetente myndighed og fremsætter eventuelle henstillinger vedrørende de fritagelser, som ansøgeren anmoder om, og som er nødvendige for at sikre investorbeskyttelsen, markedsintegriteten og den finansielle stabilitet. ESMA skal også fremme sammenhængen og proportionaliteten med hensyn til de fritagelser, som de kompetente myndigheder indrømmer CSD'er, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemer, i hele Unionen. Med henblik herpå hører ESMA rettidigt de øvrige medlemsstaters kompetente myndigheder og tager størst muligt hensyn til deres synspunkter i sin udtalelse.

4. En kompetent myndighed afviser at meddele ansøgeren en specifik tilladelse i henhold til denne forordning, jf. dog artikel 17 i direktiv 909/2014/EU, hvis der er grunde til at antage følgende:
 - a) væsentlige risici for investorbeskyttelsen, markedintegriteten eller den finansielle stabilitet bliver ikke tilstrækkeligt imødegået og afhjulpnet af ansøgeren, eller
 - b) den specifikke tilladelse til at drive et DLT-værdipapirafviklingssystem i henhold til denne forordning og de fritagelser, der anmodes om, har til formål at omgå retlige og/eller reguleringsmæssige krav.
5. Den specifikke tilladelse, der meddeles til at drive et DLT-værdipapirafviklingssystem, er gyldig i hele Unionen i op til seks år fra datoen for den specifikke tilladelse. Den skal specificere, hvilke fritagelser der indrømmes i overensstemmelse med artikel 5.

ESMA offentliggør på sit websted listen over DLT-værdipapirafviklingssystemer, deres specifikke fritagelsers start- og slutdato og listen over fritagelser, som er indrømmet hvert enkelt af dem.
6. Den kompetente myndighed, der har meddelt den specifikke tilladelse i henhold til nærværende forordning, inddrager en sådan tilladelse eller en eller flere af de indrømmede fritagelser efter at have hørt ESMA i overensstemmelse med stk. 3, jf. dog artikel 20 i forordning (EU) nr. 909/2014, hvis et eller flere af følgende forhold gør sig gældende:
 - a) der er blevet konstateret en fejl ved DLT'ens funktion eller ved de tjenesteydelser og aktiviteter, der leveres af CSD'en, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, som udgør en risiko for markedintegriteten, investorbeskyttelsen eller den finansielle stabilitet, som vejer tungere end fordelene ved de tjenesteydelser og aktiviteter, der eksperimenteres med, eller
 - b) den CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemet, har overtrådt de betingelser, der er knyttet til de fritagelser, som den kompetente myndighed har indrømmet, eller
 - c) den CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemet har registreret finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne i artikel 3, stk. 1 og 2, eller
 - d) den CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemet, har overskredet de tærskler, der er omhandlet i artikel 3, stk. 3, og i artikel 3, stk. 5, tredje afsnit, eller
 - e) den kompetente myndighed bliver opmærksom på, at den CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemet, og som anmodede om en specifik tilladelse til at drive et DLT-værdipapirafviklingssystem, opnåede en sådan tilladelse eller tilhørende fritagelser på grundlag af vildledende oplysninger, herunder en eventuel væsentlig udeladelse.
7. Hvis en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, i forbindelse med udøvelsen af sine aktiviteter foreslår at indføre en væsentlig ændring af, hvordan DLT'en fungerer, eller af sine tjenesteydelser eller aktiviteter, som kræver en ny tilladelse, en ny fritagelse eller ændring af en eller flere af dens eksisterende fritagelser eller af tilknyttede betingelser, skal den anmode om en sådan tilladelse, fritagelse eller ændring i overensstemmelse med artikel 5. En sådan tilladelse,

fritagelse eller ændring behandles af den kompetente myndighed i overensstemmelse med stk. 2-5.

Hvis en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, i forbindelse med udøvelsen af sine aktiviteter anmoder om en ny tilladelse eller fritagelse, skal den anmode om en sådan tilladelse eller fritagelse i overensstemmelse med artikel 5. En sådan tilladelse, fritagelse eller ændring behandles af den kompetente myndighed i overensstemmelse med stk. 2-5.

Artikel 9

Samarbejde mellem operatører af DLT-markedsinfrastrukturer, kompetente myndigheder og ESMA.

1. Uden at det berører anvendelsen af relevante bestemmelser i direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 909/2014, samarbejder operatørerne af DLT-markedsinfrastrukturer med de kompetente myndigheder, som har beføjelse til at meddele specifikke tilladelser i henhold til nærværende forordning, og med ESMA.

Navnlig underretter operatørerne af DLT-markedsinfrastrukturer, når de bliver bekendt med de forhold, der er anført nedenfor, straks de kompetente myndigheder og ESMA herom. Sådanne forhold omfatter uden begrænsning:

- a) foreslåede væsentlige ændringer af deres forretningsplan, herunder kritisk personale, DLT-markedsinfrastrukturens regler og forbundne retlige ordninger, mindst fire måneder før ændringen planlægges, uanset om den foreslåede væsentlige ændring kræver en ændring i den specifikke tilladelse eller tilhørende fritagelser eller hertil knyttede betingelser i overensstemmelse med artikel 7 eller artikel 8
- b) dokumentation for uautoriseret adgang, væsentlige funktionsforstyrrelser, tab, cyberangreb eller andre cybertrusler, svig, tyveri eller andre alvorlige uregelmæssigheder, som DLT-markedsinfrastrukturen har været udsat for
- c) væsentlige ændringer i de oplysninger, der gives til den kompetente myndighed, som meddelte den specifikke tilladelse
- d) tekniske eller operationelle vanskeligheder med at levere de aktiviteter eller tjenesteydelser, der er omfattet af den specifikke tilladelse, herunder vanskeligheder i forbindelse med udviklingen eller anvendelsen af DLT og DLT-værdipapirer, eller
- e) risici for investorbeskyttelsen, markedsintegriteten eller den finansielle stabilitet, der er opstået og ikke var forudset i ansøgningen om specifik tilladelse eller på det tidspunkt, hvor den specifikke tilladelse blev indrømmet.

Når den kompetente myndighed underrettes om sådanne oplysninger, kan den kræve, at den pågældende DLT-markedsinfrastruktur indgiver en ansøgning i henhold til artikel 7, stk. 7, eller artikel 8, stk. 7, og/eller den kan træffe krævede korrigerende foranstaltninger, jf. stk. 3.

2. Operatørerne af DLT-markedsinfrastrukturer giver den kompetente myndighed, som har meddelt den specifikke tilladelse, og ESMA alle relevante oplysninger, de måtte kræve.

3. Den kompetente myndighed, der meddelte den specifikke tilladelse, kan kræve eventuelle korrigerende foranstaltninger vedrørende forretningsplanen, DLT-markedsinfrastrukturens regler og forbundne retlige ordninger for at sikre investorbeskyttelsen, markedsintegriteten eller den finansielle stabilitet. Inden den kompetente myndighed kræver korrigerende foranstaltninger, hører den ESMA i overensstemmelse med artikel 7, stk. 3, eller artikel 8, stk. 3. DLT-markedsinfrastrukturen rapporterer om de foranstaltninger, der er truffet for at gennemføre eventuelle korrigerende foranstaltninger, som den kompetente myndighed har krævet, i de rapporter, der er omhandlet i stk. 4.
4. Hver sjette måned fra datoen for den særlige tilladelse forelægger operatøren af en DLT-markedsinfrastruktur en rapport for den kompetente myndighed og ESMA. Rapporten omfatter uden begrænsning:
 - a) et resumé af de oplysninger, der er anført i stk. 1, andet afsnit
 - b) antallet og værdien af de DLT-værdipapirer, der er optaget til handel i DLT-MHF'en, antallet og værdien af de DLT-værdipapirer, der er registreret af en CSD, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemer, og, hvis det er relevant, antallet og værdien af de værdipapirer, der er registreret af et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver virksomhed i en DLT-MHF
 - c) antallet og værdien af de transaktioner, der handles i en DLT-MHF, og som afvikles af enten en CSD, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eller, hvis det er relevant, af et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en DLT-MHF
 - d) en begrundet vurdering af eventuelle vanskeligheder i forbindelse med anvendelsen af Unionens lovgivning om finansielle tjenesteydelser eller national lovgivning og
 - e) de foranstaltninger, der er truffet for at gennemføre eventuelle kompenserende eller korrigerende foranstaltninger, som den kompetente myndighed har krævet, eller betingelser, som den kompetente myndighed har pålagt.
5. ESMA udfylder en koordinerende rolle mellem de kompetente myndigheder med henblik på at opbygge en fælles forståelse af distributed ledger-teknologi og DLT-markedsinfrastrukturer samt en fælles tilsynskultur og konvergerende tilsynspraksisser, der sikrer konsekvente tilgange og konvergens i tilsynsresultaterne.

ESMA underretter regelmæssigt alle kompetente myndigheder om:

 - a) de rapporter, der forelægges i overensstemmelse med stk. 4
 - b) de specifikke tilladelser og fritagelser i overensstemmelse med artikel 7 og artikel 8 samt de hertil knyttede betingelser
 - c) en kompetent myndigheds eventuelle afvisning med hensyn til at meddele en specifik tilladelse eller indrømme eventuelle fritagelser i overensstemmelse med artikel 7 og artikel 8, inddragelse af en sådan specifik tilladelse eller af fritagelser og en DLT-markedsinfrastrukturens ophør af aktiviteterne.
6. ESMA overvåger anvendelsen af de specifikke tilladelser, tilhørende fritagelser og hertil knyttede betingelser, som er meddelt eller indrømmet i overensstemmelse med artikel 7 og artikel 8, samt eventuelle kompenserende eller korrigerende

foranstaltninger, der er krævet, og forelægger Kommissionen en årlig rapport om, hvordan de anvendes i praksis.

Artikel 10

Rapport og revision

1. Senest fem år efter denne forordnings ikrafttræden forelægger ESMA Kommissionen en rapport om:
 - a) hvordan DLT-markedsinfrastrukturer i hele Unionen fungerer
 - b) antallet af DLT-MHF'er og CSD'er, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, som er meddelt en specifik tilladelse i henhold til denne forordning
 - c) typer fritagelser, som DLT-markedsinfrastrukturer har anmodet om, og typer fritagelser, som de kompetente myndigheder har indrømmet
 - d) antallet og værdien af de DLT-værdipapirer, der er optaget til handel i DLT-MHF'er, antallet og værdien af de DLT-værdipapirer, der er registreret af CSD'er, der driver DLT-værdipapirafviklingssystemer, og, hvis det er relevant, antallet og værdien af værdipapirer, der er registreret af DLT-MHF'er
 - e) antallet og værdien af de transaktioner, der handles i DLT-MHF'er, og som afvikles af CSD'er, der driver et DLT-værdipapirafviklingssystem, eller, hvis det er relevant, af DLT-MHF'er
 - f) den anvendte DLT-type og tekniske spørgsmål i forbindelse med anvendelsen af DLT, herunder de forhold, der er omhandlet i artikel 9, stk. 1, andet afsnit, litra b)
 - g) de procedurer, der er indført af DLT-MHF'er i overensstemmelse med artikel 4, stk. 3, litra g)
 - h) risici i forbindelse med anvendelsen af en DLT
 - i) interoperabilitetsproblemer mellem DLT-markedsinfrastrukturer og andre infrastrukturer, der anvender nedarvede systemer
 - j) de fordele, der følger af anvendelsen af DLT, i form af eventuelle effektivitetsforbedringer og risikoreduktioner i hele handels- og efterhandelskæden, herunder uden begrænsning med hensyn til registrering og opbevaring af DLT-værdipapirer, transaktioners sporbarhed, selskabshændelser, rapportering og tilsynsfunktioner på niveauet for DLT-markedsinfrastrukturen
 - k) en kompetent myndigheds eventuelle afvisning med hensyn til at meddele specifikke tilladelser eller indrømme fritagelser i overensstemmelse med artikel 7 og artikel 8, ændringer eller inddragelser af sådanne specifikke tilladelse eller af fritagelser samt af eventuelle kompenserende eller korrigerende foranstaltninger og
 - l) en DLT-markedsinfrastrukturens eventuelle ophør af aktiviteterne og årsagerne hertil.

2. På grundlag af den i stk. 1 omhandlede rapport forelægger Kommissionen en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet, herunder en cost-benefit-analyse af, hvorvidt ordningen for DLT-markedsinfrastrukturer i henhold til denne forordning bør:
- a) forlænges med endnu en periode
 - b) udvides til andre typer finansielle instrumenter, der kan udstedes, registreres, overføres eller lagres i en DLT
 - c) ændres
 - d) gøres permanent med eller uden ændringer eller
 - e) afsluttes.

Kommissionen kan i sin rapport foreslå passende ændringer af EU-rammen for lovgivning om finansielle tjenesteydelser eller harmonisering af nationale love, der vil lette anvendelsen af distributed ledger-teknologi i den finansielle sektor, samt foranstaltninger, der er nødvendige for at forbedre DLT-markedsinfrastrukturers overgang fra pilotordningen.

Artikel 11

Ikrafttræden og anvendelse

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Den anvendes fra den [*Indsæt datoen 12 måneder efter denne forordnings ikrafttræden*].

Senest tre måneder efter denne forordnings ikrafttræden underretter medlemsstaterne ESMA og Kommissionen om deres kompetente myndigheder i den i artikel 2, nr. 21), litra c), anvendte betydning, hvis det er relevant. ESMA offentliggør en liste over disse kompetente myndigheder på sit websted.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den .

På Europa-Parlamentets vegne
Formand

På Rådets vegne
Formand