

Bruxelles, 24. rujna 2020.
(OR. en)

11055/20

**Međuinstitucijski predmet:
2020/0267 (COD)**

EF 232
ECOFIN 850
CODEC 874
IA 65

PRIJEDLOG

Od:	Glavna tajnica Europske komisije, potpisao direktor Jordi AYET PUIGARNAU
Datum primitka:	24. rujna 2020.
Za:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, glavni tajnik Vijeća Europske unije
Br. dok. Kom.:	COM(2020) 594 final
Predmet:	Prijedlog UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o pilot-režimu za tržišne infrastrukture temeljene na tehnologiji decentraliziranog vođenja evidencije transakcija

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument COM(2020) 594 final.

Priloženo: COM(2020) 594 final



EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 24.9.2020.
COM(2020) 594 final

2020/0267 (COD)

Prijedlog

UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA

**o pilot-režimu za tržišne infrastrukture temeljene na tehnologiji decentraliziranog
vođenja evidencije transakcija**

(Tekst značajan za EGP)

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

OBRAZLOŽENJE

1. KONTEKST PRIJEDLOGA

• Razlozi i ciljevi prijedloga

Ovaj prijedlog dio je paketa mjera kojima se dodatno, uz istodobno ublažavanje rizika, omogućuje i podupire potencijal digitalnih financija u kontekstu inovacija i tržišnog natjecanja. U skladu je s Komisijinim prioritetima pripreme Europe za digitalno doba i izgradnje gospodarstva u interesu građana spremnog za budućnost. Paket o digitalnim financijama sadržava novu strategiju za digitalne financije za financijski sektor EU-a¹, s ciljem da EU prihvati digitalnu revoluciju te da ju pod vodstvom inovativnih europskih poduzeća potakne i tako svim europskim potrošačima i poduzećima omogući prednosti digitalnih financija. Pored ovog prijedloga, paket sadržava i prijedlog uredbe o izgradnji tržišta kriptovaluta², prijedlog o digitalnoj operativnoj otpornosti³ i prijedlog pojašnjenja ili izmjena određenih povezanih propisa EU-a o financijskim uslugama⁴.

Omogućavanje regulatornog okvira za financijske usluge u EU-u koji je otvoren za inovacije i ne predstavlja prepreku primjeni novih tehnologija jedno je od prioritetnih područja strategije. Ovaj prijedlog, zajedno s prijedlogom prilagođenog režima za kriptovalutu, prve su konkretne mjere u ovom području čiji je cilj osigurati odgovarajuću razinu zaštite potrošača i ulagatelja i pravnu sigurnost za kriptovalutu, omogućiti inovativnim poduzećima korištenje tehnologije lanca blokova (engl. *blockchain*), tehnologije decentraliziranog vođenja evidencije transakcija („DLT”) i kriptovalute te osigurati financijsku stabilnost.

Kriptovaluta je jedna od najvažnijih primjena tehnologije lanca blokova u financijama. Komisija od objave svojeg Akcijskog plana za financijske tehnologije⁵ u ožujku 2018. ispituje mogućnosti i izazove koje proizlaze iz kriptovalute. U svojem Akcijskom planu za financijske tehnologije iz 2018., Komisija je dala ovlasti Europskom nadzornom tijelu za bankarstvo (EBA) i Europskom nadzornom tijelu za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) za izradu procjene primjenjivosti i prikladnosti postojećeg regulatornog okvira za financijske usluge na kriptovalutu. U savjetu⁶ koji je objavljen u siječnju 2019. navodi se da bi dio kriptovalute mogao biti obuhvaćen područjem primjene zakonodavstva Unije, ali njegova učinkovita primjena na ovu imovinu ne bi uvijek bila jednostavna. Štoviše, u savjetu se primjećuje da bi postojeće zakonodavstvo Unije moglo ograničiti upotrebu DLT-a. EBA i

¹ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskoj središnjoj banci, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija o strategiji za digitalne financije za EU, COM(2020) 591.

² Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima kriptovalute i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937 – COM(2020) 593.

³ Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o digitalnoj operativnoj otpornosti za financijski sektor i o izmjeni uredbi (EZ) br. 1060/2009, (EU) br. 648/2012, (EU) br. 600/2014 i (EU) br. 909/2014 – COM(2020) 595.

⁴ Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni direktiva 2006/43/EZ, 2009/65/EZ, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i EU/2016/2341 – COM(2020) 596.

⁵ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskoj središnjoj banci, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Akcijski plan za financijske tehnologije”, COM(2018/109 final, 8.3.2018.

⁶ ESMA, *Advice on 'Initial Coin Offerings and Crypto-Assets'* (Savjet o inicijalnim javnim ponudama i kriptovalutini), 2019.; EBA *report with advice on crypto-assets* (Izvešće EBA-e sa savjetom o kriptovalutini), 2019.

ESMA usto su naglasile da, osim zakonodavstva Unije koje se odnosi na borbu protiv pranja novca i financiranja terorizma, većina kriptovalutne nije obuhvaćena područjem primjene propisa Unije koji se odnosi na financijske usluge i stoga ne podliježe, među ostalim, odredbama o zaštiti potrošača i ulagatelja i integritetu tržišta, iako uzrokuje te rizike. Osim toga, veći broj država članica nedavno je donijelo zakone koji se odnose na pitanja povezana s kriptovalutinom, što dovodi do fragmentacije tržišta.

Uzimajući u obzir navedene pojave u okviru šire digitalne agende Komisije, predsjednica Ursula von der Leyen naglasila je potrebu za „zajedničkim pristupom kriptovalutama s državama članicama kako bismo što bolje iskoristili njihove mogućnosti i otklonili nove rizike koje one donose”⁷. Uvažavajući rizike koje one mogu donijeti, Komisija i Vijeće zajednički su u prosincu 2019. izjavili da se „obvezuju na uspostavljanje okvira koji će iskoristiti potencijalne mogućnosti kriptovalutne”⁸. U tijeku je izrada izvješća Europskog parlamenta o digitalnim financijskim uslugama s posebnim naglaskom na kriptovalutinu⁹.

Da bi se riješili navedeni problemi i izradio okvir EU-a koji pogoduje tržištima kriptovalutne i tokenizaciji tradicionalne financijske imovine te široj upotrebi DLT-a u financijskim uslugama, ovaj prijedlog će biti popraćen dodatnim zakonodavnim prijedlozima. Komisija predlaže pojašnjenje da postojeća definicija „financijskih instrumenata”, koja određuje područje primjene Direktive o tržištu financijskih instrumenata (MiFID II)¹⁰, obuhvaća financijske instrumente temeljene na DLT-u¹¹ te prilagođeni režim za kriptovalutinu koja nije obuhvaćena postojećim propisima o financijskim uslugama i tokenima e-novca¹².

Ovaj prijedlog, koji u obliku uredbe obuhvaća pilot-režim za tržišne infrastrukture DLT, sadržava četiri opća, međusobno povezana cilja. Prvi se cilj odnosi na pravnu sigurnost. Da bi se u EU-u razvila sekundarna tržišta kriptovalutne koja se smatra financijskim instrumentima, moramo točno znati gdje okvir više ne odgovara svrsi. Drugi je cilj podupiranje inovacija. Uklanjanjem prepreka primjeni novih tehnologija u financijskom sektoru podupire se strategija Komisije za digitalne financije. Pilot-režim nužan je za promicanje uvođenja tehnologija i odgovornih inovacija kako bi šire promjene postojećih propisa o financijskim uslugama bile utemeljene na dokazima. Treći je cilj uspostavljanje zaštite potrošača i ulagatelja te integriteta tržišta, a četvrti je cilj osigurati financijsku stabilnost. Pilot-režimom uspostaviti će se odgovarajuće zaštitne mjere, primjerice ograničavanje vrsta financijskih instrumenata kojima se može trgovati. Štoviše, odredbe posebno usmjerene na osiguravanje financijske stabilnosti i zaštitu potrošača i ulagatelja neće biti obuhvaćene područjem primjene onih odredaba od kojih bi tržišna infrastruktura DLT mogla biti izuzeta.

⁷ Mandatno pismo izabrane predsjednice von der Leyen potpredsjedniku Dombrovskisu, 10. rujna 2019.

⁸ Zajednička izjava Europske komisije i Vijeća o „stabilnim kriptovalutama” („stablecoins”), 5. prosinca 2019.

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

¹⁰ Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU.

¹¹ Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni direktiva 2006/43/EZ, 2009/65/EZ, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i EU/2016/2341 – COM(2020) 596.

¹² Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima kriptovalutne i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937 – COM(2020) 593.

- **Dosljednost s postojećim odredbama politike u tom području**

Ovaj prijedlog dio je šireg okvira koji se odnosi na kriptovalutu i tehnologiju decentraliziranog vođenja evidencije transakcija (DLT) jer ga nadopunjuju prijedlozi kojima se nastoji osigurati da postojeći propisi ne budu prepreka uvođenju novih tehnologija, ali da ostvaruju svoje ciljeve, te prilagođeni režim za kriptovalutu koja nije obuhvaćena postojećim propisima o financijskim uslugama i tokenima e-novca.

Komisija je u okviru Akcijskog plana za financijske tehnologije koji je donesen u ožujku 2018.¹³ ovlastila europska nadzorna tijela (ESA-e) za davanje preporuka o primjenjivosti i prikladnosti postojećeg regulatornog okvira EU-a za financijske usluge u odnosu na kriptovalutu. U ovom se prijedlogu uzimaju u obzir preporuke koje je dostavilo Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (EBA) i Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA)¹⁴. Prijedlog je usklađen i s općim ciljem strategije za digitalne financije: osigurati da okvir EU-a bude pogodan za inovacije.

- **Dosljednost u odnosu na druge politike Unije**

Kako je navedeno u političkim smjernicama predsjednice von der Leyen¹⁵ i utvrđeno u Komunikaciji „Izgradnja digitalne budućnosti Europe”¹⁶, od ključne je važnosti za Europu iskoristiti sve prednosti digitalnog doba i ojačati industrijski i inovacijski kapacitet unutar sigurnog i etičkog okvira.

Prijedlog je u skladu i s politikama Unije koje su usmjerene na uspostavljanje unije tržišta kapitala (CMU). On predstavlja odgovor na završno izvješće Foruma na visokoj razini, u kojemu se ističe neiskorišteni potencijal kriptovalute i poziva Komisiju da poveća pravnu sigurnost i utvrdi jasna pravila o upotrebi kriptovalute¹⁷.

Naposljetku, prijedlog je u potpunosti u skladu s preporukom iz strategije EU-a za sigurnosnu uniju o razvoju zakonodavnog okvira za kriptovalutu s obzirom na sve veći učinak te nove tehnologije na izdavanje, razmjenu i dijeljenje financijske imovine te pristup toj imovini¹⁸.

2. PRAVNA OSNOVA, SUPSIDIJARNOST I PROPORCIONALNOST

- **Pravna osnova**

Prijedlog se temelji na članku 114. UFEU-a, kojim se europskim institucijama dodjeljuje nadležnost da donesu odgovarajuće odredbe za usklađivanje zakona država članica čiji je cilj uspostava i funkcioniranje unutarnjeg tržišta. Prijedlogom se želi putem odstupanja omogućiti eksperimentiranje u upotrebi DLT-a u trgovanju i aktivnostima poslije trgovanja kriptovalutom koja se smatra financijskim instrumentima tamo gdje postojeće zakonodavstvo isključuje ili ograničava njihovu primjenu.

¹³ Europska komisija, Akcijski plan za financijske tehnologije, COM/2018/109 final.

¹⁴ ESMA, *Advice on 'Initial Coin Offerings and Crypto-Assets'* (Savjet o inicijalnim javnim ponudama i kriptovaluti), 2019.; EBA *report with advice on crypto-assets* (Izvješće EBA-e sa savjetom o kriptovaluti), 2019.

¹⁵ Predsjednica Ursula von der Leyen, Političke smjernice za sljedeću Europsku komisiju, 2019.–2024.

¹⁶ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Izgradnja digitalne budućnosti Europe”, COM(2020) 67 final.

¹⁷ Preporuka 7 iz završnog izvješća Foruma na visokoj razini o uniji tržišta kapitala (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 Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Europskom vijeću, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija o strategiji EU-a za sigurnosnu uniju, COM(2020) 605 final od 24.7.2020.

Danas se DLT u financijskim uslugama koristi u ograničenoj mjeri, i to u okviru tržišnih infrastruktura (mjesto trgovanja ili središnji depozitoriji vrijednosnih papira). Regulatorne prepreke i pravna sigurnost najčešće se navode kao glavni razlozi ograničenog uvođenja ove potencijalno transformativne tehnologije u tržišne infrastrukture. Europska unija slijedi načelo tehnološke neutralnosti, ali pravila se i dalje stvaraju na temelju tržišne stvarnosti, a postojećim propisima o financijskim uslugama nisu predviđeni DLT i kriptoomovina. To znači da u postojećem zakonodavstvu postoje odredbe koje ponekad ograničavaju, pa čak i sprečavaju upotrebu DLT-a. Nepostojanje sekundarnog tržišta temeljenog na DLT-u ograničava povećanje učinkovitosti i održivi razvoj primarnog tržišta financijskih instrumenata u obliku kriptoomovine.

Uvođenjem zajedničkog pilot-režima EU-a za eksperimentiranje s tržišnim infrastrukturama DLT poduzeća u EU-u mogla bi iskoristiti puni potencijal postojećeg okvira, što bi omogućilo nadzornim tijelima i zakonodavcima da prepoznaju prepreke u propisima, dok bi regulatorna tijela i sama poduzeća stekla dragocjena znanja o primjeni DLT-a. To bi moglo olakšati pouzdanije i sigurnije sekundarno tržište za kriptoomovinu koja se smatra financijskim instrumentima. To bi omogućilo i da poduzeća iz EU-a koja pružaju financijske usluge zadrže globalnu konkurentnost jer druge zemlje već provode mjere koje omogućavaju eksperimentiranje s DLT-om u financijskim uslugama. Naposljetku, primjenom pilot-režima dobili bi se primjeri iz stvarnog života i steklo potrebno iskustvo i dokazi koji bi mogli poslužiti kao osnova za trajni regulatorni režim EU-a.

- **Supsidijarnost (za neisključivu nadležnost)**

Pravila kojima se uređuju financijske usluge, a posebno tržišne infrastrukture u cijeloj Uniji, u velikoj se mjeri utvrđuju na razini EU-a. Zbog toga se sva odstupanja ili izuzeća od posebnih odredaba moraju utvrditi na razini EU-a.

Uz to, djelovanjem na razini EU-a, kakvo se predlaže u predloženoj uredbi, osigurala bi se dosljednost i ravnopravni uvjeti na način da se ESMA-i dodjele ovlasti za nadzor i koordinaciju eksperimentiranja, dok nadležna tijela država članica podnose ocijenjene zahtjeve sudionika na tržištu.

Naposljetku, dugoročni cilj stjecanja iskustva u primjeni i ograničenja postojećih propisa o financijskim uslugama za tržišne infrastrukture DLT zahtijevaju da se to učini na razini EU-a. Stoga će ESMA ocjenjivati rezultate svake godine te će zajedno s Komisijom, najkasnije nakon pet godina, izraditi ocjenu pilot-režima i podnijeti izvješće Vijeću i Parlamentu.

- **Proporcionalnost**

Na temelju načela proporcionalnosti sadržaj i oblik djelovanja EU-a ne bi trebao prijeći ono što je potrebno za ostvarivanje ciljeva Ugovorâ. Predložena pravila neće nadilaziti ono što je nužno za ostvarenje ciljeva prijedloga. Prijedlog će obuhvaćati samo one aspekte koje države članice ne mogu same ostvariti i slučajeve u kojima su administrativno opterećenje i troškovi razmjerni posebnim i općim ciljevima koji se nastoje ostvariti.

Kako bi se omogućila provedba različitih testova, predloženim pilot-režimom osigurat će se proporcionalnost dopuštajući odgovarajuću fleksibilnost nadzornim tijelima da odrede koje se odredbe mogu izuzeti za testiranje pojedinog sudionika na tržištu. Pilot-režim omogućit će regulatornim tijelima uklanjanje regulatornih ograničenja koja mogu ograničiti razvoj tržišnih infrastruktura DLT, što bi moglo omogućiti prelazak na tokenizirane financijske instrumente i tržišne infrastrukture DLT i tako omogućiti inovacije i osigurati globalnu konkurentnost EU-a.

Pristup pilot-režima u ovoj se fazi smatra u najvećoj mjeri proporcionalnim ciljevima jer trenutačno nema dovoljno dokaza za znatnije i opsežnije trajne promjene postojećeg okvira financijskih usluga kako bi se omogućila upotreba DLT-a. To je detaljno opisano i u priloženoj procjeni učinka, na primjer u poglavljima 6. i 7.¹⁹

- **Odabir instrumenta**

U skladu s člankom 114. UFEU-a dopušteno je donošenje akata u obliku uredbe ili direktive. Za ovaj je prijedlog odabrana uredba kako bi se utvrdio jedinstven skup pravila koja se odmah mogu primijeniti na cijelom jedinstvenom tržištu.

Predloženom Uredbom uspostavljaju se usklađeni zahtjevi za sudionike na tržištu koji žele zatražiti odobrenje za uspostavljanje tržišne infrastrukture DLT. Takve tržišne infrastrukture DLT ne smiju biti podložne posebnim nacionalnim pravilima. Stoga je uredba primjerenija od direktive.

3. REZULTATI *EX POST* EVALUACIJA, SAVJETOVANJA S DIONICIMA I PROCJENA UČINKA

- **Savjetovanja s dionicima**

Komisija se tijekom postupka izrade ovog prijedloga savjetovala s dionicima. Održana su sljedeća savjetovanja:

- i. Komisija je provela posebno otvoreno javno savjetovanje (19. prosinca 2019.–19. ožujka 2020.)²⁰;
- ii. Komisija se savjetovala s javnošću o početnoj procjeni učinka (19. prosinca 2019.–16. siječnja 2020.)²¹;
- iii. službe Komisije dvaput su se savjetovale sa stručnjacima iz država članica koji sudjeluju u Stručnoj skupini za bankarstvo, plaćanja i osiguranja (EGBPI) (18. svibnja 2020. i 16. srpnja 2020.)²².

Svrha javnog savjetovanja bilo je obavješćivanje Komisije o razvoju potencijalnog okvira za kriptoomovinu na razini EU-a. Savjetovanje je obuhvatilo pitanja o kriptoomovini koja nisu obuhvaćena postojećim propisima EU-a o financijskim uslugama, kriptoomovini koja jest obuhvaćena postojećim propisima EU-a o financijskim uslugama (npr. ona koja se smatra prenosivim vrijednosnim papirima ili elektroničkim novcem), konkretna pitanja o takozvanim „stabilnim kriptovalutama” te opća pitanja o primjeni DLT-a u financijskim uslugama.

Mnogi ispitanici vjeruju da bi primjena DLT-a u financijskim uslugama općenito mogla dovesti do povećanja učinkovitosti i da bi mogla utjecati na sadašnje infrastrukture financijskog tržišta. Osim toga, ispitanici su se složili da bi se u slučajevima u kojima je kriptoomovina financijski instrument trebala primjenjivati postojeća pravila kojima se uređuju financijski instrumenti. Naposljetku, mnogi su smatrali da primjena postojećih pravila na

¹⁹ Procjena učinka priložena Prijedlogu uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima kriptoomovine i izmjeni Direktive (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 Procjena učinka priložena Prijedlogu uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima kriptoomovine i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937, SWD(2020) 380.

²²

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

kriptoimovinu i poslovne modele temeljene na DLT-u može otvoriti složena pravna i nadzorna pitanja.

Predstavnici država članica izrazili su opću potporu za odabrani pristup uspostave pilot-režima kako bi se omogućilo eksperimentiranje s primjenom DLT-a u financijskim uslugama. Naglasili su da ne bi smio biti previše restriktivan, ali i da ne smije dovesti do fragmentacije tržišta ili ugroziti važne postojeće regulatorne zahtjeve.

Prijedlog se isto tako temelji na povratnim informacijama primljenima u okviru sastanaka s dionicima te tijelima i institucijama EU-a.

- **Prikupljanje i primjena stručnog znanja**

U pripremi prijedloga Komisija se oslanjala na kvalitativne i kvantitativne podatke prikupljene iz pouzdanih izvora, uključujući izvješća EBA-e i ESMA-e²³. Podaci su dopunjeni povjerljivim podacima i javno dostupnim izvješćima nadzornih tijela, međunarodnih tijela koja donose standarde i vodećih istraživačkih instituta, kao i kvantitativnim i kvalitativnim doprinosima poznatih dionika u globalnom financijskom sektoru.

- **Procjena učinka**

Ovom prijedlogu priložena je procjena učinka, koja je 29. travnja 2020. dostavljena Odboru za nadzor regulative i odobrena 29. svibnja 2020.²⁴ Odbor za nadzor regulative preporučio je poboljšanja u određenim područjima radi: i. stavljanja inicijative u kontekst trenutnih regulatornih napora na razini EU-a i međunarodnoj razini, ii. pojašnjenja o tome kako će inicijativa pridonijeti smanjenju rizika od prijevare, hakerskih napada i zlouporabe tržišta te objašnjenja o usklađenosti sa skorašnjom revizijom propisa o sprječavanju pranja novca te iii. detaljnijeg objašnjenja problema u vezi s financijskom stabilnošću kad je riječ o „stabilnim kriptovalutama” i pojašnjenja o tome kako će nadzorna tijela osigurati zaštitu ulagatelja i potrošača. Procjena učinka izmijenjena je u skladu s tim, uzimajući u obzir i detaljnije komentare Odbora za nadzor regulative.

Komisija je razmotrila niz opcija politike za kriptoimovinu koja se smatra financijskim instrumentima u skladu s Direktivom o tržištu financijskih instrumenata (MiFID II)²⁵, a posebno:

- opcija 1: nezakonodavne mjere kojima bi se dale smjernice o primjenjivosti okvira EU-a o financijskim uslugama na kriptoimovinu koja se smatra financijskim instrumentima i na DLT,
- opcija 2: ciljane izmjene okvira EU-a o financijskim uslugama,
- opcija 3.: pilot-režim – uspostavljanje tržišne infrastrukture DLT.

Opcijom 1 moglo bi se pojasniti kada se kriptoimovina smatra financijskim instrumentima u skladu s Direktivom MiFID II. Smjernicama bi se osim toga moglo poduprijeti primarno tržište (npr. dodatnim pojašnjenjem na koji bi se način Uredba o prospektu mogla primijeniti na ovu vrstu izdanja), a u određenoj mjeri i sekundarno tržište (određivanjem načina na koji bi platforma za trgovanje kriptoimovinom mogla funkcionirati u skladu s okvirom

²³ ESMA, *Advice on 'Initial Coin Offerings and Crypto-Assets'* (Savjet o inicijalnim javnim ponudama i kriptoimovini), 2019.; EBA *report with advice on crypto-assets* (Izvješće EBA-e sa savjetom o kriptoimovini), 2019.

²⁴ Procjena učinka priložena Prijedlogu uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima kriptoimovine i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937, SWD(2020) 380.

²⁵ Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU.

MiFID II/MiFIR²⁶), te razvoj infrastruktura za aktivnosti poslije trgovanja za financijske instrumente u obliku kriptoomovine. Međutim, nezakonodavne mjere iz opcije 1 mogle bi imati i ograničen učinak. Mjere mekog prava po svojoj su prirodi neobvezujuće i jedna država članica ili jedno nadležno nacionalno tijelo može donijeti odluku o neprimjeni smjernica. Smjernice o tome koja kriptoomovina čini „financijski instrument” u skladu s Direktivom MiFID II mogle bi imati ograničeni učinak zbog razlika u prenošenju pojma „financijski instrumenti” u nacionalna zakonodavstva.

Opcija 2 mogla bi osigurati viši stupanj pravne sigurnosti za sudionike na tržištu i nadležna nacionalna tijela u pogledu primjene propisa EU-a o financijskim uslugama na usluge povezane s izdavanjem, trgovanjem i namirom financijskih instrumenata u obliku kriptoomovine i na upotrebu DLT-a. U načelu, ciljanim izmjenama u točno određenim područjima (npr. Uredba o prospektu²⁷, Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira²⁸ i Direktiva o konačnosti namire²⁹) sudionicima na tržištu mogla bi se omogućiti upotreba DLT-a. Međutim, te ciljane izmjene koje bi se izdvojeno donosile mogle bi imati ograničeni učinak u smislu potpore uvođenju financijskih instrumenata u obliku kriptoomovine i DLT-a u financijski sektor. U skladu s opcijom 2 broj izmjena u postojećem zakonodavstvu bio bi relativno ograničen. Budući da su DLT i financijski instrumenti u obliku kriptoomovine u fazi nastajanja, teško je prepoznati sve regulatorne prepreke koje bi zahtijevale hitne zakonodavne mjere.

Naposljetku, opcija 3 mogla bi postojećim investicijskim društvima i sudionicima na tržištu ponuditi mogućnost opsežnijeg testiranja DLT-a, istovremenim nuđenjem usluga trgovanja i namire. DLT može omogućiti odvijanje namire gotovo u stvarnom vremenu, čime se smanjuje rizik za drugu ugovornu stranu tijekom postupka namire. Decentralizirana priroda DLT-a mogla bi umanjiti i neke kiberrizike centralizirane tržišne infrastrukture, kao što je jedinstvena točka kvara. Upotreba DLT-a mogla bi smanjiti troškove oslobađanjem kapitala zbog smanjene potrebe za davanjem kolaterala i automatiziranim procesima (upotrebom pametnih ugovora) koji bi mogli pojednostavniti neke administrativne procese (npr. usklađivanje).

Smatralo se da su navedene tri opcije usklađene s postojećim zakonodavstvom i Komisijinim ciljevima u pogledu digitalnog gospodarstva te da se međusobno ne isključuju, a smatrale su se i komplementarnima stupnjevitom regulatornom pristupu koji započinje s pilot-režimom.

• **Temeljna prava**

EU se zalaže za visoke standarde zaštite temeljnih prava i potpisnik je brojnih konvencija o ljudskim pravima. U tom kontekstu prijedlog vjerojatno neće izravno utjecati na ta prava, kako su navedena u glavnim konvencijama UN-a o ljudskim pravima, Povelji Europske unije o temeljnim pravima, koja je sastavni dio Ugovorâ EU-a, te Europskoj konvenciji o ljudskim pravima.

²⁶ Uredba (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištima financijskih instrumenata i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012.

²⁷ Uredba (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu te stavljanju izvan snage Direktive 2003/71/EZ.

²⁸ Uredba (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. srpnja 2014. o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni direktiva 98/26/EZ i 2014/65/EU te Uredbe (EU) br. 236/2012.

²⁹ Direktiva 98/26/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 19. svibnja 1998. o konačnosti namire u platnim sustavima i sustavima za namiru vrijednosnih papira.

4. UTJECAJ NA PRORAČUN

Ovaj prijedlog utječe na troškove i administrativno opterećenje nadležnih nacionalnih tijela i ESMA-e. Visina i raspodjela tih troškova ovisit će o točnim zahtjevima koji će biti primijenjeni na tržišne infrastrukture DLT te o povezanim zadaćama nadzora i praćenja.

Procjenjuje se da se troškovi nadzora svake države članice (uključujući osoblje, osposobljavanje, informatičku infrastrukturu) mogu kretati u rasponu od 150 000 EUR do 250 000 EUR godišnje po tržišnoj infrastrukturi DLT. Međutim, ti bi se troškovi djelomično kompenzirali naknadama za nadzor koje bi nadležna nacionalna tijela naplaćivala tržišnim infrastrukturama DLT.

Troškovi ESMA-e koji se odnose na preispitivanje i koordinaciju procjenjuju se na iznos od 150 000 EUR do 300 000 EUR – to bi bio ukupan iznos, a ne iznos po tržišnoj infrastrukturi DLT jer ESMA ne bi provodila neposredan nadzor. Ti će se troškovi platiti iz operativnog proračuna ESMA-e koji će se povećati. Osim toga, od ESMA-e se očekuje da vodi registar aktivnih tržišnih infrastrukture DLT, a smatra se da su troškovi povezani s time obuhvaćeni troškovima koji se odnose na vođenje registra kako je to navedeno u Prijedlogu uredbe o tržištima kriptovaluta.

Svi učinci ovog prijedloga na proračun detaljno su navedeni u zakonodavnom financijskom izvještaju koji je priložen Prijedlogu uredbe o tržištima kriptovaluta.

5. DRUGI ELEMENTI

- **Detaljno obrazloženje posebnih odredaba prijedloga**

Cilj je ovog prijedloga pružiti pravnu sigurnost i fleksibilnost sudionicima na tržištu koji žele upravljati tržišnom infrastrukturom DLT uspostavom jedinstvenih zahtjeva za njihov rad. Odobrenja dodijeljena u skladu s ovom Uredbom omogućit će sudionicima na tržištu da upravljaju tržišnom infrastrukturom DLT i da pružaju svoje usluge u svim državama članicama.

U članku 1. određeni su predmet i područje primjene. Konkretno, ovom se Uredbom određuju uvjeti za rad tržišnih infrastrukture DLT, odobrenja za njihovu upotrebu te nadzor i suradnju nadležnih tijela i ESMA-e. Uredba se primjenjuje na sudionike na tržištu (investicijska društva, tržišne operatore ili središnje depozitorije vrijednosnih papira, CSD-e) koji su dobili odobrenje u skladu s člankom 7. ili člankom 8. U članku 2. utvrđuju se pojmovi i definicije, među ostalim: „tržišna infrastruktura DLT”, „multilateralna trgovinska platforma DLT” ili „MTP DLT”, „sustav za namiru vrijednosnih papira DLT” i „prenosivi vrijednosni papiri DLT”. U članku 3. opisuju se ograničenja u odnosu na prenosive vrijednosne papire DLT koji se mogu uvrstiti za trgovanje tržišnim infrastrukturama DLT ili koje tržišne infrastrukture DLT mogu evidentirati. Kod dionica tržišna kapitalizacija ili okvirna tržišna kapitalizacija izdavatelja prenosivih vrijednosnih papira DLT trebala bi biti niža od 200 milijuna EUR; kod javnih obveznica koje nisu državne obveznice, pokrivene obveznice i korporativne obveznice ograničenje je 500 milijuna EUR. Tržišne infrastrukture DLT ne bi smjele uvrštavati za trgovanje državne obveznice niti ih evidentirati. Osim toga, ukupna tržišna vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT koje evidentira CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT ili MTP DLT kada ima odobrenje za evidentiranje takvih prenosivih vrijednosnih papira DLT ne smije premašiti iznos od 2,5 milijardi EUR.

U članku 4. određuju se zahtjevi za MTP DLT, koji su jednaki kao i za MTP u skladu s Direktivom 2014/65/EU, te se određuju izuzeća koja su moguća u skladu s ovom Uredbom. U članku 5. određuju se zahtjevi za CSD-e koji upravljaju sustavom za namiru vrijednosnih papira, a koji su jednaki kao i za CSD-e u skladu s Uredbom (EU) br. 909/2014, te se

određuju izuzeća koja su moguća u skladu s ovom Uredbom. U člancima 4. i 5. naveden je ograničen popis izuzeća koja mogu zatražiti tržišne infrastrukture DLT i uvjeti za takva izuzeća.

U članku 6. određuju se dodatni zahtjevi koji su primjenjivi na tržišne infrastrukture DLT radi uklanjanja novih oblika rizika koji nastaju upotrebom DLT-a. Tržišne infrastrukture DLT dužne su pružiti svim članovima, sudionicima, klijentima i ulagateljima jasne i nedvosmislene informacije o načinu na koji obavljaju svoje funkcije usluge i aktivnosti te u čemu se razlikuju od tradicionalnih MTP-a ili CSD-a. Tržišne infrastrukture DLT isto tako moraju osigurati prikladnost svih IT i kibermehanizama povezanih s upotrebom DLT-a. U slučajevima kad poslovni model tržišne infrastrukture DLT uključuje čuvanje sredstava klijenata ili prenosivih vrijednosnih papira DLT ili načine za pristup njima, tada on mora imati odgovarajuće mehanizme za čuvanje takve imovine.

U člancima 7. i 8. utvrđen je postupak za dobivanje posebnog odobrenja za upravljanje MTP-om DLT odnosno sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT te informacije koje se moraju dostaviti nadležnom tijelu.

U članku 9. definira se suradnja između tržišne infrastrukture DLT, nadležnih tijela i ESMA-e. Tržišne infrastrukture DLT moraju obavijestiti nadležna tijela i ESMA-u primjerice o sljedećem: predloženim bitnim promjenama u njihovu poslovnom planu, uključujući ključno osoblje, postojanju dokaza o hakiranju, prijevarama ili drugim teškim zlouporabama, bitnim promjenama informacija sadržanih u prvotnom zahtjevu, tehničkim ili operativnim poteškoćama u izvođenju aktivnosti ili pružanju usluga obuhvaćenih odobrenjem i o svim eventualnim rizicima koji se odnose na zaštitu ulagatelja, integritet tržišta ili financijsku stabilnost, a nisu bili predviđeni u vrijeme davanja odobrenja. Kad primi takvu obavijest, nadležno tijelo može zatražiti od tržišne infrastrukture DLT da podnese zahtjev za novo odobrenje, izuzeće ili da poduzme korektivnu mjeru koju smatra prikladnom. Tržišna infrastruktura DLT dužna je dati sve zatražene informacije nadležnom tijelu koje je izdalo odobrenje i ESMA-i. Nakon savjetovanja s ESMA-om, nadležno tijelo može preporučiti korektivne mjere tržišnoj infrastrukturi DLT kako bi se osigurala zaštita ulagatelja, integritet tržišta ili financijska stabilnost. Tržišna infrastruktura DLT treba dati detaljne informacije o tome na koji je način izvršila te mjere. Osim toga, tržišna infrastruktura DLT dužna je izraditi i podnijeti izvješće nadležnom tijelu i ESMA-i u kojem se navode sve prethodne informacije, uključujući i moguće poteškoće u primjeni propisa EU-a o financijskim uslugama. ESMA je dužna redovito obavješćivati sva nadležna tijela o prethodno navedenim izvješćima tržišnih infrastrukture DLT i o izuzećima odobrenima u skladu s člancima 7. i 8., pratiti primjenu tih izuzeća te podnijeti godišnje izvješće Komisiji o njihovoj primjeni u praksi.

U članku 10. navodi se da će ESMA najkasnije po proteku pet godina izraditi detaljno izvješće o pilot-režimu i dostaviti ga Komisiji. Na temelju procjene ESMA-e, Komisija će izraditi izvješće s analizom troškova i koristi o tome treba li zadržati pilot-režim u postojećem obliku ili ga izmijeniti, bilo na način da se proširi na nove kategorije financijskih instrumenata ili da se razmotre ciljane izmjene zakonodavstva Unije kako bi se omogućila široka upotreba DLT-a, ili ukinuti.

U članku 11. navodi se da se Uredba počinje primjenjivati 12 mjeseci nakon stupanja na snagu.

Prijedlog

UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA**o pilot-režimu za tržišne infrastrukture temeljene na tehnologiji decentraliziranog vođenja evidencije transakcija**

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKI PARLAMENT I VIJEĆE EUROPSKE UNIJE,
 uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegov članak 114.,
 uzimajući u obzir prijedlog Europske komisije,
 nakon prosljeđivanja nacрта zakonodavnog akta nacionalnim parlamentima,
 uzimajući u obzir mišljenje Europskoga gospodarskog i socijalnog odbora³⁰,
 uzimajući u obzir mišljenje Europske središnje banke³¹,
 u skladu s redovnim zakonodavnim postupkom,
 budući da:

- (1) Cilj je Komunikacijom Europske komisije o strategiji za digitalne financije³² osigurati da propisi Unije o financijskim uslugama budu spremni za digitalno doba i pridonose gospodarstvu u interesu građana koje je spremno za budućnost, među ostalim omogućavanjem upotrebe inovativnih tehnologija. Razvoj i poticanje prihvatanja transformativnih tehnologija u financijskom sektoru, kao što su tehnologija lanca blokova i tehnologija decentraliziranog vođenja evidencije transakcija („DLT”), od interesa je za politiku EU-a. Kriptoimovina je jedna od glavnih primjena DLT-a u financijama.
- (2) Većina kriptoimovine nije obuhvaćena područjem primjene zakonodavstva EU-a i postavlja izazove, među ostalim kad je riječ o zaštiti ulagatelja, integritetu tržišta i financijskoj stabilnosti. Zbog toga ona zahtijeva poseban režim na razini Unije. S druge strane, postoji kriptoimovina koja se smatra financijskim instrumentima u smislu Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II)³³. U mjeri u kojoj se kriptoimovina smatra financijskim instrumentima u skladu s tom direktivom, na njezina izdavatelja i

³⁰ SL C , , str. .

³¹ SL C [...], [...], str. [...].

³² Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskoj središnjoj banci, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija o strategiji za digitalne financije za EU, COM(2020) 591.

³³ Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (SL L 173, 12.6.2014., str. 349.).

poduzeća koja poduzimaju aktivnosti koje su s njome povezane može se primjenjivati cjelovit skup financijskih propisa Unije, uključujući Uredbu (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća (Uredba o prospektu)³⁴, Direktivu 2013/50/EU Europskog parlamenta i Vijeća (Direktiva o transparentnosti)³⁵, Uredbu (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća (Uredba o zlouporabi tržišta)³⁶, Uredbu (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (Uredba o kratkoj prodaji)³⁷, Uredbu (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira)³⁸ i Direktivu 98/26/EZ Europskog parlamenta i Vijeća (Direktiva o konačnosti namire)³⁹. Od takozvane tokenizacije financijskih instrumenata, što drugim riječima znači njihovu transformaciju u kriptoomovinu radi njihova izdavanja, pohrane i prijenosa putem sustava decentraliziranog vođenja evidencije transakcija, očekuje se otvaranje mogućnosti za povećanje učinkovitosti u cijelom području trgovanja i aktivnosti poslije trgovanja.

- (3) Postojećim propisima Unije o financijskim uslugama nisu predviđeni DLT i kriptoomovina⁴⁰ i stoga u njima postoje odredbe koje mogu isključiti ili ograničiti upotrebu DLT-a pri izdavanju, trgovanju i namiri kriptoomovine koja se smatra financijskim instrumentima. Osim toga, trenutačno je vidljiv nedostatak tržišnih infrastruktura koje upotrebljavaju DLT i pružaju usluge trgovanja i namire za kriptoomovinu koja se smatra financijskim instrumentima. U nedostatku sekundarnog tržišta koje može osigurati likvidnost i omogućiti ulagateljima kupnju i prodaju takve imovine, primarno tržište kriptoomovine koja se smatra financijskim instrumentima nikada se neće proširiti na održiv način.
- (4) Istodobno su prisutne i regulatorne praznine zbog pravnih, tehnoloških i operativnih posebnosti povezanih s upotrebom DLT-a i kriptoomovine koja se smatra financijskim instrumentima. Primjerice, na protokole i pametne ugovore na kojima se temelji kriptoomovina koja se smatra financijskim instrumentima ne primjenjuju se zahtjevi transparentnosti, pouzdanosti i sigurnosti. Osnovna tehnologija mogla bi stvoriti i nove oblike kiberrizika koji nisu odgovarajuće riješeni postojećim pravilima. Za potrebe

³⁴ Uredba (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu te stavljanju izvan snage Direktive 2003/71/EZ (SL L 168, 30.6.2017., str. 12.).

³⁵ Direktiva 2013/50/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 22. listopada 2013. o izmjenama Direktive 2004/109/EZ Europskog parlamenta i Vijeća o usklađivanju zahtjeva za transparentnošću u vezi s informacijama o izdavateljima čiji su vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu, Direktive 2003/71/EZ Europskog parlamenta i Vijeća o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja u trgovanje i Direktive Komisije 2007/14/EZ o utvrđivanju detaljnih pravila za provedbu određenih odredbi Direktive 2004/109/EZ (SL L 294, 6.11.2013., str. 13.).

³⁶ Uredba (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (Uredba o zlouporabi tržišta) te stavljanju izvan snage Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ (SL L 173, 12.6.2014., str. 1.).

³⁷ Uredba (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. ožujka 2012. o kratkoj prodaji i određenim aspektima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza (SL L 86, 24.3.2012., str. 1.).

³⁸ Uredba (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. srpnja 2014. o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni direktiva 98/26/EZ i 2014/65/EU te Uredbe (EU) br. 236/2012 (SL L 257, 28.8.2014., str. 1.).

³⁹ Direktiva 98/26/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 19. svibnja 1998. o konačnosti namire u platnim sustavima i sustavima za namiru vrijednosnih papira (SL L 166, 11.6.1998., str. 45.)

⁴⁰ *European Securities and Markets Authority's, Report with advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets* (Izvešće Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala s preporukom o inicijalnim javnim ponudama i kriptoomovini) (ESMA50-157-1391).

trgovanja i aktivnosti poslije trgovanja kriptoinovinom koja se smatra financijskim instrumentima u Uniji je izrađeno više projekata, ali malo ih je u funkciji ili im je opseg ograničen. Imajući u vidu to ograničeno iskustvo u trgovanju i aktivnostima poslije trgovanja kod transakcija kriptoinovinom koja se smatra financijskim instrumentima, u ovom bi trenutku bilo preuranjeno uvoditi znatne izmjene u propise Unije o financijskim uslugama u cilju pune primjene takve kriptoinovine i njezine osnovne tehnologije. Istodobno je uspostava infrastruktura financijskih tržišta za kriptoinovinu koja se smatra financijskim instrumentima trenutačno ograničena određenim zahtjevima ugrađenima u propise Unije o financijskim uslugama koji nisu posve prilagođeni kriptoinovini koja se smatra financijskim instrumentima i upotrebi DLT-a. Primjerice, platforme za trgovanje kriptoinovinom u pravilu daju izravan pristup malim ulagateljima, dok tradicionalna mjesta trgovanja obično omogućuju pristup preko financijskih posrednika.

- (5) Kako bi se omogućio razvoj kriptoinovine koja se smatra financijskim instrumentima i DLT-a i istodobno zadržala visoka razina financijske stabilnosti, integriteta tržišta, transparentnosti i zaštite ulagateljâ, bilo bi korisno uspostaviti pilot-režim za tržišne infrastrukture DLT. Pilot-režim za tržišne infrastrukture DLT trebao bi takvim tržišnim infrastrukturama DLT omogućiti privremena izuzeća od određenih zahtjeva propisa Unije o financijskim uslugama koji bi ih u protivnom spriječili u razvoju rješenja za trgovanje kriptoinovinom koja se smatra financijskim instrumentima i namiru transakcija takvom kriptoinovinom. Pilot-režim trebao bi osim toga omogućiti Europskom nadležnom tijelu za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) i nadležnim tijelima stjecanje iskustva kad je riječ o mogućnostima i posebnim rizicima povezanim s kriptoinovinom koja se smatra financijskim instrumentima i njezinom osnovnom tehnologijom.
- (6) Kako bi se ostvario taj cilj, trebalo bi odrediti novi status za tržišne infrastrukture DLT na razini Unije. Taj status tržišne infrastrukture DLT trebao bi biti neobavezan i ne bi smio sprečavati infrastrukture financijskih tržišta, kao što su mjesta trgovanja, središnji depozitoriji vrijednosnih papira i središnje druge ugovorne strane, da razviju usluge i aktivnosti trgovanja i poslije trgovanja za kriptoinovinu koja se smatra financijskim instrumentima ili koja se temelji na DLT-u u skladu s postojećim propisima Unije o financijskim uslugama.
- (7) Tržišna infrastruktura DLT trebala bi se definirati bilo kao multilateralna trgovinska platforma DLT (MTP DLT) ili sustav za namiru vrijednosnih papira DLT.
- (8) MTP DLT trebao bi biti multilateralna trgovinska platforma kojom upravlja investicijsko društvo ili tržišni operator koji upravljaju poslovanjem ili uređenim tržištem, ili eventualno samo uređeno tržište, koja ima odobrenje za rad u skladu s Direktivom 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II) i dobila je posebno odobrenje u skladu s ovom Uredbom. Na takav MTP DLT trebali bi se primjenjivati svi zahtjevi koji se primjenjuju na multilateralnu trgovinsku platformu u okviru Direktive 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II), Uredbe EU br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća (Uredba o tržištima financijskih instrumenata, MiFIR)⁴¹ ili bilo kojeg drugog propisa EU-a o financijskim uslugama, osim ako mu je njegovo nacionalno nadležno tijelo dodijelilo

⁴¹ Uredba (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištima financijskih instrumenata i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 173, 12.6.2014., str. 84.).

jedno izuzeće ili više njih u skladu s ovom Uredbom i Direktivom (EU) .../... Europskog parlamenta i Vijeća⁴².

- (9) Upotreba tehnologije decentraliziranog vođenja evidencije transakcija kojom se sve transakcije evidentiraju u decentraliziranoj evidenciji transakcija može ubrzati i koncentrirati trgovanje i namiru na način da se odvijaju gotovo u stvarnom vremenu te može omogućiti spajanje aktivnosti trgovanja i aktivnosti poslije trgovanja. Međutim, sadašnja pravila predviđaju da trgovanje i aktivnosti namire provode odvojene tržišne infrastrukture. Uredbom (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira) zahtijeva se da se financijski instrumenti koji su uvršteni za trgovanje na mjestima trgovanja u smislu Direktive 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II) evidentiraju u središnjem depozitoriju vrijednosnih papira („CSD”), dok bi se sustav decentraliziranog vođenja evidencije transakcija potencijalno mogao koristiti kao decentralizirana verzija takvog depozitorija. Zbog toga bi bilo opravdano omogućiti MTP-u DLT obavljanje nekih od aktivnosti koje uobičajeno provodi CSD. Stoga bi MTP DLT, kad mu se odobre odgovarajuća izuzeća, trebao imati mogućnost osiguravanja početnog evidentiranja prenosivih vrijednosnih papira DLT, namire transakcija prenosivim vrijednosnim papirima DLT i čuvanja prenosivih vrijednosnih papira DLT.
- (10) Sustav za namiru vrijednosnih papira DLT trebao bi biti sustav za namiru vrijednosnih papira kojim upravlja CSD s odobrenjem za rad u skladu s Uredbom (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira) koji je dobio posebno odobrenje u skladu s ovom Uredbom. Na sustav za namiru vrijednosnih papira DLT i CSD koji njime upravlja trebali bi se primjenjivati odgovarajući zahtjevi Uredbe (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira), osim ako je nadležno nacionalno tijelo odobrilo CSD-u koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT jedno ili više izuzeća u skladu s ovom Uredbom.
- (11) MTP DLT ili CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT trebao bi uvrstiti za trgovanje ili evidentirati prenosive vrijednosne papire DLT samo u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija. Prenosivi vrijednosni papiri DLT trebali bi biti kriptoomovina koja se smatra „prenosivim vrijednosnim papirima” u smislu Direktive 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II) i koja se izdaje, prenosi i pohranjuje u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija.
- (12) Kako bi se omogućile inovacije i eksperimentiranje u dobrom regulatornom okruženju uz istovremeno očuvanje financijske stabilnosti, vrsta prenosivih vrijednosnih papira uvrštenih za trgovanje na MTP-u DLT ili evidentiranih kod CSD-a koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT trebala bi biti ograničena na vrijednosne papire, kao što su dionice i obveznice koje nisu likvidne. Za potrebe utvrđivanja je li neka dionica ili obveznica likvidna, u ovoj bi se Uredbi trebali odrediti neki vrijednosni pragovi. Ukupna tržišna vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT evidentiranih kod CSD-a koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT ili koje je MTP DLT uvrstio za trgovanje, trebala bi isto tako biti ograničena radi izbjegavanja nastanka bilo kakvog rizika za financijsku stabilnost. Tržišne

⁴² Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni direktiva 2006/43/EZ, 2009/65/EZ, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i EU/2016/2341 – COM(2020) 596.

infrastrukture DLT isto tako ne bi smjele uvrstiti za trgovanje državne obveznice ili ih evidentirati u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija. Nadležna nacionalna tijela trebala bi imati mogućnost zatražiti od tržišnih infrastrukture DLT podnošenje izvješća kako bi provjerila ispunjavaju li prenosivi vrijednosni papiri DLT kojima tržišna infrastruktura DLT trguje ili ih evidentira uvjete propisane u ovoj Uredbi.

- (13) Kako bi se osigurali ravnopravni uvjeti kao za prenosive vrijednosne papire uvrštene za trgovanje na tradicionalnom mjestu trgovanja u smislu Direktive 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II) i visoka razina integriteta tržišta, na prenosive vrijednosne papire DLT uvrštene za trgovanje na MTP-u DLT uvijek bi se trebale primjenjivati odredbe Uredbe (EU) br. 596/2014 (Uredba o zlouporabi tržišta) kojima se zabranjuje zlouporaba tržišta.
- (14) MTP DLT trebao bi imati mogućnost zatražiti od nadležnog tijela da mu odobri jedno ili više privremenih izuzeća navedenih u ovoj Uredbi, ako ispunjava uvjete za ta izuzeća kao i dodatne zahtjeve određene ovom Uredbom kako bi se odgovorilo na nove oblike rizika koji nastaju upotrebom DLT-a. MTP DLT trebao bi postupati i u skladu sa svim kompenzacijskim mjerama koje odredi nadležno tijelo kako bi se ostvarili ciljevi odredbe za koju je zatraženo izuzeće.
- (15) Kad se financijski instrument uvrsti za trgovanje na MTP-u, tada on mora biti evidentiran kod ovlaštenog središnjeg depozitorija vrijednosnih papira u skladu s Uredbom (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira). Evidentiranje prenosivog vrijednosnog papira i namira povezanih transakcija mogli bi se potencijalno provoditi putem sustava decentraliziranog vođenja evidencije transakcija, ali Uredbom (EU) br. 909/2014 određeno je posredovanje CSD-a te bi u skladu tom uredbom bilo obvezno evidenciju iz sustava decentraliziranog vođenja evidencije transakcija replicirati na razini CSD-a, čime se potencijalno stvara funkcionalno suvišno preklapanje u životnom ciklusu trgovanja financijskim instrumentom koje obavljaju tržišne infrastrukture DLT na koje se primjenjuje ova Uredba. Zbog toga bi MTP DLT trebao imati mogućnost zatražiti izuzeće od zahtjeva knjiženja i evidentiranja kod CSD-a određenog Uredbom (EU) br. 909/2014 u slučajevima kad MTP DLT ispunjava zahtjeve koji su istovjetni onima koji se primjenjuju na CSD. MTP DLT trebao bi evidentirati prenosive vrijednosne papire u svojem sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija, osiguravati integritet izdanja u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija, uspostaviti i održavati postupke za čuvanje prenosivih vrijednosnih papira DLT, izvršavati namiru transakcija i sprečavati neuspjele namire.
- (16) Kad provodi namiru transakcija prenosivim vrijednosnim papirima DLT, MTP DLT trebao bi osigurati da se plaćanje kupca za prenosive vrijednosne papire DLT odvija istovremeno s prodavateljevom predajom prenosivih vrijednosnih papira DLT („isporuka po plaćanju”). Ako je to izvedivo i dostupno, gotovinska plaćanja trebala bi se namirivati novcem središnje banke, a ako to nije slučaj, novcem komercijalne banke. U cilju testiranja inovativnih rješenja i omogućavanja gotovinskih plaćanja u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija, MTP DLT trebao bi imati i mogućnost upotrebe tzv. kovanica za namiru, tj. novca komercijalne banke u tokeniziranom obliku, ili tokena e-novca u skladu s definicijom Uredbe br. 2021/XX o

tržištima kriptovaluta⁴³. Kad upotrebljava novac komercijalnih banaka za gotovinska plaćanja, MTP DLT trebao bi ograničiti rizik druge ugovorne strane utvrđivanjem strogih kriterija i praćenjem ispunjavaju li kreditne institucije koje se koriste za namiru gotovinskih plaćanja te kriterije, primjerice u pogledu regulacije i nadzora, kreditne sposobnosti, kapitalizacije, pristupa likvidnosti i operativne pouzdanosti.

- (17) U skladu s Direktivom (EU) .../..⁴⁴, kojom se mijenja Direktiva 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II), MTP DLT može zatražiti izuzeće od obveze posredovanja. Tradicionalni MTP-i mogu primiti kao članove ili sudionike samo investicijska društva, kreditne institucije i druge osobe koje imaju dovoljnu razinu osposobljenosti za trgovanje i stručnog znanja te koje imaju odgovarajuće organizacijske mehanizme i resurse. S druge strane, brojne platforme za trgovanje kriptovalutom nude pristup bez posrednika i izravan pristup malim ulagateljima. Jedna od potencijalnih zapreka razvoju MTP-a za prenosive vrijednosne papire DLT mogla bi biti obveza posredovanja ugrađena u Direktivu 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II). MTP DLT može zatražiti privremeno odstupanje od takve obveze posredovanja i omogućiti pristup malim ulagateljima uz uvjet postojanja odgovarajućih zaštitnih mjera u pogledu zaštite ulagatelja i da su takvi mali ulagatelji sposobni i primjereni za potrebe sprečavanja pranja novca i borbe protiv financiranja terorizma.
- (18) Za odobravanje izuzeća prema ovoj Uredbi MTP DLT trebao bi dokazati da je izuzeće razmjerno i ograničeno na upotrebu DLT-a kako je to opisano u njegovu poslovnom planu te da je zatraženo izuzeće ograničeno na MTP DLT i da njime nije obuhvaćen bilo koji drugi MTP kojim upravlja isto investicijsko društvo ili tržišni operater.
- (19) CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT trebao bi imati mogućnost zatražiti od odgovarajućeg nadležnog tijela da mu odobri jedno ili više privremenih izuzeća navedenih u ovoj Uredbi ako ispunjava uvjete za takva izuzeća kao i dodatne zahtjeve određene ovom Uredbom kako bi se odgovorilo na nove oblike rizika koji nastaju upotrebom DLT-a. CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT trebao bi postupati u skladu sa svim kompenzacijskim mjerama koje odredi nadležno tijelo kako bi se ostvarili ciljevi odredbe za koju je zatraženo izuzeće.
- (20) CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira trebao bi imati mogućnost zatražiti izuzeće od različitih odredaba koje bi mogle biti regulatorna prepreka razvoju sustava za namiru prenosivih vrijednosnih papira. CSD bi primjerice trebao imati mogućnost zatražiti izuzeće od nekih definicija iz Uredbe (EU) 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira), kao što su pojmovi „nematerijalizirani oblik”, „račun vrijednosnih papira”, „nalozi za prijenos”, te izuzeća od odredaba koje se odnose na pojam „račun vrijednosnih papira”, kao što su pravila o evidentiranju vrijednosnih papira, integritetu izdanja ili odvajanju računa. CSD-i upravljaju sustavom za namiru vrijednosnih papira odobravanjem i terećenjem računa vrijednosnih papira njihovih sudionika. Međutim, računi vrijednosnih papira s dvostrukim (ili višestrukim) knjigovodstvom ne moraju uvijek postojati u DLT

⁴³ Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima kriptovaluta i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937 – COM(2020) 593.

⁴⁴ Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni direktiva EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366, 2009/138/EZ, EU/2016/2341, 2009/65/EZ, 2011/61/EZ i 2006/43/EZ – COM(2020) 596.

sustavu. Zbog toga bi CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT trebao imati mogućnost zatražiti izuzeće od pravila koja se odnose na pojam „račun vrijednosnih papira” ili „nematerijalizirani oblik” ako bi to bilo potrebno za omogućavanje evidentiranja prenosivih vrijednosnih papira DLT u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija, kako bi se osigurao integritet izdanja prenosivog vrijednosnog papira DLT u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija i odvajanje prenosivih vrijednosnih papira DLT koji pripadaju različitim sudionicima.

- (21) U skladu s Uredbom (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira), CSD može izdvojiti neku od svojih osnovnih djelatnosti tek nakon što primi odobrenje nadležnog tijela. CSD je isto tako dužan poštovati nekoliko uvjeta kako izdvajanje djelatnosti ne bi imalo za posljedicu delegiranje njegove odgovornosti ili izmjenu obveza koje CSD ima prema svojim sudionicima ili izdavateljima. CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT može, ovisno o svojem poslovnom planu, htjeti podijeliti odgovornost za vođenje svojeg sustava decentraliziranog vođenja evidencije transakcija u kojem se evidentiraju prenosivi vrijednosni papiri s drugim subjektima, uključujući i njegove sudionike. Sustav za namiru vrijednosnih papira DLT trebao bi imati mogućnost traženja izuzeća od zahtjeva koji se odnose na izdvajanje djelatnosti kako bi razvio takve inovativne poslovne modele. U tom bi slučaju taj sustav trebao dokazati da odredbe o izdvajanju nisu spojive s upotrebom DLT-a kako je predviđena u njegovu poslovnom planu, a trebao bi dokazati i ispunjavanje nekih minimalnih zahtjeva za izdvajanje.
- (22) Obveza posredovanja putem kreditne institucije ili investicijskog društva zbog koje mali ulagatelji nemaju mogućnost izravnog pristupa sustavima za namiru i isporuku kojima upravlja CSD mogla bi potencijalno stvoriti regulatornu prepreku razvoju alternativnih modela namire temeljenih na DLT-u koji omogućuju izravan pristup malim ulagateljima. Zbog toga bi CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT trebao imati mogućnost traženja izuzeća od pojma sudionika kako je utvrđen Uredbom (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira). CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira, kad traži izuzeće od obveze posredovanja u skladu s Uredbom (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira), trebao bi osigurati da su te osobe dobrog ugleda te sposobni i primjereni za potrebe sprečavanja pranja novca i borbe protiv financiranja terorizma. CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira trebao bi isto tako osigurati da ti sudionici imaju dovoljnu razinu sposobnosti, osposobljenosti, iskustva i znanja o aktivnostima poslije trgovanja i funkcioniranju DLT-a.
- (23) Subjekti koji su prihvatljivi za sudjelovanje u CSD-u obuhvaćenom Uredbom (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira) temelje se na subjektima koji su prihvatljivi za sudjelovanje u sustavu za namiru vrijednosnih papira koji je imenovan i objavljen u skladu s Direktivom 98/26/EZ (Direktiva o konačnosti namire) jer se Uredbom (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira) zahtijeva da se sustavi za namiru vrijednosnih papira kojima upravljaju CSD-i imenuju i objave u skladu s Direktivom 98/26/EZ. Sustav za namiru vrijednosnih papira DLT koji traži izuzeće od zahtjeva sudjelovanja iz Uredbe (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira) ne bi bio usklađen sa zahtjevima sudjelovanja iz Direktive 98/26/EZ. Shodno tome, takav sustav za namiru vrijednosnih papira DLT ne bi se mogao imenovati i objaviti u skladu s tom direktivom. Ipak, time se ne bi isključila mogućnost da se sustav za namiru

vrijednosnih papira DLT koji je usklađen sa svim zahtjevima iz Direktive 98/26/EZ na taj način imenuje i objavi.

- (24) Uredba (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira) potiče namiru transakcija novcem središnje banke. U slučajevima kad namira gotovinskih plaćanja novcem središnje banke nije dostupna i izvediva, ta se namira može izvršiti novcem komercijalne banke. Ta odredba može biti teško primjenjiva za CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT jer bi takav CSD morao izvršiti transakcije na gotovinskim računima uz istovremenu isporuku vrijednosnih papira u DLT. CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT trebao bi imati mogućnost zatražiti izuzeće od pravila Uredbe (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira) o gotovinskoj namiri kako bi razvio inovativna rješenja, kao što je upotreba kovanica za namiru ili „tokena e-novca” kako je definirano u Uredbi br. 2021/XX o tržištima kriptovaluta⁴⁵.
- (25) Uredbom (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira) zahtijeva se da CSD omogući pristup drugom CSD-u ili drugim tržišnim infrastrukturama. Pristup CSD-u koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT može biti složen ili biti teško ostvariv jer interoperabilnost između postojećih sustava i DLT-a još nije ispitana. Sustav za namiru vrijednosnih papira DLT trebao bi isto tako imati mogućnost traženja izuzeća od tih pravila ako može dokazati da je primjena takvih pravila nerazmjerna veličini sustava za namiru vrijednosnih papira DLT.
- (26) Neovisno o pravilu za koje traži izuzeće, CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT trebao bi dokazati da je zatraženo izuzeće razmjerno i opravdano upotrebom DLT-a. Izuzeće bi isto tako trebalo biti ograničeno na sustav za namiru vrijednosnih papira DLT i ne bi smjelo obuhvaćati druge sustave za namiru vrijednosnih papira kojima upravlja isti CSD.
- (27) Na tržišne infrastrukture DLT trebali bi se primjenjivati i dodatni zahtjevi u odnosu na tradicionalne tržišne infrastrukture. Ti su zahtjevi nužni radi izbjegavanja rizika koji nastaju upotrebom DLT-a ili novim načinom rada tržišne infrastrukture DLT. Zbog toga bi tržišna infrastruktura DLT trebala izraditi jasan poslovni plan u kojem se detaljno navodi kako će se DLT upotrebljavati i koji su pravni mehanizmi uspostavljeni.
- (28) CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT, ili MTP DLT ako mu je dopušteno da sam provodi namiru transakcija prenosivim vrijednosnim papirima DLT, trebao bi utvrditi pravila o funkcioniranju vlastitog DLT-a kojim upravlja, što uključuje pravila o pristupu i uvrštenju u DLT, pravila za sudjelujuća čvorišta i pravila za rješavanje potencijalnog sukoba interesa te mjere za upravljanje rizikom.
- (29) Tržišna infrastruktura DLT trebala bi imati obvezu obavješćivanja članova, sudionika, izdavalatelja i klijenata o načinu na koji namjerava provoditi svoje aktivnosti i kakva će odstupanja nastati upotrebom DLT-a u usporedbi s uobičajenim načinom pružanja usluga tradicionalnih MTP-a ili CSD-a koji upravljaju sustavom za namiru vrijednosnih papira.
- (30) Tržišna infrastruktura DLT trebala bi imati specifične i pouzdane IT i kibermehanizme povezane s upotrebom DLT-a. Ti bi mehanizmi trebali biti razmjerni prirodi, opsegu i

⁴⁵ Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima kriptovaluta i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937 – COM(2020) 593.

složenosti poslovnog plana tržišne infrastrukture DLT. Ti bi mehanizmi isto tako trebali osigurati trajnu pouzdanost, kontinuitet i sigurnost usluga koje se pružaju, uključujući pouzdanost pametnih ugovora koji bi se mogli koristiti. Tržišne infrastrukture DLT trebale bi osigurati i integritet, sigurnost, povjerljivost, dostupnost i pristup podacima koji su pohranjeni u DLT-u. Nadležno tijelo tržišne infrastrukture DLT trebalo bi imati mogućnost zahtijevati reviziju kako bi osiguralo da svi IT i kibernemhanizmi odgovaraju svrsi. Troškove takve revizije trebala bi snositi tržišna infrastruktura DLT.

- (31) Ako poslovni plan tržišne infrastrukture DLT obuhvaća čuvanje sredstava clijenata, kao što je novac ili novčani ekvivalent, ili prenosivih vrijednosnih papira DLT ili načina pristupa takvim prenosivim vrijednosnim papirima DLT, među ostalim i u obliku kriptografskih ključeva, tržišna infrastruktura DLT trebala bi imati odgovarajuće mehanizme za čuvanje imovine svojih clijenata. Imovinu clijenata ne bi smjela koristiti za vlastiti račun, osim uz prethodnu izričitu privolu svojih clijenata. Tržišna infrastruktura DLT trebala bi odvojiti sredstva clijenata ili prenosive vrijednosne papire DLT ili načine pristupa takvoj imovini od vlastite imovine ili imovine drugih clijenata. IT i kibernemhanizmi tržišnih infrastrukture DLT trebali bi u cjelini osigurati da je imovina clijenata zaštićena od prijevara, kiberprijetnji ili drugih ispada.
- (32) U vrijeme izdavanja posebnog odobrenja tržišne infrastrukture DLT trebale bi imati i vjerodostojnu izlaznu strategiju za slučaj prestanka režima koji vrijedi za tržišne infrastrukture DLT ili povlačenja posebnog odobrenja ili nekih odobrenih izuzeća.
- (33) Postupak izdavanja posebnog odobrenja tržišnoj infrastrukturi DLT trebao bi biti jednak postupku izdavanja odobrenja za rad tradicionalnom MTP-u ili CSD-u kad CSD želi upravljati novim sustavom za namiru vrijednosnih papira. Međutim, pri traženju odobrenja infrastruktura DLT koja podnosi zahtjev trebala bi naznačiti izuzeća koja će tražiti. Nadležno tijelo trebalo bi se savjetovati s ESMA-om prije izdavanja odobrenja tržišnoj infrastrukturi DLT. ESMA bi trebala izdati neobvezujuće mišljenje i dati svoje preporuke u pogledu zahtjeva ili traženih izuzeća. ESMA bi se trebala savjetovati i s nadležnim tijelima drugih država članica. Pri izdavanju neobvezujućeg mišljenja cilj ESMA-e trebao bi biti osiguravanje financijske stabilnosti, integriteta tržišta i zaštite ulagatelja. Radi osiguravanja jednakih uvjeta i poštenog tržišnog natjecanja na jedinstvenom tržištu, ESMA bi pri izdavanju neobvezujućeg mišljenja trebala voditi računa o osiguravanju dosljednosti i razmjernosti izuzeća koja odobravaju različita nadležna tijela u Uniji.
- (34) Nadležno tijelo koje ispituje zahtjev potencijalne tržišne infrastrukture DLT trebalo bi imati mogućnost odbiti izdavanje odobrenja ako ima razloga vjerovati da bi tržišna infrastruktura DLT predstavljala prijetnju financijskoj stabilnosti, zaštiti ulagatelja ili integritetu tržištu ili pak ako se zahtjevom pokušavaju zaobići postojeća pravila.
- (35) U posebnom odobrenju koje nadležno tijelo izdaje određenoj tržišnoj infrastrukturi DLT trebala bi biti naznačena izuzeća odobrena toj tržišnoj infrastrukturi DLT. Takvo odobrenje trebalo bi važiti na području Unije. ESMA bi na svojim internetskim stranicama trebala objaviti popis tržišnih infrastrukture DLT i popis izuzeća koja su odobrena svakoj od njih.
- (36) Posebno odobrenje i izuzeća koja odobravaju nadležna nacionalna tijela trebali bi se izdavati na privremenoj osnovi, na rok do šest godina od datuma posebnog odobrenja. ESMA i Komisija trebale bi po isteku petogodišnjeg roka od početka primjene Uredbe izraditi procjenu ovog pilot-režima za tržišne infrastrukture koje se temelje na

tehnologiji digitalnog vođenja evidencije transakcija. Prethodno navedeno šestogodišnje razdoblje ostavlja tržišnim infrastrukturama DLT dovoljno vremena za prilagodbu njihovih poslovnih modela mogućim izmjenama ovog režima i za poslovanje u skladu s pilot-režimom na komercijalno održiv način. To bi ESMA-i i Komisiji omogućilo prikupljanje korisnog skupa podataka, koji bi obuhvatio približno tri kalendarske godine rada pilot-režima nakon izdavanja kritične mase posebnih odobrenja i povezanih izuzeća, te izradu izvješća o tome. Time bi se i tržišnim infrastrukturama DLT ostavilo dovoljno vremena za poduzimanje nužnih koraka za okončanje aktivnosti ili prelazak na novi regulatorni okvir nakon izvješća ESMA-e i Komisije.

- (37) Ne dovodeći u pitanje odgovarajuće odredbe Direktive 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II) i Uredbe (EU) br. 909/2014 (Uredba o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira), nadležna tijela trebala bi biti ovlaštena povući posebno odobrenje ili bilo koje izuzeće odobreno tržišnoj infrastrukturi DLT ako se utvrdi nedostatak u osnovnoj tehnologiji ili u uslugama ili aktivnostima koje obavlja tržišna infrastruktura DLT i taj nedostatak nadilazi prednosti usluge o kojoj je riječ ili ako tržišna infrastruktura DLT povrijedi bilo koji uvjet povezan s izuzećima koji je odredilo nadležno tijelo u vrijeme izdavanja posebnog odobrenja ili ako tržišna infrastruktura DLT evidentira financijske instrumente koji ne ispunjavaju uvjete za prenosive vrijednosne papire DLT u skladu s ovom Uredbom. Tijekom obavljanja svoje djelatnosti, tržišna infrastruktura DLT trebala bi imati mogućnost traženja dodatnih izuzeća pored onih koje je zatražila u vrijeme izdavanja odobrenja. U tom bi slučaju za ta dodatna izuzeća koja zatraži tržišna infrastruktura DLT trebalo ishoditi posebno odobrenje nadležnih tijela trebala na isti način kao i za izuzeća zatražena u vrijeme davanja izdavanja prvotnog odobrenja tržišnoj infrastrukturi DLT.
- (38) Budući da bi tržišne infrastrukture DLT mogle ostvariti privremena izuzeća od primjene postojećeg zakonodavstva Unije, trebale bi usko surađivati s nadležnim tijelima i Europskim nadzornim tijelom za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) za vrijeme važenja njihova posebnog odobrenja. Tržišne infrastrukture DLT trebale bi obavijestiti nadležna tijela i ESMA-u o svim bitnim promjenama u njihovu poslovnom planu i ključnom osoblju, o mogućim kiberprijetnjama ili napadima, prijevarama ili teškoj zlouporabi, o svakoj promjeni informacija koje su pružene u vrijeme podnošenja prvotnog zahtjeva za izdavanje odobrenja, o svim tehničkim poteškoćama, a posebno o onima povezanim s upotrebom DLT-a te o svim novim rizicima za zaštitu ulagatelja, integritet tržišta i financijsku stabilnost koji nisu bili predviđeni u vrijeme izdavanja posebnog odobrenja. Kad primi obavijest o takvoj bitnoj promjeni, nadležno tijelo trebalo bi od tržišne infrastrukture DLT zatražiti da podnese zahtjev za novo odobrenje ili izuzeće ili bi trebalo poduzeti sve korektivne mjere koje smatra prikladnima. Tržišne infrastrukture DLT trebale bi pružiti i sve odgovarajuće podatke nadležnim tijelima i ESMA-i kada se to od njih zatraži. Radi osiguravanja zaštite ulagatelja, integriteta tržišta i financijske stabilnosti, nadležno tijelo koje je tržišnoj infrastrukturi DLT izdalo posebno odobrenje trebalo bi imati mogućnost dati preporuke korektivnih mjera, nakon što se o tome savjetuje s ESMA-om.
- (39) Osim toga, tržišne infrastrukture DLT trebale bi dostavljati redovita izvješća svojim nadležnim tijelima i ESMA-i. ESMA bi trebala organizirati rasprave o tim izvješćima kako bi se svim nadležnim tijelima u Uniji omogućilo stjecanje iskustva o utjecaju upotrebe DLT-a i o svim prilagodbama propisa Unije o financijskim uslugama koje bi mogle biti potrebne za omogućavanje šire upotrebe DLT-a.

- (40) Nakon pet godina od početka primjene ove Uredbe ESMA bi trebala podnijeti izvješće Komisiji o ovom pilot-režimu za tržišne infrastrukture DLT, među ostalim i o mogućim prednostima povezanim s upotrebom DLT-a, nastalim rizicima i tehničkim poteškoćama. Komisija bi na temelju izvješća ESMA-e trebala dostaviti izvješće Vijeću i Europskom parlamentu. To bi izvješće trebalo sadržavati procjenu troškova i koristi produljenja razdoblja primjene tog režima za tržišne infrastrukture DLT, proširenja tog režima na nove vrste financijskih instrumenata, njegove trajne primjene, uz izmjene ili bez njih, uvođenja izmjena u propise Unije o financijskim uslugama ili ukidanja tog režima.
- (41) Uočene su neke potencijalne praznine u postojećim pravilima EU-a o financijskim uslugama kad je riječ o njihovoj primjeni na kryptoimovinu koja se smatra financijskim instrumentima⁴⁶. Konkretno, određeni regulatorni tehnički standardi na temelju Uredbe EU br. 600/2014 (Uredba o tržištima financijskih instrumenata) koji se odnose na određene zahtjeve povezane s dostavom podataka i s transparentnošću u fazi prije trgovanja i poslije trgovanja nisu dobro prilagođeni financijskim instrumentima koji se izdaju na temelju tehnologije decentraliziranog vođenja evidencije transakcija. Sekundarna tržišta financijskih instrumenata izdanih s pomoću tehnologije decentraliziranog vođenja evidencije transakcija ili slične tehnologije tek su u povojima i stoga se njihove značajke mogu razlikovati od tržišta financijskih instrumenata koja upotrebljavaju tradicionalnu tehnologiju. Pravila utvrđena u tim regulatornim tehničkim standardima trebala bi se moći učinkovito primjenjivati na sve financijske instrumente neovisno o tehnologiji koja se koristi. Stoga bi ESMA-u trebalo ovlastiti za provođenje sveobuhvatne procjene tih regulatornih tehničkih standarda donesenih u primjeni Uredbe EU br. 600/2014 i za predlaganje svih potrebnih izmjena kako bi se osiguralo da se pravila utvrđena u njima mogu učinkovito primijeniti na financijske instrumente izdane s pomoću tehnologije decentraliziranog vođenja evidencije transakcija. Pri provođenju te procjene ESMA bi trebala uzeti u obzir posebnosti financijskih instrumenata koji se izdaju s pomoću tehnologije decentraliziranog vođenja evidencije transakcija te ispitati je li potrebno prilagoditi standarde kako bi se omogućio razvoj tih instrumenata bez ugrožavanja ciljeva pravila utvrđenih u regulatornim tehničkim standardima donesenima u primjeni Uredbe EU br. 600/2014.
- (42) Ako države članice ne mogu dostatno ostvariti ciljeve ove Uredbe jer su u propise Unije o financijskim uslugama ugrađene regulatorne prepreke razvoju tržišnih infrastrukture DLT za kryptoimovinu koja se smatra financijskim instrumentima u skladu s Direktivom 2014/65/EU (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata, MiFID II), takvi se ciljevi mogu bolje ostvariti na razini Unije. Stoga Unija može donositi mjere u skladu s načelom supsidijarnosti kako je utvrđeno u članku 5. Ugovora o Europskoj Uniji. U skladu s načelom proporcionalnosti utvrđenim u tom članku, ova Uredba ne prelazi ono što je potrebno za ostvarivanje tih ciljeva.

⁴⁶ *European Securities and Markets Authority's, Report with advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets* (Izvješće Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala s preporukom o inicijalnim javnim ponudama i kryptoimovini) (ESMA50-157-1391).

- (43) Kako bi Unija mogla pratiti tempo inovacija, važno je da se režim za tržišne infrastrukture DLT počne primjenjivati što prije nakon što države članice prenesu Direktivu (EU) .../... Europskog parlamenta i Vijeća⁴⁷.
- (44) Provedeno je savjetovanje s Europskim nadzornikom za zaštitu podataka i Europskim odborom za zaštitu podataka u skladu s člankom 42. stavkom 1. Uredbe (EU) 2018/1725(EZ) Europskog parlamenta i Vijeća⁴⁸ te su oni dali mišljenje od...[datum mišljenja],

DONIJELI SU OVU UREDBU:

Članak 1.

Predmet i područje primjene

- (1) Ovom se Uredbom utvrđuju zahtjevi za multilateralne trgovinske platforme i sustave za namiru vrijednosnih papira koji upotrebljavaju tehnologiju decentraliziranog vođenja evidencije transakcija, „tržišne infrastrukture DLT”, kojima se izdaju posebna odobrenja u skladu s člankom 7. i člankom 8.
- (2) Ovom se Uredbom određuju zahtjevi:
- (a) za izdavanje i povlačenje takvih posebnih odobrenja;
 - (b) za odobravanje, izmjenu i povlačenje povezanih izuzeća;
 - (c) za određivanje, izmjenu i povlačenje povezanih uvjeta, kompenzacijskih ili korektivnih mjera;
 - (d) za upravljanje takvim tržišnim infrastrukturama DLT;
 - (e) za nadzor nad takvim tržišnim infrastrukturama DLT; i
 - (f) za suradnju između operatera tržišnih infrastrukture DLT, nadležnih tijela i ESMA-e.

Članak 2.

Definicije

Za potrebe ove Uredbe primjenjuju se sljedeće definicije:

- (1) „tehnologija decentraliziranog vođenja evidencije transakcija” (engl. *Distributed Ledger Technology*) ili „DLT” znači kategorija tehnologija koje podržavaju decentraliziranu evidenciju šifriranih podataka;
- (2) „tržišna infrastruktura DLT” znači ili „multilateralna trgovinska platforma DLT” ili „sustav za namiru vrijednosnih papira DLT”;

⁴⁷ Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni direktiva 2006/43/EZ, 2009/65/EZ, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i EU/2016/2341 – COM(2020) 596.

⁴⁸ Uredba (EU) 2018/1725 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. listopada 2018. o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka u institucijama, tijelima, uredima i agencijama Unije i o slobodnom kretanju takvih podataka te o stavljanju izvan snage Uredbe (EZ) br. 45/2001 i Odluke br. 1247/2002/EZ (SL L 295, 21.11.2018., str. 39.).

- (3) „multilateralna trgovinska platforma DLT” ili „MTP DLT” znači „multilateralna trgovinska platforma” kojom upravlja investicijsko društvo ili tržišni operater, na kojoj su uvršteni za trgovanje samo prenosivi vrijednosni papiri DLT i kojoj se na temelju transparentnih, nediskrecijskih i jedinstvenih pravila može dopustiti:
- (a) da osigurava početno evidentiranje prenosivih vrijednosnih papira DLT;
 - (b) da provodi namiru transakcija prenosivim vrijednosnim papirima DLT uz plaćanje; i
 - (c) da pruža usluge čuvanja za prenosive vrijednosne papire DLT ili, prema potrebi, za povezana plaćanja i kolateral, pod uvjetom da se pružaju putem multilateralne trgovinske platforme DLT;
- (4) „sustav za namiru vrijednosnih papira DLT” znači sustav za namiru vrijednosnih papira kojim upravlja „središnji depozitorij vrijednosnih papira” i koji provodi namiru transakcija prenosivim vrijednosnim papirima DLT uz plaćanje;
- (5) „prenosivi vrijednosni papiri DLT” znači „prenosivi vrijednosni papiri” u smislu članka 4. stavka 1. točke 44. podtočaka (a) i (b) Direktive 2014/65/EU koji se izdaju, evidentiraju, prenose i pohranjuju upotrebom tehnologije DLT;
- (6) „multilateralna trgovinska platforma” znači „multilateralna trgovinska platforma” kako je definirana u članku 4. stavku 1. točki 22. Direktive 2014/65/EU;
- (7) „središnji depozitorij vrijednosnih papira” ili „CSD” znači „središnji depozitorij vrijednosnih papira” kako je definiran u članku 2. stavku 1. Uredbe (EU) br. 909/2014;
- (8) „financijski instrument” znači „financijski instrument” kako je definiran u članku 4. stavku 1. točki 15. Direktive 2014/65/EU;
- (9) „namira” znači „namira” kako je definirana u članku 2. točki 7. Uredbe (EU) br. 909/2014;
- (10) „radni dan” znači „radni dan” kako je definiran u članku 2. točki 14. Uredbe (EU) br. 909/2014;
- (11) „isporuka po plaćanju” ili „DVP” znači „isporuka po plaćanju” kako je definirana u članku 2. točki 27. Uredbe (EU) br. 909/2014;
- (12) „neuspjela namira” znači „neuspjela namira” kako je definirana u članku 2. stavku 1. točki 15. Uredbe (EU) br. 909/2014;
- (13) „državna obveznica” znači obveznica koju je izdao bilo koji od sljedećih izdavatelja državnih vrijednosnih papira:
- (a) Unija;
 - (b) država članica, uključujući i vladin odjel, agenciju ili subjekt posebne namjene države članice ili drugi državni subjekt;
 - (c) državni subjekt koji nije naveden u točkama (a) i (b);
- (14) „druga javna obveznica” znači obveznica koju je izdao bilo koji od sljedećih javnih izdavatelja:
- (a) u slučaju federalne države članice, član te federacije;
 - (b) subjekt posebne namjene za više država članica;

- (c) međunarodna financijska institucija koju su osnovale dvije ili više država članica, a koja ima za cilj osigurati financiranje i pružiti financijsku pomoć svojim članovima radi očuvanja stabilnosti europodručja u cjelini;
 - (d) Europska investicijska banka;
 - (e) javni subjekt koji nije izdavatelj državne obveznice kako je navedena u točki 13.
- (15) „konvertibilna obveznica” znači instrument koji se sastoji od obveznice ili sekuritiziranog dužničkog instrumenta s ugrađenom izvedenicom, npr. opcija kupnje odnosno vlasničkog instrumenta;
 - (16) „pokrivena obveznica” znači obveznice iz članka 52. stavka 4. Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća⁴⁹;
 - (17) „korporativna obveznica” znači obveznica koju je izdalo europsko društvo (*Societas Europaea*) osnovano u skladu s Uredbom Vijeća (EZ) br. 2157/2001⁵⁰ ili društvo iz Priloga I. Direktivi 2017/1132/EZ⁵¹ Europskog parlamenta i Vijeća ili ekvivalentno društvo u trećim zemljama;
 - (18) „druga obveznica” znači obveznica koja ne pripada vrstama obveznica iz točaka od 13. do 17.;
 - (19) „investicijsko društvo” znači „investicijsko društvo” kako je definirano u članku 4. stavku 1. točki 1. Direktive 2014/65/EU;
 - (20) „tržišni operater” znači „tržišni operater” kako je definiran u članku 4. stavku 1. točki 18. Direktive 2014/65/EU;
 - (21) „nadležno tijelo” znači jedno ili više nadležnih tijela koja su imenovana:
 - (a) u skladu s člankom 67. Direktive 2014/65/EU, za investicijska društva i tržišne operatere koji upravljaju multilateralnom trgovinskom platformom DLT;
 - (b) u skladu s člankom 11. Uredbe (EU) br. 909/2014, za CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT; ili
 - (c) koje su države članice imenovale na drugi način u svrhu nadzora primjene ove Uredbe;
 - (22) „matična država članica” znači:
 - (a) u slučaju investicijskog društva koje upravlja multilateralnom trgovinskom platformom DLT, država članica određena u skladu s člankom 4. točkom 55. podtočkom (a) alinejama ii. i iii. Direktive 2014/65/EU;
 - (b) u slučaju tržišnog operatera koji upravlja multilateralnom platformom DLT, država članica u kojoj je tržišni operater multilateralne trgovinske

⁴⁹ Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL L 302, 17.11.2009., str. 32.).

⁵⁰ Uredba Vijeća (EZ) br. 2157/2001 od 8. listopada 2001. o Statutu Europskog društva (SE) (SL L 294, 10.11.2001., str. 1.–21.).

⁵¹ Direktiva (EU) 2017/1132 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o određenim aspektima prava društava (SL L 169, 30.6.2017., str. 46.).

platforme DLT registriran ili, ako nema registrirano sjedište prema zakonu te države članice, država članica u kojoj se nalazi središnja uprava tržišnog operatera multilateralne trgovinske platforme DLT;

- (c) u slučaju CSD-a koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT, država članica određena u skladu s člankom 2. točkom 23. Uredbe (EU) br. 909/2014/EU;
- (23) „tokeni e-novca” znači „tokeni e-novca” kako su definirani u članku XX. Uredbe br. 2021/XX o tržištima kriptovaluta⁵².

Članak 3.

Ograničenja za prenosive vrijednosne papire koje tržišna infrastruktura DLT uvrštava za trgovanje ili provodi njihovu namiru

1. CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT može uvrstiti za trgovanje na MTP-u DLT i evidentirati u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija samo prenosive vrijednosne papire DLT koji ispunjavaju sljedeće uvjete:
 - (a) dionice izdavatelja čija je tržišna kapitalizacija ili okvirna tržišna kapitalizacija manja od 200 milijuna EUR; ili
 - (b) konvertibilne obveznice, pokrivene obveznice, korporativne obveznice, druge javne obveznice i ostale obveznice čija je veličina izdanja manja od 500 milijuna EUR.
2. Investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT ne smije uvrštavati za trgovanje državne obveznice na temelju ove Uredbe. CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT, ili investicijsko društvo ili tržišni operater koji ima odobrenje za evidentiranje prenosivih vrijednosnih papira DLT na MTP-u DLT u skladu s člankom 4. stavcima 2. i 3., ne smije evidentirati državne obveznice na temelju ove Uredbe.
3. Ukupna tržišna vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT koje evidentira CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT ne smije premašiti 2,5 milijardi EUR. Ako MTP DLT umjesto CSD-a evidentira prenosive vrijednosne papire DLT u skladu s člankom 4. stavcima 2. i 3., ukupna tržišna vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT koje evidentira investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT ne smije premašiti 2,5 milijardi EUR.
4. Za potrebe utvrđivanja i praćenja ukupne tržišne vrijednosti prenosivih vrijednosnih papira DLT iz stavka 1.:
 - (a) ukupnu tržišnu vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT utvrđuje na dnevnoj razini predmetni CSD ili investicijsko društvo ili tržišni operater; i
 - (b) ukupna tržišna vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT jednaka je zbroju: zaključne dnevne cijene svakog prenosivog vrijednosnog papira DLT koji je uvršten za trgovanje na MTP-u DLT, pomnožene s brojem prenosivih vrijednosnih papira DLT s istim identifikacijskim brojem vrijednosnog papira

⁵² Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima kriptovaluta i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937 – COM(2020) 593.

(ISIN) koji su namireni putem predmetnog sustava za namiru vrijednosnih papira DLT ili MTP-a DLT toga dana, bilo u cijelosti ili djelomično.

5. Operater tržišne infrastrukture DLT podnosi mjesečna izvješća nadležnom tijelu koje je izdalo posebno odobrenje u skladu s člankom 7. ili člankom 8. u kojima dokazuje da svi prenosivi vrijednosni papiri DLT koji su evidentirani i namireni na MTP-u DLT koji za to ima odobrenje u skladu s člankom 4. stavcima 2. i 3. ili koje je CSD evidentirao i namirio putem sustava za namiru vrijednosnih papira DLT ispunjavaju uvjete iz stavaka od 1. do 3.

Ako ukupna tržišna vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT iz stavka 1. dosegne 2,25 milijardi EUR, investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja predmetnim MTP-om DLT ili CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT aktivira prijelaznu strategiju iz članka 6. stavka 6. U svojem mjesečnom izvješću dužni su obavijestiti nadležno tijelo o aktiviranju svoje prijelazne strategije i o vremenskom okviru za prelazak.

Predmetno nadležno tijelo može dati odobrenje tržišnoj infrastrukturi DLT o kojoj je riječ da nastavi raditi sve dok ukupna tržišna vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT iz stavka 1. ne dosegne 2,75 milijardi EUR, pod uvjetom da operater predmetne tržišne infrastrukture DLT zatraži takav manevarski prostor i da je to objektivno potrebno za urednu provedbu prijelazne strategije.

6. Uredba (EU) br. 596/2014 primjenjuje se na prenosive vrijednosne papire DLT koji su uvršteni za trgovanje na MTP-u DLT.

Članak 4.

Zahtjevi i izuzeća koji se odnose na multilateralne trgovinske platforme DLT

1. MTP DLT podliježe svim zahtjevima koji se primjenjuju na MTP u skladu s Direktivom 2014/65/EU i Uredbom (EU) br. 2014/600, osim ako investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT:
 - (a) zatraži izuzeće kako je to utvrđeno u stavku 2. ili na temelju Direktive (EU) .../...⁵³ i nadležno tijelo koje je izdalo posebno odobrenje u skladu s člankom 7. odobri takvo izuzeće; i
 - (b) postupi u skladu s obvezama utvrđenima u članku 6.; i
 - (c) postupi u skladu s uvjetima utvrđenima u stavcima od 2. do 4. i sa svim dodatnim kompenzacijskim mjerama koje nadležno tijelo koje je izdalo posebno odobrenje smatra primjerenima za ostvarenje ciljeva odredbi čije se izuzeće traži ili za osiguravanje zaštite ulagatelja, integriteta tržišta i/ili financijske stabilnosti.
2. Investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT može na zahtjev dobiti odobrenje za uvrštenje za trgovanje prenosivih vrijednosnih papira DLT koji nisu evidentirani kod CSD-a u skladu s člankom 3. stavkom 2. Uredbe

⁵³ Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni direktiva 2006/43/EZ, 2009/65/EZ, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i EU/2016/2341 – COM(2020) 596 – COM(2020) 596.

(EU) 909/2014, već su evidentirani u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija MTP-a DLT.

Investicijsko društvo ili tržišni operater koji traži izuzeće na temelju stavka 1. predlaže kompenzacijske mjere radi ostvarenja ciljeva odredbi čije se izuzeće traži te minimalno osigurava:

- (a) evidentiranje prenosivih vrijednosnih papira DLT s pomoću tehnologije decentraliziranog vođenja evidencije transakcija;
- (b) da je broj prenosivih vrijednosnih papira DLT koji su evidentirani na MTP-u DLT u svakom trenutku jednak ukupnom broju takvih prenosivih vrijednosnih papira DLT koji su u optjecaju u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija;
- (c) da MTP DLT vodi evidencije koje investicijskom društvu ili tržišnom operateru koji upravlja MTP-om DLT omogućuju da u svakom trenutku bez odgode odvoji prenosive vrijednosne papire DLT člana, sudionika, izdavatelja ili klijenta od onih drugog člana, sudionika, izdavatelja ili klijenta.

Ako MTP DLT ne podnese zahtjev za izuzeće u skladu s prvim podstavkom, prenosivi vrijednosni papiri DLT evidentiraju se bilo u nematerijaliziranom obliku u CSD-u ili s pomoću tehnologije decentralizirano vođene evidencije transakcija CSD-a koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT.

3. Ako investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT zatraži izuzeće na temelju stavka 2., mora osigurati putem pouzdanih postupaka i mehanizama da MTP DLT:

- (a) jamči da je broj prenosivih vrijednosnih papira DLT u izdanju ili dijelu izdanja koje je uvrstilo investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT u svakom su trenutku jednak zbroju prenosivih vrijednosnih papira DLT koji čine takvo izdanje ili dio izdanja evidentiranih s pomoću DLT-a;
- (b) jamči čuvanje svih prenosivih vrijednosnih papira DLT te svih sredstava za izvršavanje plaćanja za takve vrijednosne papire ili svih kolaterala koji su dani u vezi s takvim transakcijama za koje se koristi MTP DLT;
- (c) omogućava jasnu, točnu i pravovremenu potvrdu pojedinosti transakcija prenosivim vrijednosnim papirima DLT, uključujući sva plaćanja izvršena u vezi s time, kao i oslobađanje ili traženje svih kolaterala koji su povezani s time;
- (d) pruža jasne, točne i pravovremene informacije u vezi s namirom transakcija, među ostalim i o konačnosti namire, određujući trenutak od kojeg član, sudionik, izdavatelj ili klijent više ne može opozvati naloge za prijenos ili druge unaprijed utvrđene upute;
- (e) provodi namire transakcija prenosivim vrijednosnim papirima DLT gotovo u stvarnom vremenu ili u istome danu, a u svakom slučaju najkasnije dva radna dana od zaključenja trgovanja;
- (f) osigurava isporuku po plaćanju.

Namira plaćanja može se provoditi novcem središnje banke, ako je to izvedivo i dostupno, ili, ako nije izvedivo i dostupno, novcem komercijalne banke, uključujući novac komercijalne banke u obliku tokena ili tokena e-novca.

Ako se namira provodi novcem komercijalne banke ili tokenima e-novca, investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT dužan je identificirati, mjeriti, pratiti, upravljati i smanjiti svaki rizik za drugu ugovornu stranu koji nastaje zbog upotrebe takvog novca; i

- (g) spriječi ili, ako to nije moguće, rješava neuspjele namire.
- 4. Ako investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT zatraži izuzeće u skladu sa stavkom 2. ili u skladu s Direktivom (EU) .../..⁵⁴, mora u svakom slučaju dokazati da je zatraženo izuzeće:
 - (a) razmjerno i opravdano upotrebom DLT-a; i
 - (b) ograničeno na MTP DLT i da njime nije obuhvaćen bilo koji drugi MTP kojim upravlja predmetno investicijsko društvo ili tržišni operater.

Članak 5.

Zahtjevi i izuzeća povezani sa sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT

1. CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT podliježe zahtjevima koji se primjenjuju na CSD u skladu s Uredbom (EU) br. 909/2014, osim ako taj CSD:
 - (a) zatraži izuzeća kako je utvrđeno u stavcima od 2. do 6. i nadležno tijelo koje je izdalo posebno odobrenje u skladu s člankom 8. odobri takva izuzeća;
 - (b) postupi u skladu s obvezama utvrđenima u članku 6.; i
 - (c) postupi u skladu s uvjetima utvrđenima u stavcima od 2. do 7. i sa svim dodatnim kompenzacijskim mjerama koje nadležno tijelo koje je izdalo posebno odobrenje smatra primjerenima za ostvarenje ciljeva odredbi čije se izuzeće traži ili za osiguravanje zaštite ulagatelja, integriteta tržišta i/ili financijske stabilnosti.
2. Nadležno tijelo može izuzeti CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT, na njegov zahtjev, od primjene članka 2. točke 4. o nematerijaliziranom obliku, članka 2. točke 9. o prijenosu naloga, članka 2. točke 28. o računima vrijednosnih papira, članka 3. o evidentiranju vrijednosnih papira, članka 37. o integritetu izdanja, članka 38. o odvajanju imovine Uredbe (EU) br. 909/2014, pod uvjetom da CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT:
 - (a) dokaže da upotreba „računa vrijednosnih papira” kako je definiran u članku 2. točki 28. Uredbe (EU) br. 909/2014 ili upotreba nematerijaliziranog oblika nije spojiva s upotrebom njegova DLT-a;
 - (b) predloži kompenzacijske mjere za ostvarenje ciljeva odredbi čije se izuzeće traži te da minimalno osigura;
 - (c) evidentiranje prenosivih vrijednosnih papira DLT u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija;

⁵⁴ Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni direktiva 2006/43/EZ, 2009/65/EZ, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i EU/2016/2341 – COM(2020) 596.

- (d) da je broj prenosivih vrijednosnih papira DLT u izdanju ili dijelu izdanja koje je uvrstio CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT u svakom su trenutku jednak zbroju prenosivih vrijednosnih papira DLT koji čine takvo izdanje ili dio izdanja evidentiranih u sustavu decentraliziranog vođenja evidencije transakcija; i
 - (e) da vodi evidencije koje omogućuju CSD-u da u svakom trenutku bez odgode odvoji prenosive vrijednosne papire DLT člana, sudionika, izdavatelja ili klijenta od onih drugog člana, sudionika, izdavatelja ili klijenta.
3. Nadležno tijelo može izuzeti CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT, na njegov zahtjev, od primjene članka 19. i članka 30. Uredbe (EU) br. 909/2014, pod uvjetom:
- (1) da te odredbe nisu spojive s upotrebom DLT-a predviđenom za DLT kojim upravlja predmetni CSD; i
 - (2) da CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT osigura usklađenost s uvjetima utvrđenima u članku 30. stavku 1. točkama od (c) do (i) i u članku 30. stavku 2. Uredbe (EU) br. 909/2014.
4. Nadležno tijelo može izuzeti CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT, na njegov zahtjev, od primjene članka 2. točke 19. Uredbe (EU) br. 909/2014 o sudionicima i može mu dati odobrenje da prihvati kao sudionike fizičke i pravne osobe osim onih iz članka 2. točke 19., pod uvjetom da te osobe:
- (1) imaju dobar ugled te su sposobne i primjerene; i
 - (2) imaju dovoljnu razinu sposobnosti, osposobljenosti, iskustva i znanja o aktivnostima poslije trgovanja i funkcioniranju DLT-a.
5. Nadležno tijelo može izuzeti CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT, na njegov zahtjev, od primjene članka 40. Uredbe (EU) br. 909/2014 o gotovinskoj namiri, pod uvjetom da CSD osigurava isporuku po plaćanju.
- Namira plaćanja može se provoditi novcem središnje banke, ako je to izvedivo i dostupno, ili, ako nije izvedivo i dostupno, novcem komercijalne banke, uključujući novac komercijalne banke u obliku tokena ili tokena e-novca.
- Ako se namira provodi novcem komercijalne banke ili tokenima e-novca, investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT dužan je identificirati, mjeriti, pratiti, upravljati i smanjiti svaki rizik za drugu ugovornu stranu koji nastaje zbog upotrebe takvog novca.
6. Nadležno tijelo može izuzeti CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT, na njegov zahtjev, od primjene članka 50. o pristupu standardnoj vezi i/ili članka 53. Uredbe (EU) br. 909/2014. o pristupu između CSD-a i druge tržišne infrastrukture, pod uvjetom da CSD dokaže da upotreba DLT-a nije spojiva s postojećim sustavima drugih CSD-a ili drugih tržišnih infrastruktura ili da bi omogućavanje pristupa drugom CSD-u ili drugoj tržišnoj infrastrukturi koja koristi postojeće sustave prouzročilo nerazmjerne troškove imajući u vidu veličinu sustava za namiru vrijednosnih papira DLT.
7. Ako CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT zatraži izuzeće u skladu s prvim podstavkom, dužan je omogućiti pristup ostalim CSD-ima koji upravljaju sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT ili MTP-ima DLT.

Ako CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT zatraži izuzeće u skladu sa stavcima od 2. do 6., u svakom slučaju mora dokazati:

- (a) da je zatraženo izuzeće razmjerno i opravdano upotrebom DLT-a, i;
- (b) da je zatraženo izuzeće ograničeno na sustav za namiru vrijednosnih papira DLT i da njime nije obuhvaćen bilo koji drugi sustav za namiru vrijednosnih papira kojim upravlja isti CSD, kako je to određeno u članku 2. točki 10. Uredbe (EU) br. 909/2014.

8. Ako je CSD zatražio te mu je odobreno izuzeće na temelju stavka 3., zahtjev iz članka 39. stavka 1. Uredbe (EU) br. 909/2014/EU prema kojem su države članice dužne imenovati i objaviti sustav za namiru vrijednosnih papira u skladu s Direktivom 98/26/EZ ne primjenjuje se na sustav za namiru vrijednosnih papira DLT. Prethodno navedeno ne isključuje mogućnost da države članice imenuju i objave sustav za namiru vrijednosnih papira DLT u skladu s Direktivom 98/26/EZ ako taj sustav ispunjava sve zahtjeve iz te direktive.

Članak 6.

Dodatni zahtjevi za tržišne infrastrukture DLT

1. Operateri tržišnih infrastrukture DLT izrađuju jasan i detaljan poslovni plan u kojem je opisano kako namjeravaju pružati usluge i obavljati aktivnosti, uključujući i opis ključnog osoblja, tehničkih aspekata, upotrebe DLT-a i informacije koje se traže u stavku 3.

Osim toga, moraju imati ažuriranu, jasnu i detaljnu, javno dostupnu pisanu dokumentaciju, koja može biti dostupna putem elektroničkih sredstava, u kojoj se definiraju pravila po kojima tržišna infrastruktura DLT radi, uključujući dogovorene povezane pravne pojmove kojima se definiraju prava, obveze, dužnosti i odgovornosti operatera tržišne infrastrukture DLT te članova, sudionika, izdavatelja i/ili klijenata koji upotrebljavaju predmetnu tržišnu infrastrukturu DLT. Tim pravnim mehanizmima određuje se mjerodavno pravo, mehanizam rješavanja sporova u predsudskom postupku i nadležnost za pokretanje sudskog postupka.
2. CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT i investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravljaju MTP-om DLT koji traže izuzeće od članka 3. stavka 2. Uredbe (EU) br. 909/2014 dužni su utvrditi pravila za funkcioniranje DLT-a kojim upravljaju, uključujući pravila za pristup tehnologiji decentralizirano vođene evidencije transakcija, sudjelovanje validacijskih čvorova, rješavanje potencijalnih sukoba interesa i upravljanje rizicima, uključujući mjere za smanjenje rizika.
3. Operateri tržišnih infrastrukture DLT dužni su na svojim internetskim stranicama dati svojim članovima, sudionicima, izdavateljima i klijentima jasne i nedvosmislene informacije o tome kako izvršavaju svoje funkcije, pružaju usluge i obavljaju aktivnosti te na koji način to odstupa od MTP-a ili sustava za namiru vrijednosnih papira. Te informacije moraju sadržavati vrstu DLT-a koji se koristi.
4. Operateri tržišnih infrastrukture DLT osiguravaju da su svi IT i kibernehanizmi koji se odnose na upotrebu njihova DLT-a razmjerni prirodi, veličini i složenosti njihova poslovanja. Tim se mehanizmima mora osigurati kontinuirana transparentnost, dostupnost, pouzdanost i sigurnost njihovih usluga i aktivnosti, uključujući

pouzdanost pametnih ugovora koji se koriste u okviru DLT-a. Tim se mehanizmima isto tako moraju osigurati integritet, sigurnost i povjerljivost svih pohranjenih podataka te dostupnost i pristupačnost tih podataka.

Operateri tržišnih infrastruktura DLT imaju obvezu uspostaviti poseban postupak za operativne rizike koji proizlaze iz upotrebe DLT-a i kriptovalute i njihovo rješavanje ako se ostvare.

Nadležno tijelo može zahtijevati reviziju radi procjene pouzdanosti svih IT i kibermehanizama tržišne infrastrukture DLT. Nadležno tijelo imenuje neovisnog revizora za provođenje revizije. Tržišna infrastruktura DLT snosi troškove te revizije.

5. Ako operater tržišne infrastrukture DLT osigurava čuvanje sredstava, kolaterala i prenosivih vrijednosnih papira DLT sudionika, članova, sudionika, izdavatelja ili klijenata te načina pristupa takvim prenosivim vrijednosnim papirima DLT, među ostalim i u obliku kriptografskih ključeva, operateri takvih tržišnih infrastruktura DLT dužni su uspostaviti odgovarajuće mehanizme za sprečavanje upotrebe navedenih sredstava, kolaterala ili prenosivih vrijednosnih papira DLT za vlastiti račun, osim uz izričitu privolu predmetnog sudionika, člana, izdavatelja ili klijenta u pisanom obliku koja može biti dana elektroničkim sredstvima.

Operater tržišne infrastrukture DLT vodi sigurne, točne, pouzdane i dostupne evidencije o sredstvima, kolateralima i prenosivim vrijednosnim papirima DLT koje njegova tržišna infrastruktura DLT drži za članove, sudionike, izdavatelje ili klijente te o načinima pristupa toj imovini.

Operater tržišne infrastrukture DLT mora odvojiti sredstva, kolaterale i prenosive vrijednosne papire DLT te načine pristupa toj imovini članova, sudionika, izdavatelja ili klijenata koji upotrebljavaju njegovu tržišnu infrastrukturu DLT od svoje imovine te od takve imovine drugih članova, sudionika, izdavatelja ili klijenata.

Sveukupnim IT i kibermehanizmima iz stavka 4. mora se osigurati da predmetna sredstva, kolaterali i prenosivi vrijednosni papiri DLT, kao i načini pristupa toj imovini, budu zaštićeni od rizika neovlaštenog pristupa, hakiranja, smanjenja vrijednosti, gubitka, kibernetičkog napada ili krađe.

6. Operater tržišne infrastrukture DLT mora uspostaviti jasnu, detaljnu i javno dostupnu strategiju za izlazak iz određene tržišne infrastrukture DLT ili za njezinu likvidaciju (u daljnjem tekstu „prijelazna strategija”), koja se može pravodobno provesti u slučaju da se odobrenje ili neko od izuzeća odobrenih u skladu s člankom 4. ili člankom 5. moraju povući ili na drugi način prestanu ili u slučaju dobrovoljnog ili nedobrovoljnog prestanka poslovanja MTP-a DLT ili sustava za namiru vrijednosnih papira DLT. U prijelaznoj strategiji utvrđuje se na koji se način postupa s članovima, sudionicima, izdavateljima i klijentima u slučaju takvog povlačenja ili prestanka. Prijelazna strategija stalno se ažurira uz prethodnu suglasnost nadležnog tijela koje je izdalo odobrenje i odobrilo povezana izuzeća u skladu s člankom 4. i člankom 5.

Članak 7.

Posebno odobrenje za upravljanje multilateralnom trgovinskom platformom DLT

1. Pravna osoba s odobrenjem za rad kao investicijsko društvo ili za upravljanje uređenim tržištem u skladu s Direktivom 2014/65/EU može zatražiti posebno odobrenje za upravljanje MTP-om DLT na temelju ove Uredbe.
2. Uz zahtjev za izdavanje posebnog odobrenja za upravljanje MTP-om DLT na temelju ove Uredbe potrebno je priložiti sljedeće informacije:
 - (a) informacije koje se traže u članku 7. stavku 4. Direktive 2014/65/EU;
 - (b) poslovni plan, pravila MTP-a DLT i povezane pravne mehanizme iz članka 6. stavka 1. te informacije o funkcioniranju, uslugama i aktivnostima MTP-a DLT iz članka 6. stavka 3.;
 - (c) ako je primjenljivo, informacije o funkcioniranju vlastitog DLT-a iz članka 6. stavka 2.;
 - (d) informacije o ukupnosti svojih IT i kibernehanizama iz članka 6. stavka 4.;
 - (e) ako je primjenljivo, opis mehanizama za čuvanje prenosivih vrijednosnih papira DLT klijenata iz članka 6. stavka 5.;
 - (f) prijelaznu strategiju iz članka 6. stavka 6.; i
 - (g) izuzeća koja traži u skladu s člankom 4., opravdanje za svako zatraženo izuzeće, eventualno predložene kompenzacijske mjere te sredstva predviđena za usklađivanje s uvjetima povezanim s tim izuzećima u skladu s člankom 4.
3. Prije donošenja odluke o zahtjevu za izdavanje posebnog odobrenja za upravljanje MTP-om DLT na temelju ove Uredbe nadležno tijelo matične države članice obavješćuje ESMA-u i dostavlja joj sve relevantne informacije o MTP-u DLT, objašnjenje zatraženih izuzeća, opravdanja za ta izuzeća i sve kompenzacijske mjere koje je predložio podnositelj zahtjeva ili koje zahtjeva nadležno tijelo.

U roku od tri mjeseca od primitka obavijesti ESMA nadležnom tijelu dostavlja neobvezujuće mišljenje o zahtjevu i daje eventualne preporuke o izuzećima koje je podnositelj zahtjeva zatražio, a potrebne su radi osiguravanja zaštite ulagatelja, integriteta tržišta i financijske stabilnosti. ESMA promiče dosljednost i razmjernost izuzeća koja nadležna tijela odobravaju investicijskim društvima ili tržišnim operaterima koji upravljaju MTP-ima DLT u cijeloj Uniji. Radi ispunjenja te svoje zadaće, ESMA provodi pravodobna savjetovanja s nadležnim tijelima ostalih država članica i u svojem mišljenju u najvećoj mogućoj mjeri uzima u obzir njihova stajališta.
4. Ne dovodeći u pitanje članak 7. i članak 44. Direktive 2014/65/EU, nadležno tijelo odbija izdati podnositelju zahtjeva odobrenje za upravljanje MTP-om DLT na temelju ove Uredbe ako postoje objektivni razlozi zbog kojih smatra:
 - (a) da podnositelj zahtjeva nije na odgovarajući način uzeo u obzir i smanjio značajne rizike za zaštitu ulagatelja, integritet tržišta ili financijsku stabilnost; ili
 - (b) da se posebno odobrenje za upravljanje MTP-om DLT na temelju ove Uredbe i izuzeća traže radi izbjegavanja zakonskih i/ili regulatornih zahtjeva.

5. Posebno odobrenje investicijskom društvu ili tržišnom operateru za upravljanje MTP-om DLT važi na cijelom području Unije u razdoblju od najviše šest godina od datuma izdavanja. U odobrenju se navode izuzeća koja su odobrena u skladu s člankom 4.

ESMA objavljuje na svojim internetskim stranicama popis MTP-a DLT, datume početka i prestanka njihovih posebnih odobrenja i popis izuzeća koja su odobrena svakome od njih.

6. Ne dovodeći u pitanje članak 8. i članak 44. Direktive 2014/65/EU, nadležno tijelo koje je izdalo posebno odobrenje na temelju ove Uredbe, nakon savjetovanja s ESMA-om u skladu sa stavkom 3., povlači to odobrenje ili bilo koje odobreno izuzeće u sljedećim slučajevima:

- (a) ako se utvrdi nedostatak u funkcioniranju DLT-a ili u uslugama ili aktivnostima koje pruža operater MTP-a DLT koji predstavlja rizik za zaštitu ulagatelja, integritet tržišta ili financijsku stabilnost, a nadilazi prednosti usluga i aktivnosti kojima se eksperimentira;
- (b) ako investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT povrijedi uvjete povezane s izuzećima koje je odobrilo nadležno tijelo;
- (c) ako investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT uvrsti za trgovanje financijske instrumente koji ne ispunjavaju uvjete utvrđene u članku 3. stavcima 1. i 2.;
- (d) ako investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT koji je zatražio izuzeće od članka 3. stavka 2. Uredbe (EU) br. 909/2014 evidentira prenosive vrijednosne papire DLT koji ne ispunjavaju uvjete utvrđene u članku 3. stavcima 1. i 2.;
- (e) ako investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT koji je zatražio posebno odobrenje za izuzeće od članka 3. stavka 2. Uredbe (EU) br. 909/2014 premaši pragove iz članka 3. stavka 3. ili članka 3. stavka 5. trećeg podstavka; ili
- (f) ako nadležno tijelo utvrdi da je investicijsko društvo ili tržišni operater koji je zatražio posebno odobrenje za upravljanje MTP-om DLT ishodio takvo odobrenje ili povezana izuzeća na temelju obmanjujućih informacija, što uključuje i izostavljanje bitnih podataka.

7. Ako u tijeku svojeg poslovanja investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT namjerava uvesti bitnu promjenu u funkcioniranju DLT-a ili svojih usluga ili aktivnosti za koju je potrebno novo odobrenje, novo izuzeće ili izmjena jednog ili više postojećih izuzeća ili bilo kojeg povezanog uvjeta, mora zatražiti takvo odobrenje, izuzeće ili izmjenu u skladu s člankom 4. Nadležno tijelo obrađuje takvo odobrenje, izuzeće ili izmjenu u skladu sa stavcima od 2. do 5.

Ako u tijeku svojeg poslovanja investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT zatraži novo odobrenje ili izuzeće, mora to učiniti u skladu s člankom 4. Nadležno tijelo obrađuje takvo odobrenje ili izuzeće u skladu sa stavcima od 2. do 5.

Članak 8.

Posebno odobrenje za upravljanje sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT

1. Pravna osoba s odobrenjem za rad kao CSD u skladu s Uredbom (EU) br. 909/2014 može zatražiti posebno odobrenje za upravljanje sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT na temelju ove Uredbe.
2. Uz zahtjev za izdavanje posebnog odobrenja za upravljanje sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT na temelju ove Uredbe potrebno je priložiti sljedeće informacije:
 - (a) informacije iz članka 7. stavka 9. Uredbe (EU) br. 909/2014.;
 - (b) poslovni plan, pravila sustava za namiru vrijednosnih papira DLT i povezane pravne mehanizme iz članka 6. stavka 1. te informacije o funkcioniranju, uslugama i aktivnostima sustava za namiru vrijednosnih papira DLT iz članka 6. stavka 3.;
 - (c) informacije o funkcioniranju vlastitog DLT-a iz članka 6. stavka 2.;
 - (d) informacije o svim svojim IT i kibermehanizama iz članka 6. stavka 4.;
 - (e) informacije o mehanizmima za čuvanje iz članka 6. stavka 5.;
 - (f) prijelaznu strategiju iz članka 6. stavka 6.;
 - (g) izuzeća koja traži u skladu s člankom 5., opravdanja za svako zatraženo izuzeće, eventualno predložene kompenzacijske mjere te mjere predviđene za usklađivanje s uvjetima povezanim s tim izuzećima u skladu s člankom 5.
3. Prije donošenja odluke o zahtjevu za izdavanje posebnog odobrenja za upravljanje MTP-om DLT na temelju ove Uredbe nadležno tijelo obavještuje ESMA-u i dostavlja joj sve relevantne informacije o sustavu za namiru vrijednosnih papira DLT te objašnjenje zatraženih izuzeća, opravdanja za ta izuzeća i sve kompenzacijske mjere koje je predložio podnositelj zahtjeva ili koje zahtjeva nadležno tijelo.

U roku od tri mjeseca od primitka obavijesti ESMA nadležnom tijelu dostavlja neobvezujuće mišljenje o zahtjevu i daje eventualne preporuke o izuzećima koje je podnositelj zahtjeva zatražio, a potrebne su radi osiguravanja zaštite ulagatelja, integriteta tržišta i financijske stabilnosti. ESMA promiče i dosljednost i razmjernost izuzeća koja nadležna tijela odobravaju CSD-ima koji upravljaju sustavima za namiru vrijednosnih papira DLT u cijeloj Uniji. Radi ispunjenja te svoje zadaće, ESMA provodi pravodobna savjetovanja s nadležnim tijelima ostalih država članica i u svojem mišljenju u najvećoj mogućoj mjeri uzima u obzir njihova stajališta.
4. Ne dovodeći u pitanje članak 17. Uredbe (EU) br. 909/2014, nadležno tijelo odbija izdati posebno odobrenje u skladu s ovom Uredbom ako postoje objektivni razlozi zbog kojih smatra:
 - (a) da podnositelj zahtjeva nije na odgovarajući način uzeo u obzir i smanjio značajne rizike za zaštitu ulagatelja, integritet tržišta ili financijsku stabilnost; ili
 - (b) da se posebno odobrenje za upravljanje sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT i izuzeća traže radi izbjegavanja zakonskih i/ili regulatornih zahtjeva.

5. Posebno odobrenje izdano za upravljanje sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT važi na cijelom području Unije u razdoblju od najviše šest godina od datuma izdavanja. U odobrenju se navode izuzeća koja su odobrena u skladu s člankom 5.

ESMA na svojim internetskim stranicama objavljuje popis sustava za namiru vrijednosnih papira DLT, datume početka i prestanka njihovih posebnih odobrenja i popis izuzeća koja su odobrena svakom od njih.

6. Ne dovodeći u pitanje primjenu članka 20. Uredbe (EU) br. 909/2014, nadležno tijelo koje je izdalo posebno odobrenje na temelju ove Uredbe, nakon savjetovanja s ESMA-om u skladu sa stavkom 3., povlači to odobrenje ili bilo koje odobreno izuzeće u sljedećim slučajevima:

- (a) ako se utvrdi nedostatak u funkcioniranju DLT-a ili u uslugama ili aktivnostima koje pruža CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT koji predstavlja rizik za zaštitu ulagatelja, integritet tržišta ili financijsku stabilnost, a nadilazi prednosti usluga i aktivnosti kojima se eksperimentira; ili
- (b) ako CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT povrijedi uvjete povezane s izuzećima koja je odobrilo nadležno tijelo; ili
- (c) ako CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT evidentira financijske instrumente koji ne ispunjavaju uvjete utvrđene u članku 3. stavcima 1. i 2.; ili
- (d) ako CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT premaši pragove iz članka 3. stavka 3. i članka 3. stavka 5. trećeg podstavka; ili
- (e) ako nadležno tijelo utvrdi da je CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT koji je zatražio posebno odobrenje za upravljanje sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT ishodio takvo odobrenje ili povezana izuzeća na temelju obmanjujućih informacija, što uključuje i izostavljanje bitnih podataka.

7. Ako u tijeku svojeg poslovanja CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT namjerava uvesti bitnu promjenu u funkcioniranju DLT-a ili svojih usluga ili aktivnosti za koju je potrebno novo odobrenje, novo izuzeće ili izmjena jednog ili više postojećih izuzeća ili bilo kojeg povezanog uvjeta, mora zatražiti takvo odobrenje, izuzeće ili izmjenu u skladu s člankom 5. Nadležno tijelo obrađuje takvo odobrenje, izuzeće ili izmjenu u skladu sa stavcima od 2. do 5.

Ako u tijeku svojeg poslovanja CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT zatraži novo odobrenje ili izuzeće, mora zatražiti takvo odobrenje ili izuzeće u skladu s člankom 5. Nadležno tijelo obrađuje takvo odobrenje ili izuzeće ili izmjenu u skladu sa stavcima od 2. do 5.

Članak 9.

Suradnja između operatera tržišnih infrastruktura DLT, nadležnih tijela i ESMA-e

1. Ne dovodeći u pitanje primjenu bilo koje od relevantnih odredaba Direktive 2014/65/EU i Uredbe (EU) br. 909/2014, operateri tržišnih infrastruktura DLT surađuju s nadležnim tijelima kojima je povjereno izdavanje posebnih odobrenja u skladu s ovom Uredbom i s ESMA-om.

Operateri tržišnih infrastruktura DLT osobito su dužni, odmah po saznanju za neku od okolnosti navedenih u nastavku, o tome obavijestiti predmetna nadležna tijela i ESMA-u. Te okolnosti uključuju, među ostalim:

- (a) svaku planiranu bitnu promjenu u njihovu poslovnom planu, uključujući ključno osobe, pravilima tržišne infrastrukture DLT i povezanim pravnim mehanizmima, i to najmanje četiri mjeseca prije planirane promjene, neovisno o tome zahtijeva li predložena bitna promjena ujedno i promjenu posebnog odobrenja ili povezanih izuzeća ili uvjeta povezanih s tim izuzećima u skladu s člankom 7. ili člankom 8.;
- (b) sve dokaze o neovlaštenom pristupu, značajnim ispadima, gubitku, kibernetičkim napadima ili drugim kiberprijetnjama, prijevarama, krađi ili teškoj zlouporabi koju pretrpi tržišna infrastruktura DLT;
- (c) svaku bitnu promjenu u informacijama koje su dostavljene nadležnom tijelu koje je izdalo posebno odobrenje;
- (d) sve tehničke ili operativne teškoće u obavljanju aktivnosti ili pružanju usluga na koje se primjenjuje posebno odobrenje, uključujući teškoće povezane s razvojem ili upotrebom DLT-a i prenosivih vrijednosnih papira DLT; ili
- (e) sve rizike za zaštitu ulagatelja, integritet tržišta ili financijsku stabilnost koji nastanu, a nisu predviđeni u zahtjevu za izdavanje posebnog odobrenja ili u vrijeme kada je posebno odobrenje izdano.

Kad primi takvu informaciju, nadležno tijelo može zatražiti od predmetne tržišne infrastrukture DLT da podnese zahtjev u skladu s člankom 7. stavkom 7. ili člankom 8. stavkom 7. i/ili može poduzeti neku od potrebnih korektivnih mjera iz stavka 3.

- 2. Operateri tržišnih infrastruktura DLT moraju dostaviti nadležnome tijelu koje je izdalo posebno odobrenje i ESMA-i sve relevantne informacije koje oni zatraže.
- 3. Nadležno tijelo koje je izdalo posebno odobrenje može zatražiti poduzimanje korektivnih mjera koje se odnose na poslovni plan, pravila tržišne infrastrukture DLT i povezane pravne mehanizme kako bi se osigurala zaštita ulagatelja, integritet tržišta ili financijska stabilnost. Prije nego što zatraži korektivne mjere, nadležno tijelo savjetuje se s ESMA-om u skladu s člankom 7. stavkom 3. ili člankom 8. stavkom 3. Tržišna infrastruktura DLT u svojim izvješćima iz stavka 4. izvješćuje o poduzetim mjerama za provedbu svih korektivnih mjera koje je zatražilo nadležno tijelo.
- 4. Operater tržišne infrastrukture DLT podnosi izvješće nadležnom tijelu i ESMA-i svakih šest mjeseci od datuma izdavanja posebnog odobrenja. To izvješće uključuje, među ostalim:
 - (a) sažetak svih informacija navedenih u stavku 1. drugom podstavku;
 - (b) broj i vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT uvrštenih za trgovanje na MTP-u DLT, broj i vrijednost prenosivih vrijednosnih papira DLT koje je evidentirao CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT i, prema potrebi, broj i vrijednost prenosivih vrijednosnih papira koje je evidentiralo investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT;
 - (c) broj i vrijednost transakcija provedenih na MTP-u DLT za koje je namiru proveo CSD koji upravlja sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT ili,

prema potrebi, investicijsko društvo ili tržišni operater koji upravlja MTP-om DLT;

- (d) obrazloženu ocjenu svih poteškoća u primjeni propisa Unije o financijskim uslugama ili nacionalnog prava; i
 - (e) mjere poduzete za provedbu svih kompenzacijskih ili korektivnih mjera koje je zatražilo nadležno tijelo ili uvjeta koje je ono odredilo.
5. ESMA ima ulogu koordinacije među nadležnim tijelima kako bi se postiglo zajedničko razumijevanje o tehnologiji decentraliziranog vođenja evidencije transakcija i tržišnoj infrastrukturi DLT te zajednička kultura nadzora te usklađene nadzorne prakse, osiguravajući dosljedne pristupe i usklađenost u rezultatima nadzora.

ESMA redovito obavješćuje sva nadležna tijela:

- (a) o izvješćima podnesenima u skladu sa stavkom 4.;
 - (b) o posebnim odobrenjima i izuzećima izdanim u skladu s člancima 7. i 8. te o uvjetima povezanim s tim izuzećima;
 - (c) o svakom odbijanju nadležnog tijela da izda posebno odobrenje ili odobri bilo koje izuzeće u skladu s člancima 7. i 8., o svakom povlačenju takvog posebnog odobrenja ili izuzeća te o prestanku poslovanja tržišne infrastrukture DLT.
6. ESMA prati primjenu posebnih odobrenja, izuzeća i povezanih uvjeta u skladu s člancima 7. i 8., kao i sve zahtijevane kompenzacijske ili korektivne mjere, te podnosi godišnje izvješće Komisiji o tome kako se oni primjenjuju u praksi.

Članak 10.

Izvješćivanje i preispitivanje

1. Najkasnije pet godina od početka primjene ove Uredbe ESMA podnosi Komisiji izvješće o sljedećem:
- (a) funkcioniranju tržišnih infrastruktura DLT u cijeloj Uniji;
 - (b) broju MTP-a DLT i CSD-a koji upravljaju sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT kojima je izdano posebno odobrenje u skladu s ovom Uredbom;
 - (c) vrsti izuzeća koja su zatražile tržišne infrastrukture DLT i vrsti izuzeća koja su nadležna tijela odobrila;
 - (d) broju i vrijednosti prenosivih vrijednosnih papira DLT uvrštenih za trgovanje na MTP-ima DLT, broju i vrijednosti prenosivih vrijednosnih papira DLT koje su evidentirali CSD-i koji upravljaju sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT i, prema potrebi, broju i vrijednosti prenosivih vrijednosnih papira koje su evidentirali MTP-i DLT;
 - (e) broju i vrijednosti transakcija provedenih na MTP-ima DLT za koje su namiru proveli CSD-i koji upravljaju sustavom za namiru vrijednosnih papira DLT i, prema potrebi, MTP-i DLT;
 - (f) vrsti korištenog DLT-a i tehničkim problemima u upotrebi DLT-a, uključujući okolnosti navedene u članku 9. stavku 1. drugom podstavku točki (b);

- (g) postupcima koje su MTP-i DLT uspostavili u skladu s člankom 4. stavkom 3. točkom (g);
 - (h) svim rizicima koje stvara upotreba DLT-a;
 - (i) svim problemima s interoperabilnosti između tržišnih infrastruktura DLT i drugih infrastruktura koje koriste postojeće sustave;
 - (j) prednostima koje proizlaze iz upotrebe DLT-a u smislu poboljšanja učinkovitosti i smanjenja rizika u cijelom lancu trgovanja i aktivnosti poslije trgovanja, uključujući, među ostalim i u odnosu na evidentiranje i čuvanje prenosivih vrijednosnih papira DLT, sljedivost transakcija, korporativne mjere, funkcije izvješćivanja i nadzora na razini tržišne infrastrukture DLT;
 - (k) svakom odbijanju nadležnog tijela da izda posebna odobrenja ili izuzeća u skladu s člancima 7. i 8., o izmjenama ili povlačenjima takvih posebnih odobrenja ili izuzeća te o svim kompenzacijskim ili korektivnim mjerama; i
 - (l) svakom prestanku poslovanja tržišne infrastrukture DLT i o razlozima za taj prestanak.
2. Na temelju izvješća iz stavka 1., Komisija Europskom parlamentu i Vijeću dostavlja izvješće s analizom troškova i koristi o tome treba li režim za tržišne infrastrukture DLT u skladu s ovom Uredbom:
- (a) produljiti;
 - (b) proširiti na druge vrste financijskih instrumenata koji se mogu izdavati, evidentirati, prenositi ili pohranjivati s pomoću DLT-a;
 - (c) izmijeniti;
 - (d) učiniti trajnim, s izmjenama ili bez njih; ili
 - (e) ukinuti.

Komisija u svojem izvješću može predložiti sve primjerene izmjene okvira Unije o financijskim uslugama ili usklađivanje nacionalnih zakona koje bi olakšalo upotrebu tehnologije decentraliziranog vođenja evidencije transakcija u financijskom sektoru te sve mjere potrebne za olakšavanje izlaska tržišnih infrastruktura DLT iz pilot-režima.

Članak 11.

Stupanje na snagu i primjena

Ova Uredba stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Primjenjuje se od ... [unijeti datum 12 mjeseci nakon stupanja na snagu ove Uredbe].

Države članice prijavljuju svoja nadležna tijela u smislu članka 2. točke 21. podtočke (c), ako postoje, ESMA-i i Komisiji u roku od tri mjeseca od stupanja na snagu ove Uredbe. ESMA objavljuje popis tih nadležnih tijela na svojim internetskim stranicama.

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.
Sastavljeno u Bruxellesu,

Za Europski parlament
Predsjednik

Za Vijeće
Predsjednik