ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 24.9.2020
SWD(2020) 381 final

ΕΓΓΡΑΦΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

που συνοδεύει το έγγραφο

Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου

για τις αγορές κρυπτοστοιχείων και για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2019/1937

{COM(2020) 593 final} - {SEC(2020) 306 final} - {SWD(2020) 380 final}

Δελτίο συνοπτικής παρουσίασης

Εκτίμηση επιπτώσεων σχετικά με το ενωσιακό πλαίσιο για τα κρυπτοστοιχεία (κρυπτοπεριουσιακά στοιχεία)

Α. Ανάγκη ανάληψης δράσης

Γιατί; Ποιο είναι το πρόβλημα;

Τα κρυπτοστοιχεία (crypto-assets) είναι ένα είδος ψηφιακού περιουσιακού στοιχείου το οποίο βασίζεται πρωτίστως στην κρυπτογραφία και την τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού (DLT)[1]. Ορισμένα κρυπτοστοιχεία μπορούν να χαρακτηριστούν χρηματοπιστωτικά μέσα βάσει της οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων — MiFID II ή «ηλεκτρονικό χρήμα» βάσει της οδηγίας για το ηλεκτρονικό χρήμα — EMD2), ενώ στην πλειονότητά τους δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής των υφιστάμενων χρηματοπιστωτικών ρυθμίσεων της ΕΕ.

Στις περιπτώσεις που τα κρυπτοστοιχεία δεν καλύπτονται από τις χρηματοπιστωτικές ρυθμίσεις της ΕΕ, η απουσία εφαρμοστέων κανόνων για τις υπηρεσίες που σχετίζονται με τα εν λόγω στοιχεία (όπως ανταλλακτήρια, πλατφόρμες διαπραγμάτευσης, πάροχοι υπηρεσιών θεματοφυλακής ψηφιακών πορτοφολιών) εκθέτει τους καταναλωτές και τους επενδυτές σε σημαντικούς κινδύνους. Υφίστανται επίσης σημαντικοί κίνδυνοι όσον αφορά την ακεραιότητα της αγοράς (π.χ. χειραγώγηση της αγοράς) στη δευτερογενή αγορά κρυπτοστοιχείων. Ορισμένα κράτη μέλη εφαρμόζουν ειδικούς κανόνες σε εθνικό επίπεδο για το σύνολο, ή υποσύνολο, των κρυπτοστοιχείων που δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής των εν ισχύι κανονιστικών διατάξεων της ΕΕ. Η εν λόγω πρακτική έχει ως αποτέλεσμα αποσπασματικές ρυθμίσεις που στρεβλώνουν τον ανταγωνισμό στην ενιαία αγορά, καθιστούν δυσχερέστερη τη διασυνοριακή επέκταση των δραστηριοτήτων των παρόχων υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων και ευνοούν το ρυθμιστικό αρμπιτράζ. Παρότι η αγορά κρυπτοστοιχείων παραμένει περιορισμένου μεγέθους και δεν αποτελεί επί του παρόντος απειλή για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, τα ποσά των καθημερινών συναλλαγών παρουσιάζουν σταθερή αύξηση. Τα αποκαλούμενα *«σταθερά κρυπτονομίσματα»* (stablecoins) (ένα υποσύνολο κρυπτοστοιχείων με χαρακτηριστικά που αποσκοπούν στη σταθεροποίηση της τιμής τους) μπορούν να αποτελέσουν πρόσθετες προκλήσεις σε περίπτωση ευρείας χρήσης τους από τους καταναλωτές (π.χ. για την χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τη νομισματική κυριαρχία). Για να αποφευχθεί το ρυθμιστικό αρμπιτράζ και να εξασφαλιστεί επαρκής προστασία για τους καταναλωτές, η ρυθμιστική αντιμετώπιση αυτών των «σταθερών κρυπτονομισμάτων» θα πρέπει να εξαρτάται από τον συγκεκριμένο σχεδιασμό τους. Ελλείψει ενωσιακού πλαισίου για τα κρυπτοστοιχεία, η απουσία εμπιστοσύνης των χρηστών στα κρυπτοστοιχεία θα εμποδίσει την ανάπτυξη της εν λόγω αγοράς, με αποτέλεσμα να χαθούν οι ευκαιρίες που παρουσιάζονται για την εξασφάλιση ταχέων, φθηνών και αποδοτικών μέσων πληρωμής ή νέων πηγών χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις της ΕΕ.

Στις περιπτώσεις που τα κρυπτοστοιχεία καλύπτονται από τη νομοθεσία της ΕΕ για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, υπάρχει έλλειψη ασφάλειας δικαίου σχετικά με τον τρόπο εφαρμογής των υφιστάμενων χρηματοπιστωτικών ρυθμίσεων της ΕΕ (π.χ. του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο, της οδηγίας MIFID II και του κανονισμού για τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων). Η εν λόγω κατάσταση έχει ως αποτέλεσμα σποραδικές μόνο εκδόσεις ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών (security tokens) στην πρωτογενή αγορά και περιορίζει την πιθανή χρήση της DLT στις χρηματοπιστωτικές αγορές, όπως κατέδειξε η έλλειψη υποδομών αγοράς με βάση την DLT (όπως τόποι διαπραγμάτευσης ή κεντρικά αποθετήρια τίτλων) που να επιτρέπουν τη διαπραγμάτευση ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών και τον διακανονισμό των συναλλαγών.

Τι αναμένεται να επιτευχθεί με την παρούσα πρωτοβουλία;

Γενικός στόχος της πρωτοβουλίας είναι η αποσαφήνιση της δυνατότητας εφαρμογής των χρηματοπιστωτικών ρυθμίσεων της ΕΕ στα κρυπτοστοιχεία (και στις συναφείς δραστηριότητες). Η πρωτοβουλία θα πρέπει να υποστηρίζει την καινοτομία και τον θεμιτό ανταγωνισμό μέσω της δημιουργίας πλαισίου για την έκδοση και την παροχή υπηρεσιών που σχετίζονται με τα κρυπτοστοιχεία. Θα πρέπει να διασφαλίζει υψηλό επίπεδο προστασίας των καταναλωτών και των επενδυτών καθώς και την ακεραιότητα των αγορών κρυπτοστοιχείων. Θα πρέπει να αντιμετωπίζει τους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τη νομισματική πολιτική που

[1] Η DLT είναι ένα μέσο αποθήκευσης πληροφοριών μέσω κατανεμημένου καθολικού, δηλ. ενός επαναλαμβανόμενου ψηφιακού αντιγράφου δεδομένων το οποίο είναι διαθέσιμο σε πολλαπλές τοποθεσίες. Η DLT βασίζεται σε ένα κρυπτογραφικό σύστημα: τα δημόσια κλειδιά, τα οποία είναι δημοσίως γνωστά και απαραίτητα για την εξακρίβωση της ταυτότητας και τα ιδιωτικά κλειδιά, τα οποία διατηρούνται μυστικά και χρησιμοποιούνται για την επαλήθευση ταυτότητας και την κρυπτογράφηση.

ενδέχεται να προκύψουν από την ευρεία χρήση των κρυπτοστοιχείων και των λύσεων με βάση την DLT στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Ποια είναι η προστιθέμενη αξία της δράσης σε επίπεδο ΕΕ;

Για τα κρυπτοστοιχεία που δεν καλύπτονται από χρηματοπιστωτικές ρυθμίσεις της ΕΕ, η ανάληψη δράσης σε επίπεδο ΕΕ θα θέσει τα θεμέλια επί των οποίων μπορεί να αναπτυχθεί μια ευρύτερη διασυνοριακή αγορά για εκδότες και παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων, ώστε να αξιοποιηθούν στο έπακρο τα οφέλη της ενιαίας αγοράς. Θα μειώσει σημαντικά την πολυπλοκότητα και τον δημοσιονομικό και διοικητικό φόρτο για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Η εναρμόνιση των επιχειρησιακών απαιτήσεων για τους παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων καθώς και των απαιτήσεων κοινοποίησης για τους εκδότες μπορεί επίσης να αποφέρει σαφή οφέλη από την άποψη της προστασίας των επενδυτών, της ακεραιότητας της αγοράς και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Για κρυπτοστοιχεία που καλύπτονται από τις ισχύουσες χρηματοπιστωτικές ρυθμίσεις της ΕΕ, η ανάληψη δράσης σε επίπεδο ΕΕ θα βελτιώσει τη νομική σαφήνεια, παρέχοντας κατ' αυτόν τον τρόπο τη δυνατότητα επέκτασης των δραστηριοτήτων που σχετίζονται με τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία σε ολόκληρη την ενιαία αγορά. Κατ' αυτόν τον τρόπο θα αντιμετωπιστούν οι κίνδυνοι που δημιουργεί η πληθώρα των οδηγιών και των ερμηνειών σε εθνικό επίπεδο που οδηγούν σε κατακερματισμό της εσωτερικής αγοράς και στρέβλωση του ανταγωνισμού.

Β. Λύσεις

Ποιες νομοθετικές και μη νομοθετικές επιλογές πολιτικής έχουν εξεταστεί; Υπάρχει προτιμώμενη επιλογή ή όχι; Γιατί;

Για τα κρυπτοστοιχεία που δεν καλύπτονται από τις χρηματοπιστωτικές ρυθμίσεις της ΕΕ, αξιολογήθηκαν δύο επιλογές: ένα καθεστώς προαιρετικής συμμετοχής σε επίπεδο ΕΕ και ένα πλήρως εναρμονισμένο καθεστώς για εκδότες και παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων που θα έχουν στη διάθεσή τους ένα διαβατήριο της ΕΕ για να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους διασυνοριακά. Παρότι η πρώτη επιλογή μπορεί να συνεπάγεται λιγότερο φόρτο για τους μικρούς εκδότες και παρόχους υπηρεσιών που μπορούν να αποφασίσουν να μην συμμετάσχουν, η δεύτερη επιλογή θα διασφαλίσει υψηλότερο βαθμό ασφάλειας δικαίου, προστασίας των επενδυτών, ακεραιότητας της αγοράς και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και θα μειώσει τον κατακερματισμό της αγοράς σε ολόκληρη την ενιαία αγορά. Ως εκ τούτου, η δεύτερη επιλογή είναι η προτιμώμενη.

Για τα κρυπτοστοιχεία που μπορούν να χαρακτηριστούν χρηματοπιστωτικά μέσα βάσει της οδηγίας MiFID II (δηλ. ψηφιακά κέρματα κινητών αξιών), εξετάστηκαν τρεις επιλογές: 1) μέτρα μη νομοθετικού χαρακτήρα, παροχή καθοδήγησης σχετικά με το κατά πόσο και με ποιον τρόπο η ισχύουσα νομοθεσία εφαρμόζεται στα κρυπτοστοιχεία, 2) στοχευμένες νομοθετικές αλλαγές για την κατάργηση των διατάξεων που παρακωλύουν την έκδοση, τη διαπραγμάτευση και τον μετασυναλλακτικό χειρισμό ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών και τη χρήση λύσεων με βάση την DLT, και 3) ένα πιλοτικό καθεστώς (για χρονικό διάστημα τριών ετών) που δημιουργεί μια νέα υποδομή αγοράς DLT, επιτρέποντας τη διαπραγμάτευση και/ή τον διακανονισμό ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών. Παρότι η θέσπιση μη δεσμευτικών μέτρων θα συνέβαλε στην αποσαφήνιση της δυνατότητας εφαρμογής της ενωσιακής νομοθεσίας στα ψηφιακά κέρματα κινητών αξιών και στις συναφείς δραστηριότητες, τα εν λόγω μέτρα δεν μπορούν να άρουν τα νομικά εμπόδια που ενυπάρχουν στην ισχύουσα νομοθεσία. Οι στοχευμένες νομοθετικές προσαρμογές παρέχουν ασφάλεια δικαίου και αίρουν τα νομικά εμπόδια αλλά θα εφαρμόζονταν σε περιορισμένους μόνο τομείς που προσδιορίστηκαν στο πλαίσιο των πρόσφατων εκτιμήσεων. Παρότι η τρίτη επιλογή μπορεί να παράσχει ένα σαφές πειραματικό πλαίσιο για τη διαπραγμάτευση και/ή τον διακανονισμό των ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών, τα οφέλη από αυτήν θα εξανεμιστούν εάν το πειραματικό καθεστώς δεν παραταθεί μετά την τριετή περίοδο. Δεδομένου ότι οι εν λόγω επιλογές είναι συμπληρωματικές μεταξύ τους, συνιστάται να χρησιμοποιηθούν συνδυαστικά και με προσοχή. Η προσέγγιση αυτή συνάδει με την ανάγκη σταδιακής κανονιστικής προσέγγισης στο πλαίσιο μιας αναδυόμενης αγοράς και της τεράστιας διαφοράς μεταξύ των δικτύων πλήρως μη ελεγχόμενης πρόσβασης και των δικτύων ελεγχόμενης πρόσβασης όπου ασκείται συγκεντρωτικός έλεγχος σε κάποιο βαθμό.

Για τα «σταθερά κρυπτονομίσματα», οι υπηρεσίες της Επιτροπής προέβλεψαν τρεις επιλογές: 1) ειδικά νομοθετικά μέτρα για τους εκδότες «σταθερών κρυπτονομισμάτων», 2) ρύθμιση των «σταθερών κρυπτονομισμάτων» βάσει της οδηγίας EMD2, καθότι ορισμένα «σταθερά κρυπτονομίσματα» δεν αφίστανται πολύ από τον ορισμό για το ηλεκτρονικό χρήμα και χρησιμοποιούνται ως μέσα πληρωμών, 3) μέτρα που αποσκοπούν στον περιορισμό των εκδόσεων και των υπηρεσιών που σχετίζονται με τα «σταθερά κρυπτονομίσματα» στην ΕΕ (εκτός εάν συμμορφώνονται με τα υφιστάμενα πλαίσια). Διά της υιοθέτησης μιας

αυστηρής προσέγγισης με βάση τους κινδύνους, η πρώτη επιλογή θα αντιμετώπιζε τρωτά σημεία όσον αφορά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, υποστηρίζοντας, ταυτόχρονα, την καινοτομία. Αντιθέτως, η δεύτερη και η τρίτη επιλογή ενδέχεται να μην αντιμετωπίζουν επαρκώς σημαντικούς κινδύνους για την προστασία των καταναλωτών (για παράδειγμα, εκείνους που δημιουργούνται από τους παρόχους ψηφιακών πορτοφολιών). Επιπλέον, η τρίτη επιλογή ενδέχεται να μην αντιμετωπίζει ορισμένους κινδύνους που σχετίζονται με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, σε περίπτωση που οι καταναλωτές της ΕΕ χρησιμοποιήσουν σε ευρεία κλίμακα «σταθερά κρυπτονομίσματα» που εκδίδονται σε τρίτες χώρες. Συνεπώς, όσον αφορά τα «σταθερά κρυπτονομίσματα», η προτιμώμενη επιλογή είναι συνδυασμός της πρώτης και της δεύτερης επιλογής.

Ποιος υποστηρίζει την κάθε επιλογή;

Όσον αφορά τα κρυπτοστοιχεία που δεν καλύπτονται από τις χρηματοπιστωτικές ρυθμίσεις της ΕΕ, η μεγάλη πλειονότητα των απαντώντων (68 %) που συμμετείχαν στη δημόσια διαβούλευση της Επιτροπής εξέφρασαν την άποψη ότι ένα ειδικό καθεστώς της ΕΕ για τα κρυπτοστοιχεία θα επιτρέψει τη διαμόρφωση ενός βιώσιμου οικοσυστήματος κρυπτοστοιχείων στην ΕΕ. Όσον αφορά τα κρυπτοστοιχεία που μπορούν να χαρακτηριστούν χρηματοπιστωτικά μέσα, η μεγάλη πλειονότητα των απαντώντων υπογράμμισαν την ανάγκη κοινής προσέγγισης της ΕΕ σε περίπτωση που ένα κρυπτοστοιχείο μπορεί να χαρακτηριστεί χρηματοπιστωτικό μέσο. Η πλειονότητα των απαντώντων τάχθηκε επίσης υπέρ μιας σταδιακής κανονιστικής προσέγγισης, η οποία θα παρέχει καταρχάς νομική σαφήνεια όσον αφορά τη χρήση DLT ελεγχόμενης πρόσβασης (δηλ. που επιτρέπουν μόνο καταχωρισμένα μέλη) στον τομέα της διαπραγμάτευσης και τον μετασυναλλακτικό τομέα αντί της χρήσης δικτύων μη ελεγχόμενης πρόσβασης (στα οποία οποιαδήποτε οντότητα θα μπορούσε να συμμετάσχει χωρίς καταχώριση), δεδομένου ότι οι εν λόγω DLT βρίσκονται ακόμη σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης. Όσον αφορά το ζήτημα των «σταθερών κρυπτονομισμάτων» και των «παγκόσμιων σταθερών κρυπτονομισμάτων» (global stablecoins), η πλειονότητα των απαντώντων τάχθηκε υπέρ της επιβολής αρκετών απαιτήσεων στους εκδότες και/ή τους διαχειριστές του αποθεματικού. Μικρή μερίδα των ενδιαφερόμενων μερών θεώρησε ως πλέον κατάλληλη κανονιστική προσέγγιση τη διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής της οδηγίας EMD2.

Γ. Επιπτώσεις της προτιμώμενης επιλογής

Ποια είναι τα οφέλη των προτιμώμενων επιλογών;

Κατά πρώτον, τα μέτρα θα επιτρέψουν την ανάπτυξη των κρυπτοστοιχείων ως ενός γρήγορου και φθηνού μέσου πληρωμής ικανού να ανταγωνιστεί, ιδίως σε ό,τι αφορά τις διασυνοριακές συναλλαγές, τα υφιστάμενα μέσα πληρωμής. Ιδιαίτερα σημαντική θα είναι η εξοικονόμηση κόστους στον τομέα των εμβασμάτων. Βάσει εκτιμήσεων, η εν λόγω εξοικονόμηση μπορεί να κυμαίνεται από 220 έως 570 εκατ. EUR ετησίως. Με τον τρόπο αυτό θα ενισχυθεί επίσης η χρηματοοικονομική ένταξη στο εσωτερικό της ΕΕ. Κατά δεύτερον, το πλαίσιο θα καταστήσει επίσης δυνατή την υιοθέτηση των κρυπτοστοιχείων και των εκδόσεων ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών από τις επιχειρήσεις της ΕΕ στην ΕΕ, ως συμπληρωματικού χρηματοδοτικού εργαλείου για τις επιχειρήσεις της ΕΕ, περιλαμβανομένων των ΜΜΕ. Τρίτον, η δημιουργία ενός ειδικού καθεστώτος για τα κρυπτοστοιχεία που δεν είναι χρηματοπιστωτικά μέσα θα έχει ως συνέπεια την επέκταση των κανόνων προστασίας των καταναλωτών και στα κρυπτοστοιχεία και θα διασφαλίσει την ακεραιότητα και τη σταθερότητα της αγοράς. Επομένως, οι προτιμώμενες επιλογές θα συμβάλουν στην επίτευξη των στόχων της ένωσης κεφαλαιαγορών, μέσω της διαφοροποίησης των πηγών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων της ΕΕ με τη χρήση άλλων πηγών εκτός του τραπεζικού δανεισμού. Η συνολική πρόσθετη χρηματοδότηση που καθίσταται διαθέσιμη μέσω εκδόσεων κρυπτοστοιχείων δεν είναι δυνατόν να εκτιμηθεί, καθότι εξαρτάται από διάφορους εξωτερικούς παράγοντες (όπως οι ανάγκες χρηματοδότησης των εκδοτών, το τρέχον κλίμα στην αγορά και η ανταγωνιστική αντίδραση άλλων διαύλων χρηματοδότησης). Ωστόσο, το κόστος χρηματοδότησης για τις εκδόσεις κρυπτοστοιχείων αναμένεται να είναι κατά 20-40 % χαμηλότερο από ό,τι για μια συγκρίσιμου μεγέθους αρχική δημόσια προσφορά παραδοσιακών αξιογράφων. Τρίτον, η προτιμώμενη επιλογή αναμένεται να έχει θετικό αντίκτυπο στη διαπραγμάτευση και τον μετασυναλλακτικό χειρισμό ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών, διά της παροχής νομικής σαφήνειας σχετικά με τον τρόπο εφαρμογής της ισχύουσας νομοθεσίας, της άρσης των κανονιστικών εμποδίων και της δημιουργίας ενός ειδικού πλαισίου για τις υποδομές της αγοράς DLT. Η δυνητική αύξηση της απόδοσης λόγω της ευρείας χρήσης της DLT και των ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών στις αγορές μετοχών σε μετρητά της ΕΕ έχει εκτιμηθεί στα 540 εκατ. EUR ετησίως. Ωστόσο, πέραν των κανονιστικών θεμάτων, η πλήρης ανάπτυξη των ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών και της DLT σε ολόκληρη την αλυσίδα διαπραγμάτευσης και μετασυναλλακτικού χειρισμού θα εξαρτηθεί και από την επίλυση των τεχνολογικών ζητημάτων (όπως η επεκτασιμότητα και η διαλειτουργικότητα των διαφόρων δικτύων DLT). Ως εκ τούτου, τα προβλεπόμενα μέτρα θα αποτελέσουν απλώς το εφαλτήριο για την επίτευξη της εν λόγω αύξησης της απόδοσης μεσο-μακροπρόθεσμα διά της διευκόλυνσης της καινοτομίας και μιας σταδιακής διαδικασίας καθορισμού προτύπων στην ΕΕ.

Ποιο είναι το κόστος της προτιμώμενης επιλογής (ειδάλλως, των κυριότερων επιλογών);

Οι προτιμώμενες επιλογές θα επιβαρύνουν με κόστος συμμόρφωσης τους εκδότες «σταθερών

κρυπτονομισμάτων» καθώς και τους παρόχους υπηρεσιών που σχετίζονται με κρυπτοστοιχεία τα οποία, επί του παρόντος, δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής των χρηματοπιστωτικών ρυθμίσεων της ΕΕ. Η εφαρμογή του προβλεπόμενου νέου καθεστώτος για τους επί του παρόντος μη υποκείμενους σε νομοθετικές ρυθμίσεις παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων αναμένεται να έχει εφάπαξ κόστος συμμόρφωσης από 2,8 έως 16,5 εκατ. EUR και διαρκές κόστος συμμόρφωσης από 2,2 έως 24 εκατ. EUR, ανάλογα με τον αριθμό των οντοτήτων που ζητούν άδεια. Η παροχή νομικών διευκρινήσεων και η έναρξη του πιλοτικού καθεστώτος για τα ψηφιακά κέρματα κινητών αξιών θα συνεπάγονται μικρό μόνο κόστος συμμόρφωσης για τους τόπους διαπραγμάτευσης που επιλέγουν να εισαγάγουν τα εν λόγω ψηφιακά κέρματα. Το κόστος αδειοδότησης και το διαρκές κόστος συμμόρφωσης για τους νέους φορείς εκμετάλλευσης υποδομών της αγοράς DLT αναμένεται να κυμαίνεται σε παρόμοιο εύρος με αυτό για τους αδειοδοτημένους βάσει της οδηγίας MiFID II πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης. Τυχόν πρόσθετο κόστος που θα επιβαρύνει τους εκδότες παγκόσμιων σταθερών κρυπτονομισμάτων δεν είναι εφικτό να εκτιμηθεί, δεδομένης της πλήρους απουσίας αυτού του είδους των ψηφιακών κερμάτων σήμερα από την αγορά. Οι εκδότες κρυπτοστοιχείων που βρίσκονται εκτός της περιμέτρου του υφιστάμενου κανονιστικού πλαισίου θα πρέπει να δημοσιεύουν έγγραφο πληροφοριών. Το συνολικό κόστος (συμπεριλαμβανομένων των δικηγορικών εξόδων) εκτιμάται ότι κυμαίνεται μεταξύ 35 000 EUR έως 75 000 EUR ανά έκδοση, συμπεριλαμβανομένου του πιθανού νομικού και άλλου κόστους.

Πώς θα επηρεαστούν οι μεγάλες, οι μικρομεσαίες και οι πολύ μικρές επιχειρήσεις;

Οι προτιμώμενες επιλογές αναμένεται να έχουν συνολικά θετικό αντίκτυπο στις ΜΜΕ. Αναμένεται να αυξήσουν τις μη τραπεζικές πηγές χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ, μέσω της ανάπτυξης αρχικών προσφορών εικονικών νομισμάτων (ICO) και προσφορών ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών (STO). Οι ICO μπορούν να δώσουν την ευκαιρία σε νεοφυείς επιχειρήσεις να συγκεντρώνουν σημαντικά ποσά χρηματοδότησης σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης, με δυνητική εξοικονόμηση κόστους συγκρίσιμη με αυτή των αρχικών δημόσιων προσφορών (IPO). Το κόστος χρηματοδότησης των κρυπτοστοιχείων βάσει του καθεστώτος αναμένεται να είναι κατά 20-40 % χαμηλότερο σε σύγκριση με το κόστος παρόμοιου μεγέθους αρχικών δημόσιων προσφορών. Η προτιμώμενη επιλογή θα επιβαρύνει επίσης τις ΜΜΕ-εκδότες κρυπτοστοιχείων με κάποιο κόστος συμμόρφωσης, το οποίο εκτιμάται σε περίπου 35 000 EUR ανά έκδοση.

Θα υπάρξουν σημαντικές επιπτώσεις στους εθνικούς προϋπολογισμούς και στις εθνικές διοικήσεις;

Οι προτιμώμενες επιλογές θα επιβαρύνουν με κάποιο κόστος εποπτείας τις εθνικές αρμόδιες αρχές των κρατών μελών. Η εν λόγω εποπτεία των εκδοτών και των παρόχων υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων που υπόκεινται στις νέες απαιτήσεις θα συνεπάγεται εκτιμώμενο εφάπαξ κόστος περίπου 140 000 EUR, ενώ το διαρκές κόστος αναμένεται να κυμαίνεται μεταξύ 350 000 EUR και 500 000 EUR ετησίως. Η νέα υποδομή της αγοράς DLT θα έχει ως αποτέλεσμα να επιβαρυνθούν οι εθνικές αρμόδιες αρχές με κόστος που εκτιμάται ότι θα κυμαίνεται μεταξύ 150 000 και 250 000 EUR ετησίως. Το κόστος που συνεπάγεται η εποπτεία των εκδοτών «σταθερών κρυπτονομισμάτων» είναι δύσκολο να εκτιμηθεί στο παρόν στάδιο, καθώς θα εξαρτηθεί από τα διακυβευόμενα επιχειρηματικά μοντέλα. Το κόστος αυτό θα αντισταθμίζεται εν μέρει από τα τέλη που θα εισπράττουν οι εθνικές αρμόδιες αρχές από τις εποπτευόμενες οντότητες.

Θα υπάρξουν άλλες σημαντικές επιπτώσεις;

Οι προτιμώμενες επιλογές θα προωθήσουν τη ανταγωνιστικότητα της ΕΕ, επιτρέποντας σε νεοεισερχόμενους στην αγορά να αναπτύξουν υποδομές αγοράς με βάση την DLT για τη διαπραγμάτευση και/ή τον διακανονισμό ψηφιακών κερμάτων κινητών αξιών που θα ανταγωνίζονται μεσο-μακροπρόθεσμα τις παραδοσιακές υποδομές. Το πιλοτικό καθεστώς για την υποδομή αγοράς με βάση την DLT θα επιτρέψει επίσης στους συμμετέχοντες στην αγορά της ΕΕ να ανταγωνίζονται τις οντότητες με έδρα σε τρίτες χώρες οι οποίες εφαρμόζουν ευνοϊκό καθεστώς για τη διείσδυση της DLT. Η προτιμώμενη επιλογή αναμένεται να περιορίσει τον αρνητικό αντίκτυπο στο περιβάλλον. Ο παραδοσιακός χρηματοπιστωτικός τομέας χρησιμοποιεί κυρίως DLT βάσει αδειών πρόσβασης, η οποία είναι λιγότερο ενεργοβόρος. Επιπλέον, ορισμένες DLT μη ελεγχόμενης πρόσβασης που χρησιμοποιούνται για κάποιες εκδόσεις κρυπτοστοιχείων σκοπεύουν να μεταβούν στη χρήση διαφορετικών μηχανισμών συναίνεσης (που επιτρέπουν την επικύρωση της συναλλαγής στην DLT) και οι οποίοι απαιτούν σημαντικά λιγότερη ενέργεια.

Δ. Παρακολούθηση

Πότε θα επανεξεταστεί η πολιτική;

Η Επιτροπή θα παρακολουθεί τον αντίκτυπο της προτιμώμενης επιλογής και θα αξιολογεί κατά πόσο είναι αποτελεσματική όσον αφορά την επίτευξη των καθορισθέντων στόχων (ενίσχυση της ασφάλειας δικαίου, διασφάλιση της προστασίας των καταναλωτών, της ακεραιότητας της αγοράς, της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και υποστήριξη της καινοτομίας) βάσει καταλόγου δεικτών ακριβείας.