EIROPAS
KOMISIJA

Briselē, 24.9.2020.
SWD(2020) 381 final

KOMISIJAS DIENESTU DARBA DOKUMENTS

IETEKMES NOVĒRTĒJUMA KOPSAVILKUMA ZIŅOJUMS

Pavaddokuments dokumentiem

Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes regulai

par kriptoaktīvu tirgiem un ar ko groza Direktīvu (ES) 2019/1937

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

Kopsavilkums

Ietekmes novērtējums par ES regulējumu attiecībā uz kriptoaktīviem

A. Rīcības nepieciešamība

Pamatojums Risināmā problēma

Kriptoaktīvi ir digitālo aktīvu veids, kas ir galvenokārt atkarīgs no kriptogrāfijas un sadalītās virsgrāmatas tehnoloģijas (SVT)[1]. Dažus kriptoaktīvus var uzskatīt par finanšu instrumentiem saskaņā ar Finanšu instrumentu tirgu direktīva FITD II vai par "e-naudu" saskaņā ar Elektroniskās naudas direktīvu — END2, taču uz lielāko to daļu pašreizējais ES finanšu regulējums neattiecas.

Gadījumos, kad uz kriptoaktīviem neattiecas ES finanšu regulējums, tas, ka nav noteikumu, kas piemērojami ar šādiem aktīviem saistītiem pakalpojumiem (piemēram, maiņas darījumi, tirdzniecības platformas, depozitāro maku pakalpojumu sniedzēji), pakļauj patērētājus un ieguldītājus būtiskiem riskiem. Pastāv arī būtiski riski tirgus integritātei (piemēram, tirgus manipulācijas) sekundārajā kriptoaktīvu tirgū. Dažas dalībvalstis ir ieviesušas speciālus noteikumus valsts līmenī attiecībā uz visiem kriptoaktīviem — vai to apakškopumu —, uz kuriem neattiecas pašreizējais ES regulējums. Tādējādi rodas regulatīvā sadrumstalotība, kas kropļo konkurenci vienotajā tirgū, sarežģī kriptoaktīvu pakalpojumu sniedzējiem to darbības izvēršanu pāri robežām un izraisa regulējuma arbitrāžu. Lai gan kriptoaktīvu tirgus vēl ir neliels un patlaban nerada draudus finanšu stabilitātei, dienas tirdzniecības darījumu apjomi pastāvīgi pieaug. Tā dēvētās "stabilās kriptomonētas" (kriptoaktīvu kopums, kam ir iezīmes, kuras ļauj stabilizēt to cenu) var radīt papildu izaicinājumus, ja patērētāji tās plaši pieņems (piemēram, apdraudot finanšu stabilitāti un monetāro suverenitāti). Lai nepieļautu regulējuma arbitrāžu un nodrošinātu pienācīgu patērētāju aizsardzību, šo "stabilo kriptomonētu" regulatīvajam režīmam vajadzētu būt atkarīgam no to konkrētās uzbūves. Ja nebūs ES regulējuma attiecībā uz kriptoaktīviem, lietotāju neuzticēšanās kriptoaktīviem kavēs šā tirgus attīstību, zudīs iespējas izmantot ātrus, lētus un efektīvus maksājumu instrumentus vai jaunus finansējuma avotus ES uzņēmumiem.

Gadījumos, kad uz kriptoaktīviem attiecas ES finanšu pakalpojumu tiesību akti, trūkst juridiskās noteiktības par to, kā piemērot esošo ES finanšu regulējumu (piemēram, Prospektu regulu, FITD II un Regulu par vērtspapīru norēķiniem un centrālajiem vērtspapīru depozitārijiem). Šīs situācijas rezultātā primārajā tirgū notiek tikai sporādiska vērtspapīru tokenu emisija un tiek ierobežota SVT izmantošana finanšu tirgos, par ko liecina tas, ka nav uz SVT balstītu tirgus infrastruktūru (piemēram, tirdzniecības vietu vai centrālo vērtspapīru depozitāriju), kas ļautu tirgot vērtspapīru tokenus un veikt norēķinus par darījumiem.

Paredzamie šīs iniciatīvas mērķi

Šīs iniciatīvas vispārējais mērķis ir radīt skaidrību par ES finanšu regulējuma piemērojamību kriptoaktīviem (un saistītajām darbībām). Šai iniciatīvai būtu jāatbalsta inovācija un godīga konkurence, radot regulējumu kriptoaktīvu emisijai un ar tiem saistītu pakalpojumu sniegšanai. Tai būtu jānodrošina augsta līmeņa patērētāju un ieguldītāju aizsardzība un tirgus integritāte kriptoaktīvu tirgos. Iniciatīvai būtu jāpievēršas finanšu stabilitātes un monetārās politikas riskiem, kas var izrietēt no kriptoaktīvu un uz SVT balstītu risinājumu plašas izmantošanas finanšu tirgos.

ES līmeņa rīcības pievienotā vērtība

Tādu kriptoaktīvu gadījumā, uz kuriem neattiecas ES finanšu regulējums, rīcība ES līmenī radītu pamatu, lai varētu attīstīties lielāks kriptoaktīvu emitentu un pakalpojumu sniedzēju tirgus, tādējādi izmantojot visas vienotā tirgus sniegtās priekšrocības. Tas ievērojami mazinātu sarežģītību un finanšu un administratīvo slogu visām ieinteresētajām personām. Operatīvo prasību saskaņošana attiecībā uz kriptoaktīvu pakalpojumu sniedzējiem, kā arī informācijas izpaušanas prasību saskaņošana attiecībā uz emitentiem varētu arī radīt acīmredzamus ieguvumus no ieguldītāju aizsardzības, tirgus integritātes un finanšu stabilitātes viedokļa.

Tādu kriptoaktīvu gadījumā, uz kuriem attiecas esošais ES finanšu regulējums, rīcība ES līmenī varētu uzlabot juridisko noteiktību, tādējādi ļaujot ar šādiem aktīviem saistītās darbības izvērst visā vienotajā tirgū. Tādējādi

[1] SVT ir veids, kā saglabāt informāciju ar sadalītās virsgrāmatas starpniecību, t. i., tā ir atkārtota digitāla datu kopija, kas ir pieejama vairākās vietās. SVT pamatā ir kriptogrāfiska sistēma — publiskās atslēgas, kas ir publiski zināmas un ir būtiskas identifikācijai, un privātās atslēgas, kas ir slepenas un tiek izmantotas autentifikācijai un šifrēšanai.

varētu pievērsties riskiem, ko rada daudzie norādījumi un interpretācijas valstu līmenī, kuras izraisa iekšējā tirgus sadrumstalotību un konkurences kropļošanu.

B. Risinājumi

Apsvērtie leģislatīvie un neleģislatīvie politikas risinājumi. Vēlamais risinājums. Pamatojums

Tādu kriptoaktīvu gadījumā, uz kuriem neattiecas ES finanšu regulējums, ir novērtēti divi risinājumi — Eiropas mēroga piedalīšanās iespējas režīms un pilnībā saskaņots režīms kriptoaktīvu emitentiem un pakalpojumu sniedzējiem, kuri gūtu labumu no ES atļaujas paplašināt to darbību pāri robežām. Pirmais risinājums varētu būt mazāk apgrūtinošs maziem emitentiem un pakalpojumu sniedzējiem, kas varētu izvēlēties nepiedalīties, savukārt otrais risinājums nodrošinātu augstāku juridiskās noteiktības, ieguldītāju aizsardzības, tirgus integritātes un finanšu stabilitātes līmeni un samazinātu vienotā tirgus sadrumstalotību. Tāpēc vēlamais risinājums ir otrais.

Attiecībā uz kriptoaktīviem, kurus var uzskatīt par finanšu pakalpojumiem FITD II nozīmē (t. i., vērtspapīru tokeniem), ir apsvērti trīs risinājumi: 1) neleģislatīvi pasākumi; norādījumu sniegšana par to, vai un kā esošie tiesību akti attiecas uz kriptoaktīviem; 2) mērķtiecīgas izmaiņas tiesību aktos, svītrojot noteikumus, kas rada šķēršļus vērtspapīru tokenu emisijai, tirdzniecībai un pēctirdzniecībai un uz SVT balstītu risinājumu izmantošanai, un 3) izmēģinājuma režīms (uz trīs gadu termiņu), izveidojot jaunu SVT tirgus infrastruktūru, kas ļauj tirgot vērtspapīru tokenus un/vai norēķināties par tiem. Lai gan ieteikuma tiesību pasākumi palīdzētu viest skaidrību par ES tiesību aktu piemērošanu vērtspapīru tokeniem un saistītām darbībām, tie nevar likvidēt juridiskos šķēršļus, kādi pastāv esošajos tiesību aktos. Mērķtiecīgi pielāgojumi tiesību aktos nodrošina juridisko noteiktību un likvidē juridiskus šķēršļus, taču tie tiktu piemēroti tikai ierobežotās jomās, kas identificētas nesenos novērtējumos. Lai gan trešais risinājums var nodrošināt skaidru eksperimentālu satvaru vērtspapīru tokenu tirdzniecībai un/vai norēķiniem par tiem, tā radītie ieguvumi varētu zust, ja eksperimentālais režīms netiktu pagarināts pēc trīs gadu termiņa. Tā kā šie risinājumi papildina cits citu, vēlamā pieeja būtu rīkoties piesardzīgi, apvienojot visus trīs risinājumus. Tas atbilstu vajadzībai pēc pakāpeniskas regulatīvas pieejas topoša tirgus kontekstā, kur pastāv liela atšķirība starp pilnīgiem atvērtiem un slēgtiem tīkliem, kuros noteikta daļa kontroles ir centralizēta.

Attiecībā uz "stabilajām kriptomonētām" Komisijas dienesti paredzēja trīs risinājumus: 1) speciāli leģislatīvi pasākumi attiecībā uz "stabilo kriptomonētu" emitentiem; 2) "stabilo kriptomonētu" reglamentēšana saskaņā ar END2, jo dažas "stabilās kriptomonētas" ļoti līdzinās e-naudas definīcijai un tiek izmantotas kā maksājuma instrumenti; 3) pasākumi, kuru mērķis ir ierobežot emisijas un pakalpojumus saistībā ar "stabilajām kriptomonētām" ES (izņemot, ja tās atbilst esošajiem regulējumiem). Ievērojot stingru uz risku balstītu pieeju, pirmais risinājums novērstu finanšu stabilitātes neaizsargātību, vienlaikus atbalstot inovāciju. Turpretim otrais un trešais risinājums varētu pienācīgi nenovērst būtiskus riskus patērētāju aizsardzības jomā (piemēram, tādus, kas saistīti ar digitālo maku pakalpojumu sniedzējiem). Turklāt trešais risinājums varētu nenovērst dažus riskus finanšu stabilitātei, ja ES patērētāji plaši izmantotu "stabilās kriptomonētas", kas emitētas trešās valstīs. Tāpēc vēlamais risinājums attiecībā uz "stabilajām kriptomonētām" ir pirmā un otrā risinājuma apvienojums.

Atbalsts konkrētajiem risinājumiem

Par kriptoaktīviem, uz kuriem neattiecas ES finanšu regulējums, liela daļa respondentu (68 %) Komisijas sabiedriskajā apspriešanā pauda viedokli, ka speciāls ES režīms attiecībā uz kriptoaktīviem nodrošinātu stabilu kriptoaktīvu ekosistēmu ES. Attiecībā uz kriptoaktīviem, kurus var uzskatīt par finanšu instrumentiem, liela daļa respondentu uzsvēra vajadzību pēc vienotas ES pieejas. Lielākā daļa respondentu arī pauda atbalstu pakāpeniskai regulatīvai pieejai, vispirms nodrošinot juridisko noteiktību par atļaujas SVT izmantošanu (t. I., to atļaujot tikai reģistrētiem dalībniekiem) tirdzniecības un pēctirdzniecības jomās tā vietā, lai izmantotu atvērtus tīklus (kuros jebkura struktūra varētu piedalīties bez reģistrēšanās), jo šīs SVT vēl ir agrīnā to attīstības posmā. Attiecībā uz jautājumu par "stabilajām kriptomonētām" un "globālajām stabilajām kriptomonētām" lielākā daļa respondentu atbalstīja vairāku prasību noteikšanu emitentiem un/vai rezerves pārvaldītājiem. Neliela daļa ieinteresēto personu uzskatīja, ka vispiemērotākā regulatīvā pieeja būtu END2 paplašināšana.

C. Vēlamā risinājuma ietekme

Kādi ir vēlamo risinājumu sniegtie ieguvumi?

Pirmkārt, attiecīgie pasākumi ļautu kriptoaktīviem attīstīties kā ātram un lētam maksājumu līdzeklim, kas var konkurēt ar esošajiem maksājumu instrumentiem, jo īpaši pārrobežu darījumos. Izmaksu ietaupījumi būtu īpaši svarīgi naudas pārvedumu jomā. Pamatojoties uz aplēsēm, tie varētu būt diapazonā no 220 līdz 570 miljoniem EUR gadā. Tas arī veicinātu finansiālās integrācijas uzlabošanos ES. Otrkārt, šis regulējums arī ļautu ES uzņēmumiem pieņemt kriptoaktīvu un vērtspapīru tokenu emisijas ES kā papildinošu finansējuma rīku

ES uzņēmumiem, tostarp MVU. Treškārt, izveidojot speciālu režīmu kriptoaktīviem, kas nav finanšu instrumenti, patērētāju aizsardzības noteikumi tiktu attiecināti arī uz šādiem kriptoaktīviem un tiktu nodrošināta tirgus integritāte un stabilitāte. Tādējādi vēlamie risinājumi veicinās kapitāla tirgu savienības mērķus, dažādojot ES uzņēmumu finansējuma avotus, lai mazāk izmantotu banku aizdevumus. Nav iespējams aplēst kopējo papildu finansējumu, kas tiks darīts pieejams ar kriptoaktīvu emisiju, jo tas ir atkarīgs no dažādiem ārējiem faktoriem (piemēram, emitentu vajadzības pēc finansējuma, pašreizējā noskaņojuma tirgū un citu finansēšanas kanālu reakcijas konkurences jomā). Tomēr ir paredzams, ka finansējuma izmaksas kriptoaktīvu emisijai būs par 20–40 % mazākas nekā pielīdzināma apjoma tradicionālo vērtspapīru sākotnējam publiskajam piedāvājumam. Treškārt, vēlamajam risinājumam vajadzētu būt pozitīvai ietekmei uz vērtspapīru tokenu tirdzniecību un pēctirdzniecību, sniedzot juridisko noteiktību par to, kā ir piemērojami esošie tiesību akti, likvidējot regulatīvos šķēršļus un radot speciālu regulējumu attiecībā uz SVT tirgus infrastruktūrām. Ir aplēsts, ka potenciālie efektivitātes ieguvumi, ko sniegs SVT un vērtspapīru tokenu plašā izmantošana ES naudas kapitāla tirgos, būs 540 miljoni EUR gadā. Tomēr papildus regulatīviem jautājumiem vērtspapīru tokenu un SVT pilnīga izvēršana visā tirdzniecības un pēctirdzniecības ķēdē būs atkarīga arī no tehnoloģisku jautājumu (piemēram, dažādu SVT tīklu mērogojamība un sadarbspēja) risināšanas. Tāpēc paredzētie pasākumi būs tikai viens no soļiem virzībā uz to, lai izmantotu šos efektivitātes ieguvumus vidējā līdz ilgā termiņā, veicinot inovāciju un nodrošinot pakāpenisku ES standartu noteikšanas procesu.

Vēlamā risinājuma izmaksas (ja nav, galveno risinājumu izmaksas)

Vēlamie risinājumi radīs atbilstības izmaksas "stabilo kriptomonētu" emitentiem, kā arī to pakalpojumu sniedzējiem, kas saistīti ar kriptoaktīviem, uz kuriem pašlaik neattiecas ES finanšu regulējums. Sagaidāms, ka paredzētā jaunā režīma piemērošana patlaban neregulēto kriptoaktīvu pakalpojumu sniedzējiem radīs vienreizējas atbilstības izmaksas diapazonā no 2,8 līdz 16,5 miljoniem EUR un pastāvīgas atbilstības izmaksas no 2,2 līdz 24 miljoniem EUR atkarībā no atļauju pieprasošo struktūru skaita. Juridiskie precizējumi un izmēģinājuma režīma ieviešana attiecībā uz vērtspapīru tokeniem radīs vien nelielas atbilstības izmaksas tām tirdzniecības vietām, kas izvēlēsies iekļaut šos tokenus biržas sarakstos. Paredzams, ka pilnvarojuma un pastāvīgās atbilstības izmaksas jauniem SVT tirgus infrastruktūru uzturētājiem būs līdzīgas kā saskaņā ar FITD II pilnvarotām daudzpusējām tirdzniecības sistēmām. Papildu izmaksas globālo stabilo kriptomonētu emitentiem nebija iespējams aplēst, ņemot vērā, ka šādi tokeni pašlaik tirgū nepastāv. To kriptoaktīvu emitentiem, uz kuriem neattiecas pašreizējais regulējums, būs jāpublicē informācijas dokuments. Tiek lēsts, ka kopējās izmaksas (ieskaitot juridiskās nodevas) būs diapazonā no 35 000–75 000 EUR par katru emisiju, ieskaitot potenciālās juridiskās un citas izmaksas.

Ietekme uz uzņēmumiem, MVU un mikrouzņēmumiem

Vēlamajiem risinājumiem vajadzētu būt vispārējai pozitīvai ietekmei uz MVU. Tiem būtu jāpalielina MVU nebanku finansējuma avoti, attīstot sākotnējos virtuālās valūtas piedāvājumus (*ICO*) un vērtspapīru tokenu piedāvājumus (*STO*). Sākotnējais virtuālās valūtas piedāvājums *(ICO)* var sniegt iespēju jaunuzņēmumiem piesaistīt ievērojamas finansējuma summas to attīstības agrīnā posmā, ar potenciāliem izmaksu ietaupījumiem salīdzinājumā ar sākotnējo publisko piedāvājumu *(IPO)*. Regulējumā ietilpstošo kriptoaktīvu finansējuma izmaksām vajadzētu būt par 20–40 % mazākām nekā līdzīga apjoma sākotnējo publisko piedāvājumu izmaksām. Vēlamais risinājums arī radītu atbilstības izmaksas kriptoaktīvu emitentiem, kas ir MVU, kuras tiek lēstas aptuveni 35 000 EUR apmērā katrai emisijai.

Vai būs nozīmīga ietekme uz valstu budžetiem un valsts pārvaldes iestādēm?

Vēlamie risinājumi radītu noteiktas uzraudzības izmaksas dalībvalstu valsts kompetentajām iestādēm (VKI). Šī kriptoaktīvu emitentu un pakalpojumu sniedzēju, uz kuriem attieksies jaunās prasības, uzraudzība radītu vienreizējas izmaksas, kas tiek lēstas aptuveni 140 000 EUR apmērā, un pastāvīgas izmaksas, kas tiek lēstas diapazonā no 350 000 EUR līdz 500 000 EUR gadā. Arī jaunā SVT tirgus infrastruktūra radītu izmaksas VKI, kas tiek lēstas no 150 000 EUR līdz 250 000 EUR gadā. Izmaksas, kas radīsies saistībā ar "stabilo kriptomonētu" emitentu uzraudzību, šajā posmā ir grūti aplēst, jo tās būs atkarīgas no attiecīgajiem darījumdarbības modeļiem. Nodevas, ko VKI iekasēs no uzraudzītajām struktūrām, daļēji kompensēs šīs izmaksas.

Cita būtiska ietekme

Vēlamie risinājumi sekmētu ES konkurētspēju, ļaujot tirgus jaunpienācējiem vidējā līdz ilgā termiņā attīstīt uz SVT balstītas tirgus infrastruktūras vērtspapīru tokenu tirdzniecībai un/vai norēķiniem, kas konkurē ar jau esošajām infrastruktūrām. SVT tirgus infrastruktūras izmēģinājuma režīms arī ļaus ES tirgus dalībniekiem konkurēt ar trešās valstīs nodibinātām struktūrām, kas ieviesušas labvēlīgu režīmu SVT pieņemšanai. Vēlamajam risinājumam būtu jāierobežo negatīvā ietekme uz vidi. Tradicionālais finanšu sektors galvenokārt izmanto uz atļaujām balstītu SVT, kas patērē mazāk enerģijas. Turklāt dažas bezatļaujas SVT, kuras izmanto

dažām kriptoaktīvu emisijām, plāno pāriet uz atšķirīgu konsensa mehānismu (kas ļauj validēt darījumu SVT), kas patērē ievērojami mazāk enerģijas.
D. Turpmākā rīcība
Politikas pārskatīšanas termiņš
Komisija uzraudzīs vēlamā risinājuma ietekmi un izvērtēs, vai tas ir efektīvs noteikto mērķu (uzlabot juridisko noteiktību, nodrošināt patērētāju tiesību aizsardzību, tirgus integritāti, finanšu stabilitāti un atbalstīt inovāciju) sasniegšanā, pamatojoties uz precīzu rādītāju sarakstu.