Europos Sąjungos
oficialusis leidinys

LT
C serija

C/2025/6342

2025 11 21

# EUROPOS SISTEMINĖS RIZIKOS VALDYBOS REKOMENDACIJA

## 2025 m. rugsėjo 25 d.

## dėl stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus

## (ESRB/2025/9)

(C/2025/6342)

EUROPOS SISTEMINĖS RIZIKOS VALDYBOS BENDROJI VALDYBA,

atsižvelgdama į Sutartį dėl Europos Sąjungos veikimo,

atsižvelgdama į Europos ekonominės erdvės susitarimą ([1]), ypač į jo IX priedą,

atsižvelgdama į 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentą (ES) Nr. 1092/2010 dėl Europos Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir Europos sisteminės rizikos valdybos įsteigimo ([2]), ypač į jo 3 straipsnio 2 dalies d punktą ir 16, 17 ir 18 straipsnius,

atsižvelgdama į 2023 m. gegužės 31 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentą (ES) 2023/1114 dėl kriptoturto rinkų, kuriuo iš dalies keičiami reglamentai (ES) Nr. 1093/2010 bei (ES) Nr. 1095/2010 ir direktyvos 2013/36/ES bei (ES) 2019/1937 ([3]),

atsižvelgdama į 2011 m. sausio 20 d. Europos sisteminės rizikos valdybos sprendimą ESRV/2011/1, kuriuo patvirtinamos Europos sisteminės rizikos valdybos darbo tvarkos taisyklės ([4]), ypač į jo 18 ir 19 straipsnius,

kadangi:

(1) kriptoturtas yra sparčiai augantis finansų segmentas, vis labiau susijęs su tradiciniu turtu ir sukuriantis rizikos plitimo šaltinį, kurį reikia stebėti siekiant apsaugoti finansinį stabilumą. Šiam segmentui būdinga spekuliacinė elgsena, ribotas skaidrumas ir itin didelis kainų nepastovumas, taip pat dažnai pasitaikanti neteisėta praktika. Stabilizuotosios virtualiosios valiutos – kriptoturto pogrupis, skirtas išlaikyti nusistovėjusią konkretaus referencinio turto arba turto krepšelio vertę, taip pat išsiplėtė ir daugiausia naudojamas prieigai prie kriptoturto rinkų ir pasitraukimui iš jų. Stabilizuotosios virtualiosios valiutos paprastai užtikrinamos tokiais rezervais kaip grynieji pinigai arba labai likvidžios emitento turimos finansinės priemonės, įskaitant kredito įstaigose laikomus indėlius, tačiau tokių rezervų sudėtis ir rizikingumas skiriasi priklausomai nuo emitentų ir jurisdikcijų. Šie rezervai yra labai svarbūs, nes, atsiradus poreikiui patenkinti žetonų turėtojų pateiktus išpirkimo prašymus, emitentai turi juos greitai paversti pinigais. Todėl rezervai padeda išlaikyti pasitikėjimą stabilizuotosios virtualiosios valiutos verte. Tačiau dėl privačiai išleidžiamų stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų, taip pat dėl susirūpinimą keliančių jas užtikrinančių rezervų kokybės ir skaidrumo finansų sistema susiduria su esminėmis problemomis;

(2) stabilizuotosios virtualiosios valiutos pažeidžiamumas, pradedant potencialiai nepakankamais rezervais ir baigiant rinkos pasitikėjimo praradimu, gali pakenkti deklaruojamam jų, kaip stabilios mainų ir vertės išsaugojimo priemonės, vaidmeniui, o tai gali perduoti sukrėtimus platesnei finansų sistemai ir padidinti sisteminę riziką. Tai tapo akivaizdu, kai 2023 m. kovo 11 d. žlugus Silicio slėnio bankui (*Silicon Valley Bank*, SVB), paskesnis reikšmingas USDC (stabilizuotosios virtualiosios valiutos, kurią išleido Circle) vertės nuokrypis išryškino pažeidžiamumą, atsirandantį dėl finansų įstaigų tarpusavio sąsajų. Tai rodo, kad reikia patikimų taisyklių, griežtos priežiūros ir tinkamo vykdymo užtikrinimo;

(3) Sąjungoje buvo priimtas Reglamentas (ES) 2023/1114 (toliau – Kriptoturto rinkų reglamentas, MiCAR), kuriuo nustatoma sistema, įtvirtinanti vienodus kriptoturto viešo siūlymo, taip pat to kriptoturto, įskaitant su turtu susietus žetonus ir elektroninių pinigų žetonus, įtraukimo į prekybą reikalavimus, sukuriant specialią ir suderintą kriptoturto rinkų sistemą Sąjungos lygmeniu. Laikyta, kad tokia Sąjungos masto sistema yra būtina siekiant didinti kriptoturto teisinį tikrumą ir skatinti inovacijas, kartu užtikrinant investuotojų apsaugą ir rinkos vientisumą, skatinant finansinį stabilumą ir sklandų mokėjimo sistemų veikimą, šalinant pinigų politikos riziką, galinčią kilti dėl kriptoturto rinkų, ir apsaugant monetarinį suverenumą visoje Sąjungoje;

([1]) OL L 1, 1994 1 3, p. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_internation/1994/1/oj.
([2]) OL L 331, 2010 12 15, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1092/oj.
([3]) OL L 150, 2023 6 9, p. 40. http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj.
([4]) OL C 58, 2011 2 24, p. 4.

(4) pastaraisiais metais vis dažniau naudojama naujos rūšies sistema, kurioje dalyvauja Sąjungoje įsteigtas stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų emitentas, bendradarbiaujantis su ne Sąjungos emitentu, kad kartu išleistų elektroninių pinigų žetonus, kurie yra pagal MiCAR apibrėžta stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų rūšis. Abiejų subjektų išleisti elektroninių pinigų žetonai turi tas pačias technines savybes ir emitentai juos pristato kaip tarpusavyje pakeičiamus. Pagal šią sistemą (toliau – stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistema, kurioje dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, arba sistema) kiekvienas emitentas veikia pagal skirtingą teisinę sistemą, o rezervai, kuriais užtikrinami elektroninių pinigų žetonai, paskirstomi skirtingose jurisdikcijose;

(5) nors MiCAR reglamentuoja daugiašalę tarpusavyje pakeičiamo kriptoturto emisiją Sąjungos viduje, jame aiškiai neaptariama sistemų, kuriose dalyvauja Sąjungos emitentas ir trečiosios valstybės emitentas (už Sąjungos ribų), galimybė. Kitaip tariant, pagal minėtą reglamentą tiesiogiai nėra leidžiama eksploatuoti stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus. Tikėtina, kad tai atspindi teisės aktų leidėjų ketinimą stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemose, kuriose dalyvauja keli emitentai, leisti dalyvauti, laikantis tam tikrų sąlygų, tik Sąjungoje įsteigtiems emitentams. Tolesnė teisinė analizė šiuo klausimu pateikta ECB neoficialiame dokumente dėl ES ir trečiųjų valstybių stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų daugiašalės emisijos (angl. *ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance*) ([5]). Ta aplinkybė, kad tokių sistemų MiCAR tiesiogiai nedraudžia, lemia skirtingus požiūrius: kai kurios nacionalinės kompetentingos institucijos (NKI) mano, kad pagal MiCAR tokie emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentai, yra leidžiami, kitos mano, kad pagal MiCAR jie yra neleidžiami. Šie skirtingi požiūriai prieštarauja MiCAR tikslui taikyti vienodus reikalavimus. Iš tiesų tokia padėtis kelia grėsmę pačiai bendrosios rinkos esmei, nes NKI išduotu leidimu emitentui suteikiama galimybė patekti į visą Sąjungos rinką pagal paso mechanizmą, o tai reiškia, kad vienoje valstybėje narėje atmestos potencialiai rizikingos sistemos gali būti patvirtintos kitoje valstybėje narėje ir vis dar veiks kitose valstybėse narėse, taikant laisvo paslaugų judėjimo principą. Taigi dabartinei padėčiai būdingas didelis teisinis netikrumas, kurį būtų galima pašalinti pateikiant aiškų sprendimą teisinio teksto aiškinimo kontekste;

(6) stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, eksploatavimas grindžiamas prielaida, kad dalyvaujančių valstybių reguliavimo sistemos yra lygiavertės. Tačiau MiCAR nėra nuostatų dėl tokio lygiavertiškumo vertinimo. Vietoj to MiCAR 140 straipsnio 2 dalies v punkte reikalaujama, kad Komisija, pasikonsultavusi su Europos bankininkystės institucija (EBI) ir Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (ESMA), ne vėliau kaip 2027 m. birželio mėn. pateiktų Sąjungos teisės aktų leidėjams ataskaitą, kurioje būtų įvertinta, ar reikėtų nustatyti tokią lygiavertiškumo tvarką. Atsižvelgiant į tvarkaraštį, vis dažniau manoma, kad nepatartina laukti šio vertinimo prieš pradedant spręsti šį klausimą;

(7) dėl jų specifinės struktūros, pagal kurią rezervai laikomi įvairiose jurisdikcijose ir emitentai veikia pagal skirtingus teisinius režimus, stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemos, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, didina riziką finansiniam stabilumui ir sukuria didelį pažeidžiamumą: Sąjungos institucijos negali tinkamai įvertinti ne Sąjungos emitentų rizikos valdymo arba rezervo pakankamumo, o tarpvalstybinių rezervų pervedimų pusiausvyros atkūrimo mechanizmai nepalankiausių sąlygų laikotarpiais yra itin pažeidžiami, ypač jei rezervai yra nelikvidūs arba trečiųjų valstybių institucijos riboja jų pervedimą. Galimas Sąjungos ir trečiųjų valstybių reglamentavimo suderinimo trūkumas trukdo užtikrinti tokių priemonių, kaip MiCAR nustatytos užsienio valiuta išreikštos stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų emisijos viršutinės ribos, įgyvendinimą, o tai gali daryti poveikį sklandžiam mokėjimo sistemų veikimui ir padidinti priklausomybę nuo ne Sąjungos valiutų. Tai taip pat suteikia galimybių pasinaudoti reglamentavimo arbitražu, skatinant žetonų turėtojus išpirkti iš Sąjungos emitentų, ypač jei trečiųjų valstybių emitentai taiko mokesčius ar delsia arba jei stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų kaina tampa mažesnė už nominaliąją vertę. Be to, dėl didėjančio stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, taikymo Sąjungoje išaugo sandorių apimtis, padidėjo užkrato rizika, o plačiai paplitęs savipriegloбių piniginių naudojimas ir ribota prieiga prie duomenų trukdo pastangoms sekti elektroninių pinigų žetonus ir užtikrinti pakankamus rezervus. Stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemos, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, taip pat didina masinio išpirkimo tikimybę, nes Sąjungos emitentai gali susidurti su Sąjungos ir ne Sąjungos žetonų turėtojų įsipareigojimais, kuriems įvykdyti Sąjungos prižiūrimų rezervų gali nepakakti;

(8) kliovimasis tarpvalstybiniais rezervų pusiausvyros atkūrimo mechanizmais lemia papildomą pažeidžiamumą, visų pirma nepalankiausiomis sąlygomis, kai trečiųjų valstybių institucijos gali teikti pirmenybę nacionaliniams interesams, apribodamos lėšų pervedimą. Dėl šių struktūrinių trūkumų Sąjungos finansų sistemoje kyla pavojus, kad trečiosiose valstybėse kilusios krizės išplis. Tai taip pat užkrautų nepagrįstą naštą Sąjungos priežiūros institucijoms, kurios būtų atsakingos už įsipareigojimų, atsiradusių už jų kompetencijos ir kontrolės ribų, vykdymo užtikrinimą;

([5]) ECB (2025), ECB neoficialus dokumentas dėl ES ir trečiųjų valstybių stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų daugiašalės emisijos (angl. *ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance*), paskelbtas Europos Sąjungos Tarybos interneto svetainėje www.consilium.europa.eu.

(9) stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemos, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, taip pat kelia konkrečių iššūkių Sąjungos kriptoturto paslaugų teikėjams, kurie, teikdami savo standartines paslaugas, gali tarpininkauti vykdant ne ES žetonų turėtojų išpirkimo prašymus. Tai darydami jie gali tapti masinio išpirkimo plitimo kanalais nepalankiausiomis rinkos sąlygomis. Tai gali padidinti masinio išpirkimo riziką ir sukelti rinkoje likvidumo riziką;

(10) dėl spartaus rinkos augimo ir įmonių pastangų užsitikrinti, kad būtų išduoti Sąjungos leidimai stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemoms, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, eksploatuoti (kaip parodė nuo 2025 m. rugsėjo mėn. išduoti leidimai dviem subjektams), taip pat atsiranda vis daugiau tarpusavio sąsajų su finansų įstaigomis. Su stabilizuotosiomis virtualiosiomis valiutomis susiję indėliai nukreipiami į nedidelį skaičių bankų, kurių pažeidžiamumas dėl likvidumo sukrėtimų, ypač mažesnėse jurisdikcijose, atitinkamai didėja kartu su jų pozicijų koncentracijos didėjimu. Be to, stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, dydžiui augant, emitentų ir bankų tarpusavio sąsajos gali padidinti užkrato riziką. Be to, nepakankami duomenys apie stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų rezervus, įskaitant jų sudėtį, ir turto srautus tarp jurisdikcijų mažina priežiūros veiksmingumą, įskaitant tokius procesus kaip rizikos vertinimas ir rezervų kalibravimas. Šie pokyčiai išryškina grėsmių Sąjungos finansiniam stabilumui reikšmingumą, nes galiausiai jie gali sukelti iš užsienio kylančius neigiamus sukrėtimus, plintančius į Sąjungos finansų sistemą;

(11) dėl šios sparčiai kintančios padėties būtina nedelsiant pašalinti nustatytą riziką finansiniam stabilumui, kad būtų užkirstas kelias šiai rizikai kilti arba būtų sumažintas galimas jos poveikis. Didėjantis apyvartoje esančių stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų kiekis rodo, kad šį klausimą reikia spręsti skubiai;

(12) atsižvelgdama į tai, kas išdėstyta pirmiau, Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV) pateikia rekomendacijas, kuriomis siekiama pašalinti arba sumažinti finansinio stabilumo riziką, būdingą stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemoms, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus. Šios rekomendacijos grindžiamos ESRV kriptoturto ir decentralizuotų finansų darbo grupės analitiniu darbu, kaip nurodyta šios grupės 2025 m. ataskaitoje. Šiame dokumente pateiktos rekomendacijos atitinka technologinio neutralumo principą, užtikrinant, kad jomis nebūtų trukdoma technologinių ir finansinių inovacijų pažangai Sąjungoje, o daugiausia dėmesio būtų skiriama rizikai, kuri laikoma reikšminga Sąjungos finansiniam stabilumui, mažinti;

(13) A rekomendacija visų pirma siekiama užtikrinti, kad, nesant teisinio režimo, konkrečiai skirto stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemoms, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, pirmenybė būtų teikiama finansinio stabilumo problemoms ir Komisija aiškintų, kad pagal MiCAR tokios sistemos neleidžiamos. Tokių sistemų struktūrinis pažeidžiamumas gerokai susilpnina Sąjungos prudencinę sistemą, nes didėja masinio išpirkimo, likvidumo neatitikimų ir reguliavimo arbitražo tikimybė. Šią riziką dar labiau didina trečiųjų valstybių emitentų priežiūros stoka ir tarpvalstybinių rezervų pusiausvyros atkūrimo mechanizmų nestabilumas. Laikantis pozicijos, kad tokios sistemos yra neleidžiamos, su tokiomis sistemomis susijusi sisteminė rizika būtų pašalinta;

(14) kita vertus, jei sistemos toliau veiktų, joms turėtų būti taikoma speciali sistema, kurioje būtų numatytos jų riziką atitinkančios apsaugos priemonės. B rekomendacija siekiama užtikrinti, kad būtų sukurta sistema, skirta trečiųjų valstybių stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų reglamentavimo lygiavertiškumui MiCAR įtvirtintiems reikalavimams įvertinti. Dėl nepakankamo Sąjungos ir trečiųjų valstybių reglamentavimo suderinimo atsiranda vykdymo užtikrinimo spragų, kurios kenkia finansinio stabilumo apsaugos priemonėms ir sklandžiam mokėjimo sistemų veikimui. Nesant lygiavertiškumo, trečiųjų valstybių emitentai galėtų pakenkti Sąjungos apsaugos priemonėms ir padidinti destabilizuojančio išplitimo į Sąjungos finansų sistemą tikimybę. Todėl, siekiant sustiprinti rezervų pusiausvyros atkūrimo mechanizmus tiek įprastomis, tiek nepalankiausiomis sąlygomis, labai svarbu nustatyti lygiavertiškumą. Tai atitinka Komisijos įgaliojimus pagal MiCAR 140 straipsnio 2 dalies v punktą;

(15) C rekomendacija siekiama sudaryti bendradarbiavimo priežiūros srityje susitarimus su trečiosiomis valstybėmis dėl stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, priežiūros. Skatinant koordinuotą priežiūrą, šia rekomendacija siekiama apsaugoti finansinį stabilumą Sąjungoje ir išsaugoti jos reguliavimo sistemos vientisumą;

(16) D rekomendacija siekiama pašalinti kliūtis tarpvalstybiniam rezervų judumui, siekiant reaguoti į masinio išpirkimo riziką, galinčią kilti už Sąjungos ribų, ypač nepalankiausių sąlygų, gaivinimo ar pertvarkymo laikotarpiais. Istoriniai duomenys rodo, kad tokių įvykių metu tikėtini rezervų srautų apribojimai. Šalinant technines ir teisines kliūtis, trukdančias rezervų judumui, šia rekomendacija siekiama užtikrinti, kad išpirkimo prašymai būtų įvykdyti laiku visose jurisdikcijose;

(17) E rekomendacija siekiama užtikrinti, kad stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemoms, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, būtų taikoma centralizuota Sąjungos priežiūra, remiantis proporcingumo vertinimu. Rezervų padalijimas tarp jurisdikcijų, taip pat neišsamūs duomenys apie žetonų turėtojus ir atsargų pakankamumą didina masinio išpirkimo rizikos, nemokumo ir neigiamo poveikio bankams tikimybę. Krizių metu „bandos principu“ grindžiamas poveikis, kurį dar labiau sustiprina informacijos srautai, gali dar labiau destabilizuoti rinkas. Siekiant išspręsti šią problemą, siūlomuose MiCAR daliniuose pakeitimuose būtų numatyta, kad dalyvavimas stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemoje, kurioje dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, yra vienas iš kriterijų nustatant su turtu susietų žetonų ir elektroninių pinigų žetonų svarbą, lemiančią EBI vykdomą priežiūrą. Šiuo požiūriu užtikrinama proporcinga priežiūra, grindžiama sistemų dydžiu ir jų tarptautiniu pėdsaku;

(18) pasitelkdama dabartines netikslines MiCAR nuostatas, EBI turėtų ir toliau stiprinti priežiūros principų taikymo konvergenciją stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, visoje Sąjungoje atžvilgiu, leidimų suteikimo procedūros ir nuolatinės priežiūros metu. F rekomendacija siekiama užtikrinti, kad EBI gairės ir kiti aktualūs reguliavimo standartai patikslintų priežiūros praktiką Sąjungoje, siekiant spręsti klausimą dėl konkrečios finansinio stabilumo rizikos, kurią kelia stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemos, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus. Šia rekomendacija siekiama užtikrinti rizikai proporcingų prudencinių reikalavimų įgyvendinimą, paremtą išsamiu rizikos vertinimu. Be to, ši rekomendacija skatina priežiūros institucijas pasitelkti esamą sistemą, siekiant užtikrinti prudencinių reikalavimų, proporcingų susijusiai rizikai, įgyvendinimą;

(19) sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, kontekste G rekomendacija siekiama spręsti klausimą, kaip Sąjungos kriptoturto paslaugų teikėjai gali prisidėti prie pakeičiamųjų stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų tarpvalstybinių išpirkimų sustiprinimo. ESMA nuolatinės pastangos sustiprinti priežiūros konvergenciją ir nustatyti rizikos mažinimo priemones yra būtinos, siekiant išvengti situacijos, kai kriptoturto paslaugų teikėjų nacionalinio lygmens priežiūra ir „paso mechanizmas“ lemtų nevienodą praktiką visoje Sąjungoje;

(20) H rekomendacija siekiama spręsti klausimą dėl operacinės rizikos, reikalaujant, kad Sąjungos emitentai įrodytų, kad finansų įstaigos, remiančios trečiųjų valstybių emitentų operacijas, yra pajėgios vykdyti turto pardavimus, apdoroti tarpvalstybinius lėšų pervedimus ir išlaikyti prieigą prie tarptautinių mokėjimo sistemų. Priežiūros institucijos turėtų patikrinti šiuos įrodymus ir, kai teisiškai leidžiama, surinkti papildomą informaciją, kad būtų užtikrinta veiksminga priežiūra ir apsaugotas stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, stabilumas;

(21) I rekomendacija skirta tam, kad kompetentingos institucijos, tiek, kiek leidžia esama teisinė sistema, turėtų prieigą prie patikimų duomenų, būtinų šių sistemų priežiūrai. Reikšmingos duomenų spragos atsiranda naudojant ne Sąjungos platformas ir savivrieglobes pinigines, o nenuosekli duomenų teikimo praktika dar labiau trukdo priežiūrai. Pareigų teikti ataskaitas vykdymo užtikrinimo sustiprinimas ir MiCAR duomenų teikimo išplėtimas bus esminis aspektas tam, kad priežiūra ir rizikos valdymas būtų veiksmingi;

(22) J rekomendacija siekiama didinti skaidrumą, numatant atskleidimus pagal baltąsias knygas apie su turtu susietus žetonus ir elektroninių pinigų žetonus stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemose, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus. Išsami informacija apie struktūrą, valdymą ir priklausomumą nuo trečiųjų valstybių pagerins rizikos vertinimą, užkirs kelią iškreiptam vaizdui apie atitiktį MiCAR bei sustiprins rinkos pasitikėjimą. Didesnis skaidrumas sudarys sąlygas informacija pagrįstam sprendimų priėmimui ir veiksmingai priežiūrai ir sumažins stabilumą pažeidžiančiam masiniam išpirkimui,

PRIĖMĖ ŠIĄ REKOMENDACIJĄ:

*1 SKIRSNIS*

**REKOMENDACIJOS**

**A rekomendacija. Stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, neleistinumas Sąjungoje**

Atsižvelgiant į finansinio stabilumo riziką, kurią kelia stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemos, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, Komisijai rekomenduojama laikytis pozicijos, kad šios sistemos nėra leidžiamos pagal MiCAR sistemą.

Tuo atveju, jeigu Komisija laikytųsi priešingos nuomonės, tokias sistemas turėtų reguliuoti speciali sistema, kurioje būtų numatytos tinkamos apsaugos priemonės, kaip apibūdinta toliau išdėstytose rekomendacijose. Rekomendacijomis siekiama visoje Sąjungoje užtikrinti nuoseklias priemones, skirtas veiksmingai mažinti nustatytą finansinio stabilumo riziką.

**B rekomendacija. Nustatyti sistemą, skirtą įvertinti trečiųjų valstybių teisinių režimų lygiavertiškumą**

Siekiant užkirsti kelią reguliavimo arbitražui, rekomenduojama, kad Komisija nustatytų sistemą, skirtą įvertinti, ar trečiųjų valstybių stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų teisiniai režimai yra suderinti su MiCAR.

Rekomenduojama, kad Komisija pasiūlytų teisės aktų pakeitimus tam, kad būtų:

a) skubiai nustatyta sistema, skirta įvertinti, ar trečiųjų valstybių reguliavimo ir priežiūros režimai, reguliuojantys kriptoturto paslaugas teikiančius subjektus, taip pat stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų, pasižyminčių tokiomis pačiomis savybėmis kaip su turtu susieti žetonai arba elektroninių pinigų žetonai, emitentus, yra lygiaverčiai. Ši sistema turėtų atsižvelgti į riziką, kylančią iš stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus. Tam, kad trečiųjų valstybių režimas būtų įvertintas kaip lygiavertis Sąjungos režimui, ir siekiant užtikrinti, kad jis yra toks pats griežtas, kaip to reikalaujama pagal MiCAR, reikėtų atsižvelgti į šiuos aspektus: prudencinius ir priežiūros reikalavimus, emitentui taikomus rizikos valdymo standartus (įskaitant testavimą nepalankiausiomis sąlygomis), teisę išpirkti nominaliąja verte ir netaikant mokesčių (išskyrus krizės atveju), rezervų sudėtį, krizių valdymo sistemą (gaivinimo ir išpirkimo planus) ir kovai su pinigų plovimu skirtas apsaugos priemones. Taip pat reikėtų įvertinti trečiųjų valstybių bankų veiklą reglamentuojančius teisės aktus, ypač aspektus, susijusius su stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemomis, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus. Konkrečiai bankai, dalyvaujantys stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų emisijose, neturėtų būti atleisti nuo sverto koeficiento, rizika grindžiamo kapitalo reikalavimų ir likvidumo reikalavimų;

b) numatyta, kad Komisijai tenka atsakomybė už tai, kad būtų nustatyta, ar trečiųjų valstybių režimas yra lygiavertis Sąjungos teisinei sistemai, tam, kad būtų išvengta situacijos, kai skirtingos NKI, vertindamos tos pačios trečiosios valstybės režimą, pateikia potencialiai skirtingus vertinimus;

c) nustatytas pereinamojo laikotarpio režimas, pagal kurį tam tikru numatytu laikotarpiu po lygiavertiškumo sistemos įsigaliojimo NKI turi peržiūrėti visus esamus stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, emitentų leidimus, numatant galimybę panaikinti leidimą, jei tai yra būtina.

**C rekomendacija. Bendradarbiavimo su trečiosiomis valstybėmis stiprinimas**

Rekomenduojama, kad Komisija sudarytų tarptautinio bendradarbiavimo susitarimus dėl stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, priežiūros, siekiant užtikrinti tarpvalstybinės veiklos stebėseną.

**D rekomendacija. Kliūčių rezervinio turto judumui šalinimas, kai tai susiję su tarpvalstybinio masinio išpirkimo rizika**

Rekomenduojama, kad Komisija, atlikusi lygiavertiškumo vertinimą, papildomai įvertintų techninių ir teisinių kliūčių egzistavimą ir poveikį, t.y. kliūčių, kurios gali trukdyti rezervinio turto judumui tarp abiejų emitentų, dalyvaujančių stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemose, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, jurisdikcijų, stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų pusiausvyros atkūrimo mechanizmų kontekste.

Priežiūros institucija (EBI ar NKI) turėtų atsižvelgti į tokį įvertinimą ir atlikdama priežiūros veiksmus toliau stebėti, ar egzistuoja galimos kliūtys.

**E rekomendacija. Priskyrimo svarbiems kriterijų pakeitimas**

Rekomenduojama, kad Komisija iš dalies pakeistų MiCAR 43 ir 56 straipsnius, tiesiogiai įtvirtinant, kad dalyvavimas stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemoje, kurioje dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, yra kriterijus, kuriuo remiantis su turtu susieti žetonai ir elektroninių pinigų žetonai laikomi svarbiais.

Stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, centralizuota priežiūra Sąjungoje, remiantis proporcingumo vertinimu, yra būtina tam, kad būtų sprendžiama dėl konkrečios iš tokių sistemų kylančios finansinio stabilumo rizikos. Todėl į šį kriterijų reikia atsižvelgti kartu su kitais esamais kriterijais vertinant svarbą ir, esant tam tikroms aplinkybėms, pateisinant priežiūros perdavimą EBI. EBI turėtų prisidėti prie tokio kriterijaus sukūrimo.

**F rekomendacija. Prudencinių reikalavimų stiprinimas**

Papildant 17 konstatuojamojoje dalyje paminėtas nuostatas, rekomenduojama, kad EBI atnaujintų gaires ir kitus reguliavimo standartus, taikytinus Sąjungos emitentams, dalyvaujantiems stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemose, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus. Atnaujinimais turėtų vadovautis institucijos, vertindamos riziką ir prisidėdamos prie tokią riziką mažinančių priežiūros priemonių kalibravimo ir priežiūros konvergencijos stiprinimo. EBI konkrečiai turėtų užtikrinti, kad likvidumo ir kapitalo testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijuose būtų atspindėtos sistemų ypatybės.

**G rekomendacija. Kriptoturto paslaugų teikėjų priežiūros konvergencijos stiprinimas**

Rekomenduojama, kad ESMA ir toliau stiprintų kriptoturto paslaugų teikėjų priežiūros metodų konvergenciją visoje Sąjungoje, ypač atsižvelgiant į sistemų, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, kontekste kylančią pakeičiamųjų stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų tarpvalstybinio išpirkimo plitimo riziką.

**H rekomendacija. Pasirengimo tarpvalstybiniams sandoriams įvertinimas**

Rekomenduojama, kad Sąjungos emitento priežiūros institucija (EBI ar NKI) reikalautų, kad Sąjungos emitentai įrodytų, jog finansų įstaigos (Sąjungoje ir trečiosiose valstybėse), remiančios atitinkamas stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemas, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, gali greitai vykdyti turto pardavimus, apdoroti tarpvalstybinius lėšų pervedimus ir išlaikyti prieigą prie tarptautinių mokėjimo sistemų. Kai tai teisiniu požiūriu leidžiama, kompetentingos institucijos taip pat turėtų surinkti informaciją iš atitinkamų trečiųjų valstybių subjektų, siekdamos patikrinti veiksmingą rezervų paskirstymą ir gebėjimą vykdyti skubius lėšų pervedimus.

**I rekomendacija. Užtikrinimas, kad kompetentingos institucijos turėtų visapusišką prieigą prie reikiamų duomenų**

Rekomenduojama, kad Sąjungos emitento priežiūros institucija (EBI ar NKI) pasitelktų esamus priežiūros įgaliojimus pagal MiCAR 94 straipsnio 1 dalį, tam, kad:

a) reikalautų, kad subjektai, siekiantys gauti leidimą vykdyti Sąjungos emitento, dalyvaujančio stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemoje, kurioje dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, veiklą, galėtų nuosekliai teikti išsamius, patikimus duomenis, leidžiančius vykdyti veiksmingą priežiūrą. Informacija turi apimti laiku pateiktą ir tikslią informaciją apie apyvartoje esančius žetonus Sąjungoje ir už Sąjungos ribų ir žetonų turėtojų pobūdį (pvz., namų ūkiai, ne finansų ir finansų įstaigos);

b) reikalautų, kad Sąjungos emitentai teiktų išsamias ataskaitas apie išleistus žetonus, taip pat apie rezervinio turto sudėtį ir buvimo vietą jurisdikcijose, kuriose šie žetonai išleisti ar cirkuliuoja, sudarant sąlygas priežiūros institucijoms įvertinti Sąjungoje esančių rezervų lygiavertiškumą.

**J rekomendacija. Skaidrumo didinimas taikant atskleidimo reikalavimą**

Rekomenduojama, kad ESMA priimtų gaires, skirtas baltųjų knygų, kurias naudoja Sąjungos emitentai, eksploatuojantys stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemas, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus, turiniui standartizuoti, taip užtikrinant, kad jose būtų aiškiai išdėstytos konkrečios rizikos rūšys, susijusios su tokiomis sistemomis, įskaitant jų struktūrą, valdymą ir priklausomybę nuo trečiųjų valstybių subjektų.

*2 SKIRSNIS*

**ĮGYVENDINIMAS**

1. **Apibrėžtys**

Šioje rekomendacijoje vartojamos šios apibrėžtys:

a) kriptoturtas – kriptoturtas, kaip apibrėžta MiCAR 3 straipsnio 1 dalies 5 punkte;

b) kriptoturto paslaugų teikėjas – kriptoturto paslaugų teikėjas, kaip apibrėžta MiCAR 3 straipsnio 1 dalies 15 punkte;

c) stabilizuotoji virtualioji valiuta – kriptoturto pogrupis, kuriuo siekiama išlaikyti stabilią vertę, užtikrinant rezervais, tokiais kaip grynieji pinigai ar itin likvidžios finansinės priemonės, arba susiejant su tam tikru referenciniu turtu;

d) su turtu susieti žetonai – su turtu susieti žetonai, kaip apibrėžta MiCAR 3 straipsnio 1 dalies 6 punkte;

e) elektroninių pinigų žetonai – elektroninių pinigų žetonai, kaip apibrėžta MiCAR 3 straipsnio 1 dalies 7 punkte;

f) stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistema, kurioje dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus – stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų emisijos modelis, kai Sąjungoje įsteigtas emitentas bendradarbiauja su ne Sąjungoje įsteigtu emitentu, kad bendrai išleistų elektroninių pinigų žetonus ar su turtu susietus žetonus, kuriems būdingos vienodos techninės savybės ir kurie laikomi tarpusavyje pakeičiamais, o emitentai veikia skirtingose jurisdikcijose su tarp jų padalintais rezervais;

g) kompetentinga institucija – kompetentinga institucija, kaip apibrėžta MiCAR 3 straipsnio 1 dalies 35 punkte;

h) emitentas – emitentas, kaip apibrėžta MiCAR 3 straipsnio 1 dalies 10 punkte;

i) indėlis – indėlis, kaip apibrėžta Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2014/49/ES ([6]) 2 straipsnio 1 dalies 3 punkte;

j) rezervas – turto rezervas, kaip apibrėžta MiCAR 3 straipsnio 1 dalies 32 punkte;

k) pusiausvyros atkūrimo mechanizmas – sistema ar procesas, sudarantis sąlygas pervesti rezervus tarp jurisdikcijų, kad būtų patenkinti žetonų išpirkimo prašymai;

l) kredito įstaiga – kredito įstaiga, kaip apibrėžta Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 575/2013 ([7]) 4 straipsnio 1 dalies 1 punkte, ir gavusi leidimą pagal Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2013/36/ES ([8]).

2. **Įgyvendinimo kriterijai**

Ši rekomendacija įgyvendinama taikant tokius kriterijus:

a) deramas dėmesys turėtų būti skiriamas proporcingumo principui, atsižvelgiant į kiekvienos rekomendacijos tikslą ir turinį;

b) įgyvendinant rekomendacijas turėtų būti atsižvelgiama į visas stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų sistemas, kuriose dalyvauja keli emitentai, įskaitant trečiųjų valstybių emitentus;

c) turėtų būti vengiama reglamentavimo arbitražo.

3. **Tolesnių veiksmų tvarkaraštis**

Pagal Reglamento (ES) Nr. 1092/2010 17 straipsnio 1 dalį adresatai turi pranešti Europos Parlamentui, Tarybai, Komisijai ir ESRV apie veiksmus, kurių buvo imtasi dėl šios rekomendacijos, arba tinkamai pateisinti neveikimą. Adresatų prašoma pranešimus teikti laikantis tokių terminų:

1. A rekomendacija

   Iki 2025 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie A rekomendacijos įgyvendinimą.

2. B rekomendacija

   Iki 2026 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie B rekomendacijos įgyvendinimą.

3. C rekomendacija

   Iki 2026 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie C rekomendacijos įgyvendinimą.

4. D rekomendacija

   Iki 2026 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie D rekomendacijos įgyvendinimą.

5. E rekomendacija

   Iki 2026 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie E rekomendacijos įgyvendinimą.

6. F rekomendacija

   Iki 2027 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie F rekomendacijos įgyvendinimą.

7. G rekomendacija

   Iki 2027 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie G rekomendacijos įgyvendinimą.

([6]) 2014 m. balandžio 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/49/ES dėl indėlių garantijų sistemų (OL L 173, 2014 6 12, p. 149, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/49/oj).

([7]) 2013 m. birželio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 575/2013 dėl riziką ribojančių reikalavimų kredito įstaigoms, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 648/2012 (OL L 176, 2013 6 27, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).

([8]) 2013 m. birželio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2013/36/ES dėl galimybės verstis kredito įstaigų veikla ir dėl riziką ribojančios kredito įstaigų priežiūros, kuria iš dalies keičiama Direktyva 2002/87/EB ir panaikinamos direktyvos 2006/48/EB bei 2006/49/EB (OL L 176, 2013 6 27, p. 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj).

8. H rekomendacija

   Iki 2026 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie H rekomendacijos įgyvendinimą.

9. I rekomendacija

   iki 2026 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie I rekomendacijos įgyvendinimą.

10. J rekomendacija

    Iki 2026 m. gruodžio 31 d. atitinkamos institucijos turi pateikti ESRV ir Tarybai ataskaitą apie J rekomendacijos įgyvendinimą.

4. **Stebėsena ir vertinimas**

1. ESRV sekretoriatas:

   a) padės adresatams, užtikrindamas ataskaitų teikimo koordinavimą ir reikiamų šablonų teikimą, o prireikus – išsamiau apibūdindamas tolesnių veiksmų procedūrą ir grafiką;

   b) tikrins adresatų tolesnius veiksmus, jų prašymu teiks pagalbą ir teiks Bendrajai valdybai ataskaitas apie tolesnius veiksmus.

2. Bendroji valdyba įvertins adresatų pateiktas ataskaitas apie veiksmus ir pateisinimus ir, kai tinkama, galės nuspręsti, kad ši rekomendacija nebuvo įgyvendinta ir kad adresatas nepateikė tinkamo savo neveikimo pateisinimo.

Priimta Frankfurte prie Maino 2025 m. rugsėjo 25 d.

*ESRV bendrosios valdybos vardu*

*ESRV sekretoriato vadovas*

Francesco MAZZAFERRO