EUROPOS
KOMISIJA

Briuselis, 2020 09 24
SWD(2020) 202 final

KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS

POVEIKIO VERTINIMO ATASKAITOS SANTRAUKA

pridedamas prie

EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTO

dėl paskirstytojo registro technologija grindžiamoms rinkos infrastruktūroms skirtos bandomosios tvarkos

{COM(2020) 594 final} - {SEC(2020) 308 final} - {SWD(2020) 201 final}

Santraukos lentelė

ES kriptoturto sistemos poveikio vertinimas

A. Būtinybė imtis veiksmų

Kodėl? Kokia problema sprendžiama?

Kriptoturtas yra skaitmeninio turto rūšis, kuri visų pirma priklauso nuo kriptografijos ir paskirstytojo registro technologijos (PRT)[1]. Kai kuriais atvejais kriptoturtas gali būti laikomas finansinėmis priemonėmis pagal FPRD II (Finansinių priemonių rinkų direktyva) arba elektroniniais pinigais pagal EPD2 (Elektroninių pinigų direktyva), tačiau dauguma kriptoturto nepatenka į galiojančių ES finansų srities teisės aktų taikymo sritį.

Tais atvejais, kai kriptoturtui netaikomi ES finansų srities teisės aktai, su tokiu turtu susijusioms paslaugoms (pvz., biržoms, prekybos platformoms, depozicinės piniginės paslaugų teikėjams) taikomų taisyklių trūkumas vartotojams ir investuotojams kelia didelę riziką. Taip pat kyla didelė antrinės kriptoturto rinkos vientisumo rizika (pvz., dėl manipuliavimo rinka). Kai kurios valstybės narės nacionaliniu lygmeniu nustatė specialias taisykles visam kriptoturtui arba jo pogrupiui, kuris nepatenka į galiojančių ES teisės aktų taikymo sritį. Tai lemia skaidymą norint išvengti reglamentavimo, o šis iškraipo konkurenciją bendrojoje rinkoje, apsunkina kriptoturto paslaugų teikėjų galimybę plėsti veiklą tarpvalstybiniu mastu ir skatina reglamentavimo arbitražą. Nors kriptoturto rinka tebėra nedidelė ir šiuo metu nekelia grėsmės finansiniam stabilumui, kasdienės prekybos apimtys nuolat auga. Vadinamoji *stabilizuotoji virtualioji valiuta* (kriptoturto, kuriam būdingos jo kainos stabilizavimo savybės, pogrupis) gali kelti papildomų sunkumų (pvz., finansinio stabilumo ir monetarinio suverenumo), jei vartotojai ims ją plačiai naudoti. Siekiant išvengti reglamentavimo arbitražo ir užtikrinti tinkamą vartotojų apsaugą, šios stabilizuotosios virtualiosios valiutos reglamentavimas turėtų priklausyti nuo konkrečios jos struktūros. Nenustačius ES kriptoturto sistemos, vartotojų nepasitikėjimas kriptoturtu trukdys šios rinkos plėtrai, todėl bus prarastos galimybės, susijusios su greitomis, pigiomis ir veiksmingomis mokėjimo priemonėmis arba naujais ES įmonių finansavimo šaltiniais.

Tais atvejais, kai kriptoturtui taikomi ES finansinių paslaugų teisės aktai, trūksta teisinio tikrumo dėl to, kaip taikyti galiojančius ES finansų srities teisės aktus (pvz., Prospekto reglamentą, FPRD II ir Centrinių vertybinių popierių depozitoriumų reglamentą). Tokia padėtis lemia tik pavienes vertybinių popierių žetonų emisijas pirminėje rinkoje ir riboja galimą PRT naudojimą finansų rinkose. Tą liudija PRT rinkos infrastruktūrų (pvz., prekybos vietų ar centrinių vertybinių popierių depozitoriumų), kurios sudarytų sąlygas prekiauti vertybinių popierių žetonais ir atsiskaityti už sandorius, trūkumas.

Ko siekiama šia iniciatyva?

Bendras iniciatyvos tikslas – suteikti aiškumo dėl ES finansų srities teisės aktų taikymo kriptoturtui (ir su juo susijusiai veiklai). Iniciatyva turėtų būti remiamos inovacijos ir sąžininga konkurencija sukuriant emisijai palankią sistemą su kriptoturtu susijusioms paslaugoms teikti. Ja turėtų būti užtikrintas aukštas vartotojų ir investuotojų apsaugos lygis ir kriptoturto rinkos vientisumas. Ja turėtų būti sprendžiami finansinio stabilumo ir pinigų politikos rizikos, kuri gali kilti finansų rinkose plačiai naudojant kriptoturtą ir PRT pagrįstus sprendimus, klausimai.

Kokia būtų papildoma ES lygmens veiksmų nauda?

Kriptoturto, kuriam netaikomi ES finansų srities teisės aktai, atveju ES lygmens veiksmais būtų sukurtas pagrindas, kuriuo remiantis būtų galima plėtoti didesnę tarpvalstybinę kriptoturto emitentų ir paslaugų teikėjų rinką ir taip pasinaudoti visa bendrosios rinkos teikiama nauda. Taip būtų labai sumažintas sudėtingumas ir finansinė bei administracinė našta, tenkanti visoms suinteresuotosioms šalims. Suderinus veiklos reikalavimus kriptoturto paslaugų teikėjams ir informacijos atskleidimo reikalavimus emitentams taip pat galima akivaizdi nauda investuotojų apsaugos, rinkos vientisumo ir finansinio stabilumo požiūriu.

Kriptoturto, kuriam taikomi galiojantys ES finansų srities teisės aktai, atveju ES lygmens veiksmais būtų padidintas teisinis aiškumas, sudarant sąlygas su tokiu turtu susijusiai veiklai plėstis visoje bendrojoje rinkoje.

[1] Paskirstytojo registro technologija (PRT) – tai priemonė informacijai išsaugoti naudojant paskirstytąjį registrą, t. y. kartotinę skaitmeninę duomenų, prieinamų keliose vietose, kopiją. PRT sukurta naudojant kriptografinę sistemą: viešuosius raktus, kurie yra viešai žinomi ir būtini tapatybei nustatyti, ir privačiuosius raktus, kurie laikomi paslaptyje ir naudojami autentiškumui patvirtinti bei šifravimui.

Taip būtų sprendžiama rizika, kylanti dėl gausėjančių nacionalinio lygmens gairių ir aiškinimų, lemiančių vidaus rinkos susiskaidymą ir konkurencijos iškraipymą.

B. Sprendimai

Kokios su teisėkūra susijusios ir nesusijusios politikos galimybės apsvarstytos? Ar viena iš politikos galimybių pasirinkta kaip tinkamiausia? Kodėl?

Kriptoturto, kuriam netaikomi ES finansų srities teisės aktai, atveju įvertintos dvi galimybės: ES pasirinkimo dalyvauti tvarka ir visiškai suderinta tvarka, taikoma kriptoturto emitentams ir kriptoturto paslaugų teikėjams, kurie pasinaudotų ES paso privalumu plėsdami savo veiklą tarpvalstybiniu mastu. Nors pirmoji galimybė smulkiesiems emitentams ir paslaugų teikėjams, kurie gali pasirinkti nedalyvauti sistemoje, keltų mažiau painiavos, antroji galimybė užtikrintų didesnį teisinį tikrumą, investuotojų apsaugą, rinkos vientisumą bei finansinį stabilumą ir sumažintų bendrosios rinkos susiskaidymą. Todėl pirmenybė teikiama antrajai galimybei.

Apsvarstytos trys kriptoturto, laikomo finansinėmis priemonėmis pagal FPRD II (t. y. vertybinių popierių žetonais), galimybės: 1) ne teisėkūros procedūra priimamos priemonės; teikiamos gairės, ar ir kaip galiojantys teisės aktai taikomi kriptoturtui; 2) tiksliniai teisės aktų pakeitimai, kuriais panaikinamos nuostatos, trukdančios išleisti vertybinių popierių žetonus, jais prekiauti bei teikti poprekybines paslaugas ir naudoti PRT pagrįstus sprendimus, ir 3) bandomoji tvarka (trejų metų laikotarpiui), kuria sukuriama nauja PRT rinkos infrastruktūra, kurioje sudaromos galimybės prekiauti vertybinių popierių žetonais ir (arba) atsiskaityti už juos. Nors neprivalomos teisinės priemonės padėtų išaiškinti ES teisės taikymą vertybinių popierių žetonams ir susijusiai veiklai, jomis neįmanoma pašalinti galiojančiuose teisės aktuose įtvirtintų teisinių kliūčių. Tiksliniais teisės aktų pakeitimais užtikrinamas teisinis tikrumas ir pašalinamos teisinės kliūtys, tačiau jie būtų taikomi tik keliose neseniai atliktais vertinimais nustatytose srityse. Nors pagal trečiąją galimybę būtų sukurta aiški eksperimentinė prekybos vertybinių popierių žetonais ir (arba) atsiskaitymo už juos sistema, jos privalumų gali nebelikti, jei šios eksperimentinės tvarkos galiojimas nebus pratęstas po trejų metų laikotarpio. Kadangi šios galimybės papildo viena kitą, pirmenybė būtų teikiama apdairiam trijų galimybių deriniui. Toks sprendimas derėtų su laipsniškai taikomu reguliavimo metodu besiformuojančioje rinkoje ir dideliu skirtumu tarp tinklų, kuriuose veikla vykdoma be jokių leidimų, ir tinklų, kuriuose išduodami leidimai ir tam tikra kontrolė yra centralizuota.

Kalbant apie stabilizuotąją virtualiąją valiutą, Komisijos tarnybos numatė tris galimybes: 1) specialios teisinės priemonės stabilizuotosios virtualiosios valiutos emitentams; 2) stabilizuotosios virtualiosios valiutos reguliavimas pagal EPD2, nes kai kuriais atvejais stabilizuotosios virtualiosios valiutos beveik atitinka elektroninių pinigų apibrėžtį ir yra naudojamos kaip mokėjimo priemonės; 3) priemonės, kuriomis siekiama apriboti su stabilizuotąja virtualiąja valiuta susijusias emisijas ir paslaugas ES (išskyrus atvejus, kai jos atitinka galiojančias sistemas). Laikantis griežto rizika grindžiamo požiūrio, pasirinkus pirmąją galimybę būtų šalinami finansinio stabilumo trūkumai, kartu remiant inovacijas. Pasirinkus antrąją ir trečiąją galimybes, priešingai, gali būti nepakankamai atsižvelgta į didelę riziką vartotojų apsaugai (pavyzdžiui, riziką, kurią kelia piniginės paslaugų teikėjai). Be to, jei ES vartotojai plačiai naudotų trečiosiose valstybėse išleistas stabilizuotąsias virtualiąsias valiutas, pasirinkus trečiąją galimybę nebūtų pašalinta visa finansinio stabilumo rizika. Todėl tinkamiausia galimybė, susijusi su stabilizuotosiomis virtualiosiomis valiutomis, yra 1-osios ir 2-osios galimybių derinys.

Kas kuriai galimybei pritaria?

Kalbant apie kriptoturtą, kuriam netaikomi ES finansų srities teisės aktai, didžioji dauguma Komisijos viešų konsultacijų respondentų (68 %) laikėsi nuomonės, kad speciali ES kriptoturto tvarka sudarytų sąlygas tvariai kriptoturto ekosistemai ES. Absoliuti dauguma respondentų pabrėžė, kad kriptoturto, kuris laikomas finansinėmis priemonėmis, atveju reikia bendro ES požiūrio. Dauguma respondentų taip pat pritarė laipsniškam reguliavimo metodui, pirmiausia suteikiančiam teisinį aiškumą dėl leidimais pagrįstos PRT naudojimo (t. y. prieinamos tik registruotiems nariams) vykdant prekybą ir teikiant poprekybines paslaugas, užuot pritaikius be leidimų veikiančius tinklus (kuriuose galėtų dalyvauti bet kuris neregistruotas subjektas), nes šios PRT dar tik pradėtos plėtoti. Kalbant apie stabilizuotosios virtualiosios valiutos ir pasaulinės stabilizuotosios virtualiosios valiutos emisiją, dauguma respondentų pritarė keleto reikalavimų nustatymui emitentams ir (arba) rezervo valdytojams. Tik nedidelė dalis suinteresuotųjų šalių EPD2 taikymo srities išplėtimą laikė tinkamiausiu reguliavimo metodu.

C. Tinkamiausios galimybės poveikis

Kokie būtų tinkamiausių galimybių pranašumai?

Pirma, šiomis priemonėmis būtų sudarytos sąlygos plėtoti kriptoturtą kaip sparčias ir pigias mokėjimo priemones, galinčias konkuruoti su esamomis mokėjimo priemonėmis, ypač tarpvalstybinių sandorių atveju. Išlaidų taupymas būtų ypač svarbus perlaidų srityje. Remiantis skaičiavimais, galėtų būti sutaupoma 220–570 mln. EUR

per metus. Šiomis priemonėmis taip pat bus didinama finansinė įtrauktis ES. Antra, sistema taip pat sudarys sąlygas ES įmonėms vykdyti kriptoturto ir vertybinių popierių žetonų emisijas ES, kaip papildomą finansavimo priemonę ES įmonėms, įskaitant MVĮ. Trečia, sukūrus specialią kriptoturto, nelaikomo finansinėmis priemonėmis, tvarką, vartotojų apsaugos taisyklės būtų taikomos ir šioms priemonėms, be to, užtikrinamas rinkos vientisumas ir stabilumas. Todėl tinkamiausios galimybės padės siekti kapitalo rinkų sąjungos tikslų, nes padidės ES įmonių finansavimo šaltinių įvairovė ir finansavimą bus galima gauti ne tik skolinantis iš bankų. Neįmanoma įvertinti bendro papildomo finansavimo, teiksimo kriptoturto emisijomis, nes jis priklauso nuo įvairių išorės veiksnių (pvz., emitentų finansavimo poreikio, dabartinės rinkos nuotaikos ir kitų finansavimo kanalų konkurencinės reakcijos). Tačiau manoma, kad kriptoturto emisijų finansavimo sąnaudos bus 20–40 % mažesnės, palyginti su panašaus masto pradiniu tradicinių vertybinių popierių viešu platinimu. Trečia, tinkamiausia galimybė turėtų turėti teigiamą poveikį prekybai vertybinių popierių žetonais ir poprekybinei veiklai, nes būtų užtikrintas teisinis aiškumas dėl to, kaip taikomi galiojantys teisės aktai, pašalintos reguliavimo kliūtys ir sukurta speciali PRT rinkos infrastruktūrų sistema. Apskaičiuota, kad plačiai naudojant PRT ir vertybinių popierių žetonus ES grynųjų pinigų akcijų rinkų veiksmingumas galėtų padidėti apytikriai 540 mln. EUR per metus. Tačiau, be reguliavimo klausimų, visapusiškas vertybinių popierių žetonų ir PRT naudojimas visoje prekybos ir poprekybinių paslaugų grandinėje taip pat priklausys nuo technologinių problemų (pvz., įvairių PRT tinklų masto didinimo ir sąveikumo) išsprendimo. Todėl numatytos priemonės bus tik atspirties taškas siekiant padidinti veiksmingumą vidutinės trukmės ir ilguoju laikotarpiais, sudarant palankias sąlygas inovacijoms ir laipsniškam ES standartų nustatymo procesui.

Kokios būtų tinkamiausios galimybės (jei jos nėra – pagrindinių galimybių) įgyvendinimo išlaidos?

Pasirinkus tinkamiausias galimybes stabilizuotosios virtualiosios valiutos emitentams ir su kriptoturtu, kuriam šiuo metu netaikomi ES finansų srities teisės aktai, susijusių paslaugų teikėjams tektų reikalavimų laikymosi išlaidos. Numatoma, kad pritaikius numatytą naują tvarką šiuo metu nereguliuojamo kriptoturto paslaugų teikėjo vienkartinės reikalavimų laikymosi išlaidos sudarys 2,8–16,5 mln. EUR, o nuolatinės reikalavimų laikymosi išlaidos – 2,2–24 mln. EUR, priklausomai nuo subjektų, prašančių veiklos leidimo, skaičiaus. Dėl teisinių paaiškinimų ir bandomosios vertybinių popierių žetonų tvarkos įvedimo prekybos vietos, nusprendusios įtraukti šiuos žetonus į prekybos sąrašą, turėtų patirti tik nedidelių reikalavimų laikymosi išlaidų. Tikimasi, kad naujų PRT rinkos infrastruktūros operatorių veiklos leidimų suteikimo ir nuolatinės reikalavimų laikymosi išlaidos bus panašios į FPRD II leidimais pagrįstų daugiašalių prekybos sistemų išlaidas. Papildomų pasaulinės stabilizuotosios virtualiosios valiutos emitentų išlaidų apskaičiuoti neįmanoma, nes rinkoje tokių žetonų šiandien nėra. Kriptoturto, nepatenkančio į dabartinio reguliavimo taikymo sritį, emitentai turės paskelbti informacinį dokumentą. Apskaičiuota, kad bendrosios vienos emisijos išlaidos (įskaitant teisinius mokesčius) svyruos nuo 35 000 iki 75 000 EUR, įskaitant galimas teisines ir kitas išlaidas.

Koks bus poveikis verslui, MVĮ ir labai mažoms įmonėms?

Tinkamiausios galimybės turėtų turėti bendrą teigiamą poveikį MVĮ. Jomis plėtojant pradinį kriptomonetų siūlymą ir vertybinių popierių žetonų siūlymą turėtų būti padidinta MVĮ nebankinio finansavimo šaltinių įvairovė. Pradinis kriptomonetų siūlymas gali suteikti galimybę startuoliams pritraukti dideles finansavimo sumas ankstyvajame plėtros etape ir, palyginti su pradiniu viešu akcijų platinimu, sutaupyti lėšų. Kriptoturto finansavimo išlaidos pagal šią tvarką turėtų būti 20–40 % mažesnės nei panašaus masto pradinio viešo akcijų platinimo išlaidos. Pasirinkus tinkamiausią galimybę, kriptoturto emitentas MVĮ patirtų ir tam tikrų reikalavimų laikymosi išlaidų, kurios, kaip apskaičiuota, vienos emisijos atveju sudarytų apie 35 000 EUR.

Ar tai turės didelį poveikį nacionaliniams biudžetams ir administravimo subjektams?

Pasirinkus tinkamiausias galimybes valstybių narių nacionalinės kompetentingos institucijos patirtų tam tikrų priežiūros išlaidų. Kriptoturto emitentų ir kriptoturto paslaugų teikėjų, kuriems bus taikomi nauji reikalavimai, priežiūra pareikalautų vienkartinių maždaug 140 000 EUR išlaidų, o apskaičiuotos nuolatinės išlaidos svyruotų nuo 350 000 iki 500 000 EUR per metus. Dėl naujos PRT rinkos infrastruktūros nacionalinės kompetentingos institucijos taip pat patirtų maždaug 150 000–250 000 EUR išlaidų per metus. Šiame etape sunku įvertinti stabilizuotosios virtualiosios valiutos emitentų priežiūros išlaidas, nes jos priklausys nuo atitinkamų verslo modelių. Mokesčiai, kuriuos prižiūrimiems subjektams taikys nacionalinės kompetentingos institucijos, šias išlaidas iš dalies kompensuos.

Ar bus dar koks nors didelis poveikis?

Pasirinkus tinkamiausias galimybes būtų skatinamas ES konkurencingumas, nes nauji rinkos dalyviai galėtų kurti PRT rinkos infrastruktūras, skirtas prekiauti vertybinių popierių žetonais ir (arba) atsiskaityti už juos vidutinės trukmės ir ilguoju laikotarpiu, konkuruojant su senosiomis infrastruktūromis. Bandomoji PRT rinkos infrastruktūros sistema taip pat sudarys sąlygas ES rinkos dalyviams konkuruoti su subjektais, įsisteigusiais

trečiosiose valstybėse, kuriose galioja palanki PRT diegimo tvarka. Tinkamiausia galimybe turėtų būti apribotas neigiamas poveikis aplinkai. Tradiciniame finansų sektoriuje daugiausia naudojama leidimais pagrįsta PRT, kuriai reikia mažiau energijos. Be to, planuojama, kad kai kuriose be leidimo veikiančiose PRT, naudojamose tam tikro kriptoturto emisijoms, bus pereinama prie kitokių susitarimo mechanizmų (kuriuos naudojant galima patvirtinti sandorius PRT), kuriems reikia daug mažiau energijos.
D. Tolesni veiksmai
Kada politika bus persvarstoma?
Komisija stebės tinkamiausios galimybės taikymo poveikį ir, remdamasi tikslių rodiklių sąrašu, įvertins, ar ji yra veiksminga siekiant nustatytų tikslų (didinti teisinį tikrumą, užtikrinti vartotojų apsaugą, rinkos vientisumą bei finansinį stabilumą ir remti inovacijas).