C/2026/2837

28.5.2026 г.

СТАНОВИЩЕ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

от 9 април 2026 година

относно предложения по отношение на по-нататъшното развитие на интеграцията и надзора на капиталовите пазари в рамките на Съюза

(CON/2026/13)

(C/2026/2837)

Въведение и правно основание

На 17 декември 2025 г., 12 януари 2026 г. и 3 март 2026 г. Европейската централна банка (ЕЦБ) получи искания съответно от Европейския парламент и от Съвета на Европейския съюз за становище относно следните предложения: 1) предложение за Регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на регламенти (ЕС) № 1095/2010, № 648/2012, № 600/2014, № 909/2014, 2015/2365, 2019/1156, 2021/23, 2022/858, 2023/1114, № 1060/2009, 2016/1011, 2017/2402, 2023/2631 и 2024/3005 по отношение на по-нататъшното развитие на интеграцията и надзора на капиталовите пазари в рамките на Съюза ([1]) (наричан по-долу „предложеният основен регламент“) ([2]); 2) предложение за Директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2011/61/ЕС и 2014/65/ЕС с оглед на допълнителното развитие на интеграцията на капиталовите пазари и надзора в рамките на Съюза ([3]) (наричана по-долу „предложената основна директива“ ([4])); и 3) предложение за Регламент на Европейския парламент и на Съвета относно окончателността на сетълмента и за отмяна на Директива 98/26/ЕО, както и за изменение на Директива 2002/47/ЕО относно финансовите обезпечения ([5]) (наричан по-долу „предложеният регламент относно окончателността на сетълмента“, а заедно — „предложенията на Комисията“).

ЕЦБ е компетентна да даде становище на основание член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора за функционирането на Европейския съюз, тъй като предложенията на Комисията съдържат разпоредби, които попадат в областите на компетентност на ЕЦБ, включително по-специално определянето и осъществяването на паричната политика съгласно член 127, параграф 2, първо тире и член 282, параграф 1 от Договора, нормалното функциониране на платежните системи съгласно член 127, параграф 2, четвърто тире и член 282, параграф 1 от Договора, пруденциалния надзор над кредитните институции съгласно член 127, параграф 6 от Договора и приноса за гладкото провеждане на следваните от компетентните органи политики, свързани със стабилността на финансовата система съгласно член 127, параграф 5 от Договора. Управителният съвет прие настоящото становище съгласно член 17.5, първо изречение от Процедурния правилник на Европейската централна банка.

1. Общи бележки

1.1. ЕЦБ напълно подкрепя предложенията на Комисията, които представляват амбициозна стъпка към по-задълбочена интеграция на капиталовите пазари и надзор на финансовите пазари в рамките на Съюза. Както е отбелязано в изявлението на Управителния съвет на ЕЦБ от 2024 г. ([6]), напредъкът към по-интегрирани капиталови пазари би засилил споделянето на риска от частния сектор в еврозоната, спомагайки за стабилизирането на растежа, когато държавите членки са изправени пред местни сътресения, на които паричната политика не може да отговори напълно. По-интегрираната финансова система би спомогнала и за намаляване на финансовата разпокъсаност и би подкрепила ефективния трансмисионен механизъм на паричната политика в еврозоната. Освен това по-интегрираната финансова система с по-широки, по-задълбочени и по-ликвидни пазари може да увеличи възможностите за диверсификация. Задълбочените, диверсифицирани и добре развити капиталови пазари, подкрепени от хармонизирана регулаторна и надзорна рамка, са от съществено значение за увеличаване на вътрешните и трансграничните инвестиции в държавите членки, за подобряване на достъпа на предприятията до финансиране, за повишаване на конкурентоспособността и в крайна сметка за подпомагане на устойчивия икономически растеж в целия Съюз ([7]).

([1]) COM(2025) 943 final.
([2]) Искането от Съвета на Европейския съюз се отнася до членове 2, 3, 4, 5, 7, 8, 9, 10, 11 и 12 от предложения основен регламент.
([3]) COM(2025) 942 final.
([4]) Искането от Съвета на Европейския съюз се отнася до член 3 от предложената основна директива.
([5]) COM(2025) 941 final.
([6]) Вж. Изявлението на Управителния съвет на ЕЦБ относно напредъка на съюза на капиталовите пазари (Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union), 7 март 2024 г., достъпно на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.
([7]) Вж. отговора на Европейската система на централните банки (ЕСЦБ) на целевата консултация на Европейската комисия относно интеграцията на капиталовите пазари в ЕС (Reply by the European System of Central Banks (ESCB) to the European Commission's targeted consultation on integration of EU capital markets), юни 2025 г., достъпен на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

1.2. Първо, ЕЦБ приветства преминаването към интегриран надзор на капиталовите пазари в Съюза, по-специално прекия надзор на някои големи и трансгранични участници на капиталовите пазари на европейско равнище. ЕЦБ напълно подкрепя усилията да се гарантира, че Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) разполага с европейско и независимо управление, достатъчно ресурси и всеобхватни надзорни правомощия, както и че упражнява пряк надзор върху най-системните трансгранични участници на капиталовия пазар в сътрудничество с техните национални надзорни органи ([8]). Националните компетентни органи следва да продължат да играят значима и съществена роля в новата надзорна рамка, за да се използва техния широк експертен опит.

1.3. Второ, ЕЦБ приветства факта, че предложенията на Комисията ще засилят сближаването на надзорните практики. Те включват, наред с другото, новата разпоредба относно задължението за сътрудничество ([9]), предложеното ново правомощие на ЕОЦКП да изиска от компетентен орган да потърси становището на ЕОЦКП в случаите, когато при партньорска проверка или проучване са установени сериозни пропуски в надзора ([10]), както и въвеждането на платформи за сътрудничество с цел засилване на сътрудничеството и надзора на трансгранични дейности ([11]).

1.4. Трето, ЕЦБ приветства факта, че предложенията на Комисията ще премахнат пречките пред трансграничната интеграция между секторите на търговията, дейностите след сключване на сделки и управлението на активи и фондове. Тези усилия са от съществено значение за подобряване на дълбочината и ликвидността на европейските капиталови пазари, за подпомагане на ефективното трансгранично разпределение на капитала, за насочване на финансирането към продуктивни инвестиции и в крайна сметка за подкрепа на конкурентоспособността на Европа и международната роля на еврото.

1.5. И накрая, ЕЦБ подкрепя факта, че предложенията на Комисията допълнително ще улеснят приемането на нови технологии, като например технологията на децентрализирания регистър (ТДР), особено в сектора на дейностите след сключването на сделки, и съответното адаптиране на регулаторната рамка. Тези стъпки следва да допринесат за предотвратяване и смекчаване на разпокъсаността на пазара, осигуряване на добро управление на риска, пропорционално на рисковете, породени от пазарните дейности, и насърчаване на еднакви условия на конкуренция за участниците на пазара.

1.6. В останалата част от настоящото становище ЕЦБ предлага някои специфични технически бележки и предложения по предложенията на Комисията, които напълно подкрепят целите на предложенията.

2. **Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП)**

2.1. *Управление, финансиране и преки надзорни правомощия*

2.1.1. ЕЦБ напълно подкрепя измененията на рамката за управление и финансиране на ESMA. Тези изменения са от съществено значение, за да се даде възможност на ЕОЦКП да изпълнява новите си отговорности и да се насърчи прозрачното, отговорно, ефективно и ефикасно вземане на решения на равнището на Съюза. По-специално ЕЦБ приветства създаването, структурата и функциите на предложения Изпълнителен съвет на ESMA, който отговаря за решенията, свързани с прекия надзор на участниците на финансовите пазари. ЕЦБ отбелязва, че ще бъде абсолютно необходимо да се гарантира, че ЕОЦКП разполага с достатъчно персонал и финансиране, за да може да изпълнява обширните си нови преки надзорни правомощия. За тази цел, когато националните компетентни органи (НКО) участват в упражняването на преките надзорни правомощия на ЕОЦКП, ще бъде от решаващо значение да се

([8]) Вж. Изявлението на Управителния съвет на ЕЦБ относно напредъка на съюза на капиталовите пазари (Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union), 7 март 2024 г., достъпно на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

([9]) Вж. член 1, точка 7 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 8a в Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение № 2009/77/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj) (наричан по-долу „Регламентът за ЕОЦКП“).

([10]) Вж. член 1, точка 13 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 17aa в Регламента за ЕОЦКП.

([11]) Вж. член 1, точка 16 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 19a в Регламента за ЕОЦКП.

осигури яснота относно съответните ангажименти за ресурси от страна на ЕОЦКП и НКО и да се гарантира, че тези ангажименти се изпълняват. И накрая, въз основа на собствения си опит в ролята си на банков надзорен орган ЕЦБ напълно подкрепя всеобхватните надзорни, разследващи и правоприлагащи правомощия, предоставени на ЕОЦКП ([12]), които са от съществено значение за насърчаване на ефективното прилагане на регулаторните изисквания в рамките на Съюза ([13]).

2.1.2. За да се осигури плавен и организиран преход на правомощията и задълженията от националните компетентни органи към ЕОЦКП и да се даде достатъчно време за изграждане на капацитет, ЕЦБ подкрепя внимателното последователно осъществяване на този преход. Това може да се постигне чрез комбинация от мерки, включително преходни решения в споразуменията за сътрудничество ([14]), изготвяне на преходните планове за надзор ([15]), приоритизиране на прехвърлянето на конкретни критични отговорности на ЕОЦКП и, когато е целесъобразно, чрез поетапни преходни мерки с гъвкави срокове.

2.2. *Участие на ЕЦБ в Изпълнителния съвет и Съвета на надзорниците на ЕОЦКП*

2.2.1. ЕЦБ приветства факта, че предложенията на Комисията предвиждат ЕЦБ да бъде член на Изпълнителния съвет на ЕОЦКП без право на глас, когато се обсъждат въпроси, свързани с надзора, отнасящи се до централен контрагент (ЦК) или централен депозитар на ценни книжа (ЦДЦК) ([16]). Освен това ЕЦБ следва също така да бъде член без право на глас за обсъждания относно доставчици на услуги за криптоактиви (ДУК) с оглед на услугите, предлагани от ДУК във връзка с попечителството и обмена на токени за електронни пари (ТЕП) и токени, обезпечени с активи. Тези услуги оказват влияние върху задачите на ЕЦБ, свързани с нормалното функциониране на платежните системи и трансмисионния механизъм на паричната политика. Членството на ЕЦБ без право на глас в Изпълнителния съвет на ЕОЦКП ще улесни ефективното сътрудничество и координация между ЕЦБ и ЕОЦКП. За тази цел участието на ЕЦБ следва да включва не само обсъждания по въпроси, свързани с надзора, но и по всички въпроси, свързани с ЦК, ЦДЦК и ДУК ([17]). Това ще гарантира, че гледната точка и експертният опит на ЕЦБ могат да бъдат взети предвид не само във връзка с отделните надзорни решения, но и с техническите стандарти, насоки, препоръки и други инструменти за сближаване, според случая, по отношение на ЦК, ЦДЦК и ДУК.

2.2.2. Както е отбелязано в предходни становища ЕЦБ препоръчва също така да стане член без право на глас на Съвета на надзорниците на ЕОЦКП ([18]). Това допълнително ще повиши ефективността на сътрудничеството, координацията и обмена на информация между ЕЦБ, ЕОЦКП и другите органи, представени в Съвета на надзорниците на ЕОЦКП, и по този начин ще засили междусекторната координация по отношение на стабилността на финансовата система. Това също така ще гарантира, че инструментите за сближаване на надзорните практики, приети от Съвета на надзорниците на ЕОЦКП, отчитат и се възползват от гледната точка и експертния опит на ЕЦБ ([19]).

([12]) Вж. член 1, точка 27 от предложения основен регламент, с която се вмъква нова глава IIa в Регламента за ЕОЦКП.

([13]) Вж. параграф 7 от Становище CON/2022/16 на Европейската централна банка от 27 април 2022 г. относно предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2013/36/ЕС по отношение на надзорните правомощия, санкциите, клоновете от трета държава, рисковете с екологичен, социален и управленски характер (ОВ C 248, 30.6.2022 г., стр. 87). Всички становища на ЕЦБ се публикуват на EUR-Lex.

([14]) Вж. например член 1, точка 7 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 8a, параграф 5, буква б) в Регламента за ЕОЦКП.

([15]) Вж. например член 3, точка 13 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 38еб, параграф 6 в Регламент (ЕС) № 600/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj) (наричан по-долу РПФИ“).

([16]) Вж. член 1, точка 33 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 44a, параграф 2 в Регламента за ЕОЦКП.

([17]) Вж. член 1, точка 39 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 46a в Регламента за ЕОЦКП. В предложения член 46a, параграф 2 и 5 се предвижда, че Изпълнителният съвет на ЕОЦКП може да дава становища и да прави предложения по всички въпроси, които ще се решават от Съвета на надзорниците, и трябва да приема решения по отношение на други конкретни инструменти за сближаване на надзорните практики. Вж. член 1, точка 39 от предложения основен регламент.

([18]) Вж. например параграф 7 от Становище CON/2017/39 на Европейската централна банка от 4 октомври 2017 г. относно предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) № 1095/2010 за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари) и на Регламент (ЕС) № 648/2012 по отношение на процедурите и участващите органи при лицензирането на ЦК, както и на изискванията за признаване на ЦК от трети държави (ОВ C 385, 15.11.2017 г., стр. 3). Вж. също Становище CON/2010/5 на ЕЦБ от 8 януари 2010 г. относно три предложения за регламенти на Европейския парламент и на Съвета за създаване на Европейски банков орган, Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване и Европейски орган за ценни книжа и пазари (ОВ C 13, 20.1.2010 г., стр. 1).

([19]) Те включват становища, насоки, препоръки, решения и регулаторни технически стандарти и технически стандарти за изпълнение, приети от Съвета на надзорниците на ЕОЦКП.

2.3. *Участие на ЕЦБ във вътрешните комитети на ЕОЦКП*

2.3.1. ЕЦБ приветства факта, че предложенията на Комисията предвиждат, че от позицията на емитираща централна банка ЕЦБ ще има право да бъде член без право на глас на вътрешните комитети, създадени от Съвета на надзорниците на ЕОЦКП ([20]) или от Изпълнителния съвет на ЕОЦКП ([21]), когато тези комитети обсъждат надзорни въпроси, свързани с ЦК и ЦДЦК. Както е отбелязано в параграф 2.2.1, това членство следва да обхваща не само обсъжданията по надзорни въпроси, но и по всички въпроси, свързани с ЦК, ЦДЦК и ДУК.

2.3.2. Освен това ЕЦБ, в ролята си на банков надзорен орган, следва също така да има правото да бъде член без право на глас на вътрешните комитети, когато се обсъждат въпроси с потенциални последици за кредитните институции. Това е от значение не само по отношение на ЦК или ЦДЦК, но и по отношение на други участници на финансовите пазари под надзора на ЕОЦКП, включително когато тези въпроси се отнасят до услуги за криптоактиви или до дейности, предоставяни от субекти, принадлежащи към консолидираната група на кредитна институция (вж. също параграф 7.1.1). Например рисковият профил на ЦК може да окаже въздействие върху рисковия профил на предприятията, действащи като клирингови членове на този ЦК, които са предимно кредитни институции и инвестиционни посредници. Както вече беше отбелязано, от решаващо значение е ЕЦБ, в ролята си на банков надзорен орган, да бъде напълно и своевременно информирана за рисковете, управлявани от ЦК, и да бъде в състояние да предложи своя надзорен експертен опит и гледна точка по отношение на стабилността на клиринговите членове и стабилността на банковия сектор ([22]).

2.4. *Представителство на националните централни банки в управлението на ЕОЦКП*

ЕЦБ отбелязва, че в някои държави членки националните централни банки (НЦБ), които не са представени в Съвета на надзорниците на ЕОЦКП ([23]), имат надзорни отговорности, най-вече по отношение на ЦК ([24]) или ЦДЦК ([25]). Тези НЦБ следва да участват, когато вътрешните комитети или Съветът на надзорниците на ЕОЦКП обсъждат такива въпроси, и следва да имат възможност да гласуват в Съвета на надзорниците на ЕОЦКП ([26]). Освен това, когато Изпълнителният съвет на ЕОЦКП разисква решения във връзка със субект под пряк надзор, попадащ в компетентността на НЦБ на съответната държава членка, в която е установено лицето, тази НЦБ също следва да бъде поканена на тези обсъждания. Това съответства на факта, че участието в такива разисквания вече е предвидено за члена на Съвета на надзорниците на ЕОЦКП от съответната държава членка ([27]).

2.5. *Споразумения за сътрудничество за надзор на значими ЦК и ЦДЦК*

ЕЦБ напълно подкрепя възлагането на ЕОЦКП на надзора на значими ЦК и ЦДЦК и оправомощаването на ЕОЦКП да сключва споразумения за сътрудничество за тази цел. ЕЦБ приветства факта, че ЕОЦКП ще разработи тези споразумения за сътрудничество с активното участие на компетентните и съответните органи. Това ще спомогне да се гарантира ефективното функциониране на надзора с оглед на важната роля, която националните органи ще продължат да играят в рамката. Споразуменията за сътрудничество ще позволят на ЕОЦКП да използва опита и експертните познания на компетентните и съответните органи и ще осигурят подходящо участие и обмен на

([20]) Вж. член 1, точка 29 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 41 в Регламента за ЕОЦКП.

([21]) Вж. член 1, точка 37 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 45в в Регламента за ЕОЦКП.

([22]) Вж. параграф 1.3.2 от Становище CON/2023/11 на Европейската централна банка от 26 април 2023 г. относно предложение за регламент за изменение на регламенти (ЕС) № 648/2012, (ЕС) № 575/2013 и (ЕС) 2017/1131 по отношение на прекомерните експозиции към централни контрагенти от трети държави и за подобряване на ефективността на клиринговите пазари на Съюза и предложение за директива за изменение на директиви 2009/65/ЕС, 2013/36/ЕС и (ЕС) 2019/2034 по отношение на третирането на риска от концентрация, свързан с централните контрагенти, и риска от контрагента при сделките с деривати, преминаващи централен клиринг (ОВ C 204, 12.6.2023 г., стр. 3).

([23]) Вж. член 40, параграф 1, буква б) от Регламента за ЕОЦКП, в който се предвижда, че Съветът на надзорниците на ЕОЦКП се състои от ръководителя на националния публичен орган, компетентен в областта на надзора върху участниците на финансовите пазари във всяка държава членка. Така понастоящем шест НЦБ са членове на Съвета на надзорниците на ЕОЦКП.

([24]) На практика това се отнася до три НЦБ: Banca d'Italia, Banque de France и De Nederlandsche Bank.

([25]) На практика това засяга шест НЦБ: Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, Banque de France, Banca d'Italia, De Nederlandsche Bank, Národná banka Slovenska и Banka Slovenije. Banca d'Italia също така има надзорни отговорности в областта на местата на търговия.

([26]) От практическа гледна точка за целите на гласуването в Съвета на надзорниците на ЕОЦКП представителите на органите на всяка една държава членка се считат заедно за един член.

([27]) Вж. член 1, точка 33 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 44а, параграф 2 в Регламента за ЕОЦКП.

информация с органите, които са заинтересовани от гладкото функциониране и устойчивостта на значимите ЦК и ЦДЦК. ЕЦБ е готова да подкрепя ЕОЦКП въз основа на предвидените споразумения за сътрудничество в съответствие със своя мандат. Разпоредбите в предложенията на Комисията, определящи споразуменията за сътрудничество за ЦК и ЦДЦК, следва да съдържат достатъчно предписания. По-специално в разпоредбите следва да се изясни участието на компетентните и съответните органи в надзорните дейности, за да се гарантира тясно сътрудничество с НКО и други органи по съдържателен и съществен начин в дългосрочен план. Разпоредбите следва също така да гарантират последователен подход при значимите ЦК и ЦДЦК. За ЦДЦК споразуменията за сътрудничество следва също така да гарантират подходящ обмен на информация с приемащите органи на държавата членка, в която ЦДЦК предоставя услуги, а когато ЦДЦК предоставят спомагателни услуги от банков тип — координация на надзорните дейности с органа за банков надзор на значимия ЦДЦК.

3. **Централни контрагенти (ЦК)**

3.1. *Условия за определяне на значими ЦК от ЕОЦКП*

ЕЦБ напълно подкрепя условията, установени в предложенията на Комисията, за да се счита, че ЦК е значим и следователно подлежащ на пряк надзор от страна на ЕОЦКП ([28]). Тези условия са обосновани и уместни. ЕЦБ би препоръчала да се добави още едно условие, а именно, че когато ЦК е сключил споразумение за оперативна съвместимост с друг ЦК, това също следва да бъде условие, за да се счита ЦК за значим. Причините за тази препоръка са три. Първо, предложеното условие отразява факта, че връзките на оперативна съвместимост са източник на трансгранично системно значение за оперативно съвместимите ЦК, което би оправдало прекия им надзор от страна на ЕОЦКП. Второ, това условие би било по-ефективно от надзорна гледна точка, тъй като предложенията на Комисията предоставят на ЕОЦКП компетентността да одобрява споразумения за оперативна съвместимост ([29]). Трето, това условие би могло да насърчи по-широкото използване на споразуменията за оперативна съвместимост и интеграция, като даде увереност на ЦК, които желаят да сключат такива споразумения, че те ще подлежат на хармонизиран надзор от страна на ЕОЦКП.

3.2. *Свободен достъп и оперативна съвместимост*

ЕЦБ приветства разпоредбите в предложенията на Комисията в подкрепа на свободния достъп и оперативната съвместимост, които се считат за важни за подпомагане на интеграцията ([30]). По-специално ЕЦБ приветства новата роля на ЕОЦКП да взема решения по искания за достъп до ЦК и искания за достъп до място за търговия. По същия начин ЕЦБ приветства факта, че на ЕОЦКП е предоставена компетентност да одобрява споразумения за оперативна съвместимост с оглед на значението на тези споразумения по отношение на взаимосвързаността.

3.3. *Участие на емитиращи централни банки в надзора на ЦК*

3.3.1. ЕЦБ напълно подкрепя степента на участие на емитиращите централни банки в надзора на значимите ЦК ([31]). По-специално ЕЦБ приветства разпоредбите в предложенията на Комисията, които гарантират, че Изпълнителният съвет на ЕОЦКП ще се консултира с емитиращите централни банки по отношение на надзорните оценки и решения, отнасящи се до шест ключови области от значение от гледна точка на емитиращите централни банки: изисквания за допълнително обезпечение, контрол на ликвидния риск, обезпечения, преглед на модели, стрес тестове и бектестове, сетълмент и споразумения за оперативна съвместимост ([32]). По този начин емитиращите централни банки се ползват

([28]) Вж. член 2, точка 15 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 22а в Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 4 юли 2012 г. относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на транзакции (ОВ L 201, 27.7.2012 г., стр. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj) (наричан по-долу „РЕПИ“).

([29]) Вж. член 2, точка 26 от предложения основен регламент, с която се изменя член 54 от РЕПИ.

([30]) Вж. член 2, точки 4, 5 и 26 от предложения основен регламент, с които съответно се изменя член 7, заменя се член 8 и се изменя член 54 от РЕПИ.

([31]) Ролята на емитиращата централна банка за еврото се упражнява по децентрализиран и координиран начин в рамките на Евросистемата. Следователно позоваването в предложенията на Комисията на ролята на ЕЦБ като емитираща централна банка за еврото не засяга член 12.1 от Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка (наричан по-долу „Уставът на ЕСЦБ“), който гласи, че „доколкото това се счита за възможно и подходящо и без да се накърняват разпоредбите на настоящия член, ЕЦБ може да възлага на националните централни банки изпълнението на операции, които са част от задачите на ЕСЦБ“.

([32]) Вж. член 2, точка 15 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 22д в Регламента за РЕПИ. Вж. членове 41, 44, 46, 49, 50 и 54 от РЕПИ.

от силна, специална консултативна роля съгласно предложенията на Комисията, която обхваща широк спектър от надзорни решения. Това засилва участието на емитиращите централни банки в надзора на ЦК в сравнение със съществуващите процедури на колегията. Консултации с емитиращите централни банки са предвидени и по отношение на ЦК от трети държави ([33]). Следва да бъдат въведени някои допълнителни разяснения и съгласуване по отношение на тези разпоредби, включително по отношение на документацията, която емитиращите централни банки ще трябва да получат, за да изпълняват своята консултативна роля и за да се гарантира участието на централните банки, емитиращи валути на Съюза, различни от еврото, във финансовите и нефинансовите инструменти, чийто клиринг се извършва или предстои да се извърши от ЦК.

3.3.2. Участието на емитиращи централни банки в надзора на ЦК вече беше засилено с измененията на Регламента за европейската пазарна инфраструктура, въведени с Регламент (ЕС) 2019/2099 на Европейския парламент и на Съвета ([34]) и Регламент (ЕС) 2024/2987 на Европейския парламент и на Съвета ([35]), по-специално за оценките по отношение на изискването за активна сметка ([36]) и консултациите по отношение на ЦК от трети държави със системно значение ([37]). Въз основа на този опит ЕЦБ установи някои ограничения на достъпа на Евросистемата до данни, което представлява пречка за ефективното изпълнение на ролята на емитираща централна банка за еврото. Понастоящем Евросистемата има достъп само до данни за позициите в деривати в евро, които са с ниско качество и не могат да се използват на практика ([38]). Поради това на ЕЦБ и НЦБ от Евросистемата следва да се предостави по-добър достъп до данни, по-специално до всички данни за сделки с деноминирани в евро деривати, отчитани съгласно член 9 от РЕПИ. Това може да се постигне чрез преразглеждане на съответния делегиран акт на Комисията ([39]), приет съгласно РЕПИ. Освен това, когато е уместно или необходимо за изпълнението на техните задачи в областта на финансовата стабилност и макропруденциалния надзор, членовете на ЕСЦБ и на Европейския съвет за системен риск (ЕССР) следва да имат достъп до информацията, споделяна чрез централната база данни, създадена съгласно член 17в от РЕПИ. Тази информация, по-специално относно изискването за допълнително обезпечение и каскадните ресурси, може да бъде от значение за оценката на взаимовръзките между банковата система и финансовата система като цяло и за оценката на потенциалната динамика на разпространение на проблемите.

3.3.3. И накрая, НЦБ следва да бъдат включени в определението за „съответни органи за значими ЦК“, когато НЦБ има надзорни отговорности за ЦК съгласно националното право ([40]).

4. **Централни депозитари на ценни книжа (ЦДЦК)**

4.1. *Процедури за лицензиране на ЦДЦК*

4.1.1. ЕЦБ подкрепя въвеждането в съответните разпоредби на Регламент (ЕС) № 909/2014 на Европейския парламент и на Съвета ([41]) (наричан по-нататък „РЦДЦК“) на оценка, която да се извършва от компетентния орган и да се съобщава на съответните органи, за да се осигури координация при изготвянето на мотивираните им становища. Такава оценка би

([33]) Вж. член 2, точка 21 от предложения основен регламент, с която се заменя член 24б, параграф 2 и 3 от РЕПИ.

([34]) Регламент (ЕС) 2019/2099 на Европейския парламент и на Съвета от 23 октомври 2019 г. за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 по отношение на процедурите и участващите органи при лицензирането на ЦК, както и на изискванията за признаване на ЦК от трети държави (ОВ L 322, 12.12.2019 г., стр. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2099/oj).

([35]) Регламент (ЕС) 2024/2987 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2024 г. за изменение на регламенти (ЕС) № 648/2012, (ЕС) № 575/2013 и (ЕС) 2017/1131 по отношение на мерките за ограничаване на прекомерните експозиции към централни контрагенти от трети държави и за подобряване на ефективността на клиринговите пазари на Съюза (ОВ L, 2024/2987, 4.12.2024 г., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

([36]) Вж. член 7а от РЕПИ.

([37]) Вж. член 24б от РЕПИ.

([38]) Вж. отговора на ЕЦБ на консултацията във връзка с прегледа на Регламента за европейската пазарна инфраструктура (РЕПИ), 2 септември 2015 г., достъпен на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

([39]) Делегиран регламент (ЕС) № 151/2013 на Комисията от 19 декември 2012 г. за допълване на Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции по отношение на регулаторните технически стандарти, определящи данните, които се публикуват и предоставят от регистрите на трансакции, и оперативните стандарти за обобщаване, сравняване и достъп до данните (ОВ L 52, 23.2.2013 г., стр. 33, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/151/oj); вж. по-специално член 2, параграф 10.

([40]) Член 2, точка 15 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 22г в Регламента за РЕПИ.

([41]) Вж. член 4, точка 16, буква в) от предложения основен регламент, с която се изменя член 17, параграф 4 от Регламент (ЕС) № 909/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г. за подобряване на сетълмента на ценни книжа в Европейския съюз и за централните депозитари на ценни книжа, както и за изменение на директиви 98/26/ЕО и 2014/65/ЕС и Регламент (ЕС) № 236/2012 (ОВ L 257, 28.8.2014 г., стр. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj).

била полезна и за подпомагане на а) процедурите за лицензиране на спомагателни услуги от банков тип и б) процедурите за преглед и оценка съгласно съответните разпоредби на РЦДЦК ([42]).

4.1.2. Предложените изменения на РЦДЦК ([43]) вече не позволяват на компетентния орган да оценява пълнотата на заявленията за лиценз преди процеса на разглеждане на заявлението за лиценз. Освен това в някои случаи предложените изменения значително съкращават срока, в който съответните органи трябва да представят мотивираните си становища. ЕЦБ изразява загриженост, че това може да създаде ненужна тежест за компетентните и съответните органи при оценката на заявленията, включително на тези, които могат да бъдат подкрепени с непълна документация. ЕЦБ предлага да се запази съществуващият процес за оценка на пълнотата, да се коригира графикът на процедурата, за да се даде възможност на съответните органи да разгледат оценката на компетентния орган, и да се съгласуват сроковете за процедурите, определени в съответните разпоредби.

4.1.3. ЕЦБ приветства предложените изменения ([44]), с които се установява по-рационализирана процедура за възлагане на дейности на външни изпълнители в рамката на групата, тъй като те могат съответно да улеснят и засилят интеграцията и ефективността в рамките на групите на ЦДЦК.

4.1.4. Предоставянето на основни услуги на ЦДЦК чрез използването на ТДР ([45]) може да има значителни последици за операциите на ЦДЦК и за спазването от негова страна на няколко изисквания съгласно РЦДЦК. Поради тази причина ЕЦБ предлага, когато ЦДЦК възнамерява да предоставя основните си услуги като ЦДЦК чрез използването на ТДР, това да подлежи на лицензиране като разширение на дейностите на ЦДЦК съгласно съответните разпоредби на РЦДЦК. Това ще се прилага, когато ЦДЦК възнамерява да извършва първоначалното регистриране на ценни книжа в децентрализиран регистър, да предоставя и поддържа сметки на най-високо ниво, като използва ТДР, или да извършва сетълмент на сделки с ценни книжа чрез управлявана от него система за сетълмент на ценни книжа, като използва ТДР.

4.2. *Единен пазар за услуги на ЦДЦК*

ЕЦБ приветства факта, че предложенията на Комисията улесняват издаването на разрешение за упражняване на дейност по силата на единен паспорт и подкрепят свободата на емитиране на ценни книжа ([46]). Тези мерки могат да спомогнат за намаляване на пречките пред трансграничните операции чрез премахване на изискването за одобрение от органите на приемащата държава. Предоставянето на повече свобода на ЦДЦК и емитентите да предоставят трансгранични услуги и съответно да избират своя ЦДЦК може да подпомогне конкуренцията и пазарната интеграция. За да се премахнат оставащите пречки пред интеграцията, ЕЦБ подчертава необходимостта от по-нататъшно хармонизиране на националните правила, по-специално дружественото право и законодателството в областта на ценните книжа, както и от по-нататъшно хармонизиране и стандартизация на пазарните практики. В това отношение ЕЦБ предлага съзаконодателите да създадат регулаторни стимули за приемане на международни и европейски пазарни стандарти за услугите след сключване на сделките ([47]).

4.3. *Участие на частни лица в ЦДЦК*

Инфраструктурите на финансовите пазари (ИФП) установяват правни, финансови и оперативни изисквания, които техните участници трябва да изпълнят своевременно. Това включва по-специално наличието на подходящи системи за информационни и комуникационни технологии и достатъчно персонал. Правната стабилност и финансовият и

([42]) Вж. членове 22 (преглед и оценка), 55 (процедура за лицензиране) и 60 (надзор) от РЦДЦК.
([43]) Вж. член 4, точки 16 и 51 от предложения основен регламент, с които съответно се изменят членове 17 и 55 от РЦДЦК.
([44]) Вж. член 4, точки 19 и 33 от предложения основен регламент, с които съответно се изменят членове 19 и 30 от РЦДЦК.
([45]) Вж. член 4, точки 2 и 33 от предложения основен регламент, с които съответно се вмъкват нов член 2, параграф 1, точка 46 и нов член 30, параграф 6 и 7 в РЦДЦК.
([46]) Вж. член 4, точки 24 и 44 от предложения основен регламент, с които съответно се изменят членове 23 и 49 от РЦДЦК.
([47]) Като например пазарните стандарти, спонсорирани от Консултативната група на Евросистемата за пазарна инфраструктура за ценни книжа и обезпечения (AMI-SeCo), т.е. стандартите на SCoRE относно корпоративни събития, тристранно управление и фактуриране на обезпеченията, Стандартите на T2S за хармонизация относно сетълмента и корпоративните събития в поток, както и Съвместните стандарти за корпоративни действия на пазарите (Joint Corporate Action Market Standards) и Секторните стандарти за идентификация на акционери (Industry Shareholder Identification standards), достъпни на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu или на уебсайта на Европейската банкова федерация https://www.ebf.eu.

оперативният капацитет на преките участници са ключови гаранции за стабилността на ИФП и, в конкретния случай на ЦДЦК, за ефективността на сетълмента, което оправдава ограничаването на участието на ЦДЦК до юридически лица (за предпочитане регулирани финансови институции). ЦДЦК не следва да имат възможност да позволяват на частни лица да станат участници в ЦДЦК ([48]).

4.4. *Използване от ЦДЦК на ТДР за предоставяне на услуги на ЦДЦК*

ЕЦБ приветства предложените адаптации на РЦДЦК ([49]), за да се улесни използването на ТДР от ЦДЦК, и приветства запазването на строги стандарти за управление на риска за ЦДЦК, независимо от използваните от тях технологични решения. ЕЦБ приветства по-специално адаптациите за определяне на изискванията за управление на специфичните за ТДР рискове извън споразумение за възлагане на дейности на външни изпълнители. Въпреки това ЕЦБ предлага допълнително уточняване на тези адаптации, за да се обхване оценката от страна на ЦДЦК на пригодността на операторите на мрежови възли, съответните операционни и управленски рискове, както и сигурността и необратимостта на сетълмента.

4.5. *Паричен сетълмент*

4.5.1. ЕЦБ напълно подкрепя въвеждането на изискване ЦДЦК, които извършват сетълмент във валути, налични за сетълмент в TARGET2-Securities (T2S), да се свързват с T2S и да предлагат на своите участници услуги по сетълмент с пари на централна банка (CeBM). Това изискване допълнително ще засили интеграцията на пазара на услуги по сетълмент и ще насърчи безопасността чрез използването на сетълмент със CeBM ([50]).

4.5.2. CeBM следва да остане основният актив за сетълмент за финансовите пазари на едро, и по-специално за сетълмента на сделки с ценни книжа, включително под формата на токени. ЕЦБ приветства въвеждането на изрично позоваване на сетълмента в токенизирани пари на централната банка, което ЕЦБ ще позволи за деноминирани в евро трансакции чрез развитието на Pontes ([51]). Предложенията на Комисията също така позволяват на ЦДЦК да извършват сетълмент на парични плащания за своите системи за сетълмент на ценни книжа в ТЕП. Сетълментът в ТЕП носи допълнителни рискове в сравнение със сетълмента в CeBM или в пари на търговска банка (CoBM), включително кредитния риск на емитентите, риска, свързан с потенциалните колебания в цената на ТЕП, както и ликвидния риск, свързан с базовите резервни активи ([52]). Освен това възможностите за разрастване на ТЕП са ограничени в сравнение със CeBM или CoBM. Поради това използването на ТЕП като активи по сетълмента следва да бъде внимателно регулирано чрез ограничения относно това кога те могат да бъдат използвани и предпазни мерки за управление на риска, когато използването им е разрешено. За да се сведат до минимум рисковете от активите за сетълмент на финансовите пазари на едро и да се гарантира, че CeBM остава основният актив за сетълмент на тези пазари, на ЦДЦК следва да бъде разрешено да предлагат сетълмент в ТЕП само когато сетълментът е във валута, за която сетълментът в токенизиран CeBM не е практичен и наличен. Сетълментът в ТЕП следва да бъде разрешен само ако е предмет на надеждни предпазни мерки за управление на риска, за да се сведат до минимум рисковете, свързани с тяхното използване, в съответствие с международните стандарти. Освен това сетълментът в ТЕП следва да бъде разрешен само ако ТЕП е емитиран от субект на Съюза в съответствие с дял IV от Регламент (ЕС) 2023/1114 на Европейския парламент и на Съвета ([53]) и не е взаимозаменяем с криптоактив(и), емитиран(и) извън Съюза, включително тези, които са част от схема с множество издатели, включваща издател от трета държава. И накрая, когато CeBM не е наличен или когато използването му не е практично, токенизираните депозити имат потенциала да играят по-важна роля като активи по сетълмента при токенизирани сделки. За да се осигури правна рамка на Съюза за всички токенизирани активи за сетълмент, съзаконодателите следва да обмислят въвеждането на общо определение за токенизирани депозити в банковото законодателство на Съюза.

([48]) Вж. член 4, точка 34 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 33, параграф 7 в РЦДЦК.

([49]) Вж. член 4, точка 40 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 45а в РЦДЦК.

([50]) Вж. член 4, точка 39 от предложения основен регламент, с която се заменя член 40, параграф 2 от РЦДЦК.

([51]) Вж. проекта Pontes на ЕЦБ, достъпен на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu. Pontes е решение на ТДР на Евросистемата, което свързва пазарните платформи, основани на ТДР, и услугите на TARGET за сетълмент на сделки с пари на централна банка.

([52]) Вж. Комитет по плащанията и пазарните инфраструктури, Съвет на Международната организация на комисиите по ценни книжа, „Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements“ (Прилагане на принципите за инфраструктурите на финансовите пазари към споразуменията за стабилни криптовалути), юли 2022 г., на разположение на уебсайта на Банката за международни разплащания www.bis.org.

([53]) Регламент (ЕС) 2023/1114 на Европейския парламент и на Съвета от 31 май 2023 г. относно пазарите на криптоактиви и за изменение на регламенти (ЕС) № 1093/2010 и (ЕС) № 1095/2010 и на директиви 2013/36/ЕС и (ЕС) 2019/1937 (ОВ L 150, 9.6.2023 г., стр. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj) (наричан по-долу „MiCAR“).

4.6. *Връзки между ЦДЦК*

4.6.1. ЕЦБ напълно подкрепя предложенията, насочени към разширяване на настоящата мрежа от връзки между възловите ЦДЦК и други ЦДЦК от Съюза, с цел да се гарантира, че участник във всеки ЦДЦК може да достигне до ценни книжа, емитирани във всеки друг ЦДЦК от Съюза ([54]). Тези връзки следва да бъдат установени в T2S, когато това е възможно, за да се подпомогне извличането на ползи от обща инфраструктура за сетълмент. Изискването за установяване на връзки в T2S следва да бъде адаптирано към особеностите на ЦДЦК, управлявани от централни банки, като се има предвид, че те само записват специфични финансови инструменти и не предоставят на своите участници достъп до други ценни книжа, тъй като всички държави членки с ЦДЦК, управлявани от централни банки, също имат частно управлявани ЦДЦК, които предоставят търговски услуги. Във всеки случай това изискване следва да се прилага само за установяването на еднопосочна връзка между възлов ЦДЦК, в качеството му на инвестиращ ЦДЦК, и ЦДЦК, управляван от централна банка, в качеството му на емитиращ ЦДЦК.

4.6.2. Моментите на окончателност на сетълмента в T2S са хармонизирани и ЕОЦКП вече е установил, че съответните правни разпоредби в Колективното споразумение за T2S и Рамковото споразумение за T2S ([55]) са подходящи. ЕЦБ би приветствала пояснение по отношение на потенциалния пропуск, който регулаторните технически стандарти (РТС), предвидени в предложените изменения на РЦДЦК ([56]), ще имат за цел да преодолеят. Например за такива РТС би било трудно да се справят с прилагането в различни юрисдикции на правилата за окончателност на сетълмента без по-нататъшно хармонизиране на дружественото право и правото в областта на ценните книжа. Поради това ЕЦБ предлага тази конкретна разпоредба да бъде премахната от мандата, предоставен на ЕОЦКП.

5. **Пилотна уредба за пазарни инфраструктури, основаващи се на технология на децентрализирани регистри (ТДР)**

5.1. *Разширяване на пилотната уредба за ТДР (ПУТДР)*

5.1.1. ЕЦБ приветства предложеното разширяване на ПУТДР, което значително ще увеличи възможностите както за утвърдените участници, така и за новите участници да разработват решения след сключването на сделките, основани на иновативни технологии, в по-гъвкава и пропорционална регулаторна среда, насърчаваща конкуренцията, иновациите и устойчивостта. Предложеното разширяване може също така да допринесе за създаването на единна европейска рамка, като намали риска от регулаторна разпокъсаност, произтичащ от разпространението на национални правни рамки, в съответствие с целите на съюза на спестяванията и инвестициите (ССИ). За да се предотврати по-нататъшното фрагментиране в Съюза на ландшафта на услугите след сключването на сделките, от съществено значение ще бъде да се насърчават и, когато е необходимо, да се прилагат оперативната съвместимост и стандартизацията между пазарните инфраструктури, основани на ТДР. Евросистемата е готова да изиграе своята роля в това както като оператор, така и като катализатор в контекста на единната си работна програма за новите технологии за сетълмент в пари на централната банка, Pontes и Appia ([57]).

5.1.2. ЕЦБ подкрепя предложеното коригиране на ограниченията за дейността, с което се постига правилният баланс между улесняването на пазарните инициативи и ограничаването на системното значение и рисковете, свързани с дейностите, извършвани в рамките на ПУТДР, които не отговарят на всички регулаторни изисквания, приложими за инфраструктурите на финансовите пазари. Това е особено вярно, тъй като адаптирането на РЦДЦК, за да се улесни използването на ТДР от ЦДЦК, които извършват дейност само с лиценз на ЦДЦК, също така гарантира, че ЦДЦК, които извършват дейност над ограничението на дейността, все още могат да използват ТДР, като същевременно спазват същите изисквания като ЦДЦК, използващи традиционни технологии. Въпреки това, за да се предотврати всякакво заобикаляне на ограниченията, ЕЦБ подкрепя прилагането на ограниченията за дейността на групово равнище. ЕЦБ счита, че подходът на групово равнище следва да се прилага и в по-общ план по отношение на пруденциалния надзор върху субектите, лицензирани по ПУТДР, за да се гарантира, че собственият капитал и управлението на риска са съизмерими с комбинираните дейности на многофункционалните групи ([58]).

([54]) Член 4, точки 43 и 46 от предложения основен регламент, с които се вмъкват нови членове 48а, 48б и 51а в РЦДЦК.

([55]) И двете споразумения са достъпни на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

([56]) Вж. член 4, точка 42, буква е) от предложения основен регламент, с която се изменя член 48, параграф 10 и е заменя член 48, параграф 10, буква е) от РЦДЦК.

([57]) Вж. инициативата Appia на ЕЦБ, достъпна на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu. Целта на Appia е да проучи концепции като европейски споделен регистър и мрежа от взаимосвързани регистри: инфраструктури, които биха могли да служат като средство за емитиране, записване, търговия и сетълмент на активи под формата на токени, като същевременно дават възможност за програмиране.

([58]) Вж. също ЕССР, „Криптоактиви и децентрализирани финанси: Доклад относно стабилни криптовалути, продукти за инвестиции в крипто и многофункционални групи“ („Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups“), октомври 2025 г., достъпен на уебсайта на ЕССР www.esrb.europa.eu.

5.1.3. ЕЦБ също така подкрепя въвеждането на опростен режим за по-малките пазарни инфраструктури, основани на ТДР. Този опростен режим би позволил пропорционално регулиране и надзор на дружествата, които не са от системно значение. ЕЦБ обаче предлага подходът, възприет в опростения режим за неприлагане на някои изисквания, приложими за ЦДЦК съгласно Регламента за ЦДЦК, да бъде по-тясно ограничен, за да се гарантира спазването на някои критични изисквания ([59]). И накрая, тъй като пазарните инфраструктури, основани на ТДР, се разрастват в рамките на ПУТДР, от съществено значение е да се гарантира, че те спазват строгите пруденциални гаранции, установени в законодателството на Съюза ([60]), за да се поддържа подходящо управление на риска и да се избегнат пропуски в защитата на инвеститорите и оперативната устойчивост. По-специално всички регулирани субекти, предоставящи основни услуги на ЦДЦК, следва да спазват съответните изисквания на РЦДЦК.

5.2. *Допустимост на нови видове субекти и на по-широк набор от финансови инструменти*

5.2.1. ЕЦБ подкрепя допускането на кредитните институции до получаване на разрешение за извършване на дейност съгласно ПУТДР, тъй като това би отворило рамката за нов набор от регулирани субекти. Това би спомогнало за насърчаване на иновациите чрез по-широко участие, като същевременно се подкрепя сигурността на пазарните инфраструктури, основани на ТДР, като се има предвид, че кредитните институции са добре регулирани и контролирани.

5.2.2. За разлика от това ЕЦБ има известни опасения относно предложеното включване на доставчиците на услуги за криптоактиви в ПУТДР. Понастоящем ДУК функционират съгласно по-лека надзорна рамка и по-ниски капиталови изисквания, които не са чувствителни към риска. Това не е в съответствие с възможността да им се позволи да предоставят услуги, свързани с финансови инструменти, които са извън обхвата на MiCAR и са запазени за субекти, притежаващи лицензи, предоставени при по-строги и чувствителни към риска изисквания. Това опасение може да бъде преодоляно чрез изменение на изискванията за доставчиците на услуги за криптоактиви, както е предложено в параграф 7.

5.2.3. ЕЦБ приветства и разширяването на критериите за допустимост за финансовите инструменти, като отбелязва, че когато пазарна инфраструктура, основана на ТДР, предлага услуги във връзка с деривати под формата на токени, всички изисквания, свързани с клиринга на деривати съгласно действащото законодателство на Съюза, следва да се прилагат по същия начин.

5.3. *Допълнителни освобождавания за пазарни инфраструктури, основани на ТДР*

ЕЦБ счита, че е целесъобразно да се позволи на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, да искат допълнителни освобождавания извън определените в ТДР. Правомощието за предоставяне на такива освобождавания обаче следва да се упражнява по начин, който гарантира хармонизираното прилагане на правото на Съюза. Поради това ЕЦБ препоръчва, вместо да предоставя необвързващо становище по такива искания, на ЕОЦКП да бъде предоставено правомощието да адресира обвързващи решения до компетентния орган, обработващ искането ([61]).

5.4. *Изисквания за паричен сетълмент за пазарни инфраструктури, основани на ТДР*

ЕЦБ приветства предложените от Комисията разяснения относно изискванията за паричен сетълмент за системите за сетълмент, основани на ТДР (СС-ТДР), и системите за търговия и сетълмент (СТС-ТДР) чрез предложението за освобождаване от предложените изисквания, свързани с паричния сетълмент и сетълмента на ТЕП съгласно член 40 от РЦДЦК ([62]). ЕЦБ се застъпва и за еднакви условия на конкуренция в регулаторния подход между пазарните инфраструктури, основани на ТДР, които извършват сетълмент в CoBM, и тези, които извършват сетълмент в ТЕП. По-специално по-лекото третиране, предложено за ТЕП, според ЕЦБ не е оправдано, като се имат предвид

([59]) Вж. член 27, параграфи 8—10, член 33, параграф 4, член 38, параграф 7, член 39, параграфи 6 и 7, член 45, параграф 5 и член 46, параграфи 1—3 от РЦДЦК.

([60]) По-специално РПФИ, Директива № 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj) (наричана по-нататък „ДПФИ“), РЦДЦК и, когато е приложимо, Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj) и MiCAR.

([61]) Вж. член 8, точка 7 от предложения основен регламент, с която се вмъква член 5а в Регламент (ЕС) 2022/858 на Европейския парламент и на Съвета от 30 май 2022 г. относно пилотна уредба на пазарните инфраструктури, основани на технологията на децентрализирания регистър, и за изменение на регламенти (ЕС) № 600/2014, (ЕС) № 909/2014 и Директива 2014/65/ЕС (ОВ L 151, 2.6.2022 г., стр. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj) (наричан по-долу „ПУДТР“).

([62]) Вж. член 8, точка 6, буква а) от предложения основен регламент, с която се изменя член 5, параграф 8 от ПУДТР.

допълнителните рискове, които ТЕП пораждат като актив по сетълмента (вж. параграф 4.5.2). Във връзка с това ЕЦБ предлага изискванията, свързани с предоставянето на спомагателни услуги от банков тип за участниците в ЦДЦК съгласно дял IV от РЦДЦК, да се прилагат във всички случаи за СС-ТДР и СТС-ТДР, функциониращи съгласно обичайния режим, а допълнителната гъвкавост, предвидена в предложението на Комисията, да бъде ограничена до опростения режим ([63]). И накрая, ЕЦБ изразява категорично съгласие, че спомагателните услуги от банков тип, различни от предоставянето на парични сметки и обработката на плащания, следва да се предоставят изключително от субекти, притежаващи банков лиценз.

5.5. *Предоставяне на индивидуални услуги от ЦДЦК и управление на схеми за сетълмент*

5.5.1. ЕЦБ подкрепя създаването на специално разрешение за предоставяне на отделни услуги на ЦДЦК, за да се даде възможност на дружествата, извършващи дейност съгласно националните закони, уреждащи цифровите ценни книжа или ценните книжа, основани на ТДР, да получат лиценз на Съюза, който обхваща и ценните книжа, допуснати до търговия на място за търговия. Ограниченията на дейността биха могли да бъдат допълнително съгласувани с тези за пазарните инфраструктури, основани на ТДР, като се определи общ лимит от 100 милиарда евро за общата стойност на ценните книжа, регистрирани в пазарна инфраструктура, основана на ТДР. При договорености, включващи доставчици на регистрационни услуги, основани на ТДР, доставчици на услуги по поддържане на сметки, основани на ТДР, и СС-ТДР или СТС-ТДР, ясното разпределение на отговорностите ще бъде от решаващо значение. В това отношение ЕЦБ приветства факта, че съответната разпоредба на ПУТДР ще изисква от доставчика на регистрационни услуги, основани на ТДР, доставчика на услуги по поддържане на сметки, основани на ТДР, и СС-ТДР, СТС-ТДР или съответния ЦДЦК, който предоставя основни услуги на ЦДЦК съвместно, да определят своите роли и отговорности при предоставянето на тези услуги в правно обвързващо писмено споразумение, което да бъде съобщено на съответните им компетентни органи, заедно с ясна информация за това кой субект предоставя основни услуги на ЦДЦК, за кои финансови инструменти, основани на ТДР, или категории финансови инструменти, основани на ТДР ([64]). Сложността, която тези механизми биха могли да въведат в ландшафта на услугите след сключването на сделките, засилва необходимостта от оперативна съвместимост между субектите, лицензирани съгласно ПУДТР. Поради това разработването на тези договорености следва да бъде придружено от въвеждането на регулаторни изисквания, за да се гарантира свободен достъп и оперативна съвместимост между услугите, предоставяни от всеки субект, и прилагането на общи стандарти, за да се даде възможност за връзки между тези услуги (вж. параграф 5.6). С оглед на интереса на членовете на ЕСЦБ, в качеството им на съответни органи съгласно РЦДЦК, ЕЦБ предлага проектите за РТС на ЕОЦКП, в които се определят разпоредбите, приложими за всеки от тези конкретни лицензи, да бъдат изготвени в тясно сътрудничество с ЕСЦБ.

5.5.2. Предложението за създаване на лиценз за схеми за сетълмент може също така да даде възможност за разработването на иновативни структури. Липсата на единен правен субект, управляващ схемата за сетълмент, е правно нововъведение, което изисква силни гаранции за ясно установяване на разпределението на отговорностите, както е посочено в предложението. Предвид иновативния характер на тази структура ЕЦБ подкрепя предложението на Комисията за прилагане на същото ограничение на дейността за схемите за сетълмент, както в случая с пазарните инфраструктури, основани на ТДР, лицензирани съгласно опростения режим. Във всеки случай е от съществено значение тези схеми да не се използват за заобикаляне на регулаторната рамка на Съюза, която прилага международни стандарти за инфраструктурите на финансовите пазари и предвижда строги изисквания за управление на риска. Поради това ПУТДР следва да осигури еднакви условия на конкуренция между схемите за сетълмент и пазарните инфраструктури, основани на ТДР, действащи при опростения режим. И накрая, ЕЦБ подкрепя предложеното изискване сетълментът на сделките в рамките на схема за сетълмент да се извършва с пари на централна банка. Това изискване обаче, което е наложено на доставчици на услуги по поддържане на сметки, основани на ТДР, които управляват схеми за сетълмент, не следва да се тълкува като разширяване на обхвата на субектите, които отговарят на условията за притежаване на сметка в централна банка, нито като налагане на задължение на централните банки да предоставят такава сметка за целите на управлението на схема за сетълмент.

5.6. *Секторна група за улесняване на оперативно съвместимия сетълмент между пазарни инфраструктури, основани на ТДР*

ЕЦБ приветства предложението операторите на пазарни инфраструктури, основани на ТДР, и доставчици на услуги по поддържане на сметки, основани на ТДР, да сформират секторна група за разработване на стандарти за улесняване на сетълмента, която да е отворена и за други допустими участници ([65]). ЕЦБ предлага ЕЦБ и ЕОЦКП да бъдат канени като постоянни наблюдатели в секторната група, вместо да бъдат периодично консултирани. Това би насърчило тесните консултации при установяването на регулаторни и пазарни стандарти и би насърчило съгласуваността с работата, извършвана от Евросистемата като доставчик на услуги по сетълмент в CeBM за токенизирани сделки.

([63]) Вж. параграф 3.3.11 от Становище CON/2021/15 на Европейската централна банка от 28 април 2021 г. относно предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно пилотна уредба на пазарните инфраструктури, основани на технологията на децентрализирания регистър (ОВ C 244, 22.6.2021 г., стр. 4).

([64]) Вж. член 8, точка 14 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 10б, параграф 8 в ПУДТР.

([65]) Вж. член 8, точка 14 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 10ж в ПУДТР.

6. **Окончателност на сетълмента**

6.1. *Пряко приложим регламент*

ЕЦБ приветства предложения Регламент относно окончателността на сетълмента (наричан по-долу „предложеният РОС“), който да замени Директива 98/26/ЕО на Европейския парламент и на Съвета ([66]) (наричана по-долу „ДОС“), и предложеното хармонизиране на процедурите, с което се постига пълно уеднаквяване на определянето на системите на Съюза и се въвежда хармонизирана рамка на равнището на Съюза за регистрацията на системите на трети държави. След приемането на предложения РОС държавите членки ще трябва да предприемат всички необходими мерки, за да адаптират своевременно националното си законодателство, да отменят разпоредбите за прилагане на ДОС и да се съобразят с пряко приложимия предложен РОС. Такива действия са необходими, за да се гарантира правна сигурност и съвместимост между предложения РОС и съответното национално законодателство, включително законодателството в областта на несъстоятелността и банковото законодателство. За да се вземат предвид тези корекции, датата на прилагане на предложения РОС и датата на отмяна на ДОС следва да бъдат една година след датата на публикуване на предложения РОС в *Официален вестник на Европейския съюз*.

6.2. *Процедура и условия за определяне на системите на Съюза*

6.2.1. В предложения РОС е очертан широк набор от условия, които трябва да бъдат изпълнени за определянето на дадена система ([67]). ЕЦБ отбелязва, че много от тези условия изцяло или частично се припокриват със съществуващите организационни, пруденциални и надзорни изисквания, които вече са установени съгласно Регламента за европейската пазарна инфраструктура, РЦДЦК, Регламент (ЕС) 2025/1355 на Европейската централна банка (ЕЦБ/2025/22) ([68]) (наричан по-долу „Регламентът за СВПС“), националните закони, уреждащи надзора върху платежните системи от страна на централните банки, и съгласно надзорните рамки на Евросистемата.

6.2.2. ЕЦБ вижда възможност за опростяване и подобряване на структурата на процедурата и условията за определяне съгласно предложения РОС ([69]), по-специално за да се избегне дублиране на съществуващите организационни, пруденциални и надзорни изисквания. Избягването на такова дублиране е важно по няколко причини. Първо, с него ще се избегне административната и регулаторната тежест за съответните системни оператори, оценени съгласно различни режими спрямо идентични или сходни изисквания. Второ, това би ограничило дублирането на работата на участващите органи. Трето, това би изключило различаващите се резултати между определящите и компетентните органи. Четвърто, важно е да се избегне такова дублиране, за да се осигури независимото изпълнение на основната задача на Евросистемата съгласно член 127, параграф 2, четвърто тире от Договора и член 3, параграф 1 от Устава на ЕСЦБ да насърчава нормалното функциониране на платежните системи. И накрая, избягването на такова дублиране е в съответствие с акцента на Комисията върху опростяването на политиките и законодателството на Съюза и постигането на тяхното по-добро прилагане, включително чрез работа с държавите членки и подкрепа за тях, както и чрез сътрудничество с други институции на Съюза ([70]).

6.2.3. Съответно определящият орган ([71]) следва последователно да бъде органът, отговарящ за надзора или контрола на системния оператор. Така, когато оценява системата спрямо условията за определяне, този орган би могъл да се основава на своята надзорна или контролна оценка на спазването от страна на системния оператор на приложимите регулаторни или надзорни изисквания. Този подход би използвал опита на надзорния или контролния орган с оператора на системата и би избегнал всякакво дублиране на правила и конфликт на правомощия между органите. Това би подкрепило и целта на Комисията за постигане на хармонизация чрез въвеждане на единен набор от условия. За системите, управлявани от централна банка, за да се гарантира спазването на принципа на независимост на централната банка, определящият орган следва във всички случаи да бъде централната банка, която упражнява контрол върху тях.

([66]) Директива 98/26/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 19 май 1998 г. относно окончателността на сетълмента в платежните системи и в системите за сетълмент на ценни книжа (ОВ L 166, 11.6.1998 г., стр. 45, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/1998/26/oj).

([67]) Вж. член 5, параграф 1 от предложения РОС.

([68]) Регламент (ЕС) 2025/1355 на Европейската централна банка от 2 юли 2025 г. относно надзорните изисквания за системно важните платежни системи (ЕЦБ/2025/22) (ОВ L, 2025/1355, 14.7.2025 г., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2025/1355/oj).

([69]) Вж. членове 4 и 5 от предложения РОС.

([70]) Съобщение на Комисията „Една опростена и по-експедитивна Европа: Съобщение относно изпълнението и опростяването“ (COM(2025) 47 final).

([71]) Вж. член 2, параграф 1, точка 33 от предложения РОС.

6.3. *Разработване на РТС от ЕОЦКП и Европейския банков орган (ЕБО)*

Предложеният РОС включва разпоредби, съгласно които ЕОЦКП и ЕБО могат, в тясно сътрудничество с ЕСЦБ, да разработят проекти на РТС, в които допълнително се определят условията за определянето ([72]). Както беше отбелязано по-горе, условията за определянето изцяло или частично се припокриват със съществуващите изисквания, които вече са установени съгласно РЕПИ, РЦДЦК, а за платежните системи — Регламента за СВПС и други приложими надзорни рамки. Добавянето на допълнителни подробности към тези условия само би увеличило сложността на тази уредба. Освен това проектите на РТС, които ЕБО може да разработи по отношение на платежните системи, ще се припокриват значително с регулаторните правомощия на ЕЦБ съгласно член 22 от Устава на ЕСЦБ по отношение на платежните системи в еврозоната, включително системите, управлявани от централни банки. Поради това това оправомощаване на ЕОЦКП и ЕБО следва да бъде премахнато от предложения РОС.

6.4. *Координирана процедура за регистрация на системи на трети държави*

6.4.1. ЕЦБ също така би препоръчала подобрения на процедурата за регистрация на системи на трети държави, за да се избегнат множество паралелни процедури за регистрация на национално равнище ([73]). За тази цел ЕЦБ предлага един-единствен координиращ орган да отговаря за координацията на взаимодействията със системния оператор от трета държава и за оценката на съответствието от негова страна на условията за регистрация съгласно предложения РОС. Координиращият орган следва да бъде ЕОЦКП за системите за сетълмент и клиринг на ценни книжа на трети държави и ЕЦБ за платежните системи на трети държави. Националните регистриращи органи ще продължат да участват в целия процес и ще вземат окончателното решение по отношение на регистрацията в своята държава членка.

6.4.2. Освен това ЕЦБ разбира, че целта на този режим на регистрация е да се разшири защитата на РОС, така че да обхване участниците от ЕС в такива системи на трети държави. ЕЦБ предлага да се изяснят целта и точните правни последици от такова разширяване и това разширяване пропорционално да ограничи прилагането на материалноправните правила на ЕС относно нетирането, нарежданията за прехвърляне, използването на средства и финансови инструменти за изпълнение на задълженията на участниците само до определени системи.

6.5. *Изясняване на няколко определения*

6.5.1. В определението за „система“ в предложения РОС ([74]) не се споменава минимален брой участници, за разлика от съществуващото определение в ДОС ([75]). Това би могло да доведе до нежелана последица, изразяваща се в разширяване на определението, така че да обхване широк кръг от договорености, които не следва да бъдат обхванати от предложения РОС. ЕЦБ предлага да се запази същият минимален брой участници в определението за „система“ в предложения РОС, както понастоящем е посочено в съответното определение в ДОС.

6.5.2. Предложеното определение за „сетълмент“ ([76]) чрез позоваване на РЦДЦК има за цел да се отнася само до сетълмента на нареждания за прехвърляне на ценни книжа. По подобен начин определението за „клиринг“ в предложения РОС ([77]) чрез позоваване на РЕПИ е предназначено да се отнася само за ЦК. Съгласно най-добрите международни практики обаче сетълментът има по-широко значение, което може да се отнася до изпълнението на всяко задължение, а не само на задълженията, свързани с ценни книжа.

6.5.3. Предложеното определение за „система за сетълмент на ценни книжа“ ([78]) (ССЦК) се отнася до сетълмента на всички нареждания за прехвърляне, които включват сетълмент на плащания, и поради това следва да бъде допълнително уточнено. Освен това в съображенията на предложения РОС ([79]) се посочва, че следва да бъде възможно да се определят системи, управлявани от пазарни инфраструктури, основани на ТДР, в съответствие с ПУДТР съгласно предложения РОС, при условие че отговарят на условията, определени както в ПУДТР, така и в предложения РОС. Поради това ЕЦБ разбира, че определението за ССЦК съгласно предложения РОС има за цел да обхване системите,

([72]) Вж. член 5, параграфи 2 и 3 от предложения РОС.
([73]) Вж. членове 12 и 16 от предложения РОС.
([74]) Вж. член 2, параграф 1, точка 1 от предложения РОС.
([75]) Вж. член 2, буква а) от ДОС.
([76]) Вж. член 2, параграф 1, точка 3 от предложения РОС.
([77]) Вж. член 2, параграф 1, точка 4 от предложения РОС.
([78]) Вж. член 2, параграф 1, точка 5 от предложения РОС.
([79]) Вж. съображение 7 от предложения РОС.

управлявани от пазарни инфраструктури, основани на ТДР, в съответствие с ПУТДР, независимо дали става въпрос за СС-ТДР или за СТС-ТДР. ЕЦБ предлага да се гарантира стабилна връзка с определението за ССЦК съгласно РЦДЦК ([80]) и изискването в РЦДЦК ССЦК да могат да се управляват само от лицензирани ЦДЦК, за да се избегне всякаква правна несигурност по отношение на възможността за определяне като ССЦК на система за търговия и сетълмент, основана на ТДР, управлявана от инвестиционен посредник. И накрая, би могло също така да се изясни дали определението за ССЦК съгласно предложения РОС има за цел да обхване схемите за сетълмент, създадени в съответствие с ПУТДР (вж. параграф 5.5.2), за да се даде възможност за евентуалното им определяне съгласно предложения РОС. Ако това е законодателното намерение, правните последици от него следва да бъдат анализирани и разгледани в предложения РОС.

6.5.4. Предложеното определение за „участник“ в определена система включва, в допълнение към изброяването на някои регулирани финансови институции ([81]), всеки субект, различен от тези изброени субекти ([82]). Терминът „член на системата“ на свой ред се определя като такъв субект ([83]). Условията, предвидени в предложения РОС за приемането на член на системата като участник в системата ([84]), не изясняват допълнително определението, тъй като всеки участник следва a priori да отговаря на тези условия. Терминът „субект“ би могъл да бъде пояснен в тези разпоредби като юридическо лице, за да се избегне всякакво двусмислие, че този термин е предназначен да обхваща и физически лица. Всяко бъдещо включване на физически лица в определението за „участник“ или „член на системата“ следва да бъде предмет на задълбочена оценка на въздействието, включително с оглед на съображенията, посочени в параграф 4.3.

6.5.5. Предложеното определение за „нареждане за прехвърляне“ ([85]) изглежда предполага, че вписването „безналично, по електронен път или по друг начин в регистър с подобна функция“ ще се прилага само за нареждания за прехвърляне на ценни книжа, без да се обяснява необходимостта от такова законодателно намерение. Тъй като ТДР може да се използва и за прехвърляне на средства, това определение следва да бъде разширено.

6.5.6. Предложеното определение за „работен ден“ ([86]) и прилагането му в съответните разпоредби на предложения РОС ([87]) може да се окаже трудно приложимо за системи, които функционират непрекъснато на база „24/7“, включително системи за незабавни плащания и потенциално системи, основани на ТДР. Следователно определението може да бъде преразгледано с оглед на това съображение.

6.6. *Взаимодействие между системите, основани на ТДР, и окончателността на сетълмента*

Съгласно предложения РОС от определените системи, използващи ТДР, се изисква да прилагат „механизми, които гарантират детерминистични... моменти на окончателност“ ([88]). Последиците от тази разпоредба за правните договорености в правилата на системата и съвместимостта на технологичните решения за сетълмент, основан на ТДР, с това изискване ще трябва да бъдат допълнително изяснени, за да се избегнат нежелани последици, като се направи по-добро разграничение между правните и технологичните изисквания.

6.7. *Взаимодействие със защитата на определената система съгласно ДВПБ*

Директива 2014/59/ЕС на Европейския парламент и на Съвета ([89]) (наричана по-долу „ДВПБ“) предвижда редица специфични защити за системите, определени в съответствие с ДОС ([90]). ЕЦБ предлага съзаконодателите да разгледат възможността за разширяване на тази защита, така че да обхване системите на трети държави, регистрирани съгласно предложения РОС, когато е уместно, особено в полза на участниците от Съюза в такива системи.

([80]) Вж. член 2, параграф 1, точка 10 от РЦДЦК.
([81]) Вж. член 2, параграф 1, точка 15, подточки i)—vi) от предложения РОС.
([82]) Вж. член 2, параграф 1, точка 15, буква a), подточка vii) от предложения РОС.
([83]) Вж. член 2, параграф 1, точка 16 от предложения РОС.
([84]) Вж. член 7, параграф 2 от предложения РОС.
([85]) Вж. член 2, параграф 1, точка 20 от предложения РОС.
([86]) Вж. член 2, параграф 1, точка 28 от предложения РОС.
([87]) Вж. членове 17 и 19 от предложения РОС.
([88]) Вж. член 21, параграф 1 от предложения РОС.
([89]) Директива 2014/59/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. за създаване на рамка за възстановяване и преструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници и за изменение на Директива 82/891/ЕИО на Съвета и директиви 2001/24/ЕО, 2002/47/ЕО, 2004/25/ЕО, 2005/56/ЕО, 2007/36/ЕО, 2011/35/ЕС, 2012/30/ЕС и 2013/36/ЕС и на регламенти (ЕС) № 1093/2010 и (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 190, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj).
([90]) Например член 44, параграф 2, член 69, параграф 4, член 70, параграф 2 и член 71, параграф 3 от ДВПБ.

6.8. *Взаимодействие с националното законодателство относно окончателния сетълмент на нареждания за паричен превод и прехвърляне на ценни книжа*

В предложения РОС се посочва, че моментът на окончателен сетълмент се определя, както е „уточнено от общите правила и стандартизираните процедури на всяка определена система, в съответствие с приложимото право за прехвърляне на собственост и други права“ ([91]). От операторите на оперативно съвместими системи се изисква да гарантират, доколкото е възможно, че правилата на всички съответни оперативно съвместими системи са координирани ([92]). Освен това ЕОЦКП може да разработва проект на регулаторни технически стандарти за уточняване на правилата за определяне на момента на окончателен сетълмент ([93]). Като се има предвид, че законите, уреждащи прехвърлянето на собственост и други права, не са хармонизирани в целия Съюз (и Комисията не предлага те да бъдат хармонизирани), ЕЦБ разбира, че задълженията, наложени на системните оператори, могат да се тълкуват само като задължение за точно записване на приложимите разпоредби на националното право и че РТС на ЕОЦКП могат само да улеснят спазването на това задължение, а не да определят момента на окончателен сетълмент съгласно предложения РОС ([94]).

7. **Пазари на криптоактиви**

7.1. *Подобряване на надзорната рамка за ДУК — надзор на ЕОЦКП върху ДУК*

7.1.1. ЕЦБ приветства предложението на Комисията за укрепване на надзорната рамка за доставчиците на услуги за криптоактиви (ДУК) чрез прехвърляне на правомощията за лицензиране, наблюдение и правоприлагане за всички ДУК от НКО на ЕОЦКП ([95]). Тази мярка ще осигури сближаване на надзорните практики, ще намали разпокъсаността и ще смекчи трансграничните рискове на пазарите на криптоактиви, като по този начин ще подкрепи финансовата стабилност и целостта на единния пазар. За тази цел при разработването и прилагането на новата рамка ЕОЦКП следва да се възползва от техническия принос и експертния опит на националните органи. Банките все по-често участват в услуги за криптоактиви, като по този начин развиват оперативни и финансови взаимовръзки с ДУК, особено с тези, организирани като многофункционални групи, които обединяват попечителство, търговия, сетълмент и други основни услуги в рамките на трансгранични корпоративни структури. Както беше подчертано от ЕССР, тези групи работят до голяма степен извън консолидирания надзор, като засилват каналите за разпространение на проблемите в рамките на групата и могат да предават във финансовата система управленски неуспехи, оперативни смущения или сътресения в ликвидността. Такъв е по-специално случаят, когато такива групи действат като критични трети страни доставчици на услуги за банките ([96]). Други непреки или преки експозиции произтичат от банки, предлагащи банкови услуги на ДУК, които депозират своите клиентски средства в банки, тъй като сътресенията могат да бъдат предадени на банки, които получават значителни суми депозити от ДУК. Тези структурни уязвимости подчертават необходимостта от централизиран надзорен режим на Съюза за ДУК, който е в състояние да се справи със системните рискове, породени от ДУК със значителни дейности, да предотврати миграцията на рискове към банковата система и да запази финансовата стабилност. В подкрепа на тези цели ЕЦБ предлага да се направят технически разяснения на предложенията на Комисията относно пруденциалните изисквания за ДУК, включително тези относно изискванията за задължителен одит и въвеждането на чувствителни към риска собствени средства.

7.1.2. Освен това ЕЦБ предлага в MiCAR да се запази категорията на значимите ДУК и да се разширят съществуващите критерии, за да се включат обективни показатели за значимост (напр. размер, трансгранична дейност, системно значение, обем на сделките за платформите, обем на обмена срещу средства и разглеждане на дейностите в рамките на групата). Следва да се предвиди редовен преглед на критериите за значимите ДУК въз основа на поуките от опита с тяхното прилагане. За да се преодолеят рисковете и възможностите за регулаторен арбитраж, произтичащи от сложни, неконсолидирани групови структури и страни с тесни връзки, от значимите ДУК следва да се изисква да създадат междинно предприятие майка в Съюза ([97]) и да гарантират, че разполагат с планове за възстановяване на ниво група. Изискването за създаване на междинно предприятие майка в Съюза следва да се прилага и във всички случаи, когато дружество от трета държава контролира в Съюза както кредитна институция, така и ДУК и/или институция за електронни пари, които издават токени за електронни пари или токени, обезпечени с активи.

([91]) Вж. член 21, параграф 1 от предложения РОС.
([92]) Вж. член 21, параграф 2 от предложения РОС.
([93]) Вж. член 21, параграф 3 от предложения РОС.
([94]) Вж. член 21, параграф 1 от предложения РОС.
([95]) Вж. член 9, точка 22 от предложения основен регламент, с която се вмъква нова глава 6 в дял VII на MiCAR.
([96]) Вж. също ЕССР, „Криптоактиви и децентрализирани финанси: Доклад относно стабилни криптовалути, продукти за инвестиции в крипто и многофункционални групи“ („Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups“), октомври 2025 г., достъпен на уебсайта на ЕССР www.esrb.europa.eu.
([97]) Съпоставимо с член 216 от Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на Директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj) (наричана по-долу „ДКИ“).

7.1.3. От значимите ДУК следва също така да се очаква а) да прилагат засилен вътрешен контрол и механизми за управление на риска, включително за управлението на конфликти на интереси; б) да приемат стабилни рамки за възнагражденията; в) да изискват предварително надзорно одобрение за директорите и назначенията на висши ръководни длъжности; и г) да извършват разширено оповестяване и докладване както на равнището на субекта, така и на равнището на групата.

7.1.4. ЕЦБ препоръчва също така да се преразгледа приложение VII към MiCAR, за да се гарантира цялостно обхващане на дейностите на всички ДУК, включително попечителство, търговия и сетълмент, и да се изяснят правомощията на ЕОЦКП да налага глоби, периодични имуществени санкции и спиране на услуги.

7.1.5. ЕЦБ има две заключителни бележки. Първо, ЕЦБ припомня, че две от целите на MiCAR са да защитава инвеститорите и да гарантира лоялна конкуренция. В този контекст MiCAR забранява публичното предлагане в Съюза на стабилни криптовалути, които не са в съответствие с MiCAR. Въпреки тази забрана има доказателства за предоставянето в Съюза на услуги на MiCAR по отношение на разрешени стабилни криптовалути извън MiCAR, включително стабилни криптовалути, чийто механизъм за стабилизиране не се основава на държането на резервни активи, а на алгоритмични модели. Това подкопава защитата на инвеститорите и може също така да представлява заплаха за гладкото функциониране на платежните системи, трансмисионния механизъм на паричната политика и паричния суверенитет. Съответно ЕЦБ препоръчва яснота относно услугите, попадащи в обхвата на „предлагането“ на стабилни криптовалути, за да се избегне разпокъсаност и да се избегне рискът някои ДУК да преминат границата между предоставянето на несвързани с предлагането услуги и публичното предлагане. Второ, ЕЦБ припомня, че Комисията трябва да представи на Европейския парламент и на Съвета междинен доклад относно прилагането на MiCAR, придружен, когато е целесъобразно, от законодателно предложение ([98]). ЕЦБ приветства тази важна възможност за извършване на цялостен преглед на MiCAR, като се вземе предвид съответното развитие на пазара, и е готова да допринесе със своя експертен опит за този преглед. Например от съществено значение е да се измени рамката, за да се засилят задълженията за докладване на ДУК и да се гарантира, че регулаторната рамка дава възможност за приемане на допълнителни мерки за преодоляване на опасенията за финансовата стабилност, произтичащи от емитирането и разпространението на токени, обезпечени с активи, и ТЕП, по-специално от субекти от трети държави.

7.2. *Прехвърляне на ЕОЦКП на надзора върху субекти, чиято основна дейност са услуги за криптоактиви*

ЕЦБ подкрепя предложението за прехвърляне на ЕОЦКП на надзора върху субекти, лицензирани по друг лиценз, различен от лиценз за ДУК, след като предоставянето на услуги за криптоактиви стане основна дейност. При сценарий с двоен надзор от съществено значение ще бъде добре структурираното сътрудничество между ЕОЦКП и съответния компетентен орган, основано на ясно определено разпределение на отговорностите, документирано в съвместно разработени споразумения за сътрудничество и надлежно приведено в действие, например чрез съвместни надзорни екипи. Освен това би могло да се изясни определението на праговете, които водят до такова прехвърляне. Първо, за да се гарантира, че то се прилага и за дружества, които съчетават финансови и нефинансови дейности, при определянето на праговете би могло да се вземе предвид общата дейност на тези субекти в областта на финансовите услуги в Съюза. Освен това разчитането на един показател, като например 50 % оборот, може да не обхване адекватно бизнес моделите, при които основният рисков фактор е обемът на операциите, а не приходите (напр. попечителство, място на търговия). Би могло да се обърне внимание и на търгуването с криптоактиви и деривати за собствена сметка, както и на получаването и отпускането на заеми за криптоактиви, тъй като тези дейности могат да породят съществени рискове, които не са обхванати от основан на оборота подход. Споразуменията за сътрудничество между ЕОЦКП и други компетентни органи следва да гарантират плавен преход и ефективен надзор на остатъчните дейности. И накрая, ЕЦБ предлага да се поясни, че за кредитните институции прилагането на изискванията за мониторинг на борбата с пазарните злоупотреби за дейностите на ДУК и свързаното с тях правоприлагане може да бъде възложено и на ЕОЦКП, тъй като тези дейности не са обхванати от Регламент (ЕС) № 1024/2013 на Съвета ([99]). Същевременно ЕОЦКП следва да информира компетентния орган съгласно ДКИ, преди да приеме надзорна мярка или да предприеме действия по правоприлагане с оглед на потенциалните им последици за стабилността на институцията, и да координира действията в рамките на съответните правомощия.

([98]) Вж. член 140 от MiCAR.

([99]) Регламент (ЕС) № 1024/2013 на Съвета от 15 октомври 2013 г. за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции (ОВ L 287, 29.10.2013 г., стр. 63, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1024/oj).

8. **Управление на активи**

8.1. ЕЦБ напълно подкрепя елементите на предложенията на Комисията, които имат за цел да премахнат пречките, ограничаващи трансграничната интеграция на европейския сектор за управление на активи, чрез по-нататъшно хармонизиране на регулаторната рамка. Тези усилия следва в крайна сметка да доведат до единна нормативна уредба и до по-голямо сближаване в областта на надзора в рамките на сектора. Един интегриран и по-малко фрагментиран сектор би подкрепил целите и задачите на ЕЦБ и Евросистемата. Първо, един интегриран сектор за управление на активи може да улесни трансмисията на паричната политика в цялата еврозона ([100]) и да насърчи частното трансгранично поделяне на риска, като по този начин намали тежестта върху Евросистемата за осигуряване на антициклична стабилизация в отговор на специфични сътресения ([101]). Второ, премахването на пречките, които понастоящем възпрепятстват трансграничното движение на капитали, може да спомогне за намаляване на финансовата разпокъсаност в еврозоната. Трето, една по-интегрирана надзорна рамка, която гарантира еднакви условия на конкуренция в областта на надзора и разполага със стабилни макропруденциални инструменти, може да повиши устойчивостта на сектора на небанковото финансово посредничество ([102]), като по този начин се запази финансовата стабилност. Това би подпомогнало и задачите на ЕЦБ като банков надзорен орган, като се имат предвид нарастващите взаимовръзки между банките и небанковите институции ([103]).

8.2. Поради тези причини ЕЦБ подкрепя по-специално следните елементи от предложенията на Комисията: а) оправомощаването на ЕОЦКП да действа като централно звено за трансграничното предлагане на предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и алтернативни инвестиционни фондове (АИФ) и да създава платформи за сътрудничество, за да се гарантира спазването на правото на Съюза ([104]) и да се преодолеят различаващите се или непълни надзорни практики ([105]); б) въвеждането на паспорт за депозитар в целия Съюз, който позволява на ПКИПЦК и на лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛУАИФ), да определят депозитар, намиращ се навсякъде в Съюза, и позволява на депозитарите да предлагат своите услуги на трансгранична основа ([106]), което включва гаранциите в предложенията на Комисията, че паспортът за депозитар следва да се прилага само за депозитари, които са лицензирани като кредитни институции или като инвестиционни посредници и които подлежат на пруденциални изисквания и надзор и на по-единен надзор на депозитарните задачи, както е уредено в директивите за ПКИПЦК и ЛУАИФ; и в) въвеждането на понятието за група от управляващи дружества и ЛУАИФ от Съюза ([107]), включително пояснение, че някои вътрешногрупови договорености не представляват делегиране ([108]). В същото време ще бъде важно също така да се засили сближаването и сътрудничеството в областта на надзора по отношение на групите от Съюза, за да се гарантира, че централизирането на функциите в дадена група не води до „мъртви точки“ по отношение на надзора или не създава елемент, чийто отказ може да доведе до общ срив, където се намират критичните функции.

([100]) Вж. оценката на ЕЦБ на стратегията за паричната политика, 2025 г., в която се подчертава необходимостта да се вземат предвид възможните промени в трансмисионния механизъм на паричната политика, свързани например със структурни фактори като увеличаването на небанковото финансово посредничество или нарушения в трансмисионния механизъм, дължащи се например на разпокъсаност или напрежение на пазара. Вж. също ЕЦБ (2021), „Non-bank financial mediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities“ („Небанково финансово посредничество в еврозоната: последици за трансмисионния механизъм на паричната политика и ключови уязвимости“), ECB Occasional Paper Series, № 270. Достъпно на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

([101]) Вж. ЕЦБ (2018), „Risk sharing in the euro area“ („Споделяне на риска в еврозоната“), Икономически бюлетин, брой 3, в който се подчертава ролята на ефикасните и интегрирани финансови пазари като основна предпоставка за ефективно поделяне на частния риск в еврозоната. Достъпно на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

([102]) Вж. Становище CON/2022/26 на Европейската централна банка от 9 август 2022 г. относно предложение за директива по отношение на договореностите за делегиране, управлението на ликвидния риск, надзорната отчетност, предоставянето на депозитарни услуги и услуги по отговорно пазене и предоставянето на заеми от алтернативни инвестиционни фондове (ОВ C 379, 3.10.2022 г., стр. 1).

([103]) Вж. ЕЦБ (2025), Преглед на финансовата стабилност, глава 4, в която се разглежда системният риск, произтичащ от връзките между банките и небанковите финансови посредници, достъпно на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

([104]) Вж. член 6, точка 10 от предложения основен регламент, който заменя член 12 от Регламент (ЕС) 2019/1156 на Европейския парламент и на Съвета от 20 юни 2019 г. за улесняване на трансграничната дистрибуция на предприятия за колективно инвестиране и за изменение на регламенти (ЕС) № 345/2013, (ЕС) № 346/2013 и (ЕС) № 1286/2014 (ОВ L 188, 12.7.2019 г., стр. 55, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj).

([105]) Вж. член 1, точка 16 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов член 19а в Регламента за ЕОЦКП.

([106]) Вж. член 1, точка 16 и член 2, точка 11 от предложената основна директива, с които се изменят съответно член 23, параграф 1 от Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г. относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (ОВ L 302, 17.11.2009 г., стр. 32, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj) (наричана по-долу „Директивата за ПКИПЦК“) и член 21, параграф 5 от Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (ОВ L 174, 1.7.2011 г., стр. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj) (наричана по-долу „Директивата за ЛУАИФ“).

([107]) Вж. член 1, точка 2 и член 2, точка 1 от предложената основна директива, с които се добавят съответно нов член 2, параграф 1, буква x) в Директивата за ПКИПЦК и нов член 4, параграф 1, буква ax) в Директивата за ЛУАИФ. Понятието за група от управляващи дружества и ЛУАИФ от Съюза се въвежда специално за целите, посочени в предложенията на Комисията, и се различава от понятието за група съгласно пруденциалните рамки за банките и инвестиционните посредници и не го засяга.

([108]) Вж. член 1, точка 8 и член 2, точка 10 от предложената основна директива, с които се изменят съответно член 13, параграф 3 от Директивата за ПКИПЦК и член 20, параграф 6а от Директивата за ЛУАИФ.

8.3. ЕЦБ приветства предложението на Комисията за увеличаване на ограничението за ПКИПЦК, инвестиращи в секюритизации, емитирани в съответствие с Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета ([109]) (т.е. опростена, прозрачна и стандартизирана (ОПС) секюритизация от един емитент), от настоящото ограничение от 10 % на по-високо ограничение от 15 % ([110]). Настоящото изменение е в съответствие с неотдавнашните предложения на Комисията за подобряване на функционирането на рамката за секюритизациите ([111]). ЕЦБ е на мнение, че предложеното увеличено ограничение би могло да подпомогне участието на инвеститорите на пазара на секюритизации, и препоръчва ограничението да бъде допълнително увеличено, например на 20 %. Въпреки това ЕЦБ подчертава, че това ограничение не следва да се премахва изцяло или да се увеличава прекомерно, тъй като служи на важни цели на политиката, като например поддържането на подходящи гаранции за адекватно управление на риска и защита на инвеститорите, особено за инвеститорите на дребно. Освен това, за да се подпомогнат допълнително инвестициите на пазара на секюритизации, изискванията за надлежна проверка за АИФ, определени в делегиран регламент (ЕС) № 231/2013 на Комисията ([112]), следва да бъдат приведени в съответствие с по-простите и по-пропорционални изисквания за надлежна проверка за инвеститорите, предложени в контекста на предложенията на Комисията за подобряване на функционирането на рамката за секюритизациите.

8.4. ЕЦБ приветства факта, че предложенията на Комисията ще засилят ролята на ЕОЦКП за сближаването на надзорните практики в сектора на управлението на активи. По-специално ЕЦБ приветства факта, че на ЕОЦКП ще бъде предоставено правомощието да извършва годишни прегледи на големи групи от управляващи дружества и ЛУАИФ от Съюза ([113]). Тези годишни прегледи ще бъдат стъпка към оценяване и преодоляване на пречките пред трансграничното функциониране на сектора и към гарантиране, че потенциалните рискове се разглеждат и преодоляват по подходящ начин. Съсредоточаването върху най-големите групи въз основа на размера и трансграничната дейност е пропорционално и обхваща най-значимите субекти. ЕЦБ предлага някои технически разяснения относно обхвата и честотата на прегледите, за да се гарантира тяхната ефективност в съответствие с целта и правомощията на ЕОЦКП съгласно Регламента за ЕОЦКП.

8.5. ЕЦБ подчертава, че по-нататъшната интеграция на сектора за управление на активи води и до по-големи трансгранични рискове от разпространение на проблемите за финансовата стабилност. За да се извлекат ползите от ССИ, капиталовите пазари следва да бъдат стабилен и устойчив източник на финансиране, особено в периоди на напрежение. Това изисква пруденциална рамка, която може да открива и преодолява възникващите системни рискове в цялата финансова система. Поради това предложеният по-интегриран надзор на фондовете и управителите следва да бъде придружен от преглед на макропруденциалната рамка на Съюза чрез целенасочени изменения на директивите за ПКИПЦК и ЛУАИФ, насочени към разработване на макропруденциален подход наред с микропруденциалния надзор. Както е посочено в отговора на Евросистемата на консултацията на Европейската комисия относно макропруденциалните политики за небанково финансово посредничество (НБФП), такива целенасочени изменения са необходими, за да се даде по-добра възможност за наблюдение на целия сектор, ориентирани към бъдещето оценки на риска и, когато е необходимо, за задействане на превантивни мерки за запазване на финансовата стабилност ([114]).

8.6. И накрая, ЕЦБ предлага целенасочени изменения на разпоредбите за обмен на информация съгласно директивите за ПКИПЦК и ЛУАИФ, за да се изясни и подобри достъпът на ЕЦБ и други съответни членове на ЕСЦБ до данни за ПКИПЦК и ЛУАИФ. Това е необходимо, за да се осигурят по-информирани решения в областта на паричната

([109]) Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета от 12 декември 2017 г. за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, и за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО и 2011/61/ЕС и регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 347, 28.12.2017 г., стр. 35, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).

([110]) Вж. член 1, точка 27 от предложената основна директива, с която се изменя член 56, параграф 2 от Директивата за ПКИПЦК.

([111]) COM(2025) 826 final, COM(2025) 825 final и Ares(2025)4808223. Вж. Становище CON/2025/35 на Европейската централна банка от 11 ноември 2025 г. относно а) предложение за регламент за изменение на Регламент (ЕС) 2017/2402 за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, б) предложение за регламент за изменение на Регламент (ЕС) № 575/2013 относно пруденциалните изисквания за кредитните институции по отношение на изискванията за секюритизиращи експозиции и в) проект за предложение за делегиран регламент за изменение на Делегиран регламент (ЕС) 2015/61 по отношение на условията за допустимост на секюритизациите в ликвидния буфер на кредитните институции (ОВ C, C/2026/503, 23.1.2026 г., ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/503/oj).

([112]) Делегиран регламент (ЕС) № 231/2013 на Комисията от 19 декември 2012 г. за допълване на Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на освобожданията, общите условия във връзка с дейността, депозитарите, ливъриджа, прозрачността и надзора (ОВ L 83, 22.3.2013 г., стр. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/231/oj).

([113]) Вж. член 1, точка 47 и член 2, точка 21 от предложената основна директива, с които се вмъкват съответно нови членове 110б и 110в в Директивата за ПКИПЦК и нови членове 47а и 47б в Директивата за ЛУАИФ.

([114]) Вж. отговора на Евросистемата на консултацията на Европейската комисия относно макропруденциалните политики за небанково финансово посредничество (НБФП), ноември 2024 г., и отговора на ЕСЦБ на целевата консултация на Европейската комисия относно интеграцията на капиталовите пазари в ЕС, юни 2025 г., достъпни на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

политика, да се подобри съгласуваността, навременността и качеството на оценките на финансовата стабилност, да се подпомогне разработването и оценката на макропруденциалните политики и да се засили наблюдението на потенциални трансгранични изтичания ([115]). Освен това такъв достъп би премахнал необходимостта от дублиращи се изисквания за докладване и по този начин би допринесъл за опростяване и намаляване на тежестта на докладването за участниците на пазара.

9. **Места за търговия**

ЕЦБ подкрепя предложенията на Комисията за предоставяне на ЕОЦКП на преки надзорни правомощия за значими места за търговия с важно трансгранично измерение. Прекият надзор на европейско равнище ще спомогне за осигуряването на последователни надзорни стандарти, което от своя страна може да спомогне за осигуряване на еднакви условия на конкуренция и за преодоляване на настоящата висока степен на разпокъсаност на местата за търговия в Съюза. Освен това ЕЦБ подкрепя създаването на рамка за паневропейските пазарни оператори съгласно предложенията на Комисията ([116]). И накрая, ЕЦБ подкрепя прехвърлянето на регулаторни изисквания от ДПФИ в РПФИ, което ще ограничи националните различия в прилагането на правото на Съюза и ще намали правните и оперативните пречки, които понастоящем възпрепятстват трансграничното предоставяне на услуги от местата за търговия. Взети заедно, тези аспекти на предложенията на Комисията ще подпомогнат консолидацията и трансграничната интеграция в сектора, като в крайна сметка ще допринесат за увеличаване на дълбочината на пазара, ликвидността и прозрачността на капиталовите пазари в Съюза.

Когато ЕЦБ отправя препоръки за изменения, конкретните предложения с обяснителен текст към тях се представят в технически работен документ. Техническият работен документ е достъпен на английски език на EUR-Lex.

Съставено във Франкфурт на Майн на 9 април 2026 година.

Председател на ЕЦБ
Christine LAGARDE

([115]) Вж. параграф 4 от Становище CON/2022/26.

([116]) Вж. член 3, точка 3 от предложения основен регламент, с която се вмъква нов дял Ia в РПФИ.