C/2026/2837

28.5.2026

STANOVISKO EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY

ze dne 9. dubna 2026

k návrhům týkajícím se dalšího rozvoje integrace kapitálových trhů a dohledu nad nimi v Unii

(CON/2026/13)

(C/2026/2837)

Úvod a právní základ

Dne 17. prosince 2025, 12. ledna 2026 a 3. března 2026 obdržela Evropská centrální banka (ECB) žádosti Evropského parlamentu a Rady Evropské unie o stanovisko k následujícím návrhům: 1) návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 1095/2010, č. 648/2012, č. 600/2014, č. 909/2014, 2015/2365, 2019/1156, 2021/23, 2022/858, 2023/1114, č. 1060/2009, 2016/1011, 2017/2402, 2023/2631 a 2024/3005, pokud jde o další rozvoj integrace kapitálových trhů a dohledu v Unii ([1]) (dále jen „navrhované rámcové nařízení“) ([2]), 2) návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2009/65/ES, 2011/61/EU a 2014/65/EU, pokud jde o další rozvoj integrace kapitálových trhů a dohledu nad nimi v Unii ([3]) (dále jen „navrhovaná rámcová směrnice“ ([4])) a 3) návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o neodvolatelnosti vypořádání, kterým se zrušuje směrnice 98/26/ES a kterým se mění směrnice 2002/47/ES o dohodách o finančním zajištění ([5]) (dále jen „navrhované nařízení o neodvolatelnosti vypořádání“, společně dále jen „návrhy Komise“).

Pravomoc ECB zaujmout stanovisko je založena na čl. 127 odst. 4 a čl. 282 odst. 5 Smlouvy o fungování Evropské unie, neboť návrhy Komise obsahují ustanovení, která spadají do oblastí působnosti ECB, včetně zejména provádění měnové politiky podle čl. 127 odst. 2 první odrážky a čl. 282 odst. 1 Smlouvy, plynulého fungování platebního styku ve smyslu čl. 127 odst. 2 čtvrté odrážky a čl. 282 odst. 1 Smlouvy, obezřetnostního dohledu nad úvěrovými institucemi ve smyslu čl. 127 odst. 6 Smlouvy a příspěvku k řádnému provádění opatření, která přijímají příslušné orgány v oblasti stability finančního systému ve smyslu čl. 127 odst. 5 Smlouvy. V souladu s čl. 17.5 první větou jednacího řádu Evropské centrální banky přijala toto stanovisko Rada guvernérů.

1. Obecné připomínky

1.1 ECB plně podporuje návrhy Komise, které představují ambiciózní krok směrem k hlubší integraci kapitálových trhů a dohledu nad finančním trhem v rámci Unie. Jak je uvedeno v prohlášení Rady guvernérů ECB z roku 2024 ([6]), pokrok směrem k integrovanějším kapitálovým trhům by posílil soukromé sdílení rizik v celé eurozóně a pomohl by stabilizovat růst v době, kdy členské státy čelí místním otřesům, na něž měnová politika nemůže v plném rozsahu reagovat. Integrovanější finanční systém by rovněž pomohl zmírnit roztříštěnost finančních trhů a podpořit účinnou transmisi měnové politiky v celé eurozóně. Integrovanější finanční systém s širšími, hlubšími a likvidnějšími trhy může navíc zvýšit možnosti diverzifikace. Hluboké, diverzifikované a dobře rozvinuté kapitálové trhy podporované harmonizovaným regulačním a dohledovým rámcem mají zásadní význam pro posílení domácích a přeshraničních investic ve všech členských státech, zlepšení přístupu podniků k financování, posílení konkurenceschopnosti a v konečném důsledku pro podporu udržitelného hospodářského růstu v celé Unii ([7]).

([1]) COM(2025) 943 final.
([2]) Žádost Rady Evropské unie se týká článků 2, 3, 4, 5, 7, 8, 9, 10, 11 a 12 navrhovaného rámcového nařízení.
([3]) COM(2025) 942 final.
([4]) Žádost Rady Evropské unie se týká článku 3 navrhované rámcové směrnice.
([5]) COM(2025) 941 final.
([6]) Viz prohlášení Rady guvernérů ECB o pokroku v oblasti unie kapitálových trhů ze dne 7. března 2024, které je k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.
([7]) Viz odpověď Evropského systému centrálních bank (ESCB) na cílenou konzultaci Evropské komise o integraci kapitálových trhů EU, červen 2025, která je k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

1.2 Za prvé, ECB vítá posun směrem k integrovanému dohledu nad kapitálovými trhy Unie, zejména přímý dohled nad některými velkými a přeshraničními účastníky kapitálového trhu na evropské úrovni. ECB plně podporuje úsilí o zajištění toho, aby Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) zajišťoval evropskou a nezávislou správu, měl dostatečné zdroje a komplexní pravomoci dohledu a aby ve spolupráci se svými vnitrostátními orgány dohledu přímo dohlížel na nejsystémovější přeshraniční účastníky kapitálového trhu ([8]). Příslušné vnitrostátní orgány by měly v novém rámci dohledu i nadále hrát smysluplnou a významnou úlohu, aby bylo možné využít jejich rozsáhlé odborné znalosti.

1.3 Za druhé ECB vítá skutečnost, že návrhy Komise posílí sbližování dohledu. Patří mezi ně mimo jiné nové ustanovení týkající se povinnosti spolupráce ([9]), navrhovaná nová pravomoc orgánu ESMA požadovat od příslušného orgánu, aby si vyžádal stanovisko orgánu ESMA v případech, kdy vzájemné hodnocení nebo šetření zjistilo závažná selhání dohledu ([10]), a zavedení platforem pro spolupráci s cílem posílit spolupráci a dohled nad přeshraničními činnostmi ([11]).

1.4 Za třetí ECB vítá skutečnost, že návrhy Komise odstraní překážky přeshraniční integrace v sektorech obchodování, poobchodních služeb a správy aktiv a fondů. Toto úsilí má zásadní význam pro zlepšení hloubky a likvidity evropských kapitálových trhů, pro podporu účinného přeshraničního přidělování kapitálu, pro směrování finančních prostředků do produktivních investic a v konečném důsledku pro podporu konkurenceschopnosti Evropy a mezinárodní úlohy eura.

1.5 V neposlední řadě ECB podporuje skutečnost, že návrhy Komise dále usnadní přijímání nových technologií, jako je technologie distribuovaného registru (DLT), zejména v poobchodním sektoru, a odpovídající přizpůsobení regulačního rámce. Tyto kroky by měly přispět k prevenci a zmírnění roztříštěnosti trhu, zajištění řádného řízení rizik přiměřeného rizikům, která představuje činnost na trhu, a k podpoře rovných podmínek pro účastníky trhu.

1.6 Ve zbývající části tohoto stanoviska ECB předkládá několik konkrétních technických připomínek a návrhů k návrhům Komise, přičemž plně podporuje cíle těchto návrhů.

2. **Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA)**

2.1 *Pravomoci v oblasti řízení, financování a přímého dohledu*

2.1.1 ECB plně podporuje změny rámce řízení a financování orgánu ESMA. Tyto změny mají zásadní význam pro to, aby orgán ESMA mohl plnit své nové povinnosti, a pro podporu transparentního, odpovědného, účinného a efektivního rozhodování na úrovni Unie. ECB zejména vítá zřízení, koncepci a funkce navrhované výkonné rady orgánu ESMA, která je odpovědná za rozhodnutí týkající se přímého dohledu nad účastníky finančního trhu. ECB konstatuje, že bude nezbytné zajistit, aby měl orgán ESMA dostatek personálu a finančních prostředků, které mu umožní vykonávat jeho rozsáhlé nové pravomoci v oblasti přímého dohledu. Za tímto účelem, pokud jsou vnitrostátní příslušné orgány zapojeny do výkonu přímých pravomocí orgánu ESMA v oblasti dohledu, bude zásadní vyjasnit

([8]) Viz prohlášení Rady guvernérů ECB o pokroku v oblasti unie kapitálových trhů ze dne 7. března 2024, které je k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

([9]) Viz čl. 1 bod 7 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se vkládá nový článek 8a do nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/77/ES (Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj) (dále jen „nařízení o orgánu ESMA“).

([10]) Viz čl. 1 bod 13 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA vkládá nový článek 17aa.

([11]) Viz čl. 1 bod 16 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA vkládá nový článek 19a.

příslušné závazky orgánu ESMA a vnitrostátních příslušných orgánů v oblasti zdrojů a zajistit, aby tyto závazky byly splněny. Na základě vlastních zkušeností ECB s její úlohou bankovního dohledu ECB plně podporuje komplexní vyšetřovací, sankční a donucovací pravomoci svěřené orgánu ESMA ([12]), které jsou nezbytné pro podporu účinného prosazování regulatorních požadavků v rámci Unie ([13]).

2.1.2 Aby byl zajištěn hladký a řádný přechod pravomocí a povinností z příslušných vnitrostátních orgánů na orgán ESMA a aby byl poskytnut dostatek času na budování kapacit, podporuje ECB pečlivě rozfázované provádění tohoto přechodu. Toho lze dosáhnout kombinací opatření, včetně přechodných řešení v ujednáních o spolupráci ([14]), přípravy plánů přechodu v oblasti dohledu ([15]), upřednostněním přenesení konkrétních kritických povinností na orgán ESMA a případně postupnými přechodnými ujednáními s pružnými lhůtami.

2.2 *Účast ECB ve výkonné radě a radě orgánů dohledu Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy*

2.2.1 ECB vítá skutečnost, že návrhy Komise stanoví, že ECB bude členem výkonné rady orgánu ESMA bez hlasovacího práva při projednávání záležitostí dohledu ve vztahu k ústřední protistraně nebo centrálnímu depozitáři cenných papírů ([16]). Kromě toho by ECB měla být rovněž členem bez hlasovacího práva pro diskuse týkající se poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy s ohledem na nabídku služeb těchto poskytovatelů v souvislosti s úschovou a výměnou elektronických peněžních tokenů a tokenů vázaných na aktiva. Tyto služby mají dopad na úkoly ECB související s plynulým fungováním platebního styku a transmisí měnové politiky. Členství ECB ve výkonné radě orgánu ESMA bez hlasovacího práva usnadní účinnou spolupráci a koordinaci mezi ECB a orgánem ESMA. Za tímto účelem by účast ECB měla zahrnovat nejen diskuse o záležitostech dohledu, ale všechny záležitosti týkající se ústředních protistran, centrálních depozitářů cenných papírů a poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy ([17]). To umožní zohlednit perspektivu a odborné znalosti ECB nejen ve vztahu k jednotlivým rozhodnutím v oblasti dohledu, ale také ve vztahu k technickým normám, obecným zásadám, doporučením a případně dalším konvergenčním nástrojům, pokud jde o ústřední protistrany, centrální depozitáře cenných papírů a poskytovatele služeb souvisejících s kryptoaktivy.

2.2.2 Jak je uvedeno v předchozích stanoviscích, ECB dále doporučuje, že by se měla stát členem rady orgánů dohledu ESMA bez hlasovacího práva ([18]). To by dále zvýšilo účinnost spolupráce, koordinace a výměny informací mezi ECB, ESMA a ostatními orgány zastoupenými v radě orgánů dohledu ESMA, a tedy i posílilo meziodvětvovou koordinaci s ohledem na stabilitu finančního systému. Tím by se rovněž zajistilo, že nástroje v oblasti sbližování dohledu přijaté radou orgánů dohledu ESMA zohlední perspektivu a odborné znalosti ECB a budou z nich těžit ([19]).

([12]) Viz čl. 1 bod 27 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA vkládá nová kapitola IIa.

([13]) Viz odstavec 7 stanoviska Evropské centrální banky CON/2022/16 ze dne 27. dubna 2022 k návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2013/36/EU, pokud jde o pravomoci dohledu, sankce, pobočky ze třetích zemí a environmentální, sociální a správní rizika (Úř. věst. C 248, 30.6.2022, s. 87). Všechna stanoviska ECB jsou zveřejněna na internetových stránkách EUR-Lex.

([14]) Viz například čl. 1 bod 7navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA vkládá nový čl. 8a odst. 5 písm. b).

([15]) Viz například čl. 3 bod 13 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se vkládá nový čl. 38fb odst. 6 do nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj) (dále jen „MiFIR“).

([16]) Viz čl. 1 bod 33 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA vkládá nový čl. 44a odst. 2.

([17]) Viz čl. 1 bod 39 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA doplňuje nový článek 46a. Navrhovaný čl. 46a odst. 2 a 5 stanoví, že výkonná rada orgánu ESMA může vydávat stanoviska a předkládat návrhy ke všem záležitostem, o nichž rozhoduje rada orgánů dohledu, a musí přijímat rozhodnutí týkající se jiných stanovených nástrojů sbližování dohledu. Viz čl. 1 bod 39 navrhovaného rámcového nařízení.

([18]) Viz například odstavec 7 stanoviska Evropské centrální banky CON/2017/39 ze dne 4. října 2017 k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 1095/2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy) a nařízení (EU) č. 648/2012, pokud jde o postupy a orgány zapojené do povolování ústředních protistran a požadavky na uznávání ústředních protistran ze třetích zemí (Úř. věst. C 385, 15.11.2017, s. 3). Viz dále stanovisko Evropské centrální banky CON/2010/5 ze dne 8. ledna 2010 ke třem návrhům nařízení Evropského parlamentu a Rady o zřízení Evropského orgánu pro bankovnictví, Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (Úř. věst. C 13, 20.1.2010, s. 1).

([19]) Patří mezi ně stanoviska, obecné zásady, doporučení, rozhodnutí a regulační a prováděcí technické normy přijaté radou orgánů dohledu ESMA.

2.3 *Účast ECB na činnosti vnitřních výborů orgánu ESMA*

2.3.1 ECB vítá skutečnost, že návrhy Komise stanoví, že ECB bude mít z hlediska centrální banky emise právo být členem vnitřních výborů zřízených radou orgánů dohledu ESMA ([20]) nebo výkonnou radou orgánu ESMA bez hlasovacího práva ([21]), pokud tyto výbory projednávají záležitosti v oblasti dohledu ve vztahu k ústředním protistranám a centrálním depozitářům cenných papírů. Jak je uvedeno v odstavci 2.2.1, toto členství by mělo zahrnovat nejen diskuse o záležitostech dohledu, ale všechny záležitosti týkající se ústředních protistran, centrálních depozitářů cenných papírů a také poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy.

2.3.2 Kromě toho by ECB jakožto orgán bankovního dohledu měla mít rovněž právo být členem bez hlasovacího práva ve vnitřních výborech, v nichž se projednávají jakékoli záležitosti s možnými důsledky pro úvěrové instituce. To je důležité nejen ve vztahu k ústředním protistranám nebo centrálním depozitářům cenných papírů, ale také ve vztahu k jiným účastníkům finančního trhu pod dohledem orgánu ESMA, včetně případů, kdy se dotyčné záležitosti týkají služeb souvisejících s kryptoaktivy nebo činností poskytovaných subjekty patřícími do konsolidované skupiny úvěrové instituce (viz také odstavec 7.1.1). Například rizikový profil ústřední protistrany může mít dopad na rizikový profil podniků jednajících jako členové clearingového systému této ústřední protistrany, kterými jsou především úvěrové instituce a investiční podniky. Jak bylo uvedeno výše, je proto zásadní, aby byla ECB v rámci své úlohy orgánu bankovního dohledu v plném rozsahu a včas informována o rizicích řízených ústředními protistranami a aby byla schopna nabídnout své odborné znalosti a perspektivu v oblasti dohledu, pokud jde o finanční zdraví členů clearingového systému a stabilitu bankovního sektoru ([22]).

2.4 *Zastoupení národních centrálních bank v řízení orgánu ESMA*

ECB konstatuje, že v některých členských státech ([23]) mají povinnosti dohledu národní centrální banky, které nejsou zastoupeny v radě orgánů dohledu ESMA, zejména ve vztahu k ústředním protistranám ([24]) nebo centrálním depozitářům cenných papírů ([25]). Tyto národní centrální banky by měly být zapojeny do jednání vnitřních výborů nebo rady orgánů dohledu ESMA o těchto záležitostech a měly by mít možnost hlasovat v radě orgánů dohledu ESMA ([26]). Kromě toho, pokud výkonná rada orgánu ESMA projednává rozhodnutí týkající se přímo dohlíženého subjektu spadajícího do pravomoci národní centrální banky příslušného členského státu, v němž je tento subjekt usazen, měla by být k těmto jednáním přizvána i tato národní centrální banka. To odpovídá skutečnosti, že účast na těchto jednáních se již předpokládá pro člena rady orgánů dohledu ESMA z příslušného členského státu ([27]).

2.5 *Ujednání o spolupráci v oblasti dohledu nad významnými ústředními protistranami a centrálními depozitáři cenných papírů*

ECB plně podporuje pověření orgánu ESMA dohledem nad významnými ústředními protistranami a centrálními depozitáři cenných papírů a zmocnění orgánu ESMA k uzavírání ujednání o spolupráci za tímto účelem. ECB vítá skutečnost, že orgán ESMA vypracuje tato ujednání o spolupráci za intenzivní účasti příslušných a relevantních orgánů. To pomůže zajistit účinné fungování v oblasti dohledu s ohledem na důležitou úlohu, kterou budou v tomto rámci i nadále hrát vnitrostátní orgány. Ujednání o spolupráci umožní orgánu ESMA čerpat ze zkušeností a odborných znalostí příslušných a dotčených orgánů a zajistí odpovídající účast orgánů, které mají zájem na

([20]) Viz čl. 1 bod 29 navrhovaného rámcového nařízení, který v nařízení o orgánu ESMA nahrazuje článek 41.
([21]) Viz čl. 1 bod 37 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA vkládá nový článek 45c.
([22]) Viz odstavec 1.3.2 stanoviska Evropské centrální banky CON/2023/11 ze dne 26. dubna 2023 k návrhu nařízení, kterým se mění nařízení (EU) č. 648/2012, (EU) č. 575/2013 a (EU) 2017/1131, pokud jde o opatření ke zmírnění nadměrných expozic vůči ústředním protistranám ze třetích zemí a ke zlepšení účinnosti clearingových trhů Unie, a k návrhu směrnice, kterou se mění směrnice 2009/65/EU, 2013/36/EU a (EU) 2019/2034, pokud jde o přístup k riziku koncentrace vůči ústředním protistranám a k riziku selhání protistrany u derivátových transakcí, jejichž clearing provádí ústřední protistrana (Úř. věst. C 204, 12.6.2023, s. 3).
([23]) Viz čl. 40 odst. 1 písm. b) nařízení o orgánu ESMA, který stanoví, že rada orgánů dohledu ESMA se skládá z vedoucího představitele vnitrostátního veřejného orgánu příslušného pro dohled nad účastníky finančního trhu v každém členském státě. V současné době je tedy členy rady orgánů dohledu ESMA šest národních centrálních bank.
([24]) V praxi se to týká tří národních centrálních bank: Banca d'Italia, Banque de France a De Nederlandsche Bank.
([25]) V praxi se to týká šesti národních centrálních bank: Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, Banque de France, Banca d'Italia, De Nederlandsche Bank, Národná banka Slovenska a Banka Slovenije. Banca d'Italia má rovněž povinnosti dohledu v oblasti obchodních systémů.
([26]) Z praktického hlediska se pro účely hlasování v radě orgánů dohledu ESMA zástupci orgánů kteréhokoli členského státu společně považují za jednoho člena.
([27]) Viz čl. 1 bod 33 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA vkládá nový čl. 44a odst. 2.

řádném fungování a odolnosti významných ústředních protistran a centrálních depozitářů cenných papírů, a výměnu informací s těmito orgány. ECB je v souladu se svým mandátem připravena podpořit orgán ESMA na základě zamýšlených ujednání o spolupráci. Ustanovení návrhů Komise, která vymezují ujednání o spolupráci pro ústřední protistrany a centrální depozitáře cenných papírů, by měla být dostatečně normativní. Tato ustanovení by měla zejména vyjasnit účast příslušných a dotčených orgánů na činnostech dohledu s cílem zajistit smysluplnou a podstatnou dlouhodobou úzkou spolupráci s vnitrostátními příslušnými orgány a dalšími orgány. Ustanovení by dále měla zajistit jednotný přístup k významným ústředním protistranám a centrálním depozitářům cenných papírů. V případě centrálních depozitářů cenných papírů by ujednání o spolupráci měla rovněž zajistit náležité sdílení informací s hostitelskými orgány členského státu, v němž centrální depozitář cenných papírů poskytuje služby, a v případě, že centrální depozitáře cenných papírů poskytují bankovní doplňkové služby, koordinaci činností dohledu s orgánem bankovního dohledu nad významným centrálním depozitářem cenných papírů.

3. **Ústřední protistrany**

3.1 *Podmínky pro určení významných ústředních protistran orgánem ESMA*

ECB plně podporuje podmínky stanovené v návrzích Komise pro to, aby ústřední protistrana byla považována za významnou, a aby tudíž podléhala přímému dohledu orgánu ESMA ([28]). Tyto podmínky jsou správné a relevantní. ECB by doporučila doplnit jednu další podmínku, a sice že pokud ústřední protistrana uzavřela dohodu o interoperabilitě s jinou ústřední protistranou, měla by i tato skutečnost být podmínkou pro to, aby byla ústřední protistrana považována za významnou. Toto doporučení je odůvodněno třemi skutečnostmi. Zaprvé, tato navrhovaná podmínka odráží skutečnost, že propojení v rámci interoperability jsou zdrojem přeshraničního systémového významu pro interoperabilní ústřední protistrany, který by odůvodňoval, aby podléhaly přímému dohledu ze strany orgánu ESMA. Zadruhé, tato podmínka by byla z hlediska dohledu účinnější, neboť návrhy Komise svěřují orgánu ESMA pravomoc schvalovat dohody o interoperabilitě ([29]). Zatřetí, tato podmínka by mohla podpořit širší využívání dohod o interoperabilitě a integraci tím, že poskytne ujištění ústředním protistranám, které jsou ochotny tyto dohody uzavřít, že budou podléhat harmonizovanému dohledu ze strany orgánu ESMA.

3.2 *Otevřený přístup a interoperabilita*

ECB vítá ustanovení v návrzích Komise, která podporují otevřený přístup a interoperabilitu, jež jsou považovány za důležité faktory pro podporu integrace ([30]). ECB zejména vítá novou úlohu orgánu ESMA při rozhodování o žádostech o přístup k ústřední protistraně a o žádostech o přístup k obchodnímu systému. ECB rovněž vítá skutečnost, že je orgánu ESMA svěřena pravomoc schvalovat dohody o interoperabilitě s ohledem na význam těchto dohod z hlediska propojenosti.

3.3 *Účast centrálních bank emise na dohledu nad ústředními protistranami*

3.3.1 ECB plně podporuje míru účasti centrálních bank emise na dohledu nad významnými ústředními protistranami ([31]). ECB zejména vítá ta ustanovení v návrzích Komise, která zajišťují, aby si výkonná rada orgánu ESMA zajistila konzultace u centrálních bank emise při posouzení v oblasti dohledu a rozhodnutí ohledně šesti klíčových oblastí, které jsou z hlediska centrální banky emise relevantní: maržové požadavky, kontroly rizika likvidity, zajištění, přezkum modelů, zátěžové testování a zpětné testování, vypořádání a dohody o interoperabilitě ([32]). Centrální

([28]) Viz například čl. 2 bod 15 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se vkládá nový čl. 22a odst. 2 do nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů (Úř. věst. L 201, 27.7.2012, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj) (dále jen „EMIR“).

([29]) Viz čl. 2 bod 26 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se v nařízení EMIR mění článek 54.

([30]) Viz čl. 2 body 4, 5 a 26 navrhovaného rámcového nařízení, kterými se mění článek 7, nahrazuje článek 8, resp. mění článek 54 nařízení EMIR.

([31]) Úloha emisní centrální banky pro euro je v rámci Eurosystému vykonávána decentralizovaně a koordinovaně. Odkazem na úlohu ECB jako emisní centrální banky pro euro v návrzích Komise tedy není dotčen článek 12.1 statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (dále jen „statut ESCB“), který stanoví, že „v míře považované za možnou a přiměřenou, a aniž je dotčen tento článek, se ECB obrací na národní centrální banky se žádostmi o provedení operací, které patří k úkolům ESCB“.

([32]) Viz čl. 2 bod 15 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení EMIR vkládá nový článek 22e. Viz články 41, 44, 46, 49, 50 a 54 EMIR.

banky emise tak mají v rámci návrhů Komise silnou a specializovanou konzultační úlohu, která zahrnuje širokou škálu rozhodnutí v oblasti dohledu. To ve srovnání se stávajícími postupy kolegia posiluje účast centrálních bank emise na dohledu nad ústředními protistranami. Konzultace s centrálními emisními bankami byla rovněž upravena ve vztahu k ústředním protistranám ze třetích zemí ([33]). S ohledem na tato ustanovení jsou třeba některá další upřesnění a sjednocení, a to i pokud jde o dokumentaci, kterou by centrální banky emise měly obdržet, aby mohly plnit svou konzultační úlohu, jakož i v zájmu zajištění zapojení centrálních bank emise měn Unie jiných než euro, v nichž jsou denominovány finanční a nefinanční nástroje, jejichž clearing daná ústřední protistrana provádí nebo má provádět.

3.3.2 Účast centrálních bank emise na dohledu nad ústředními protistranami již byla posílena změnami nařízení o infrastruktuře evropských trhů (EMIR) zavedenými nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2099 ([34]) a nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) 2024/2987 ([35]), zejména pokud jde o posouzení týkající se požadavku na aktivní účet ([36]) a konzultace týkající se systémových ústředních protistran ze třetích zemí ([37]). Na základě těchto zkušeností ECB zjistila určitá omezení přístupu Eurosystému k údajům, což představuje překážku pro účinné plnění úlohy emisní centrální banky pro euro. Eurosystém má v současné době přístup pouze k údajům o pozicích u derivátů v eurech, které jsou nekvalitní a v praxi nepoužitelné ([38]). ECB a národním centrálním bankám Eurosystému by proto měl být poskytnut lepší přístup k údajům, zejména ke všem údajům o transakcích s deriváty denominovanými v eurech vykazovaným podle článku 9 EMIR. Toho lze dosáhnout revizí příslušného aktu Komise v přenesené pravomoci ([39]) přijatého podle nařízení EMIR. Je-li to relevantní nebo nezbytné pro výkon jejich pravomocí v oblasti finanční stability a makroobezřetnostních pravomocí, měli by mít členové ESCB a Evropské rady pro systémová rizika (ESRB) přístup k informacím sdíleným prostřednictvím centrální databáze zřízené podle článku 17c EMIR. Tyto informace, zejména pokud jde o maržové požadavky a zdroje pro postupnou ochranu proti selhání, mohou být důležité pro posouzení vzájemných vazeb mezi bankovním systémem a širším finančním systémem a pro posouzení potenciální dynamiky finanční nákazy.

3.3.3 V neposlední řadě by národní centrální banky měly být zahrnuty do definice „relevantních orgánů pro významné ústřední protistrany“, pokud má národní centrální banka podle vnitrostátního práva odpovědnost za dozor nad ústředními protistranami ([40]).

4. **Centrální depozitáře cenných papírů**

4.1 *Povolovací řízení pro centrální depozitáře cenných papírů*

4.1.1 ECB podporuje, aby bylo v příslušných ustanoveních nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ([41]) (nařízení o centrálních depozitářích cenných papírů, dále jen „CSDR“) zavedeno posouzení, které provede příslušný orgán a sdělí jej dotčeným orgánům, aby byla zajištěna koordinace při přípravě jejich odůvodněných stanovisek.

([33]) Viz čl. 2 bod 21 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se v nařízení EMIR nahrazuje čl. 24b odst. 2 a 3.

([34]) Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2099 ze dne 23. října 2019, kterým se mění nařízení (EU) č. 648/2012, pokud jde o postupy a orgány zapojené do povolování ústředních protistran a požadavky na uznávání ústředních protistran ze třetích zemí (Úř. věst. L 322, 12.12.2019, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2099/oj).

([35]) Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2024/2987 ze dne 27. listopadu 2024, kterým se mění nařízení (EU) č. 648/2012, (EU) č. 575/2013 a (EU) 2017/1131, pokud jde o opatření ke zmírnění nadměrných expozic vůči ústředním protistranám ze třetích zemí a ke zlepšení účinnosti clearingových trhů Unie (Úř. věst. L, 2024/2987, 4.12.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

([36]) Viz článek 7a EMIR.

([37]) Viz článek 24b EMIR.

([38]) Viz odpověď ECB na konzultaci Komise k přezkumu nařízení o infrastruktuře evropských trhů (EMIR) ze dne 2. září 2015, která je k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

([39]) Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 151/2013 ze dne 19. prosince 2012, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů, pokud jde o regulační technické normy, které blíže určují údaje, jež mají registry obchodních údajů zveřejnit a zpřístupnit, a provozní normy, které umožní agregovat a porovnávat údaje a přistupovat k těmto údajům (Úř. věst. L 52, 23.2.2013, s. 33, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/151/oj); viz zejména čl. 2 odst. 10.

([40]) Článek 2 bod 15 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení EMIR vkládá nový článek 22d.

([41]) Viz čl. 4 odst. 16 písm. c) navrhovaného rámcového nařízení, kterým se mění čl. 17 odst. 4 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ze dne 23. července 2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů a o změně směrnic 98/26/ES a 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 236/2012 (Úř. věst. L 257, 28.8.2014, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj).

Takové posouzení by rovněž pomohlo podpořit a) povolovací řízení u bankovních doplňkových služeb a b) postupy prověření a vyhodnocení podle příslušných ustanovení CSDR ([42]).

4.1.2 Navrhované změny CSDR ([43]) již příslušnému orgánu neumožňují posoudit úplnost žádostí o vydání povolení před jejím posouzením. Kromě toho v některých případech navrhované změny značně zkracují lhůtu, v níž mají dotčené orgány předložit svá odůvodněná stanoviska. ECB se obává, že by to mohlo představovat nepřiměřenou zátěž pro příslušné a dotčené orgány při posuzování žádostí, včetně žádostí, u nichž budou případně neúplné podklady. ECB navrhuje zachovat stávající postup pro posuzování úplnosti, upravit harmonogram postupu tak, aby dotčené orgány měly možnost zvážit posouzení příslušného orgánu, a sladit lhůty pro postupy stanovené v příslušných ustanoveních.

4.1.3 ECB vítá navrhované změny ([44]), které zavádějí jednodušší postup pro externí zajišťování služeb nebo činností v rámci skupiny, neboť mohou usnadnit a posílit integraci a účinnost v rámci skupin centrálních depozitářů cenných papírů.

4.1.4 Poskytování základních služeb centrálního depozitáře cenných papírů prostřednictvím DLT ([45]) může mít významné důsledky pro jeho činnost a plnění několika požadavků podle CSDR, které se na něj vztahují. Z tohoto důvodu ECB navrhuje, že pokud centrální depozitář cenných papírů hodlá poskytovat své základní služby centrálního depozitáře cenných papírů prostřednictvím DLT, mělo by toto poskytování služeb podléhat povolení jako rozšíření činností centrálního depozitáře cenných papírů podle příslušných ustanovení CSDR. To by platilo v případě, že centrální depozitář cenných papírů hodlá provádět prvotní zápis cenných papírů do distribuovaného registru, poskytovat a vést účty na nejvyšší úrovni za použití DLT nebo vypořádávat transakce s cennými papíry prostřednictvím jím provozovaného systému vypořádání obchodů s cennými papíry za použití DLT.

4.2 *Jednotný trh služeb centrálních depozitářů cenných papírů*

ECB vítá skutečnost, že návrhy Komise usnadňují pasportizaci a podporují svobodu vydávání cenných papírů ([46]). Tato opatření mohou pomoci snížit překážky pro přeshraniční operace tím, že odstraní požadavek na schválení hostitelskými orgány. Poskytnutí větší svobody centrálním depozitářům cenných papírů a emitentům při poskytování přeshraničních služeb a při výběru centrálního depozitáře cenných papírů může podpořit hospodářskou soutěž a integraci trhu. Pro odstranění zbývajících překážek integrace ECB zdůrazňuje potřebu další harmonizace vnitrostátních pravidel, zejména práva obchodních společností a práva cenných papírů, a další harmonizace a standardizace tržních postupů. V tomto ohledu ECB navrhuje, aby spolunormotvůrci zavedli regulační pobídky k přijetí mezinárodních a evropských tržních standardů pro poobchodní služby ([47]).

4.3 *Účast soukromých osob v centrálních depozitářích cenných papírů*

Infrastruktury finančního trhu stanoví právní, finanční a provozní požadavky, které musí jejich účastníci včas splnit. To zahrnuje zejména zavedení odpovídajících systémů informačních a komunikačních technologií a dostatečný počet zaměstnanců. Právní spolehlivost a finanční a provozní kapacita přímých účastníků jsou klíčovými zárukami

([42]) Viz články 22 (prověření a hodnocení), 55 (postup pro vydávání povolení) a 60 (dohled) CSDR.
([43]) Viz čl. 4 body 16 a 51 navrhovaného rámcového nařízení, kterými se mění článek 17, resp. 55 CSDR.
([44]) Viz čl. 4 body 19 a 33 navrhovaného rámcového nařízení, kterými se mění článek 19, resp. 30 CSDR.
([45]) Viz čl. 4 body 2 a 33 navrhovaného rámcového nařízení, kterými se do CSDR vkládá nový čl. 2 odst. 1 bod 4b a nový čl. 30 odst. 6 a 7.
([46]) Viz čl. 4 body 24 a 44 navrhovaného rámcového nařízení, kterými se mění článek 23, resp. 49 CSDR.
([47]) Například tržní standardy sponzorované Poradní skupinou Eurosystému pro tržní infrastrukturu pro cenné papíry a zajištění (AMI-SeCo), tj. standardy jednotného souboru pravidel řízení zajištění pro Evropu (SCoRE) pro podnikové události, trojstranné řízení zajištění a fakturaci, harmonizační standardy T2S pro vypořádání a podnikové události týkající se toku a tržní standardy společné korporátní akce a identifikační standardy odvětvových akcionářů, které jsou k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu. nebo na internetových stránkách Evropské bankovní federace https://www.ebf.eu.

stability infrastruktur finančního trhu a v konkrétním případě centrálních depozitářů cenných papírů i účinnosti vypořádání, což odůvodňuje omezení účasti centrálních depozitářů cenných papírů na právnické osoby (nejlépe regulované finanční instituce). Centrálním depozitářům cenných papírů by nemělo být umožněno dovolit soukromým fyzickým osobám, aby se staly účastníky centrálního depozitáře cenných papírů ([48]).

4.4 *Používání DLT centrálními depozitáři cenných papírů k poskytování služeb centrálních depozitářů cenných papírů*

ECB vítá navrhované úpravy CSDR ([49]) s cílem usnadnit používání DLT centrálními depozitáři cenných papírů a vítá, že jsou zachovány přísné standardy řízení rizik pro centrální depozitáře cenných papírů bez ohledu na technologická řešení, která používají. ECB vítá zejména úpravy za účelem stanovení požadavků na řízení rizik specifických pro DLT mimo ujednání o externím zajišťování služeb. ECB však navrhuje tyto úpravy dále upřesnit tak, aby zahrnovaly posouzení vhodnosti provozovatelů síťových uzlů ze strany centrálního depozitáře cenných papírů, příslušná provozní a správní rizika a jistotu a nezvratnost vypořádání.

4.5 *Peněžní vypořádání*

4.5.1 ECB plně podporuje zavedení požadavku, aby se centrální depozitáře cenných papírů, které provádějí vypořádání v měnách dostupných pro vypořádání v systému TARGET2-Securities (T2S), připojily k T2S a nabízely svým účastníkům služby vypořádání v penězích centrální banky. Tento požadavek dále posílí integraci trhu s vypořádacími službami a podpoří bezpečnost prostřednictvím využívání vypořádání v penězích centrální banky ([50]).

4.5.2 Peníze centrální banky by měly zůstat primárním vypořádacím aktivem pro velkoobchodní finanční trhy, zejména pro vypořádání obchodů s cennými papíry, a to i v tokenizované podobě. ECB vítá zavedení výslovného odkazu na vypořádání v tokenizovaných penězích centrální banky, které ECB umožní pro transakce denominované v eurech vývojem technologie Pontes ([51]). Návrhy Komise rovněž umožňují centrálním depozitářům cenných papírů provádět vypořádání peněžních plateb ve svých vypořádacích systémech v elektronických peněžních tokenech. Vypořádání pomocí elektronických peněžních tokenů s sebou nese další rizika ve srovnání s vypořádáním pomocí peněz centrální banky nebo peněz komerčních bank, včetně úvěrového rizika emitentů, rizika spojeného s možnými výkyvy ceny elektronických peněžních tokenů, jakož i rizika likvidity spojeného s podkladovými rezervními aktivy ([52]). Škálovatelnost elektronických peněžních tokenů je navíc ve srovnání s penězi centrální banky nebo penězi komerčních bank omezená. Používání elektronických peněžních tokenů jako vypořádacích aktiv by proto mělo být pečlivě regulováno prostřednictvím omezení, pokud jde o to, kdy je lze použít, a ochranných opatření v oblasti řízení rizik, pokud je jejich použití povoleno. Aby se minimalizovala rizika plynoucí z vypořádacích aktiv na velkoobchodních finančních trzích a aby se zajistilo, že peníze centrální banky zůstanou primárním vypořádacím aktivem na těchto trzích, mělo by být centrálním depozitářům cenných papírů povoleno nabízet vypořádání v elektronických peněžních tokenech pouze tehdy, pokud je vypořádání v měně, pro kterou není vypořádání v tokenizovaných penězích centrální banky praktické a dostupné. Vypořádání v elektronických peněžních tokenech by mělo být povoleno pouze tehdy, pokud podléhá řádným zárukám řízení rizik s cílem minimalizovat rizika spojená s jejich používáním v souladu s mezinárodními normami. Kromě toho by vypořádání v elektronických peněžních tokenech mělo být povoleno pouze tehdy, pokud je elektronický peněžní token vydán subjektem z Unie v souladu s hlavou IV nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2023/1114 ([53]) a není zaměnitelný s žádným kryptoaktivem (žádnými kryptoaktivy) vydaným (vydanými) mimo Unii, včetně kryptoaktiv, která jsou součástí jakéhokoli systému více emitentů ze třetích zemí. V neposlední řadě mají tokenizované vklady potenciál hrát významnější úlohu jako vypořádací aktiva v tokenizovaných transakcích, pokud nejsou k dispozici peníze centrální banky nebo pokud jejich použití není praktické. S cílem poskytnout právní rámec Unie pro všechna tokenizovaná vypořádací aktiva by spolunormotvůrci měli zvážit zavedení společné definice tokenizovaných vkladů v bankovních právních předpisech Unie.

([48]) Viz čl. 4 bod 34 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do CSDR doplňuje nový čl. 33 odst. 7.
([49]) Viz čl. 4 bod 40 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do CSDR vkládá nový článek 45a.
([50]) Viz čl. 4 bod 39 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se v CSDR nahrazuje čl. 40 odst. 2.
([51]) Viz projekt ECB s názvem Pontes, k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu. Pontes je řešení DLT Eurosystému, které propojuje tržní platformy DLT a služby TARGET za účelem vypořádání transakcí v penězích centrální banky.
([52]) Viz Výbor pro platební styk a tržní infrastruktury, rada Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry, „Uplatnění zásad pro infrastruktury finančních trhů na systémy stablecoin", červenec 2022, k dispozici na internetových stránkách Banky pro mezinárodní platby na adrese www.bis.org.
([53]) Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2023/1114 ze dne 31. května 2023 o trzích kryptoaktiv a o změně nařízení (EU) č. 1093/2010 a (EU) č. 1095/2010 a směrnic 2013/36/EU a (EU) 2019/1937 (Úř. věst. L 150, 9.6.2023, s. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj) (dále jen „nařízení MiCA").

4.6 *Propojení centrálních depozitářů cenných papírů*

4.6.1 ECB plně podporuje návrhy zaměřené na rozšíření stávající sítě propojení mezi uzlovými centrálními depozitáři a jinými centrálními depozitáři cenných papírů v Unii s cílem zajistit, aby se účastník kteréhokoli centrálního depozitáře cenných papírů mohl dostat k cenným papírům vydaným jinými centrálními depozitáři cenných papírů v Unii ([54]). Tato propojení by měla být všude tam, kde je to možné, zřízena v T2S pro snazší využití výhod společné infrastruktury pro vypořádání. Požadavek na zřizování propojení v T2S by měl být přizpůsoben specifikům centrálních depozitářů cenných papírů provozovaných centrálními bankami vzhledem k tomu, že tyto depozitáře evidují pouze konkrétní finanční nástroje a neposkytují svým účastníkům přístup k jiným cenným papírům, neboť všechny členské státy s centrálními depozitáři cenných papírů provozovanými centrálními bankami mají rovněž centrální depozitáře cenných papírů provozované soukromými osobami k poskytování komerčních služeb. Tento požadavek by se měl v každém případě vztahovat pouze na vytvoření jednosměrného propojení mezi uzlovým centrálním depozitářem jakožto centrálním depozitářem cenných papírů v postavení investora a centrálním depozitářem cenných papírů provozovaným centrální bankou jakožto centrálním depozitářem cenných papírů v postavení emitenta.

4.6.2 Časové okamžiky neodvolatelnosti vypořádání v T2S jsou harmonizovány a orgán ESMA již dříve konstatoval, že příslušná právní ustanovení kolektivní smlouvy o T2S a rámcové smlouvy ([55]) o T2S jsou přiměřená. ECB by uvítala vyjasnění, pokud jde o potenciální mezeru, kterou by regulační technické normy stanovené v navrhovaných změnách nařízení CSDR ([56]) měly řešit. Pro tyto regulační technické normy by například bylo obtížné řešit uplatňování pravidel neodvolatelnosti zúčtování v rámci různých jurisdikcí bez další harmonizace práva obchodních společností a práva cenných papírů. ECB proto navrhuje vyjmout toto konkrétní ustanovení z pravomoci svěřené orgánu ESMA.

5. **Pilotní režim pro tržní infrastruktury založené na technologii distribuovaného registru (DLT)**

5.1 *Rozšíření pilotního režimu DLT (DLTPR)*

5.1.1 ECB vítá navrhované rozšíření DLTPR, které by výrazně zvýšilo příležitosti pro zavedené subjekty i nové účastníky na trhu, pokud jde o vývoj poobchodních řešení založených na inovativních technologiích v pružnějším a přiměřenějším regulačním prostředí, což by podpořilo hospodářskou soutěž, inovace a odolnost. Navrhované rozšíření může rovněž přispět k vytvoření jednotného evropského rámce a zmírnit riziko roztříštěnosti právních předpisů vyplývající z rostoucího objemu vnitrostátních právních rámců, což by bylo v souladu s cíli unie v oblasti úspor a investic. Aby se zabránilo další roztříštěnosti poobchodního prostředí v Unii, bude nezbytné podporovat a v případě potřeby i prosazovat interoperabilitu a normalizaci v rámci tržních infrastruktur DLT. Eurosystém je připraven hrát v tomto ohledu svou úlohu, a to jako provozovatel i jako katalyzátor v rámci svého jednotného pracovního programu týkajícího se nových technologií pro vypořádání peněz centrální banky, Pontes a Appia ([57]).

5.1.2 ECB podporuje navrhovanou úpravu limitů činnosti, která nastoluje správnou rovnováhu mezi usnadněním tržních iniciativ a omezením systémového významu činností prováděných v rámci DLTPR, které nesplňují všechny regulační požadavky vztahující se na infrastruktury finančního trhu, a rizik s nimi spojených. To platí zejména proto, že úpravy nařízení CSDR s cílem usnadnit používání DLT centrálními depozitáři cenných papírů, kteří působí pouze na základě povolení pro centrální depozitáře cenných papírů, rovněž zajišťují, aby centrální depozitáře cenných papírů, které působí nad rámec limitů této činnosti, mohly i nadále využívat DLT a zároveň splňovat stejné požadavky jako centrální depozitáře cenných papírů využívající tradiční technologie. Aby se však zabránilo obcházení limitů, podporuje ECB uplatňování limitů činnosti na úrovni skupiny. ECB se domnívá, že přístup na úrovni skupiny by se měl obecněji vztahovat i na obezřetnostní dohled nad subjekty povolenými podle DLTPR, aby se zajistilo, že vlastní zdroje a řízení rizik odpovídají kombinovaným činnostem multifunkčních skupin ([58]).

([54]) Článek 4 body 43 a 46 navrhovaného rámcového nařízení, kterými se do nařízení CSDR vkládají nové články 48a, 48b a 51a.

([55]) Obě smlouvy jsou k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

([56]) Viz čl. 4 bod 42 písm. f) navrhovaného rámcového nařízení, kterým se mění čl. 48 odst. 10 a nahrazuje čl. 48 odst. 10 písm. f) CSDR.

([57]) Viz iniciativa ECB s názvem Appia, k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu. Cílem aplikace Appia je prozkoumat koncepce, jako je evropský sdílený registr a síť propojených registrů: infrastruktury, které by mohly sloužit pro vydávání, zaznamenávání, obchodování a vypořádání tokenizovaných aktiv a zároveň umožňovat programovatelnost.

([58]) Viz také ESRB, „Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups“, říjen 2025, k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.

5.1.3 ECB rovněž podporuje zavedení zjednodušeného režimu pro menší tržní infrastruktury DLT. Tento zjednodušený režim by umožnil přiměřenější regulaci a dohled nad podniky, které nejsou systémově významné. ECB však navrhuje, aby byl přístup přijatý ve zjednodušeném režimu, který spočívá v neuplatňování některých požadavků vztahujících se na centrální depozitáře cenných papírů podle nařízení CSDR, vymezen úžeji s cílem zajistit soulad s některými kritickými požadavky ([59]). Vzhledem k tomu, že se tržní infrastruktury DLT v rámci DLTPR rozrůstají, je nezbytné zajistit jejich soulad se spolehlivými obezřetnostními zárukami stanovenými v právních předpisech Unie ([60]), aby bylo zachováno odpovídající řízení rizik a zabránilo se mezerám v ochraně investorů a provozní odolnosti. Zejména by všechny regulované subjekty poskytující základní služby centrálního depozitáře cenných papírů měly splňovat příslušné požadavky nařízení CSDR.

5.2 *Způsobilost nových typů subjektů a širší škály finančních nástrojů*

5.2.1 ECB podporuje, aby úvěrové instituce byly způsobilé žádat o povolení k provozování činnosti podle DLTPR, neboť by se tím tento rámec otevřel nové škále regulovaných subjektů. To by pomohlo podpořit inovace prostřednictvím širší účasti a zároveň podpořit bezpečnost tržních infrastruktur DLT vzhledem k tomu, že úvěrové instituce jsou dobře regulovány a je nad nimi vykonáván dohled.

5.2.2 ECB má naproti tomu určité obavy ohledně návrhu, že do DLTPR by měli být zahrnuti i poskytovatelé služeb souvisejících s kryptoaktivy. Tito poskytovatelé v současné době fungují na základě mírnějšího rámce dohledu a nižších kapitálových požadavků, které nejsou citlivé na riziko. To není v souladu s povolením poskytovat služby týkající se finančních nástrojů, které nespadají do oblasti působnosti nařízení o trzích kryptoaktiv (nařízení MiCA) a jsou vyhrazeny subjektům, které jsou držiteli licencí udělených na základě přísnějších požadavků zohledňujících riziko. Tuto obavu by bylo možné řešit změnou požadavků na poskytovatele služeb souvisejících s kryptoaktivy, jak je navrženo v odstavci 7.

5.2.3 ECB rovněž vítá rozšíření kritérií způsobilosti pro finanční nástroje a konstatuje, že pokud tržní infrastruktura DLT nabízí služby v souvislosti s tokenizovanými deriváty, měly by se stejným způsobem uplatňovat veškeré požadavky týkající se zúčtování derivátů podle stávajících právních předpisů Unie.

5.3 *Další výjimky pro tržní infrastruktury DLT*

ECB považuje za přínosné umožnit tržním infrastrukturám DLT žádat o další výjimky nad rámec těch, které jsou vymezeny v DLTPR. Pravomoc udělovat tyto výjimky by však měla být vykonávána způsobem, který zajistí harmonizované uplatňování práva Unie. ECB proto doporučuje, aby namísto poskytnutí nezávazného stanoviska k těmto žádostem byla orgánu ESMA svěřena pravomoc vydávat závazná rozhodnutí pro příslušný orgán, který žádost vyřizuje ([61]).

5.4 *Požadavky na peněžní vypořádání pro tržní infrastruktury DLT*

ECB vítá vyjasnění navržená Komisí, pokud jde o požadavky na peněžní vypořádání pro DLT systémy vypořádání (DLT SS) a DLT systémy pro obchodování a vypořádání (DLT TSS), prostřednictvím návrhu výjimky z navrhovaných požadavků týkajících se vypořádání v penězích a v elektronických peněžních tokenech podle článku 40 CSDR ([62]). ECB se rovněž zasazuje o rovné podmínky v regulačním přístupu mezi tržními infrastrukturami DLT, které provádějí vypořádání v penězích komerčních bank, a těmi, které provádějí vypořádání v elektronických peněžních tokenech. Zejména mírnější režim navrhovaný pro elektronické peněžní tokeny není

([59]) Viz čl. 27 odst. 8 až 10, čl. 33 odst. 4, čl. 38 odst. 7, čl. 39 odst. 6 a 7, čl. 45 odst. 5 a čl. 46 odst. 1 až 3 CSDR.

([60]) Zejména nařízení MiFIR, směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj) (dále jen „MiFID“), nařízení CSDR a případně nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj) a nařízení MiCA.

([61]) Viz čl. 8 bod 7 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se vkládá článek 5a do nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2022/858 ze dne 30. května 2022 o pilotním režimu pro tržní infrastruktury založené na technologii sdíleného registru a o změně nařízení (EU) č. 600/2014 a (EU) č. 909/2014 a směrnice 2014/65/EU (Úř. věst. L 151, 2.6.2022, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj) (dále jen „DLTPR“).

([62]) Viz čl. 8 bod 6 písm. a) navrhovaného rámcového nařízení, kterým se mění čl. 5 odst. 8 DLTPR.

podle názoru ECB odůvodněný vzhledem k dodatečným rizikům, která elektronické peněžní tokeny představují jako vypořádací aktivum (viz odstavec 4.5.2). V tomto ohledu ECB navrhuje, aby se požadavky týkající se poskytování bankovních doplňkových služeb účastníkům centrálních depozitářů cenných papírů podle hlavy IV nařízení CSDR vztahovaly ve všech případech na DLT SS a TSS provozované v běžném režimu a aby se další flexibilita stanovená v návrhu Komise omezila na zjednodušený režim ([63]). V neposlední řadě ECB rozhodně souhlasí s tím, že jiné bankovní doplňkové služby než poskytování hotovostních účtů a zpracování plateb by měly být poskytovány výhradně subjekty, které jsou držiteli bankovní licence.

5.5 *Poskytování individuálních služeb centrálního depozitáře cenných papírů a provozování režimů vypořádání*

5.5.1 ECB podporuje vytvoření zvláštního povolení pro poskytování individuálních služeb centrálního depozitáře cenných papírů, které podnikům působícím podle vnitrostátních právních předpisů upravujících digitální cenné papíry nebo cenné papíry vedené na DLT umožní získat licenci Unie, která se bude vztahovat i na cenné papíry přijaté k obchodování v obchodním systému. Limity činnosti by mohly být dále zharmonizovány s limity pro tržní infrastruktury DLT stanovením celkového limitu ve výši 100 miliard EUR pro celkovou hodnotu cenných papírů evidovaných v tržní infrastruktuře DLT. V ujednáních zahrnujících poskytovatele DLT registrace, správce DLT účtu a DLT SS nebo TSS bude mít zásadní význam jasné rozdělení povinností. V tomto ohledu ECB vítá, že příslušné ustanovení nařízení DLTPR by vyžadovalo, aby poskytovatel DLT registrace, správce DLT účtu a DLT SS, TSS nebo příslušný centrální depozitář cenných papírů, který poskytuje základní služby centrálního depozitáře cenných papírů, společně upřesnili své úlohy a povinnosti při poskytování těchto služeb v právně závazné písemné dohodě, která by byla oznámena jejich příslušným orgánům, spolu s jasnými informacemi o tom, který subjekt poskytuje základní služby centrálního depozitáře cenných papírů pro které finanční nástroje DLT nebo kategorie finančních nástrojů DLT ([64]). Složitost, kterou by taková ujednání mohla zavést v poobchodním prostředí, zvyšuje potřebu interoperability mezi subjekty, které jsou držiteli licence podle nařízení DLTPR. Vypracování těchto ujednání by proto mělo být doprovázeno zavedením regulačních požadavků s cílem zajistit otevřený přístup a interoperabilitu mezi službami, které jednotlivé subjekty poskytují, a zavedením společných norem, které umožní propojení mezi těmito službami (viz odstavec 5.6). S ohledem na zájmy členů ESCB jakožto dotčených orgánů podle nařízení CSDR navrhuje ECB, aby byly návrhy regulačních technických norem předložené orgánem ESMA, které upřesňují ustanovení použitelná na každou z těchto zvláštních licencí, vypracovány v úzké spolupráci s ESCB.

5.5.2 Návrh na zavedení licence pro režimy vypořádání může rovněž umožnit rozvoj inovativních uspořádání. Neexistence jediného právního subjektu provozujícího režim vypořádání je právní inovací, která vyžaduje silné záruky, aby bylo jasně stanoveno rozdělení úkolů, jak je uvedeno v návrhu. Vzhledem k inovativní povaze tohoto uspořádání ECB podporuje návrh Komise uplatňovat na režimy vypořádání stejný limit činnosti jako v případě tržní infrastruktury DLT povolené v rámci zjednodušeného režimu. V každém případě je nezbytné, aby tyto režimy nebyly využívány k obcházení regulačního rámce Unie, který provádí mezinárodní normy pro infrastruktury finančního trhu a stanoví přísné požadavky na řízení rizik. Nařízení DLTPR by proto mělo zajistit rovné podmínky mezi režimy vypořádání a tržními infrastrukturami DLT působícími v rámci zjednodušeného režimu. V neposlední řadě ECB podporuje navrhovaný požadavek, aby transakce v rámci režimu vypořádání byly vypořádány v penězích centrální banky. Tento požadavek, který je uložen správcům DLT účtů provozujícím režimy vypořádání, by však neměl být vykládán tak, že rozšiřuje okruh subjektů způsobilých vést účet u centrální banky, ani tak, že ukládá centrálním bankám povinnost poskytovat takový účet pro účely provozování režimu vypořádání.

5.6 *Odvětvová skupina pro usnadnění interoperabilního vypořádání mezi tržními infrastrukturami DLT*

ECB vítá návrh, aby provozovatelé tržních infrastruktur DLT a správci DLT účtů vytvořili odvětvovou skupinu, která by vypracovala standardy pro usnadnění vypořádání, jež by byly otevřené i dalším způsobilým účastníkům ([65]). ECB navrhuje, aby ECB a orgán ESMA byly přizvány jako stálí pozorovatelé v odvětvové skupině, namísto pravidelných konzultací, které by poskytovaly. To by podpořilo úzké konzultace při stanovování regulačních a tržních standardů a podpořilo soulad s prací Eurosystému jako poskytovatele služeb vypořádání v penězích centrální banky pro tokenizované transakce.

([63]) Viz odstavec 3.3.11 stanoviska Evropské centrální banky CON/2021/15 ze dne 28. dubna 2021 k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o pilotním režimu pro tržní infrastruktury vedené na technologii sdíleného registru (Úř. věst. C 244, 22.6.2021, s. 4).

([64]) Viz čl. 8 bod 14 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení DLTPR vkládá nový čl. 10b odst. 8.

([65]) Viz čl. 8 bod 14 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení DLTPR vkládá nový článek 10g.

6. **Neodvolatelnost zúčtování**

6.1 *Přímo použitelné nařízení*

ECB vítá navrhované nařízení o neodvolatelnosti zúčtování (dále jen „navrhované SFR“), které má nahradit směrnici Evropského parlamentu a Rady 98/26/ES ([66]) (dále jen „SFD“), a navrhovanou harmonizaci postupů, úplné sjednocení při určování systémů Unie a zavedení harmonizovaného rámce na úrovni Unie pro registraci systémů třetích zemí. Členské státy by po přijetí navrhovaného SFR musely přijmout veškerá nezbytná opatření ke včasné úpravě svých vnitrostátních právních předpisů, ke zrušení ustanovení provádějících směrnici SFD a k dosažení souladu s přímo použitelným navrhovaným SFR. Tato opatření jsou nezbytná k zajištění právní jistoty a slučitelnosti navrhovaného SFR s příslušnými vnitrostátními právními předpisy, včetně insolvenčních a bankovních právních předpisů. Aby bylo možné tyto úpravy zohlednit, mělo by být datum použitelnosti navrhovaného SFR a datum zrušení SFD jeden rok ode dne zveřejnění navrhovaného SFR v *Úředním věstníku Evropské unie*.

6.2 *Postup a podmínky pro určení systémů Unie*

6.2.1 Navrhované SFR stanoví široký soubor podmínek, které musí být pro určení systému splněny ([67]). ECB konstatuje, že mnohé z těchto podmínek se zcela nebo částečně překrývají se stávajícími požadavky v oblasti organizace, obezřetnosti a dozoru, které již byly stanoveny podle nařízení EMIR, nařízení CSDR, nařízení Evropské centrální banky (EU) 2025/1355 (ECB/2025/22) ([68]) (dále jen „nařízení SIPS“), vnitrostátních právních předpisů upravujících dozor nad platebními systémy centrálními bankami a podle rámců dozoru Eurosystému.

6.2.2 ECB vidí prostor pro zjednodušení a zlepšení koncepce postupu a podmínek pro určení podle navrhovaného SFR ([69]), zejména s cílem zabránit zdvojování stávajících požadavků v oblasti organizace, obezřetnosti a dozoru. Zamezit tomuto zdvojování je důležité z několika důvodů. Zaprvé by se zabránilo administrativní a regulační zátěži dotčených provozovatelů systémů posuzovaných v rámci různých režimů na základě totožných nebo podobných požadavků. Zadruhé by se omezilo zdvojování práce zúčastněných orgánů. Zatřetí by se vyloučily rozdílné výsledky mezi určujícími a příslušnými orgány. Začtvrté je důležité tomuto zdvojení zabránit, aby byl zajištěn nezávislý výkon základního úkolu Eurosystému podle čl. 127 odst. 2 čtvrté odrážky Smlouvy a čl. 3 odst. 1 statutu ESCB, kterým je podpora plynulého fungování platebních systémů. V neposlední řadě je zabránění takovému zdvojování v souladu se zaměřením Komise na zjednodušení politik a právních předpisů Unie a dosažení jejich lepšího provádění, mimo jiné prostřednictvím spolupráce s členskými státy a jejich podpory, jakož i spolupráce s dalšími orgány Unie ([70]).

6.2.3 Určujícím orgánem ([71]) by proto měl být důsledně orgán odpovědný za dohled nebo dozor nad provozovatelem systému. Při posuzování systému na základě podmínek pro určení by tedy tento orgán mohl vycházet ze svého dohledového či dozorového posouzení toho, jak provozovatel systému dodržuje platné regulační nebo dozorové požadavky. Tento přístup by využil zkušeností orgánu dohledu, resp. dozoru s provozovatelem systému a zabránil by zdvojování pravidel a střetu pravomocí mezi orgány. To by rovněž podpořilo cíl Komise dosáhnout harmonizace zavedením jednotného souboru podmínek. V případě systému provozovaného centrální bankou by v zájmu zajištění souladu se zásadou nezávislosti centrální banky měla být určujícím orgánem v každém případě centrální banka, která nad ním vykonává dohled.

([66]) Směrnice Evropského parlamentu a Rady 98/26/ES ze dne 19. května 1998 o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a v systémech vypořádání obchodů s cennými papíry (Úř. věst. L 166, 11.6.1998, s. 45, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/1998/26/oj).
([67]) Viz čl. 5 odst. 1 navrhovaného SFR.
([68]) Nařízení Evropské centrální banky (EU) 2025/1355 ze dne 2. července 2025 o požadavcích v oblasti dozoru nad systémově významnými platebními systémy (ECB/2025/22) (Úř. věst. L, 2025/1355, 14.7.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2025/1355/oj).
([69]) Viz články 4 a 5 navrhovaného SFR.
([70]) Sdělení Komise, „Evropa jednodušší a rychlejší: Sdělení o provádění a zjednodušování“ (COM(2025) 47 final).
([71]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 33 navrhovaného SFR.

6.3 *Vypracování regulačních technických norem orgánem ESMA a Evropským orgánem pro bankovnictví (EBA)*

Navrhované SFR obsahuje ustanovení, podle nichž může ESMA a EBA v úzké spolupráci s ESCB vypracovat návrhy regulačních technických norem, které dále vymezují podmínky určení ([72]). Jak je uvedeno výše, podmínky určení se zcela nebo částečně překrývají se stávajícími požadavky, které již byly stanoveny podle nařízení EMIR, nařízení CSDR a v případě platebních systémů podle nařízení SIPS a dalších platných rámců dozoru. Doplnění dalších podrobností k těmto podmínkám by pouze zvýšilo složitost tohoto režimu. Kromě toho by se návrhy regulačních technických norem, které může orgán EBA vypracovat pro platební systémy, významně překrývaly s regulačními pravomocemi ECB podle článku 22 statutu ESCB, pokud jde o platební systémy eurozóny, včetně systémů provozovaných centrálními bankami. Toto zmocnění pro orgán ESMA a EBA by proto mělo být z navrhovaného SFR odstraněno.

6.4 *Koordinovaný postup pro registraci systémů třetích zemí*

6.4.1 ECB by rovněž doporučila zlepšit postup registrace systémů třetích zemí, aby se zabránilo vícenásobným souběžným postupům registrace na vnitrostátní úrovni ([73]). Za tímto účelem by ECB navrhovala, aby byl koordinací interakcí s provozovatelem systému ze třetí země a posuzováním toho, zda splňuje podmínky pro registraci podle navrhovaného SFR, pověřen jediný koordinační orgán. Koordinačním orgánem by měl být orgán ESMA pro vypořádací a zúčtovací systémy třetích zemí a ECB pro platební systémy třetích zemí. Vnitrostátní registrační orgány by byly i nadále zapojeny do celého procesu a přijímaly by konečné rozhodnutí, pokud jde o registraci v jejich členském státě.

6.4.2 ECB si je navíc vědoma toho, že účelem tohoto registračního režimu je rozšířit ochranu SFR na účastníky z EU v těchto systémech třetích zemí. ECB navrhuje vyjasnit účel a přesné právní účinky tohoto rozšíření a to, že toto rozšíření přiměřeně omezuje uplatňování hmotněprávních pravidel EU týkajících se vzájemného započtení, převodních příkazů, využívání finančních prostředků a finančních nástrojů ke splnění povinností účastníků pouze na určené systémy.

6.5 *Vyjasnění několika definic*

6.5.1 Definice „systému“ ([74]) podle navrhovaného SFR neuvádí na rozdíl od stávající definice v SFD minimální počet účastníků ([75]). To by mohlo mít nezamýšlený důsledek spočívající v rozšíření definice na širokou škálu ujednání, která by neměla být předmětem navrhovaného SFR. ECB navrhuje zachovat stejný minimální počet účastníků v definici „systému“ v navrhovaném SFR, jaký je v současné době uveden v odpovídající definici v SFD.

6.5.2 Navrhovaná definice „vypořádání“ ([76]) odkazem na CSDR má odkazovat pouze na vypořádání příkazů k převodu cenných papírů. Obdobně má definice „clearingu“ ([77]) v navrhovaném SFR odkazem na nařízení EMIR odkazovat pouze na ústřední protistrany. Podle mezinárodních osvědčených postupů má však vypořádání širší význam, který může zahrnovat splnění jakéhokoli závazku, nejen závazků týkajících se cenných papírů.

6.5.3 Navrhovaná definice „systému vypořádání obchodů s cennými papíry“ ([78]) (SSS) odkazuje na vypořádání převodních příkazů, které zahrnují vypořádávání plateb, a proto by měla být dále upřesněna. Kromě toho se v bodech odůvodnění navrhovaného SFR ([79]) uvádí, že by mělo být možné určit systémy provozované tržními infrastrukturami DLT v souladu s nařízením DLTPR podle navrhovaného SFR, pokud splňují podmínky stanovené jak v nařízení DLTPR, tak v navrhovaném SFR. ECB má tedy za to, že definice systémů vypořádání obchodů s cennými papíry podle navrhovaného SFR má proto zahrnovat systémy provozované tržními infrastrukturami

([72]) Viz čl. 5 odst. 2 a 3 navrhovaného SFR.
([73]) Viz články 12 až 16 navrhovaného SFR.
([74]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 1 navrhovaného SFR.
([75]) Viz čl. 2 písm. a) SFD.
([76]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 3 navrhovaného SFR.
([77]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 4 navrhovaného SFR.
([78]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 5 navrhovaného SFR.
([79]) Viz 7. bod odůvodnění navrhovaného SFR.

DLT v souladu s nařízením DLTPR, ať už se jedná o DLT SS nebo TSS. ECB navrhuje zajistit správné propojení s definicí systému vypořádání obchodů s cennými papíry podle CSDR ([80]) a požadavkem v nařízení CSDR, aby systémy vypořádání obchodů s cennými papíry mohly být provozovány pouze povolenými centrálními depozitáři cenných papírů, s cílem zabránit právní nejistotě, pokud jde o možnost určit jako systém vypořádání obchodů s cennými papíry DLT systém pro obchodování a vypořádání provozovaný investičním podnikem. V neposlední řadě by mohlo být rovněž vyjasněno, zda má definice systému vypořádání obchodů s cennými papíry podle navrhovaného SFR zahrnovat i systémy vypořádání obchodů s cennými papíry zřízené v souladu s nařízením DLTPR (viz odstavec 5.5.2), aby bylo možné jejich případné určení podle navrhovaného SFR. Pokud se jedná o legislativní záměr, je třeba jeho právní důsledky analyzovat a řešit v navrhovaném SFR.

6.5.4 Navrhovaná definice „účastníka“ v určeném systému zahrnuje kromě výčtu některých regulovaných finančních institucí ([81]) i jakýkoli jiný subjekt než tyto vyjmenované subjekty ([82]). Pojem „člen systému“ je pak definován jako tento subjekt ([83]). Podmínky stanovené v navrhovaném SFR pro přijetí člena systému jako účastníka systému ([84]) definici dále neobjasňují, neboť každý účastník by měl tyto podmínky *a priori* splňovat. Pojem „subjekt“ by mohl být v těchto ustanoveních vyjasněn jako právnická osoba, aby se zabránilo jakékoli nejednoznačnosti, že tento pojem má zahrnovat i fyzické osoby. Jakékoli budoucí zahrnutí fyzických osob do definice „účastníka“ nebo „člena systému“ by mělo být předmětem důkladného posouzení dopadů, a to i s ohledem na úvahy uvedené v odstavci 4.3.

6.5.5 Zdá se, že z navrhované definice „převodního příkazu“ ([85]) vyplývá, že záznam „prostřednictvím účetního záznamu nebo elektronického záznamu v registru s podobnou funkcí nebo jinak“ by se vztahoval pouze na příkazy k převodu cenných papírů, aniž by byla vysvětlena nezbytnost takového legislativního záměru. Vzhledem k tomu, že DLT lze použít i k převodu finančních prostředků, měla by být tato definice rozšířena.

6.5.6 Navrhovanou definici „obchodního dne“ ([86]) a její použití v příslušných ustanoveních navrhovaného SFR ([87]) může být obtížné použít na systémy, které fungují nepřetržitě 24 hodin denně, 7 dní v týdnu, včetně systémů okamžitých plateb a potenciálně systémů založených na DLT. Definice by proto mohla být s ohledem na tuto skutečnost přezkoumána.

6.6 *Vzájemné působení mezi systémy DLT a neodvolatelností vypořádání*

Podle navrhovaného SFR jsou určené systémy využívající DLT povinny zavést „mechanismy zajišťující deterministické... okamžiky neodvolatelnosti“ ([88]). Důsledky tohoto ustanovení pro právní uspořádání v pravidlech systému a slučitelnost technologických řešení pro vypořádání založené na DLT s tímto požadavkem by bylo třeba dále vyjasnit, aby se zabránilo nezamýšleným důsledkům, a to lepším rozlišením mezi právními a technologickými požadavky.

6.7 *Vzájemný vztah s ochrannými opatřeními pro určený systém podle směrnice BRRD*

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/59/EU ([89]) (směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank, dále jen „BRRD“) stanoví řadu zvláštních ochranných opatření pro systémy určené v souladu se směrnicí SFD ([90]). ECB navrhuje, aby spolunormotvůrci případně zvážili rozšíření této ochrany na systémy třetích zemí registrované podle navrhovaného SFR, zejména ve prospěch účastníků z Unie v těchto systémech.

([80]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 10 CSDR.
([81]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 15 písm. a) bod i) až vi) navrhovaného SFR.
([82]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 15 písm. a) bod vii) navrhovaného SFR.
([83]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 16 navrhovaného SFR.
([84]) Viz čl. 7 odst. 2 navrhovaného SFR.
([85]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 20 navrhovaného SFR.
([86]) Viz čl. 2 odst. 1 bod 28 navrhovaného SFR.
([87]) Viz články 17 a 19 navrhovaného SFR.
([88]) Viz čl. 21 odst. 1 navrhovaného SFR.
([89]) Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/59/EU ze dne 15. května 2014, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků a kterou se mění směrnice Rady 82/891/EHS, směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EU, 2012/30/EU a 2013/36/EU a nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1093/2010 a (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 190, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj).
([90]) Například čl. 44 odst. 2, čl. 69 odst. 4, čl. 70 odst. 2 a čl. 71 odst. 3 BRRD.

6.8 *Vzájemný vztah s vnitrostátními právními předpisy o neodvolatelném vypořádání příkazů k převodu peněžních prostředků a cenných papírů*

Navrhované SFR uvádí, že okamžik neodvolatelného vypořádání je stanoven „ve společných pravidlech a standardizovaných postupech každého určeného systému v souladu s právem rozhodným pro převod vlastnických a jiných práv“ ([91]). Provozovatelé interoperabilních systémů jsou povinni v co největší míře zajistit koordinaci pravidel všech dotčených interoperabilních systémů ([92]). Kromě toho může ESMA vypracovat návrhy regulačních technických norem k upřesnění pravidel pro určení okamžiku neodvolatelného vypořádání ([93]). Vzhledem k tomu, že právní předpisy upravující převod vlastnictví a jiných práv nejsou v celé Unii harmonizovány (a Komise jejich harmonizaci nenavrhuje), má ECB za to, že povinnosti uložené provozovatelům systémů lze vykládat pouze jako povinnost věrně zaznamenat použitelná ustanovení vnitrostátního práva a že regulační technické normy orgánu ESMA mohou plnění této povinnosti pouze usnadnit, nikoli definovat okamžik neodvolatelného vypořádání podle navrhovaného SFR ([94]).

7. **Trhy kryptoaktiv**

7.1 *Zlepšení rámce dohledu nad poskytovateli služeb souvisejících s kryptoaktivy – dohled orgánu ESMA nad poskytovateli služeb souvisejících s kryptoaktivy*

7.1.1 ECB vítá návrh Komise na posílení rámce dohledu nad poskytovateli služeb souvisejících s kryptoaktivy přenesením pravomocí v oblasti povolování, sledování a vymáhání pro všechny poskytovatele služeb souvisejících s kryptoaktivy z vnitrostátních příslušných orgánů na orgán ESMA ([95]). Toto opatření zajistí sbližování dohledu, sníží roztříštěnost a zmírní přeshraniční rizika na trzích s kryptoaktivy, čímž podpoří finanční stabilitu a integritu jednotného trhu. Za tímto účelem by měl orgán ESMA při navrhování a provádění nového rámce využívat technické vstupy a odborné znalosti vnitrostátních orgánů. Banky se stále více zapojují do služeb souvisejících s kryptoaktivy, čímž rozvíjejí provozní a finanční propojení s poskytovateli služeb souvisejících s kryptoaktivy, zejména s těmi, kteří jsou organizováni jako multifunkční skupiny, které sdružují služby úschovy, obchodování, vypořádání a další základní služby v rámci přeshraničních podnikových struktur. Jak zdůraznila ESRB, tyto skupiny působí převážně mimo konsolidovaný dohled, čímž zesilují kanály pro šíření finanční nákazy uvnitř skupiny, a mohou do finančního systému přenášet selhání správy a řízení, narušení provozu nebo likviditní šoky. To platí zejména v případě, kdy tyto skupiny jednají jako kritičtí poskytovatelé služeb z řad třetích osob pro banky ([96]). Další nepřímé nebo přímé expozice pramení z toho, že banky nabízejí bankovní služby poskytovatelům služeb souvisejících s kryptoaktivy, kteří ukládají své klientské finanční prostředky u bank, protože otřesy se mohou přenést na banky, které od poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy přijímají významné částky vkladů. Tato strukturální zranitelná místa zdůrazňují potřebu centralizovaného režimu dohledu Unie nad poskytovateli služeb souvisejících s kryptoaktivy, který by byl schopen řešit systémová rizika, jež představují poskytovatelé služeb souvisejících s kryptoaktivy s významnými činnostmi, předcházet migraci rizik do bankovního systému a zajišťovat finanční stabilitu. Na podporu těchto cílů ECB navrhuje, aby byly z technického hlediska vyjasněny návrhy Komise týkající se obezřetnostních požadavků na poskytovatele služeb souvisejících s kryptoaktivy, včetně těch, které se týkají požadavků na povinný audit a zavedení vlastních zdrojů citlivých vůči riziku.

7.1.2 ECB dále navrhuje zachovat v nařízení MiCA kategorii významných poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy a rozšířit stávající kritéria tak, aby zahrnovala objektivní měřítka významu (např. velikost, přeshraniční činnost, systémový význam, objem obchodů na platformách, objem vyměňovaný za finanční prostředky a zohlednění činností v rámci celé skupiny). Měl by být stanoven pravidelný přezkum kritérií pro klasifikaci významných poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy, který by vycházel ze zkušeností s jejich uplatňováním. V zájmu řešení rizik a příležitostí k regulatorní arbitráži vyplývajících ze složitých, nekonsolidovaných skupinových struktur a stran s úzkým propojením by měli být významní poskytovatelé služeb souvisejících s kryptoaktivy povinni zřídit zprostředkující mateřský podnik v Unii ([97]) a zajistit zavedení ozdravných plánů na úrovni skupiny. Požadavek na zřízení zprostředkujícího mateřského podniku v Unii by měl být rovněž použitelný ve všech případech, kdy podnik ze třetí země kontroluje v Unii jak úvěrovou instituci, tak poskytovatele služeb souvisejících s kryptoaktivy a/nebo instituci elektronických peněz vydávající elektronické peněžní tokeny nebo tokeny vázané na aktiva.

([91]) Viz čl. 21 odst. 1 navrhovaného SFR.
([92]) Viz čl. 21 odst. 2 navrhovaného SFR.
([93]) Viz čl. 21 odst. 3 navrhovaného SFR.
([94]) Viz čl. 21 odst. 1 navrhovaného SFR.
([95]) Viz čl. 9 bod 22 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do hlavy VII nařízení MiCA vkládá nová kapitola 6.
([96]) Viz také ESRB, „Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups“, říjen 2025, k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.
([97]) Srovnatelné s článkem 21b směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES (Úř. věst. L176, 27.6.2013, s. 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj) (dále jen „CRD“).

7.1.3 Od významných poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy by se rovněž mělo očekávat, že a) budou uplatňovat posílené vnitřní kontroly a opatření k řízení rizik, včetně opatření pro řízení střetů zájmů, b) přijmou obezřetné rámce odměňování, c) budou vyžadovat předchozí souhlas orgánů dohledu pro jmenování členů statutárního orgánu a vrcholného vedení a d) zajistí rozšířené zveřejňování informací a podávání zpráv jak na úrovni subjektu, tak na úrovni skupiny.

7.1.4 ECB rovněž doporučuje přezkoumat přílohu VII nařízení MiCA s cílem zajistit komplexní pokrytí činností všech poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy, včetně úschovy, obchodování a vypořádání, a vyjasnit pravomoci orgánu ESMA ukládat pokuty, penále a pozastavení služeb.

7.1.5 ECB má dvě závěrečné poznámky. Zaprvé ECB připomíná, že dva z cílů nařízení MiCA jsou ochrana investorů a zajištění spravedlivé hospodářské soutěže. V této souvislosti nařízení MiCA zakazuje nabízet veřejnosti v Unii stablecoiny, které nejsou v souladu s nařízením MiCA. Navzdory tomuto zákazu existují důkazy o tom, že v Unii jsou poskytovány služby podle nařízení MiCA, pokud jde o stablecoiny bez povolení podle nařízení MiCA, včetně stablecoinů, jejichž stabilizační mechanismus není založen na držení rezervních aktiv, ale na algoritmických modelech. To oslabuje ochranu investorů a může to rovněž ohrozit plynulé fungování platebního styku, transmisi měnové politiky a měnovou suverenitu. ECB proto doporučuje vyjasnit, které služby spadají do oblasti „nabídky" stablecoinů, aby se zabránilo roztříštěnosti a odvrátilo se riziko, že by někteří poskytovatelé služeb souvisejících s kryptoaktivy mohli překročit hranici mezi poskytováním služeb nesouvisejících s nabídkou a nabízením veřejnosti. Zadruhé ECB připomíná, že Komise musí Evropskému parlamentu a Radě předložit průběžnou zprávu o uplatňování nařízení MiCA, k níž případně připojí legislativní návrh ([98]). ECB vítá tuto významnou příležitost provést komplexní přezkum nařízení MiCA s přihlédnutím k příslušnému vývoji na trhu a je připravena k tomuto přezkumu přispět svými odbornými znalostmi. Je například nezbytné změnit rámec s cílem posílit oznamovací povinnosti poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy a zajistit, aby regulační rámec umožňoval přijetí dalších opatření k řešení obav o finanční stabilitu vyplývajících z vydávání a oběhu tokenů vázaných na aktiva a elektronických peněžních tokenů, zejména ze strany subjektů ze třetích zemí.

7.2 *Přenesení dohledu nad subjekty, jejichž hlavní činností jsou služby související s kryptoaktivy, na orgán ESMA*

ECB podporuje návrh přenést dohled nad subjekty povolenými na základě jiné licence než licence poskytovatele služeb souvisejících s kryptoaktivy na orgán ESMA, jakmile se poskytování služeb souvisejících s kryptoaktivy stane jejich hlavní činností. V případě dvojího dohledu bude mít zásadní význam dobře strukturovaná spolupráce mezi orgánem ESMA a dotčeným příslušným orgánem založená na jasně vymezeném rozdělení povinností, zdokumentovaná ve společně vypracovaných dohodách o spolupráci a řádně uvedená do praxe, například prostřednictvím společných týmů dohledu. Kromě toho by mohla být vyjasněna definice prahových hodnot, které k tomuto přenesení povedou. Nejprve, aby se zajistilo, že se bude vztahovat i na podniky kombinující finanční a nefinanční činnosti, mohla by definice prahových hodnot zohledňovat celkové činnosti těchto subjektů v oblasti finančních služeb v Unii. Kromě toho spoléhat se na jediné kritérium, jako je 50 % obratu, nemusí odpovídajícím způsobem zachycovat obchodní modely, kde je klíčovým rizikovým faktorem objem operací, a nikoli výnosy (např. úschova, obchodní systém). Rovněž by se mohlo uvažovat o obchodování na vlastní účet s kryptoaktivy a deriváty, jakož i o výpůjčkách a půjčkách kryptoaktiv, neboť tyto činnosti mohou vést ke vzniku významných rizik, která nejsou přístupem založeným na obratu zachycena. Dohody o spolupráci mezi orgánem ESMA a dalšími příslušnými orgány by měly zajistit hladký přechod a účinný dohled nad zbytkovými činnostmi. V neposlední řadě ECB navrhuje vyjasnit, že v případě úvěrových institucí by vymáhání požadavků na sledování zneužívání trhu u činností poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy a související vymáhání mohlo být rovněž svěřeno orgánu ESMA, neboť na tyto činnosti se nevztahuje nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ([99]). Orgán ESMA by měl zároveň informovat příslušný orgán podle směrnice o kapitálových požadavcích (CRD) před přijetím jakéhokoli opatření v oblasti dohledu nebo před zahájením jakýchkoli donucovacích opatření s ohledem na jejich možné důsledky pro spolehlivost instituce a koordinovat opatření v rámci příslušných pravomocí.

([98]) Viz článek 140 nařízení MiCA.

([99]) Nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. října 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi (Úř. věst. L 287, 29.10.2013, s. 63, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1024/oj).

8. **Správa aktiv**

8.1 ECB plně podporuje ty prvky návrhů Komise, jejichž cílem je odstranit překážky, které omezují přeshraniční integraci evropského sektoru správy aktiv, a to další harmonizací regulačního rámce. Toto úsilí by mělo v konečném důsledku vést k jednotnému souboru pravidel a k většímu sbližování dohledu v rámci tohoto sektoru. Integrovaný a méně roztříštěný sektor by podpořil cíle a úkoly ECB a Eurosystému. Zaprvé, integrovaný sektor správy aktiv může usnadnit transmisi měnové politiky v celé eurozóně ([100]) a podpořit soukromé přeshraniční sdílení rizik, čímž se sníží zátěž Eurosystému při zajišťování proticyklické stabilizace v reakci na idiosynkratické šoky ([101]). Zadruhé, odstranění překážek, které v současné době brání přeshraničnímu toku kapitálu, může pomoci zmírnit finanční roztříštěnost v eurozóně. Zatřetí, integrovanější rámec dohledu, který zajišťuje rovné podmínky v oblasti dohledu a je vybaven spolehlivými makroobezřetnostními nástroji, může zvýšit odolnost sektoru nebankovního finančního zprostředkování ([102]), a tím zajistit finanční stabilitu. To by rovněž podpořilo úkoly ECB jako orgánu bankovního dohledu vzhledem k rostoucím vzájemným vazbám mezi bankami a nebankovními finančními institucemi ([103]).

8.2 Z těchto důvodů ECB podporuje zejména tyto prvky návrhů Komise: a) zmocnění orgánu ESMA působit jako centrální uzel pro přeshraniční nabízení subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a alternativních investičních fondů (AIF) ([104]) a zřizovat platformy pro spolupráci s cílem zajistit soulad s právem Unie a řešit rozdílné nebo nedostatečné postupy dohledu ([105]), b) zavedení celounijního pasu depozitáře, který umožní SKIPCP a správcům alternativních investičních fondů jmenovat depozitáře nacházejícího se kdekoli v Unii a umožní depozitářům nabízet přeshraniční služby ([106]), což v návrzích Komise zahrnuje záruky, že pas depozitáře by se měl vztahovat pouze na depozitáře, kterým bylo vydáno povolení působit jako úvěrové instituce nebo investiční podniky a kteří podléhají obezřetnostním požadavkům a dohledu a jednotnějšímu dohledu nad úkoly depozitáře, jak jsou upraveny ve směrnici o SKIPCP a směrnici o správcích alternativních investičních fondů, a c) zavedení konceptu skupiny správcovských společností a správců alternativních investičních fondů v Unii ([107]), včetně upřesnění, že některá ujednání uvnitř skupiny nepředstavují přenos pravomocí ([108]). Zároveň bude důležité posílit sbližování a spolupráci v oblasti dohledu ve vztahu ke skupinám v Unii, aby se zajistilo, že centralizace funkcí ve skupině nepovede ke „slepým místům“ dohledu nebo nevytvoří jediné místo selhání, kde se nacházejí kritické funkce.

([100]) Viz hodnocení strategie měnové politiky ECB z roku 2025, které zdůraznilo potřebu zohlednit možné změny transmise měnové politiky související například se strukturálními faktory, jako je nárůst nebankovního finančního zprostředkování nebo znehodnocení transmise, například v důsledku roztříštěnosti nebo napětí na trhu. Viz také ECB (2021), „Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities“, ECB Occasional Paper Series, č. 270. K dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

([101]) Viz ECB (2018), „Risk sharing in the euro area“, Economic Bulletin, 3. vydání, které zdůraznilo úlohu efektivních a integrovaných finančních trhů jako základního předpokladu účinného soukromého sdílení rizik v eurozóně. K dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

([102]) Viz stanovisko Evropské centrální banky CON/2022/26 ze dne 9. srpna 2022 k návrhu směrnice o pověření, řízení rizika likvidity, podávání zpráv pro účely dohledu, poskytování depozitářských služeb a služeb úschovy a poskytování úvěrů alternativními investičními fondy (Úř. věst. C 379, 3.10.2022, s. 1).

([103]) Viz ECB (2025), Zpráva o finanční stabilitě, kapitola 4, která se zabývá systémovým rizikem vyplývajícím z vazeb mezi bankami a subjekty nebankovního finančního zprostředkování, k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

([104]) Viz čl. 6 bod 10 navrhovaného rámcového nařízení, které nahrazuje článek 12 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/1156 ze dne 20. června 2019 o usnadnění přeshraniční distribuce fondů kolektivního investování a o změně nařízení (EU) č. 345/2013, (EU) č. 346/2013 a (EU) č. 1286/2014 (Úř. věst. L 188, 12.7.2019, s. 55, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj).

([105]) Viz čl. 1 bod 16 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení o orgánu ESMA vkládá nový článek 19a.

([106]) Viz čl. 1 bod 16 a čl. 2 bod 11 navrhované rámcové směrnice, kterými se mění čl. 23 odst. 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (Úř. věst. L 302, 17.11.2009, s. 32, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj) (dále jen „směrnice o SKIPCP“), resp. čl. 21 odst. 5 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010 (Úř. věst. L 174, 1.7.2011, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj) (dále jen „směrnice o správcích alternativních investičních fondů“).

([107]) Viz čl. 1 bod 2 a čl. 2 bod 1 navrhované rámcové směrnice, kterými se do směrnice o SKIPCP doplňuje nový čl. 2 odst. 1 bod v) a do směrnice o správcích alternativních investičních fondů nový čl. 4 odst. 1 bod av). Koncept unijní skupiny správcovských společností a správců alternativních investičních fondů se zavádí konkrétně pro účely stanovené v návrzích Komise a je odlišný od konceptu skupiny podle obezřetnostních rámců pro banky a investiční podniky a není jím dotčen.

([108]) Viz čl. 1 bod 8 a čl. 2 bod 10 navrhované rámcové směrnice, kterými se mění čl. 13 odst. 3 směrnice o SKIPCP, resp. čl. 20 odst. 6a směrnice o správcích alternativních investičních fondů.

8.3 ECB vítá návrh Komise zvýšit limit pro SKIPCP investující do sekuritizací emitovaných v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ([109]) (tj. jednoduchá, transparentní a standardizovaná sekuritizace (STS) jedním emitentem) ze současného limitu 10 % na vyšší limit 15 % ([110]). Tato změna je v souladu s nedávnými návrhy Komise na zlepšení fungování sekuritizačního rámce ([111]). ECB se domnívá, že navrhovaný zvýšený limit by mohl podpořit účast investorů na sekuritizačním trhu, a doporučuje, aby byl limit dále zvýšen, například na 20 %. ECB však zdůrazňuje, že tento limit by neměl být zcela zrušen ani nadměrně zvýšen, neboť slouží důležitým politickým cílům, jako je zachování vhodných záruk pro odpovídající řízení rizik a ochranu investorů, zejména retailových investorů. Kromě toho by v zájmu další podpory investic na sekuritizačním trhu měly být požadavky na náležitou péči pro alternativní investiční fondy stanovené v nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 231/2013 ([112]) sladěny s jednoduššími a přiměřenějšími požadavky na náležitou péči pro investory navrženými v souvislosti s návrhy Komise na zlepšení fungování sekuritizačního rámce.

8.4 ECB vítá, že návrhy Komise posílí úlohu orgánu ESMA v oblasti sbližování dohledu v odvětví správy aktiv. ECB zejména vítá, že orgánu ESMA bude svěřena pravomoc provádět každoroční přezkum velkých skupin správcovských společností a správců alternativních investičních fondů v Unii ([113]). Tyto každoroční přezkumy budou krokem k posouzení a řešení překážek pro přeshraniční fungování odvětví a k zajištění toho, aby potenciální rizika byla náležitě zvážena a řešena. Zaměření na největší skupiny na základě velikosti a přeshraniční činnosti je přiměřené a zachycuje nejrelevantnější subjekty. ECB navrhuje určitá technická upřesnění týkající se rozsahu a četnosti přezkumů s cílem zajistit jejich účinnost v souladu s cílem a pravomocemi orgánu ESMA podle nařízení o orgánu ESMA.

8.5 ECB zdůrazňuje, že další integrace odvětví správy aktiv s sebou nese také vyšší rizika přeshraničního šíření finanční nákazy pro finanční stabilitu. Aby bylo možné využívat výhod unie úspor a investic, měly by být kapitálové trhy odolným a udržitelným zdrojem financování, zejména v době napětí. To vyžaduje obezřetnostní rámec, který dokáže odhalit a řešit vznikající systémová rizika v celém finančním systému. Navrhovaný integrovanější dohled nad fondy a správci by proto měl být doprovázen přezkumem makroobezřetnostního rámce Unie prostřednictvím cílených změn směrnice o SKIPCP a směrnice o správcích alternativních investičních fondů, jejichž cílem je rozvíjet makroobezřetnostní přístup spolu s mikroobezřetnostním dohledem. Jak je uvedeno v reakci Eurosystému na konzultaci Evropské komise o makroobezřetnostních politikách pro subjekty nebankovního finančního zprostředkování, tyto cílené změny jsou nutné k zajištění lepšího monitorování celého odvětví, výhledového hodnocení rizik a v případě potřeby aktivace preventivních opatření k zajištění finanční stability ([114]).

8.6 V neposlední řadě ECB navrhuje cílené změny ustanovení o výměně informací podle směrnice o SKIPCP a směrnice o správcích alternativních investičních fondů s cílem vyjasnit a zlepšit přístup ECB a dalších dotčených členů ESCB k údajům o SKIPCP a správcích alternativních investičních fondů. To je nezbytné pro zajištění informovanějších

([109]) Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a kterým se mění směrnice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EU a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 347, 28.12.2017, s. 35, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).

([110]) Viz čl. 1 bod 27 navrhované rámcové směrnice, kterým se mění čl. 56 odst. 2 směrnice o SKIPCP.

([111]) COM(2025) 826 final, COM(2025) 825 final a Ares(2025)4808223. Viz stanovisko Evropské centrální banky CON/2025/35 ze dne 11. listopadu 2025 k a) návrhu nařízení, kterým se mění nařízení (EU) 2017/2402, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizace a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci, b) návrhu nařízení, kterým se mění nařízení (EU) č. 575/2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce, pokud jde o požadavky na sekuritizované expozice, a c) předloze návrhu nařízení v přenesené pravomoci, kterým se mění nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2015/61, pokud jde o podmínky způsobilosti sekuritizací v rámci rezervy úvěrových institucí v oblasti likvidity (Úř. věst. C, C/2026/503, 23.1.2026, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/503/oj).

([112]) Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 231/2013 ze dne 19. prosince 2012, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o výjimky, obecné podmínky provozování činnosti, depozitáře, pákový efekt, transparentnost a dohled (Úř. věst. L 83, 22.3.2013, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/231/oj).

([113]) Viz čl. 1 bod 47 a čl. 2 bod 21 navrhované rámcové směrnice, kterými se do směrnice o SKIPCP doplňují nové články 110b a 110c a do směrnice o správcích alternativních investičních fondů nové články 47a a 47b.

([114]) Viz odpověď Eurosystému na konzultaci Evropské komise o makroobezřetnostních politikách pro subjekty nebankovního finančního zprostředkování, listopad 2024, a odpověď ESCB na cílenou konzultaci Evropské komise o integraci kapitálových trhů EU, červen 2025, k dispozici na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

měnových rozhodnutí, zlepšení jednotnosti, včasnosti a kvality posuzování finanční stability, pro podporu navrhování a hodnocení makroobezřetnostních politik a pro posílení sledování možných přeshraničních úniků ([115]). Tento přístup by navíc odstranil potřebu duplicitních požadavků na podávání zpráv, a přispěl by tak ke zjednodušení a snížení zátěže účastníků trhu spojené s podáváním zpráv.

9. **Obchodní systémy**

ECB podporuje návrhy Komise svěřit orgánu ESMA pravomoci přímého dohledu nad významnými obchodními systémy s významným přeshraničním rozměrem. Přímý dohled na evropské úrovni pomůže zajistit jednotné normy dohledu, což zase může pomoci zajistit rovné podmínky a řešit současnou vysokou míru roztříštěnosti obchodních systémů v Unii. Kromě toho ECB podporuje vytvoření rámce pro celoevropské organizátory trhu podle návrhů Komise ([116]). V neposlední řadě ECB podporuje přesun regulačních požadavků ze směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID) do nařízení o trzích finančních nástrojů (MiFIR), což omezí vnitrostátní rozdíly v uplatňování práva Unie a omezí právní a provozní překážky, které v současné době brání přeshraničnímu poskytování služeb obchodními systémy. Tyto aspekty návrhů Komise společně podpoří konsolidaci a přeshraniční integraci v tomto odvětví, což v konečném důsledku přispěje ke zvýšení hloubky trhu, likvidity a transparentnosti kapitálových trhů Unie.

Konkrétní pozměňovací návrhy k těm ustanovením návrhů, která ECB doporučuje změnit, jsou uvedeny v samostatném technickém pracovním dokumentu včetně příslušného odůvodnění. Technický pracovní dokument je k dispozici v anglickém jazyce na internetových stránkách EUR-Lex.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 9. dubna 2026.

Prezidentka ECB
Christine LAGARDE

([115]) Viz odstavec 4 stanoviska CON/2022/26.

([116]) Viz čl. 3 bod 3 navrhovaného rámcového nařízení, kterým se do nařízení MiFIR vkládá nová hlava Ia.