Úradný vestník
Európskej únie

SK
Séria C

C/2026/2837

28.5.2026

STANOVISKO EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

z 9. apríla 2026

k návrhom týkajúcim sa ďalšieho rozvoja integrácie kapitálových trhov a dohľadu nad nimi v Únii

(CON/2026/13)

(C/2026/2837)

Úvod a právny základ

Európska centrálna banka (ECB) prijala 17. decembra 2025 a 12. januára 2026 žiadosti Európskeho parlamentu a 3. marca 2026 žiadosti Rady Európskej únie o stanovisko k týmto návrhom: 1. návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa menia nariadenia (EÚ) č. 1095/2010, (EÚ) č. 648/2012, (EÚ) č. 600/2014, (EÚ) č. 909/2014, (EÚ) 2015/2365, (EÚ) 2019/1156, (EÚ) 2021/23, (EÚ) 2022/858, (EÚ) 2023/1114, (ES) č. 1060/2009, (EÚ) 2016/1011, (EÚ) 2017/2402, (EÚ) 2023/2631 a (EÚ) 2024/3005, pokiaľ ide o ďalší rozvoj integrácie kapitálových trhov a dohľadu v Únii ([1]) (ďalej len „navrhované hlavné nariadenie“) ([2]); 2. návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa menia smernice 2009/65/ES, 2011/61/EÚ a 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o ďalší vývoj integrácie kapitálových trhov a dohľadu nad nimi v Únii ([3]) (ďalej len „navrhovaná hlavná smernica“ ([4])), a 3. návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o finalite vyrovnania a o zrušení smernice 98/26/ES a zmene smernice 2002/47/ES o dohodách o finančných zárukách ([5]) (ďalej len „navrhované nariadenie o finalite vyrovnania“) (spoločne ďalej len „návrhy Komisie“).

Právomoc ECB vydať stanovisko je založená na článku 127 ods. 4 a článku 282 ods. 5 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, keďže návrhy Komisie obsahujú ustanovenia, ktoré patria do oblastí pôsobnosti ECB vrátane uskutočňovania menovej politiky podľa článku 127 ods. 2 prvej zarážky a článku 282 ods. 1 zmluvy, plynulého fungovania platobných systémov podľa článku 127 ods. 2 štvrtej zarážky a článku 282 ods. 1 zmluvy, obozretného dohľadu nad úverovými inštitúciami podľa článku 127 ods. 6 zmluvy a prispievania k hladkému uskutočňovaniu politík prijatých príslušnými orgánmi, ktoré sa týkajú stability finančného systému podľa článku 127 ods. 5 zmluvy. V súlade s článkom 17.5 prvou vetou rokovacieho poriadku Európskej centrálnej banky Rada guvernérov prijala toto stanovisko.

1. Všeobecné pripomienky

1.1. ECB plne podporuje návrhy Komisie, ktoré predstavujú ambiciózny krok smerom k hlbšej integrácii kapitálových trhov a dohľadu nad finančnými trhmi v rámci Únie. Ako sa uvádza vo vyhlásení Rady guvernérov ECB z roku 2024 ([6]), pokrok smerom k integrovanejším kapitálovým trhom by v celej eurozóne posilnil zdieľanie rizík v súkromnom sektore a pomohol by stabilizovať rast, keď členské štáty čelia miestnym šokom, na ktoré menová politika nedokáže v plnej miere reagovať. Integrovanejší finančný systém by zároveň pomohol zmierniť finančnú fragmentáciu a podporil by účinnú transmisiu menovej politiky v celej eurozóne. Integrovanejší finančný systém so širšími, hlbšími a likvidnejšími trhmi môže navyše zvýšiť možnosti diverzifikácie. Hlboké, diverzifikované a dobre rozvinuté kapitálové trhy, ktoré sú podporované harmonizovaným regulačným rámcom a rámcom dohľadu, sú nevyhnutným faktorom na posilnenie domácich a cezhraničných investícií naprieč členskými štátmi, zlepšenie prístupu podnikov k financovaniu, zvýšenie konkurencieschopnosti a v konečnom dôsledku na podporu udržateľného hospodárskeho rastu v celej Únii ([7]).

([1]) COM(2025) 943 final.
([2]) Žiadosť Rady Európskej únie sa týka článkov 2, 3, 4, 5, 7, 8, 9, 10, 11 a 12 navrhovaného hlavného nariadenia.
([3]) COM(2025) 942 final.
([4]) Žiadosť Rady Európskej únie sa týka článku 3 navrhovanej hlavnej smernice.
([5]) COM(2025) 941 final.
([6]) Pozri dokument Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union (Vyhlásenie Rady guvernérov ECB o napredovaní únie kapitálových trhov), 7. marca 2024, dostupný na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.
([7]) Pozri odpoveď Európskeho systému centrálnych bánk (ESCB) na cielenú konzultáciu Európskej komisie o integrácii kapitálových trhov EÚ, jún 2025, ktorá je dostupná na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

1.2. Po prvé ECB víta krok smerom k integrovanému dohľadu nad kapitálovými trhmi Únie, najmä priamy dohľad nad niektorými veľkými a cezhraničnými aktérmi kapitálových trhov na európskej úrovni. ECB plne podporuje úsilie zabezpečiť, aby mal Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) európske a nezávislé riadenie, dostatočné zdroje a komplexné právomoci v oblasti dohľadu a aby vykonával priamy dohľad nad najviac systémovými cezhraničnými aktérmi kapitálových trhov v spolupráci s ich vnútroštátnymi orgánmi dohľadu ([8]). Príslušné vnútroštátne orgány by mali v novom rámci dohľadu naďalej zohrávať zmysluplnú a významnú úlohu, aby sa využili ich rozsiahle odborné znalosti.

1.3. Po druhé ECB víta, že návrhmi Komisie sa zlepší konvergencia dohľadu. Zahŕňajú okrem iného nové ustanovenie týkajúce sa povinnosti spolupráce ([9]), navrhovanú novú právomoc orgánu ESMA požadovať od príslušného orgánu, aby si vyžiadal stanovisko orgánu ESMA v prípadoch, keď sa pri partnerskom preskúmaní alebo vyšetrovaní zistia závažné zlyhania dohľadu ([10]), a zavedenie platforiem spolupráce s cieľom posilniť spoluprácu a dohľad nad cezhraničnými činnosťami ([11]).

1.4. Po tretie ECB víta, že návrhmi Komisie sa odstránia prekážky brániace cezhraničnej integrácii v sektoroch obchodovania, poobchodných činností a správy aktív a fondov. Toto úsilie je nevyhnutné, aby sa zlepšila hĺbka a likvidita európskych kapitálových trhov, podporilo sa efektívne cezhraničné prideľovanie kapitálu, nasmerovalo sa financovanie do produktívnych investícií a v konečnom dôsledku aby sa podporila konkurencieschopnosť Európy a medzinárodné postavenie eura.

1.5. Napokon ECB súhlasí, že návrhy Komisie ešte viac uľahčia zavádzanie nových technológií, ako je technológia distribuovanej databázy transakcií (distributed ledger technology – DLT), najmä v sektore poobchodných činností, a zodpovedajúce prispôsobenie regulačného rámca. Tieto kroky by mali prispieť k predchádzaniu fragmentácii trhu a jej zmierneniu, k zabezpečeniu náležitého riadenia rizík, ktoré je primerané rizikám spojeným s trhovými činnosťami, a k podpore rovnakých podmienok pre účastníkov trhu.

1.6. V zostávajúcej časti tohto stanoviska ECB ponúka niekoľko konkrétnych technických pripomienok a návrhov k návrhom Komisie, pričom v plnej miere podporuje ciele návrhov.

2. **Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA)**

2.1. *Riadenie, financovanie a právomoci v oblasti priameho dohľadu*

2.1.1. ECB plne podporuje zmeny rámca riadenia a financovania orgánu ESMA. Tieto zmeny sú nevyhnutné na to, aby orgán ESMA mohol plniť svoje nové povinnosti a podporovať transparentné, zodpovedné, účinné a efektívne rozhodovanie na úrovni Únie. ECB predovšetkým víta zriadenie, štruktúru a funkcie navrhovanej výkonnej rady orgánu ESMA, ktorá zodpovedá za rozhodnutia týkajúce sa priameho dohľadu nad účastníkmi finančného trhu. ECB poznamenáva, že bude nevyhnutné zabezpečiť, aby mal orgán ESMA na vykonávanie rozsiahlych nových právomocí v oblasti priameho dohľadu dostatok zamestnancov a finančných prostriedkov. Na tento účel bude v prípadoch, keď sú do výkonu právomocí orgánu ESMA v oblasti priameho dohľadu zapojené príslušné vnútroštátne orgány, veľmi dôležité jasne určiť záväzky v oblasti zdrojov náležiace orgánu ESMA a príslušným

([8]) Pozri dokument Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union (Vyhlásenie Rady guvernérov ECB o napredovaní únie kapitálových trhov), 7. marca 2024, dostupný na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

([9]) Pozri článok 1 ods. 7 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 8a do nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj) (ďalej len „nariadenie o orgáne ESMA“).

([10]) Pozri článok 1 bod 13 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 17aa do nariadenia o orgáne ESMA.

([11]) Pozri článok 1 bod 16 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 19a do nariadenia o orgáne ESMA.

vnútroštátnym orgánom a zabezpečiť plnenie týchto záväzkov. Napokon na základe vlastných skúseností ECB v úlohe orgánu bankového dohľadu ECB plne podporuje komplexné právomoci v oblasti vyšetrovania, ukladania sankcií a presadzovania práva zverené orgánu ESMA ([12]), ktoré sú nevyhnutné na posilnenie účinného presadzovania regulačných požiadaviek v rámci Únie ([13]).

2.1.2. S cieľom zabezpečiť bezproblémový a riadny prechod kompetencií a povinností z príslušných vnútroštátnych orgánov na orgán ESMA a poskytnúť primeraný čas na vybudovanie kapacít ECB podporuje myšlienku, aby tento prechod prebiehal v dôsledne odstupňovaných fázach. Možno to dosiahnuť kombináciou opatrení, medzi ktoré patria prechodné riešenia v rámci dohôd o spolupráci ([14]), príprava plánov prechodu dohľadu ([15]), prioritizovanie prevodu konkrétnych kritických povinností na orgán ESMA, a v náležitých prípadoch prostredníctvom odstupňovaných prechodných opatrení s flexibilnými lehotami.

2.2. *Účasť ECB vo výkonnej rade a v rade orgánov dohľadu ESMA*

2.2.1. ECB víta, že sa podľa návrhov Komisie stane členom výkonnej rady orgánu ESMA bez hlasovacieho práva pri prerokúvaní záležitostí dohľadu v súvislosti s centrálnou protistranou alebo centrálnym depozitárom cenných papierov ([16]). Okrem toho by ECB mala byť členom bez hlasovacieho práva aj pri prerokúvaní otázok týkajúcich sa poskytovateľov služieb kryptoaktív vzhľadom na služby, ktoré poskytovatelia služieb kryptoaktív ponúkajú v súvislosti s úschovou a výmenou tokenov elektronických peňazí a tokenov naviazaných na aktíva. Tieto služby majú vplyv na úlohy ECB týkajúce sa plynulého fungovania platobných systémov a transmisie menovej politiky. Členstvo ECB vo výkonnej rade orgánu ESMA bez hlasovacieho práva uľahčí účinnú spoluprácu a koordináciu medzi ECB a orgánom ESMA. Preto by účasť ECB mala zahŕňať rokovania nielen o záležitostiach dohľadu, ale o všetkých záležitostiach týkajúcich sa centrálnych protistrán, centrálnych depozitárov cenných papierov a poskytovateľov služieb kryptoaktív ([17]). Tým sa zabezpečí možnosť zohľadniť náhľad a odborné znalosti ECB nielen pri jednotlivých rozhodnutiach v oblasti dohľadu, ale aj vo vzťahu k technickým normám, usmerneniam, odporúčaniam a prípadne iným nástrojom konvergencie v súvislosti s centrálnymi protistranami, centrálnymi depozitármi cenných papierov a poskytovateľmi služieb kryptoaktív.

2.2.2. Ako sa uvádza v predchádzajúcich stanoviskách, ECB takisto odporúča, že by sa mala stať nehlasujúcim členom rady orgánov dohľadu ESMA ([18]). Ešte viac by sa tým zvýšila účinnosť spolupráce, koordinácie a výmeny informácií medzi ECB, orgánom ESMA a ostatnými orgánmi zastúpenými v rade orgánov dohľadu ESMA, čím by sa posilnila medzisektorová koordinácia, pokiaľ ide o stabilitu finančného systému. Zároveň by sa tým zabezpečilo, že v rámci nástrojov konvergencie dohľadu prijatých radou orgánov dohľadu ESMA sa budú zohľadňovať a využívať náhľady a odborné znalosti ECB ([19]).

([12]) Pozri článok 1 bod 27 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nová kapitola IIa do nariadenia o orgáne ESMA.

([13]) Pozri bod 7 stanoviska Európskej centrálnej banky CON/2022/16 z 27. apríla 2022 k návrhu smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa mení smernica 2013/36/EÚ, pokiaľ ide o právomoci v oblasti dohľadu, sankcie, pobočky z tretích krajín a environmentálne a sociálne riziká a riziká v oblasti správy a riadenia (Ú. v. EÚ C 248, 30.6.2022, s. 87). Všetky stanoviská ECB sú uverejnené na webových stránkach EUR-Lex.

([14]) Pozri napríklad článok 1 bod 7 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 8a ods. 5 písm. b) do nariadenia o orgáne ESMA.

([15]) Pozri napríklad článok 3 bod 13 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 38fb ods. 6 do nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012, (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj) (ďalej len „nariadenie o trhoch s finančnými nástrojmi“).

([16]) Pozri článok 1 bod 33 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 44a ods. 2 do nariadenia o orgáne ESMA.

([17]) Pozri článok 1 bod 39 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa dopĺňa nový článok 46a do nariadenia o orgáne ESMA. V navrhovanom článku 46a ods. 2 a 5 sa stanovuje, že výkonná rada orgánu ESMA môže vydávať stanoviská a návrhy ku všetkým záležitostiam, o ktorých rozhoduje rada orgánov dohľadu, a musí prijímať rozhodnutia týkajúce sa iných špecifických nástrojov konvergencie dohľadu. Pozri článok 1 bod 39 navrhovaného hlavného nariadenia.

([18]) Pozri napríklad bod 7 stanoviska Európskej centrálnej banky CON/2017/39 zo 4. októbra 2017 k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 1095/2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012, pokiaľ ide o postupy udeľovania povolení a orgány zúčastňujúce sa na udeľovaní povolení centrálnym protistranám a požiadavky na uznanie centrálnej protistrany z tretej krajiny (Ú. v. EÚ C 385, 15.11.2017, s. 3). Pozri aj stanovisko Európskej centrálnej banky CON/2010/5 z 8. januára 2010 k trom návrhom nariadení Európskeho parlamentu a Rady, ktorými sa zriaďujú Európsky orgán pre bankovníctvo, Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov a Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (Ú. v. EÚ C 13, 20.1.2010, s. 1).

([19]) Patria medzi ne stanoviská, usmernenia, odporúčania, rozhodnutia a regulačné a vykonávacie technické predpisy prijaté radou orgánov dohľadu ESMA.

2.3. *Účasť ECB vo vnútorných výboroch orgánu ESMA*

2.3.1. ECB víta, že bude mať podľa návrhov Komisie z pohľadu emisnej centrálnej banky právo zúčastňovať sa ako člen bez hlasovacieho práva na vnútorných výboroch zriadených radou orgánov dohľadu ESMA ([20]) alebo výkonnou radou orgánu ESMA ([21]), keď budú tieto výbory rokovať o záležitostiach dohľadu vo vzťahu k centrálnym protistranám a centrálnym depozitárom cenných papierov. Ako sa uvádza v bode 2.2.1, toto členstvo by malo zahŕňať rokovania nielen o záležitostiach dohľadu, ale o všetkých záležitostiach týkajúcich sa centrálnych protistrán, centrálnych depozitárov cenných papierov a poskytovateľov služieb kryptoaktív.

2.3.2. ECB by okrem toho v rámci svojej úlohy orgánu bankového dohľadu mala mať právo byť nehlasujúcim členom vnútorných výborov, v ktorých sa prerokúvajú akékoľvek záležitosti s možnými dôsledkami pre úverové inštitúcie. Je to relevantné nielen vo vzťahu k centrálnym protistranám alebo centrálnym depozitárom cenných papierov, ale aj vo vzťahu k iným účastníkom finančného trhu pod dohľadom orgánu ESMA, a to aj v prípadoch, keď sa predmetné záležitosti týkajú služieb kryptoaktív alebo činností poskytovaných subjektmi patriacimi do konsolidovanej skupiny úverovej inštitúcie (pozri aj bod 7.1.1). Napríklad rizikový profil centrálnej protistrany môže mať vplyv na rizikový profil podnikov pôsobiacich ako zúčtovací členovia tejto centrálnej protistrany, čo sú predovšetkým úverové inštitúcie a investičné spoločnosti. Ako už bolo uvedené, je preto nevyhnutné, aby bola ECB ako orgán bankového dohľadu plne a včas informovaná o rizikách riadených centrálnymi protistranami a aby bola schopná ponúknuť svoje odborné znalosti a náhľady v oblasti dohľadu, pokiaľ ide o zdravie zúčtovacích členov a stabilitu bankového sektora ([22]).

2.4. *Zastúpenie národných centrálnych bánk v riadení orgánu ESMA*

ECB poznamenáva, že v niektorých členských štátoch ([23]) majú národné centrálne banky, ktoré nie sú zastúpené v rade orgánov dohľadu ESMA, povinnosti v oblasti dohľadu, najmä pokiaľ ide o centrálne protistrany ([24]) alebo centrálne depozitáre cenných papierov ([25]). Tieto národné centrálne banky by sa mali zúčastňovať na rokovaniach vnútorných výborov alebo rady orgánov dohľadu ESMA o takýchto záležitostiach a mali by mať možnosť hlasovať v rade orgánov dohľadu ESMA ([26]). Navyše, ak výkonná rada orgánu ESMA rokuje o rozhodnutiach týkajúcich sa subjektu pod priamym dohľadom, ktorý patrí do pôsobnosti národnej centrálnej banky príslušného členského štátu, v ktorom je subjekt usadený, na tieto rokovania by mala byť prizvaná aj táto národná centrálna banka. Je to v súlade s faktom, že účasť na takýchto rokovaniach sa už predpokladá v prípade člena rady orgánov dohľadu ESMA z príslušného členského štátu ([27]).

2.5. *Dohody o spolupráci v oblasti dohľadu nad významnými centrálnymi protistranami a centrálnymi depozitármi cenných papierov*

ECB plne podporuje, aby bol orgán ESMA poverený dohľadom nad významnými centrálnymi protistranami a centrálnymi depozitármi cenných papierov a aby bol splnomocnený na uzatvorenie dohôd o spolupráci na tento účel. ECB víta, že orgán ESMA bude tieto dohody o spolupráci vypracúvať v nepretržitej interakcii s príslušnými a relevantnými orgánmi. Pomôže to zabezpečiť účinné fungovanie dohľadu vzhľadom na dôležitú úlohu, ktorú budú vnútroštátne orgány v tomto rámci naďalej zohrávať. Dohody o spolupráci umožnia orgánu ESMA čerpať zo skúseností a z odborných znalostí príslušných a relevantných orgánov a zabezpečí sa nimi primerané zapojenie a výmena informácií s orgánmi, ktoré majú záujem na plynulom fungovaní a odolnosti významných centrálnych

([20]) Pozri článok 1 bod 29 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa nahrádza článok 41 nariadenia o orgáne ESMA.
([21]) Pozri článok 1 bod 37 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 45c do nariadenia o orgáne ESMA.
([22]) Pozri bod 1.3.2 stanoviska Európskej centrálnej banky CON/2023/11 z 26. apríla 2023 k návrhu nariadenia, ktorým sa menia nariadenia (EÚ) č. 648/2012, (EÚ) č. 575/2013 a (EÚ) 2017/1131, pokiaľ ide o nadmerné expozície voči centrálnym protistranám z tretích krajín a zlepšenie efektívnosti zúčtovacích trhov Únie, a k návrhu smernice, ktorou sa menia smernice 2009/65/EÚ, 2013/36/EÚ a (EÚ) 2019/2034, pokiaľ ide o zaobchádzanie s rizikom koncentrácie voči centrálnym protistranám a s rizikom protistrany pri centrálne zúčtovávaných transakciách s derivátmi (Ú. v. EÚ C 204, 12.6.2023, s. 3).
([23]) Pozri článok 40 ods. 1 písm. b) nariadenia o orgáne ESMA, v ktorom sa stanovuje, že rada orgánov dohľadu ESMA sa skladá z najvyšších predstaviteľov vnútroštátnych orgánov verejnej moci príslušných vykonávať dohľad nad účastníkmi finančných trhov v jednotlivých členských štátoch. V súčasnosti je teda členom rady orgánov dohľadu ESMA šesť národných centrálnych bánk.
([24]) V praxi sa to týka troch národných centrálnych bánk: Banca d'Italia, Banque de France a De Nederlandsche Bank.
([25]) V praxi sa to týka šiestich národných centrálnych bánk: Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, Banque de France, Banca d'Italia, De Nederlandsche Bank, Národnej banky Slovenska a Banka Slovenije. Banca d'Italia má povinnosti v oblasti dohľadu, aj pokiaľ ide o obchodné miesta.
([26]) Z praktického hľadiska sa na účely hlasovania v rade orgánov dohľadu ESMA zástupcovia orgánov akéhokoľvek zúčastneného členského štátu spoločne považujú za jedného člena.
([27]) Pozri článok 1 bod 33 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 44a ods. 2 do nariadenia o orgáne ESMA.

protistrán a centrálnych depozitárov cenných papierov. ECB je pripravená podporovať orgán ESMA na základe plánovaných dohôd o spolupráci v súlade so svojím mandátom. Ustanovenia v návrhoch Komisie, ktorými sa vymedzujú dohody o spolupráci v prípade centrálnych protistrán a centrálnych depozitárov cenných papierov, by mali byť dostatočne normatívne. V ustanoveniach by malo byť predovšetkým jasne stanovené zapojenie príslušných a relevantných orgánov do činností dohľadu, aby sa zabezpečila zmysluplná a zásadná dlhodobá úzka spolupráca s príslušnými vnútroštátnymi orgánmi a inými orgánmi. Ustanoveniami by sa mal takisto zabezpečiť jednotný prístup vo vzťahu ku všetkým významným centrálnym protistranám a centrálnym depozitárom cenných papierov. Pokiaľ ide o centrálne depozitáre cenných papierov, dohody o spolupráci by mali takisto zabezpečiť primeranú výmenu informácií s hostiteľskými orgánmi členského štátu, v ktorých centrálne depozitáre cenných papierov poskytujú služby, a v prípade poskytovania vedľajších služieb bankového typu centrálnymi depozitármi cenných papierov by sa mala zabezpečiť koordinácia činností dohľadu s orgánom bankového dohľadu nad významným centrálnym depozitárom cenných papierov.

3. **Centrálne protistrany**

3.1. *Podmienky, podľa ktorých má orgán ESMA určiť významné centrálne protistrany*

ECB plne podporuje podmienky stanovené v návrhoch Komisie, na základe ktorých sa má centrálna protistrana považovať za významnú, a teda za podliehajúcu priamemu dohľadu orgánu ESMA ([28]). Tieto podmienky sú spoľahlivé a relevantné. ECB by odporúčala doplniť ešte jednu podmienku, konkrétne že ak centrálna protistrana uzatvorila dohodu o interoperabilite s inou centrálnou protistranou, aj to by malo predstavovať podmienku, podľa ktorej sa má centrálna protistrana považovať za významnú. Pre toto odporúčanie existujú tri dôvody. Po prvé v tejto navrhovanej podmienke sa odráža skutočnosť, že prepojenia prostredníctvom interoperability sú zdrojom cezhraničného systémového významu pre interoperabilné centrálne protistrany, čo by odôvodňovalo priamy dohľad orgánu ESMA nad nimi. Po druhé táto podmienka by bola z hľadiska dohľadu účinnejšia, keďže v návrhoch Komisie sa orgánu ESMA udeľuje právomoc schvaľovať dohody o interoperabilite ([29]). Po tretie táto podmienka by mohla podporiť širšie využívanie dohôd o interoperabilite a integráciu poskytnutím uistenia centrálnym protistranám, ktoré sú ochotné prijať také dojednania, v dôsledku ktorých budú podliehať harmonizovanému dohľadu orgánu ESMA.

3.2. *Otvorený prístup a interoperabilita*

ECB víta ustanovenia návrhov Komisie podporujúce otvorený prístup a interoperabilitu, ktoré sa považujú za dôležité pre podporu integrácie ([30]). ECB predovšetkým víta novú úlohu orgánu ESMA rozhodovať o žiadostiach o prístup k centrálnej protistrane a žiadostiach o prístup k obchodnému miestu. ECB rovnako víta, že orgánu ESMA sa zveruje právomoc schvaľovať dohody o interoperabilite vzhľadom na význam takýchto dojednaní z hľadiska vzájomného prepojenia.

3.3. *Zapojenie emisných centrálnych bánk do dohľadu nad centrálnymi protistranami*

3.3.1. ECB plne podporuje úroveň zapojenia emisných centrálnych bánk do dohľadu nad významnými centrálnymi protistranami ([31]). ECB predovšetkým víta ustanovenia v návrhoch Komisie, ktorými sa zabezpečuje, aby výkonná rada orgánu ESMA konzultovala s emisnými centrálnymi bankami, pokiaľ ide o posúdenia v oblasti dohľadu a rozhodnutia týkajúce sa šiestich kľúčových oblastí relevantných z hľadiska emisnej centrálnej banky: maržových požiadaviek, kontrol rizika likvidity, kolaterálu, preskúmania modelov, stresového testovania a spätného testovania, vyrovnania a dohôd o interoperabilite ([32]). Emisné centrálne banky vďaka tomu majú prospech zo silnej,

([28]) Pozri článok 2 bod 15 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 22a ods. 2 do nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov (Ú. v. EÚ L 201, 27.7.2012, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj) (ďalej len „nariadenie o európskej trhovej infraštruktúre“).

([29]) Pozri článok 2 bod 26 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa mení článok 54 nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre.

([30]) Pozri článok 2 bod 4 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa mení článok 7 nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre, článok 2 bod 5 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa nahrádza článok 8 nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre, a článok 2 bod 26 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa mení článok 54 nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre.

([31]) Úloha emisnej centrálnej banky pre euro sa v rámci Eurosystému vykonáva decentralizovaným a koordinovaným spôsobom. Odkazom na úlohu ECB ako emisnej centrálnej banky pre euro v návrhoch Komisie teda nie je dotknutý článok 12.1 Štatútu Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky (ďalej len „štatút ESCB“), v ktorom sa uvádza: „Za predpokladu, že je to možné a primerané pri rešpektovaní tohto článku, ECB sa obracia na národné centrálne banky, aby uskutočnili operácie, ktoré sú súčasťou úloh ESCB“.

([32]) Pozri článok 2 bod 15 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 22e do nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre. Pozri články 41, 44, 46, 49, 50 a 54 nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre.

špecializovanej konzultačnej úlohy stanovenej v návrhoch Komisie, ktorá zahŕňa široký rozsah rozhodnutí v oblasti dohľadu. Posilňuje sa tak zapojenie emisných centrálnych bánk do dohľadu nad centrálnymi protistranami v porovnaní s existujúcimi postupmi kolégia. Konzultovanie s emisnými centrálnymi bankami sa stanovilo aj v súvislosti s centrálnymi protistranami z tretích krajín ([33]). V súvislosti s týmito ustanoveniami by sa mali začleniť určité ďalšie objasnenia a zosúladenie, a to aj pokiaľ ide o dokumentáciu, ktorú by emisné centrálne banky museli dostávať, aby mohli plniť svoju konzultačnú úlohu, ako aj zabezpečenie zapojenia emisných centrálnych bánk mien Únie iných než euro, v ktorých sú denominované finančné a nefinančné nástroje, ktoré zúčtováva alebo má zúčtovávať centrálna protistrana.

3.3.2. Zapojenie emisných centrálnych bánk do dohľadu nad centrálnymi protistranami sa už posilnilo zmenami nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre, ktoré boli zavedené nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2099 ([34]) a nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2024/2987 ([35]), najmä pokiaľ ide o posúdenia týkajúce sa požiadavky na aktívny účet ([36]) a konzultácie týkajúce sa systémových centrálnych protistrán z tretích krajín ([37]). ECB vďaka týmto skúsenostiam zistila určité obmedzenia prístupu Eurosystému k údajom, čo bráni účinnému plneniu úlohy centrálnej emisnej banky pre euro. Eurosystém má v súčasnosti prístup len k údajom o pozíciách v prípade derivátov v eurách, pričom tieto údaje majú nízku kvalitu a v praxi sú nepoužiteľné ([38]). ECB a národným centrálnym bankám Eurosystému by sa preto mal poskytnúť lepší prístup k údajom, a to najmä ku všetkým údajom o transakciách s derivátmi denominovanými v eurách, ktoré sa ohlasujú podľa článku 9 nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre. Možno to dosiahnuť revíziou príslušného delegovaného aktu Komisie ([39]) prijatého podľa nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre. Okrem toho by členovia Európskeho systému centrálnych bánk (ESCB) a Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) mali mať v prípadoch, keď je to relevantné alebo potrebné na zaistenie ich finančnej stability a plnenie makroprudenciálnych mandátov, prístup k informáciám zdieľaným prostredníctvom centrálnej databázy zriadenej podľa článku 17c nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre. Tieto informácie, najmä pokiaľ ide o maržovú požiadavku a zdroje pri uplatnení postupnosti, môžu byť relevantné na posúdenie vzájomných prepojení medzi bankovým systémom a širším finančným systémom a na posúdenie dynamiky možnej nákazy.

3.3.3. Napokon národné centrálne banky by mali byť zahrnuté do vymedzenia pojmu „relevantné orgány pre významné centrálne protistrany“, pokiaľ má národná centrálna banka úlohy dohľadu nad centrálnymi protistranami podľa vnútroštátneho práva ([40]).

4. **Centrálne depozitáre cenných papierov**

4.1. *Postupy udeľovania povolení pre centrálne depozitáre cenných papierov*

4.1.1. ECB podporuje, aby sa do príslušných ustanovení nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 909/2014 ([41]) (ďalej len „nariadenie o centrálnych depozitároch cenných papierov“) začlenilo posúdenie, ktoré má vykonať príslušný orgán a ktoré sa má oznámiť relevantným orgánom, s cieľom zabezpečiť koordináciu pri príprave ich

([33]) Pozri článok 2 bod 21 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa nahrádza článok 24b ods. 2 a 3 nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre.

([34]) Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2099 z 23. októbra 2019, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012, pokiaľ ide o postupy a príslušné orgány na povoľovanie centrálnych protistrán a požiadavky na uznávanie centrálnych protistrán z tretích krajín (Ú. v. EÚ L 322, 12.12.2019, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2099/oj).

([35]) Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2024/2987 z 27. novembra 2024, ktorým sa menia nariadenia (EÚ) č. 648/2012, (EÚ) č. 575/2013 a (EÚ) 2017/1131, pokiaľ ide o opatrenia na zmiernenie nadmerných expozícií voči centrálnym protistranám z tretích krajín a na zlepšenie efektívnosti zúčtovacích trhov Únie (Ú. v. EÚ L, 2024/2987, 4.12.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

([36]) Pozri článok 7a nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre.

([37]) Pozri článok 24b nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre.

([38]) Pozri odpoveď ECB na konzultáciu Európskej komisie o preskúmaní nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre (EMIR), 2. septembra 2015, ktorá je dostupná na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

([39]) Delegované nariadenie Komisie (EÚ) č. 151/2013 z 19. decembra 2012, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov, pokiaľ ide o regulačné technické normy bližšie určujúce údaje, ktoré majú archívy obchodných údajov zverejniť a sprístupniť, a prevádzkové normy na agregáciu a porovnávanie údajov a prístup k týmto údajom (Ú. v. EÚ L 52, 23.2.2013, s. 33, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/151/oj), pozri najmä článok 2 ods. 10.

([40]) Článok 2 bod 15 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 22d do nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre.

([41]) Pozri článok 4 bod 16 písm. c) navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa mení článok 17 ods. 4 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 909/2014 z 23. júla 2014 o zlepšení vyrovnania transakcií s cennými papiermi v Európskej únii, centrálnych depozitároch cenných papierov a o zmene smerníc 98/26/ES a 2014/65/EÚ a nariadenia (EÚ) č. 236/2012 (Ú. v. EÚ L 257, 28.8.2014, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj).

odôvodnených stanovísk. Takéto posúdenie by takisto pomohlo podporiť a) postupy udeľovania povolení pre vedľajšie služby bankového typu a b) postupy preskúmania a hodnotenia podľa príslušných ustanovení nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov ([42]).

4.1.2. Podľa navrhovaných zmien nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov ([43]) už príslušný orgán nebude môcť posúdiť úplnosť žiadostí o povolenie pred procesom preskúmania žiadosti o povolenie. Okrem toho v niektorých prípadoch sa navrhovanými zmenami značne skracuje lehota, v ktorej majú relevantné orgány poskytnúť svoje odôvodnené stanoviská. ECB sa obáva, že to môže pre príslušné a relevantné orgány predstavovať neprimerané zaťaženie pri posudzovaní žiadostí, medzi ktorými môžu byť žiadosti podložené neúplnou dokumentáciou. ECB navrhuje, aby sa zachoval existujúci proces posudzovania úplnosti, aby sa upravil harmonogram postupu s cieľom poskytnúť relevantným orgánom možnosť zohľadniť posúdenie príslušného orgánu a aby sa zosúladil harmonogram postupov stanovených v príslušných ustanoveniach.

4.1.3. ECB víta navrhované zmeny ([44]), ktorými sa zavádza jednoduchší postup prideľovania zdrojov v rámci skupiny, keďže sa nimi môže uľahčiť a zvýšiť integrácia a efektívnosť v rámci skupín centrálnych depozitárov cenných papierov.

4.1.4. Poskytovanie hlavných služieb centrálneho depozitára prostredníctvom používania technológie distribuovanej databázy transakcií ([45]) môže mať významný vplyv na operácie centrálneho depozitára a na jeho dodržiavanie viacerých požiadaviek podľa nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov. ECB preto navrhuje, že ak centrálny depozitár cenných papierov zamýšľa poskytovať svoje hlavné služby centrálneho depozitára cenných papierov prostredníctvom používania technológie distribuovanej databázy transakcií, malo by to podliehať povoleniu ako rozšírenie činností centrálneho depozitára cenných papierov podľa príslušných ustanovení nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov. Uplatňovalo by sa to v prípadoch, keď centrálny depozitár zamýšľa vykonať prvotnú evidenciu cenných papierov v distribuovanej databáze transakcií, poskytovať a viesť účty na najvyššej úrovni ich hierarchie pomocou technológie distribuovanej databázy transakcií alebo vykonávať vyrovnanie transakcií s cennými papiermi prostredníctvom systému vyrovnania transakcií s cennými papiermi, ktorý prevádzkuje pomocou technológie distribuovanej databázy transakcií.

4.2. *Jednotný trh so službami centrálnych depozitárov cenných papierov*

ECB víta skutočnosť, že v návrhoch Komisie sa uľahčuje pasportizácia a podporuje sa sloboda emisie cenných papierov ([46]). Tieto opatrenia môžu pomôcť znížiť prekážky cezhraničných operácií zrušením požiadavky na schvaľovanie hostiteľskými orgánmi. Poskytnutím väčšej slobody centrálnym depozitárom cenných papierov a emitentom pri poskytovaní cezhraničných služieb a výbere ich centrálneho depozitára cenných papierov sa môže podporiť hospodárska súťaž a integrácia trhu. V záujme odstránenia zostávajúcich prekážok integrácie ECB zdôrazňuje potrebu ďalšej harmonizácie vnútroštátnych pravidiel, najmä právnych predpisov v oblasti obchodných spoločností a cenných papierov, a potrebu ďalšej harmonizácie a štandardizácie trhových postupov. V tejto súvislosti ECB navrhuje, aby spoluzákonodarcovia zaviedli regulačné stimuly na prijímanie medzinárodných a európskych trhových noriem pre poobchodné služby ([47]).

4.3. *Účasť súkromných osôb v centrálnych depozitároch cenných papierov*

Infraštruktúry finančného trhu stanovujú právne, finančné a prevádzkové požiadavky, ktoré majú ich účastníci včas plniť. Patrí medzi ne predovšetkým požiadavka mať zavedené primerané systémy informačno-komunikačných technológií a dostatočný počet zamestnancov. Právna spoľahlivosť a finančná a prevádzková kapacita priamych účastníkov sú kľúčovými zárukami stability infraštruktúr finančného trhu a konkrétne v prípade centrálnych

([42]) Pozri články 22 (preskúmanie a hodnotenie), 55 (postup udeľovania povolení) a 60 (dohľad) nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([43]) Pozri článok 4 body 16 a 51 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorými sa menia články 17 a 55 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([44]) Pozri článok 4 body 19 a 33 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorými sa mení článok 19, resp. 30 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([45]) Pozri článok 4 bod 2 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa do článku 2 ods. 1 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov vkladá nový bod 4b, a článok 4 bod 33 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým do článku 30 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov vkladajú nové odseky 6 a 7.

([46]) Pozri článok 4 body 24 a 44 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorými sa mení článok 23, resp. 49 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([47]) Napríklad trhové normy sponzorované Poradnou skupinou Eurosystému v oblasti trhových infraštruktúr pre cenné papiere a zábezpeku (AMI-SeCo), tzn. normy SCoRE týkajúce sa korporátnych udalostí, trojstranného riadenia zábezpeky a účtovania, harmonizačné normy preT2S týkajúce sa vyrovnania a korporátnych udalostí vzťahujúce sa na tok, ako aj spoločné trhové normy pre korporátne udalosti a odvetvové normy pre identifikáciu akcionárov, ktoré sú dostupné na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu alebo na webovom sídle Európskej bankovej federácie https://www.ebf.eu.

depozitárov cenných papierov sú kľúčové pre efektívnosť vyrovnania, čo je dôvodom, prečo je účasť v centrálnych depozitároch cenných papierov obmedzená na právnické osoby (pokiaľ možno regulované finančné inštitúcie). Centrálne depozitáre cenných papierov by nemali mať povolené umožňovať súkromným osobám stať sa účastníkmi centrálneho depozitára cenných papierov ([48]).

4.4. *Používanie technológií distribuovanej databázy transakcií centrálnymi depozitármi cenných papierov na poskytovanie služieb centrálneho depozitára cenných papierov*

ECB víta navrhované úpravy nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov ([49]) zamerané na uľahčenie používania technológie distribuovanej databázy transakcií centrálnymi depozitármi cenných papierov a víta, že pre centrálne depozitáre cenných papierov zostanú zachované prísne normy riadenia rizík bez ohľadu na technologické riešenia, ktoré používajú. ECB predovšetkým víta úpravy s cieľom stanoviť požiadavky na riadenie rizík špecifických pre technológie distribuovanej databázy transakcií mimo dohody o externom zabezpečovaní činností. Zároveň však ECB navrhuje podrobnejšie špecifikovať tieto úpravy tak, aby zahŕňali posúdenie vykonané centrálnym depozitárom cenných papierov, ktoré sa týka vhodnosti prevádzkovateľov sieťových uzlov, príslušných prevádzkových rizík a rizík riadenia, ako aj istoty a nezvratnosti vyrovnania.

4.5. *Hotovostné vyrovnanie*

4.5.1. ECB plne podporuje zavedenie požiadavky, aby sa centrálne depozitáre cenných papierov, ktoré vykonávajú vyrovnanie v menách dostupných na vyrovnanie v TARGET2-Securities (T2S), pripojili k T2S a poskytovali svojim účastníkom služby vyrovnania v peniazoch centrálnej banky. Touto požiadavkou sa ďalej posilní integrácia trhu so službami vyrovnania a podporí sa bezpečnosť využívaním vyrovnania v peniazoch centrálnej banky ([50]).

4.5.2. Peniaze centrálnej banky by mali zostať primárnym aktívom na vyrovnanie pre veľkoobchodné finančné trhy, a najmä pre vyrovnanie transakcií s cennými papiermi, a to aj v tokenizovanej forme. ECB víta zavedenie výslovného odkazu na vyrovnanie v tokenizovaných peniazoch centrálnej banky, čím sa ECB umožní vykonávať transakcie denominované v eurách rozvíjaním projektu Pontes ([51]). V návrhoch Komisie sa centrálnym depozitárom cenných papierov zároveň umožňuje vyrovnať peňažné platby za svoje systémy vyrovnania transakcií s cennými papiermi v tokenoch elektronických peňazí. Vyrovnanie v tokenoch elektronických peňazí so sebou prináša dodatočné riziká v porovnaní so vyrovnaním v peniazoch centrálnej banky alebo peniazoch komerčných bánk vrátane kreditného rizika emitentov, rizika spojeného s možnými výkyvmi ceny tokenov elektronických peňazí, ako aj rizika likvidity spojeného s podkladovými rezervnými aktívami ([52]). Navyše tokeny elektronických peňazí majú v porovnaní s peniazmi centrálnej banky alebo peniazmi komerčných bánk obmedzenú škálovateľnosť. Používanie tokenov elektronických peňazí ako aktív na vyrovnanie by sa preto malo starostlivo regulovať prostredníctvom obmedzení týkajúcich sa toho, kedy ich možno použiť, a záruk riadenia rizík v prípade, že je povolené ich použiť. S cieľom minimalizovať riziká vyplývajúce z aktív na vyrovnanie na veľkoobchodných finančných trhoch a zabezpečiť, aby primárnym aktívom na vyrovnanie na týchto trhoch boli naďalej peniaze centrálnej banky, by centrálne depozitáre cenných papierov mali mať povolené ponúkať vyrovnanie v tokenoch elektronických peňazí len v prípade, keď sa vyrovnanie vykonáva v mene, pre ktorú je vyrovnanie v tokenizovaných peniazoch centrálnej banky nepraktické a nie je k dispozícii. Vyrovnanie v tokenoch elektronických peňazí by malo byť povolené len vtedy, ak podlieha spoľahlivým zárukám riadenia rizík, aby sa minimalizovali riziká spojené s ich používaním, v súlade s medzinárodnými normami. Ďalej by vyrovnanie v tokenoch elektronických peňazí malo byť povolené len vtedy, ak token elektronických peňazí emituje subjekt Únie v súlade s hlavou IV nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2023/1114 ([53]) a ak nie je zastupiteľný žiadnymi kryptoaktívami emitovanými mimo Únie, čo zahŕňa aj kryptoaktíva, ktoré sú súčasťou akéhokoľvek systému viacerých emitentov vrátane emitentov z tretích krajín. Napokon v prípadoch, keď nie je dostupná možnosť použitia peňazí centrálnej banky alebo keď je ich použitie nepraktické, môžu tokenizované vklady zohrávať významnejšiu úlohu ako aktíva na vyrovnanie v tokenizovaných transakciách. Spoluzákonodarcovia by mali s cieľom poskytnúť právny rámec Únie pre všetky tokenizované aktíva na vyrovnanie zvážiť zavedenie spoločného vymedzenia tokenizovaných vkladov v právnych predpisoch Únie v oblasti bankovníctva.

([48]) Pozri článok 4 bod 34 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa dopĺňa nový odsek 7 do článku 33 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([49]) Pozri článok 4 bod 40 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 45a do nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([50]) Pozri článok 4 bod 39 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa nahrádza článok 40 ods. 2 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([51]) Pozri dokument ECB Pontes project (Projekt Pontes), dostupný na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu. Pontes je riešenie Eurosystému v oblasti technológií distribuovanej databázy transakcií, ktorým sa prepájajú trhové platformy technológií distribuovanej databázy transakcií a služby TARGET na vyrovnanie transakcií v peniazoch centrálnej banky.

([52]) Pozri dokument Výboru pre platobnú a trhovú infraštruktúru Rady Medzinárodnej organizácie komisií pre cenné papiere „Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements“ (Uplatňovanie zásad pre infraštruktúry finančného trhu na mechanizmy týkajúce sa stablecoinov), júl 2022, dostupný na webovom sídle Banky pre medzinárodné zúčtovanie www.bis.org.

([53]) Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2023/1114 z 31. mája 2023 o trhoch s kryptoaktívami a o zmene nariadení (EÚ) č. 1093/2010 a (EÚ) č. 1095/2010 a smerníc 2013/36/EÚ a (EÚ) 2019/1937 (Ú. v. EÚ L 150, 9.6.2023, s. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj) (ďalej len „nariadenie o trhoch s kryptoaktívami“).

4.6. *Prepojenia centrálnych depozitárov cenných papierov*

4.6.1. ECB plne podporuje návrhy zamerané na rozšírenie súčasnej siete prepojení medzi ústrednými centrálnymi depozitármi cenných papierov a ostatnými centrálnymi depozitármi cenných papierov Únie s cieľom zabezpečiť, aby mohol účastník ktoréhokoľvek centrálneho depozitára cenných papierov získať cenné papiere emitované v akomkoľvek inom centrálnom depozitári cenných papierov Únie ([54]). Tieto prepojenia by sa mali vždy, keď je to možné, vytvoriť v T2S, aby sa mohli využívať výhody spoločnej infraštruktúry vyrovnania. Požiadavka vytvárať prepojenia vT2S, by mala byť prispôsobená špecifikám centrálnych depozitárov cenných papierov prevádzkovaných centrálnou bankou, a to vzhľadom na skutočnosť, že tieto subjekty evidujú len špecifické finančné nástroje a neposkytujú svojim účastníkom prístup k iným cenným papierom, keďže všetky členské štáty s centrálnym depozitárom cenných papierov prevádzkovaným centrálnou bankou majú aj súkromne prevádzkovaný centrálny depozitár, resp. depozitáre cenných papierov na poskytovanie komerčných služieb. Táto požiadavka by sa v každom prípade mala vzťahovať len na vytvorenie jednosmerného prepojenia medzi ústredným centrálnym depozitárom cenných papierov ako centrálnym depozitárom investora a centrálnym depozitárom cenných papierov, ktorý je prevádzkovaný centrálnou bankou, ako centrálnym depozitárom emitenta.

4.6.2. Okamihy finality vyrovnania v T2S sú harmonizované a orgán ESMA v minulosti považoval príslušné právne ustanovenia v kolektívnej zmluve T2S a rámcovej dohode T2S ([55]) za primerané. ECB by uvítala objasnenie, pokiaľ ide o potenciálnu medzeru, ktorá by sa mala odstrániť regulačnými technickými predpismi stanovenými v navrhovaných zmenách nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov ([56]). Takýmito regulačnými technickými predpismi by napríklad bolo ťažké riešiť uplatňovanie pravidiel týkajúcich sa finality vyrovnania naprieč jurisdikciami bez ďalšej harmonizácie právnych predpisov v oblasti obchodných spoločností a cenných papierov. ECB preto navrhuje vypustiť toto osobitné ustanovenie z mandátu udeleného orgánu ESMA.

5. **Pilotný režim pre trhové infraštruktúry založené na technológii distribuovanej databázy transakcií**

5.1. *Rozšírenie pilotného režimu pre technológie distribuovanej databázy transakcií (DLT pilot regime – DLTPR)*

5.1.1. ECB víta navrhované rozšírenie DLTPR, ktorým by sa výrazne posilnili možnosti etablovaných subjektov aj nových účastníkov vyvíjať poobchodné riešenia založené na inovatívnych technológiách v pružnejšom a primeranejšom regulačnom prostredí, čo by podporilo hospodársku súťaž, inovácie a odolnosť. Navrhované rozšírenie môže takisto prispieť k vytvoreniu jednotného európskeho rámca, čím sa zmierni riziko regulačnej roztrieštenosti, ktorá vyplýva z rozrastania vnútroštátnych právnych rámcov, v súlade s cieľmi únie úspor a investícií. S cieľom predísť ďalšej fragmentácii poobchodného prostredia v Únii bude nevyhnutné podporovať a v prípade potreby presadzovať interoperabilitu a normalizáciu naprieč trhovými infraštruktúrami technológií distribuovanej databázy transakcií (ďalej len „trhové infraštruktúry DLT“). V tomto ohľade je Eurosystém pripravený pôsobiť jednak ako prevádzkovateľ, jednak ako katalyzátor v rámci svojho jednotného pracovného programu pre projekty Pontes a Appia týkajúceho sa nových technológií na vyrovnanie v peniazoch centrálnej banky ([57]).

5.1.2. ECB podporuje navrhovanú úpravu obmedzení činnosti, ktorou sa dosiahne správna rovnováha medzi uľahčovaním trhových iniciatív a obmedzením systémového významu činností vykonávaných v rámci DLTPR, ktoré nespĺňajú všetky regulačné požiadavky uplatniteľné na infraštruktúry finančného trhu, a rizík spojených s týmito činnosťami. Potvrdzuje to aj fakt, že úpravami nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov, ktorých účelom je uľahčiť centrálnym depozitárom pôsobiacim len na základe povolenia pre centrálny depozitár používanie technológií distribuovanej databázy transakcií, sa takisto zabezpečí, že centrálne depozitáre, ktoré pôsobia nad rámec limitu činností, budú môcť naďalej používať technológie distribuovanej databázy transakcií, a to pri splnení rovnakých požiadaviek ako v prípade centrálnych depozitárov používajúcich tradičné technológie. ECB však podporuje uplatňovanie obmedzení činnosti na úrovni skupiny, aby sa zabránilo akémukoľvek obchádzaniu týchto limitov. ECB zastáva názor, že prístup na úrovni skupiny by sa mal uplatňovať aj všeobecne na prudenciálny dohľad nad subjektmi, ktoré majú povolenie podľa DLTPR, s cieľom zabezpečiť, aby boli vlastné zdroje a riadenie rizík primerané kombinovaným činnostiam multifunkčných skupín ([58]).

([54]) Článok 4 bod 19 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladajú nové články 48a a 48b do nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov, a článok 4 bod 46 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 51a do nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([55]) Obe dohody sú dostupné na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu.

([56]) Pozri článok 4 bod 42 písm. f) navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa mení článok 48 ods. 10 a nahrádza článok 48 ods. 10 písm. f) nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([57]) Pozri dokument ECB Appia initiative (Iniciatíva Appia), dostupný na webovom sídle ECB www.ecb.europa.eu. Účelom iniciatívy Appia je preskúmať koncepcie ako európska spoločná databáza transakcií a sieť prepojených databáz transakcií: infraštruktúry, ktoré by mohli slúžiť ako nástroj na vydávanie, zaznamenávanie, obchodovanie a vyrovnávanie tokenizovaných aktív so súčasným umožnením programovateľnosti.

([58]) Pozri aj dokument ESRB Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups (Kryptoaktíva a decentralizované financie: správa o stablecoinoch, kryptoinvestičných produktoch a multifunkčných skupinách), október 2025, dostupný na webovom sídle ESRB www.esrb.europa.eu.

5.1.3. ECB takisto podporuje zavedenie zjednodušeného režimu pre menšie trhové infraštruktúry DLT. Tento zjednodušený režim by umožnil primeranejšiu reguláciu spoločností, ktoré nie sú systémovo dôležité, a dohľad nad nimi. ECB však navrhuje užšie ohraničiť prístup, podľa ktorého sa v zjednodušenom režime nemajú uplatňovať určité požiadavky vzťahujúce sa na centrálne depozitáre podľa nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov, aby sa zabezpečil súlad s určitými kritickými požiadavkami ([59]). Napokon vzhľadom na rozrastanie trhových infraštruktúr DLT v rámci DLTPR je nevyhnutné zabezpečiť ich súlad so spoľahlivými prudenciálnymi zárukami stanovenými v právnych predpisoch Únie ([60]), aby sa zachovalo primerané riadenie rizík a zabránilo sa medzerám v ochrane investorov a prevádzkovej odolnosti. Predovšetkým by mali všetky regulované subjekty poskytujúce hlavné služby centrálneho depozitára spĺňať príslušné požiadavky nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

5.2. *Oprávnenosť nových typov subjektov a širšieho radu finančných nástrojov*

5.2.1. ECB podporuje, aby boli úverové inštitúcie oprávnené požiadať o povolenie na prevádzku podľa DLTPR, pretože by sa tak tento rámec otvoril novému okruhu regulovaných subjektov. Pomohlo by to podnietiť inovácie prostredníctvom širšej účasti a zároveň podporiť bezpečnosť trhových infraštruktúr DLT, keďže úverové inštitúcie podliehajú vhodnej regulácii a dohľadu.

5.2.2. ECB má však určité obavy v súvislosti s navrhovaným začlenením poskytovateľov služieb kryptoaktív do DLTPR. Poskytovatelia služieb kryptoaktív v súčasnosti pôsobia na základe miernejšieho rámca dohľadu a nižších požiadaviek na vlastné zdroje, ktoré nie sú citlivé na riziká. Je to v rozpore s umožnením, aby mohli poskytovať služby súvisiace s finančnými nástrojmi, ktoré nepatria do pôsobnosti nariadenia o trhoch s kryptoaktívami a ktoré sú vyhradené pre subjekty, ktoré sú držiteľmi licencií udelených na základe prísnejších požiadaviek citlivejších na riziká. Túto obavu by mohla vyriešiť zmena požiadaviek na poskytovateľov služieb kryptoaktív, ako sa navrhuje v bode 7.

5.2.3. ECB takisto víta rozšírenie kritérií oprávnenosti pre finančné nástroje a poznamenáva, že ak trhová infraštruktúra DLT ponúka služby v súvislosti s tokenizovanými derivátmi, mali by sa rovnakým spôsobom uplatňovať všetky požiadavky týkajúce sa zúčtovania derivátov podľa existujúcich právnych predpisov Únie.

5.3. *Dodatočné výnimky pre trhové infraštruktúry DLT*

ECB považuje za vhodné umožniť, aby mohli trhové infraštruktúry DLT požiadať o dodatočné výnimky nad rámec výnimiek vymedzených v rámci DLTPR. Právomoc udeliť takéto výnimky by sa však mala vykonávať spôsobom, ktorým sa zabezpečí harmonizované uplatňovanie práva Únie. ECB preto odporúča, aby orgán ESMA neposkytoval k takýmto žiadostiam nezáväzné stanoviská, ale aby sa mu namiesto toho udelila právomoc vydávať záväzné rozhodnutia pre príslušný orgán, ktorý žiadosť vybavuje ([61]).

5.4. *Požiadavky na hotovostné vyrovnanie v prípade trhových infraštruktúr DLT*

ECB víta objasnenia navrhované Komisiou, pokiaľ ide o požiadavky na hotovostné vyrovnanie v prípade DLT systémov vyrovnania a DLT systémov obchodovania a vyrovnania prostredníctvom návrhu na výnimku z navrhovaných požiadaviek týkajúcich sa hotovostného vyrovnania a vyrovnania v tokenoch elektronických peňazí podľa článku 40 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov ([62]). ECB sa zároveň zasadzuje za rovnaké podmienky z hľadiska regulačného prístupu medzi trhovými infraštruktúrami DLT, ktoré vykonávajú vyrovnanie v peniazoch komerčných bánk, a infraštruktúrami, ktoré vykonávajú vyrovnanie v tokenoch elektronických peňazí. Konkrétne podľa názoru ECB nie je odôvodnené uplatňovať na tokeny elektronických

([59]) Pozri článok 27 ods. 8 až 10, článok 33 ods. 4, článok 38 ods. 7, článok 39 ods. 6 a 7, článok 45 ods. 5 a článok 46 ods. 1 až 3 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.

([60]) Konkrétne v nariadení o trhoch s finančnými nástrojmi, smernici Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj) (ďalej len „smernica o trhoch s finančnými nástrojmi“), nariadení o centrálnych depozitároch cenných papierov a v relevantných prípadoch v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj) a nariadení o trhoch s kryptoaktívami.

([61]) Pozri článok 8 bod 7 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá článok 5a do nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2022/858 z 30. mája 2022 o pilotnom režime pre trhové infraštruktúry založené na technológii distribuovanej databázy transakcií a o zmene nariadení (EÚ) č. 600/2014 a (EÚ) č. 909/2014 a smernice 2014/65/EÚ (Ú. v. EÚ L 151, 2.6.2022, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj) (DLTPR).

([62]) Pozri článok 8 bod 6 písm. a) navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa mení článok 5 ods. 8 DLTPR.

peňazí navrhované miernejšie zaobchádzanie, keďže tokeny elektronických peňazí predstavujú ako aktívum na vyrovnanie dodatočné riziká (pozri bod 4.5.2). V tejto súvislosti ECB navrhuje, aby sa požiadavky týkajúce sa poskytovania vedľajších služieb bankového typu uplatniteľné na účastníkov centrálneho depozitára podľa hlavy IV nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov uplatňovali vo všetkých prípadoch na DLT systémy vyrovnania a DLT systémy obchodovania a vyrovnania vykonávajúce činnosť v bežnom režime a aby bola dodatočná flexibilita stanovená v návrhu Komisie obmedzená na zjednodušený režim ([63]). Napokon ECB rozhodne súhlasí s tým, že vedľajšie služby bankového typu iné než poskytovanie hotovostných účtov a spracovanie platieb by mali poskytovať výlučne subjekty, ktoré sú držiteľmi bankovej licencie.

5.5. *Poskytovanie individuálnych služieb centrálnych depozitárov cenných papierov a prevádzkovanie schém vyrovnania*

5.5.1. ECB podporuje vytvorenie osobitného povolenia na poskytovanie individuálnych služieb centrálnych depozitárov s cieľom umožniť, aby mohli spoločnosti pôsobiace podľa vnútroštátnych právnych predpisov upravujúcich digitálne cenné papiere alebo cenné papiere založené na technológii distribuovanej databázy transakcií (DLT) získať licenciu Únie aj so zahrnutím cenných papierov prijatých na obchodovanie na obchodnom mieste. Obmedzenia činnosti by sa mohli ďalej zosúladiť s obmedzeniami pre trhové infraštruktúry DLT stanovením celkového limitu na úrovni 100 miliárd EUR pre celkovú hodnotu cenných papierov zaznamenaných v trhovej infraštruktúre DLT. V dojednaniach týkajúcich sa správcov evidencie DLT, správcov účtov DLT a DLT systémov vyrovnania alebo DLT systémov obchodovania a vyrovnania bude rozhodujúce jasné rozdelenie zodpovedností. V tejto súvislosti ECB víta, že v príslušnom ustanovení DLTPR by sa vyžadovalo, aby správca evidencie DLT, správca účtov DLT a DLT systém vyrovnania, DLT systém obchodovania a vyrovnania alebo príslušný centrálny depozitár cenných papierov, ktoré spoločne poskytujú hlavné služby centrálneho depozitára cenných papierov, špecifikovali svoje úlohy a povinnosti pri poskytovaní týchto služieb v právne záväznej písomnej dohode, ktorá sa má oznámiť ich príslušným orgánom spolu s jasnými informáciami o tom, ktorý subjekt poskytuje hlavné služby centrálneho depozitára cenných papierov pre ktoré DLT finančné nástroje alebo kategórie DLT finančných nástrojov ([64]). Vzhľadom na zložitosť, ktorá by sa takýmito dojednaniami mohla vniesť do poobchodného prostredia, sa posilňuje potreba interoperability medzi subjektmi s licenciou podľa DLTPR. Vypracovanie týchto dojednaní by preto malo byť sprevádzané zavedením regulačných požiadaviek na zabezpečenie otvoreného prístupu a interoperability medzi službami poskytovanými jednotlivými subjektmi a vykonávaním spoločných noriem s cieľom umožniť prepojenia medzi týmito službami (pozri bod 5.6). Vzhľadom na záujem členov ESCB ako príslušných orgánov podľa nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov ECB navrhuje, aby sa návrhy regulačných technických predpisov orgánu ESMA, v ktorých sa spresňujú ustanovenia uplatniteľné na každú z týchto osobitných licencií, vypracovali v úzkej spolupráci s ESCB.

5.5.2. Návrh vytvoriť licenciu pre schémy vyrovnania môže tiež umožniť rozvoj inovatívnych usporiadaní. To, že schému vyrovnania neprevádzkuje jedna právnická osoba, predstavuje právnu inováciu, ktorá si vyžaduje silné záruky s cieľom jasne určiť rozdelenie zodpovedností, ako sa uvádza v návrhu. Vzhľadom na inovatívnu povahu tohto usporiadania ECB podporuje návrh Komisie uplatňovať rovnaké obmedzenie činnosti na schémy vyrovnania ako v prípade trhových infraštruktúr DLT povolených v rámci zjednodušeného režimu. V každom prípade je nevyhnutné, aby sa tieto schémy nezneužívali na obchádzanie regulačného rámca Únie, ktorým sa vykonávajú medzinárodné normy pre infraštruktúry finančného trhu a stanovujú prísne požiadavky na riadenie rizík. V DLTPR by sa preto mali zabezpečiť rovnaké podmienky medzi schémami vyrovnania a trhovými infraštruktúrami DLT pôsobiacimi v rámci zjednodušeného režimu. Napokon ECB podporuje navrhovanú požiadavku, aby sa vyrovnanie transakcií v rámci schémy vyrovnania vykonávalo v peniazoch centrálnej banky. Táto požiadavka, ktorá sa ukladá správcom účtov DLT prevádzkujúcim schémy vyrovnania, by sa však nemala chápať ako rozšírenie okruhu subjektov oprávnených mať účet v centrálnej banke ani ako zavedenie povinnosti centrálnych bánk poskytovať takýto účet na účely prevádzkovania schémy vyrovnania.

5.6. *Odvetvová skupina na uľahčenie interoperabilného vyrovnania medzi trhovými infraštruktúrami DLT*

ECB víta návrh, aby prevádzkovatelia trhových infraštruktúr DLT a správcovia účtov DLT vytvorili odvetvovú skupinu na vypracovanie noriem s cieľom uľahčiť vyrovnanie, ktoré je otvorené aj pre iných oprávnených účastníkov ([65]). ECB navrhuje, aby namiesto pravidelného konzultovania s ECB a orgánom ESMA boli ECB a orgán ESMA v tejto odvetvovej skupine prizvané ako stáli pozorovatelia. Podporili by sa tak úzke konzultácie pri stanovovaní regulačných a trhových noriem a podporil by sa súlad s prácou Eurosystému ako poskytovateľa služieb vyrovnania v peniazoch centrálnej banky v prípade tokenizovaných transakcií.

([63]) Pozri bod 3.3.11 stanoviska Európskej centrálnej banky CON/2021/15 z 28. apríla 2021 k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o pilotnom režime pre trhové infraštruktúry založené na technológii distribuovanej databázy transakcií (Ú. v. EÚ C 244, 22.6.2021,s. 4).

([64]) Pozri článok 8 bod 14 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 10b ods. 8 do DLTPR.

([65]) Pozri článok 8 bod 14 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 10g do DLTPR.

6. **Finalita vyrovnania**

6.1. *Priamo uplatniteľné nariadenie*

ECB víta navrhované nariadenie o finalite vyrovnania, ktorým sa má nahradiť smernica Európskeho parlamentu a Rady 98/26/ES ([66]) (ďalej len „smernica o konečnom zúčtovaní“), a navrhovanú harmonizáciu postupov, dosiahnutie úplnej jednotnosti určovania systémov Únie a zavedenie harmonizovaného rámca na registráciu systémov tretích krajín na úrovni Únie. Členské štáty by po prijatí navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania museli prijať všetky potrebné opatrenia na včasnú úpravu svojich vnútroštátnych právnych predpisov, aby zrušili ustanovenia, ktorými sa vykonáva smernica o konečnom zúčtovaní, a aby dosiahli súlad s priamo uplatniteľným navrhovaným nariadením o finalite vyrovnania. Takéto opatrenia sú potrebné na zabezpečenie právnej istoty a zlučiteľnosti medzi navrhovaným nariadením o finalite vyrovnania a príslušným vnútroštátnym právom vrátane právnych predpisov v oblasti platobnej neschopnosti a bankovníctva. S cieľom zohľadniť takéto úpravy by mal byť dátum začatia uplatňovania navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania a dátum zrušenia smernice o konečnom zúčtovaní jeden rok od dátumu uverejnenia navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

6.2. *Postup a podmienky určenia systémov Únie*

6.2.1. V navrhovanom nariadení o finalite vyrovnania sa stanovuje široký súbor podmienok, ktoré treba splniť pri určení systému ([67]). ECB poznamenáva, že mnohé z týchto podmienok sa úplne alebo čiastočne prekrývajú s existujúcimi organizačnými, prudenciálnymi požiadavkami a požiadavkami dohľadu, ktoré už sú stanovené v nariadení o európskej trhovej infraštruktúre, nariadení o centrálnych depozitároch cenných papierov, nariadení Európskej centrálnej banky (EÚ) 2025/1355 (ECB/2025/22) ([68]) (ďalej len „nariadenie o systémovo dôležitých platobných systémoch“), vo vnútroštátnych právnych predpisoch upravujúcich dohľad centrálnych bánk nad platobnými systémami a v rámcoch dohľadu Eurosystému.

6.2.2. ECB vidí priestor na zjednodušenie a zlepšenie koncepcie postupu a podmienok určenia podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania ([69]), najmä s cieľom zabrániť duplicite existujúcich organizačných, prudenciálnych požiadaviek a požiadaviek v oblasti dohľadu. Takejto duplicite je dôležité zabrániť z viacerých dôvodov. Po prvé predišlo by sa administratívnemu a regulačnému zaťaženiu pre príslušných prevádzkovateľov systémov, ktorí sa posudzujú v rámci rôznych režimov na základe rovnakých alebo podobných požiadaviek. Po druhé obmedzila by sa tak duplicita práce zúčastnených orgánov. Po tretie vylúčili by sa odchyľujúce sa výsledky medzi určujúcimi a príslušnými orgánmi. Po štvrté je dôležité takejto duplicite zabrániť, aby sa zabezpečilo nezávislé plnenie základnej úlohy Eurosystému podľa článku 127 ods. 2 štvrtej zarážky zmluvy a článku 3 ods. 1 štatútu ESCB podporovať plynulé fungovanie platobných systémov. Napokon zabránenie takejto duplicite je v súlade so zámerom Komisie zjednodušiť politiky a právne predpisy Únie a dosiahnuť ich lepšie vykonávanie, a to aj spoluprácou s členskými štátmi a ich podporovaním, ako aj spoluprácou s inými inštitúciami Únie ([70]).

6.2.3. Určujúcim orgánom ([71]) by preto mal byť orgán zodpovedný za dohľad nad prevádzkovateľom systému. Pri posudzovaní systému na základe podmienok určenia by teda tento orgán mohol vychádzať z vlastného posúdenia v kontexte dohľadu zameraného na súlad prevádzkovateľa systému s platnými regulačnými požiadavkami alebo požiadavkami dohľadu. Týmto prístupom by sa zužitkovali skúsenosti orgánu dohľadu s daným prevádzkovateľom systému a predišlo by sa akejkoľvek duplicite pravidiel a konfliktu právomocí medzi orgánmi. Zároveň by sa tak podporil cieľ Komisie dosiahnuť harmonizáciu zavedením jednotného súboru podmienok. Pokiaľ ide o systém prevádzkovaný centrálnou bankou, v záujme dodržiavania zásady nezávislosti centrálnej banky by určujúcim orgánom mala byť v každom prípade centrálna banka, ktorá nad daným systémom vykonáva dohľad.

([66]) Smernica Európskeho parlamentu a Rady 98/26/ES z 19. mája 1998 o konečnom zúčtovaní v platobných systémoch a zúčtovacích systémoch cenných papierov (Ú. v. ES L 166, 11.6.1998, s. 45, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/1998/26/oj).

([67]) Pozri článok 5 ods. 1 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.

([68]) Nariadenie Európskej centrálnej banky (EÚ) 2025/1355 z 2. júla 2025 o požiadavkách v oblasti dohľadu nad systémovo dôležitými platobnými systémami (ECB/2025/22) (Ú. v. EÚ L, 2025/1355, 14.7.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2025/1355/oj).

([69]) Pozri články 4 a 5 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.

([70]) Oznámenie Komisie, „Jednoduchšia a rýchlejšia Európa: oznámenie o vykonávaní a zjednodušení“ [COM(2025) 47 final].

([71]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 33 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.

6.3. *Vypracovanie regulačných technických predpisov orgánom ESMA a Európskym orgánom pre bankovníctvo (EBA)*

Súčasťou navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania sú ustanovenia, na základe ktorých môžu orgány ESMA a EBA v úzkej spolupráci s ESCB vypracovať návrhy regulačných technických predpisov, v ktorých sa podrobnejšie vymedzia podmienky určenia ([72]). Ako už bolo uvedené, podmienky určenia sa úplne alebo čiastočne prekrývajú s existujúcimi požiadavkami, ktoré už sú stanovené v nariadení o európskej trhovej infraštruktúre, nariadení o centrálnych depozitároch cenných papierov a v prípade platobných systémov v nariadení o systémovo dôležitých platobných systémoch a iných uplatniteľných rámcoch dohľadu. Doplnením týchto podmienok o ďalšie podrobnosti by sa len zvýšila zložitosť tohto režimu. Okrem toho návrhy regulačných technických predpisov, ktoré môže vypracovať orgán EBA v súvislosti s platobnými systémami, by sa výrazne prekrýval s regulačnými právomocami ECB podľa článku 22 štatútu ESCB, pokiaľ ide o platobné systémy eurozóny vrátane systémov prevádzkovaných centrálnymi bankami. Udelenie tejto právomoci orgánom ESMA a EBA by sa preto malo z navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania vypustiť.

6.4. *Koordinovaný postup registrácie systémov tretích krajín*

6.4.1. ECB by takisto odporučila zlepšenia postupu registrácie systémov tretích krajín, aby sa zabránilo viacnásobným paralelným postupom registrácie na vnútroštátnej úrovni ([73]). ECB preto navrhuje, aby za koordináciu interakcií s prevádzkovateľom systému z tretej krajiny a za posudzovanie jeho súladu s podmienkami registrácie podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania zodpovedal jeden koordinačný orgán. Pokiaľ ide o systémy vyrovnania transakcií s cennými papiermi a zúčtovacie systémy tretích krajín, úlohu koordinačného orgánu by mal prevziať orgán ESMA, a pokiaľ ide o platobné systémy tretích krajín, koordinačným orgánom by mala byť ECB. Vnútroštátne registračné orgány by sa naďalej zapájali do celého procesu a prijímali by konečné rozhodnutie týkajúce sa registrácie v ich členskom štáte.

6.4.2. Ďalej ECB vychádza z toho, že účelom tohto registračného režimu je rozšíriť ochranné opatrenia podľa nariadenia o finalite vyrovnania na účastníkov z EÚ v takýchto systémoch tretích krajín. ECB navrhuje, aby sa objasnil účel a presné právne účinky takéhoto rozšírenia a aby sa uplatňovanie hmotnoprávnych pravidiel EÚ o vzájomnom započítaní, prevodných príkazoch, používaní finančných prostriedkov a finančných nástrojov na plnenie povinností účastníkov pri tomto rozšírení primerane obmedzovalo len na určené systémy.

6.5. *Objasnenie vymedzenia viacerých pojmov*

6.5.1. V navrhovanom nariadení o finalite vyrovnania sa vo vymedzení pojmu „systém“ ([74]) neuvádza minimálny počet účastníkov, pričom v existujúcom vymedzení tohto pojmu v smernici o konečnom zúčtovaní ([75]) sa tento počet uvádza. Mohlo by to mať nezamýšľaný dôsledok, že sa vymedzenie tohto pojmu rozšíri na širokú škálu dojednaní, na ktoré by sa navrhované nariadenie o finalite vyrovnania nemalo vzťahovať. ECB navrhuje, aby sa vo vymedzení pojmu „systém“ v navrhovanom nariadení o finalite vyrovnania zachoval rovnaký minimálny počet účastníkov, ako sa v súčasnosti špecifikuje v zodpovedajúcom vymedzení tohto pojmu v smernici o konečnom zúčtovaní.

6.5.2. Navrhované vymedzenie pojmu „vyrovnanie“ ([76]) odkazom na nariadenie o centrálnych depozitároch cenných papierov má odkazovať len na vyrovnanie prevodných príkazov na cenné papiere. Podobne aj vymedzenie pojmu „zúčtovanie“ ([77]) v navrhovanom nariadení o finalite vyrovnania odkazom na nariadenie o európskej trhovej infraštruktúre má odkazovať len na centrálne protistrany. Podľa medzinárodných najlepších postupov má však pojem vyrovnanie širší význam a mohol by odkazovať na plnenie akýchkoľvek záväzkov, nielen tých, ktoré sa týkajú cenných papierov.

6.5.3. Navrhované vymedzenie pojmu „systém vyrovnania transakcií s cennými papiermi“ ([78]) sa vzťahuje na vyrovnanie akýchkoľvek prevodných príkazov, ktoré zahŕňajú vyrovnanie platieb, a preto by sa malo bližšie spresniť. Navyše v odôvodneniach navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania ([79]) sa uvádza, že by malo byť možné určiť systémy prevádzkované trhovými infraštruktúrami DLT v súlade s DLTPR podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania, ak spĺňajú podmienky stanovené v DLTPR aj v navrhovanom nariadení o finalite vyrovnania. ECB teda vychádza z toho, že vymedzenie pojmu systém vyrovnania transakcií s cennými papiermi podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania má preto zahŕňať systémy prevádzkované trhovými infraštruktúrami DLT v súlade s DLTPR, či už ide o DLT systémy vyrovnania alebo o DLT systémy obchodovania a vyrovnania. ECB navrhuje

([72]) Pozri článok 5 ods. 2 a 3 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([73]) Pozri články 12 až 16 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([74]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 1 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([75]) Pozri článok 2 písm. a) smernice o konečnom zúčtovaní.
([76]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 3 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([77]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 4 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([78]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 5 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([79]) Pozri odôvodnenie 7 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.

zabezpečiť riadne prepojenie s vymedzením pojmu systém vyrovnania obchodov s cennými papiermi podľa nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov ([80]) a s požiadavkou nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov, aby systémy vyrovnania transakcií s cennými papiermi mohli byť prevádzkované len centrálnymi depozitármi, ktorým bolo udelené povolenie, aby sa zabránilo akejkoľvek právnej neistote v súvislosti s možnosťou určiť ako systém vyrovnania transakcií s cennými papiermi DLT systém obchodovania a vyrovnania prevádzkovaný investičnou spoločnosťou. Napokon by sa mohlo objasniť aj to, či má vymedzenie pojmu systém vyrovnania transakcií s cennými papiermi podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania zahŕňať systémy vyrovnania zriadené v súlade s DLTPR (pozri bod 5.5.2), aby sa umožnilo ich prípadné určenie podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania. Ak je toto súčasťou legislatívneho zámeru, v navrhovanom nariadení o finalite vyrovnania by sa mali analyzovať a riešiť právne dôsledky, ktoré z toho vyplývajú.

6.5.4. Navrhované vymedzenie pojmu „účastník“ v určenom systéme zahŕňa okrem určitých vymenovaných regulovaných finančných inštitúcií ([81]) aj akýkoľvek iný subjekt než tieto subjekty v uvedenom zozname ([82]). Pojem „člen systému“ je zasa vymedzený ako takýto subjekt ([83]). V podmienkach stanovených v navrhovanom nariadení o finalite vyrovnania, ktorými sa podmieňuje prijatie člena systému ako účastníka systému ([84]), sa toto vymedzenie podrobnejšie nevyjasňuje, keďže každý účastník by mal *a priori* tieto podmienky spĺňať. Pojem „subjekt“ by sa mohol v týchto ustanoveniach objasniť ako právnická osoba, aby sa predišlo možnému nejednoznačnému výkladu, že tento pojem sa má vzťahovať aj na fyzické osoby. Prípadné budúce začlenenie fyzických osôb do vymedzenia pojmu „účastník“ alebo „člen systému“ by malo byť predmetom dôkladného posúdenia vplyvu, a to aj so zreteľom na úvahy uvedené v bode 4.3.

6.5.5. Z navrhovaného vymedzenia pojmu „prevodný príkaz“ ([85]) podľa všetkého vyplýva, že zaznamenávanie „prostredníctvom zaknihovania alebo elektronického záznamu v registri s podobnou funkciou alebo inak“ by sa vzťahovalo len na príkazy na prevod cenných papierov, pričom nie je vysvetlená potreba takéhoto legislatívneho zámeru. Keďže technológia distribuovanej databázy transakcií sa môže použiť aj na prevod finančných prostriedkov, vymedzenie tohto pojmu by sa malo rozšíriť.

6.5.6. Navrhované vymedzenie pojmu „prevádzkový deň“ ([86]) a jeho uplatňovanie v príslušných ustanoveniach navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania ([87]) môže byť ťažké uplatňovať na systémy, ktoré fungujú nepretržite 24 hodín denne 7 dní v týždni, čo zahŕňa aj systémy okamžitých platieb a systémy potenciálne založené na technológii distribuovanej databázy transakcií. Vymedzenie tohto pojmu by sa preto mohlo preskúmať so zreteľom na túto skutočnosť.

6.6. *Vzájomný vzťah medzi systémami technológií distribuovanej databázy transakcií a finalitou vyrovnania*

Podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania sa od určených systémov využívajúcich technológiu distribuovanej databázy transakcií vyžaduje, aby zaviedli „mechanizmy zaručujúce deterministické […] okamihy finality“ ([88]). Bolo by potrebné bližšie objasniť dôsledky tohto ustanovenia pre právne dojednania v systémových pravidlách a zlučiteľnosť technologických riešení pre vyrovnanie založené na technológii distribuovanej databázy transakcií s touto požiadavkou, aby sa zabránilo neúmyselným dôsledkom, a to lepším rozlišovaním medzi právnymi a technologickými požiadavkami.

6.7. *Vzájomný vzťah s ochrannými opatreniami pre určený systém podľa smernice o ozdravení a riešení krízových situácií bánk*

V smernici Európskeho parlamentu a Rady 2014/59/EÚ ([89]) (ďalej len „smernica o ozdravení a riešení krízových situácií bánk“) sa stanovuje niekoľko osobitných ochranných opatrení pre systémy určené v súlade so smernicou o konečnom zúčtovaní ([90]). ECB navrhuje, aby spoluzákonodarcovia zvážili rozšírenie týchto ochranných opatrení v relevantných prípadoch na systémy tretích krajín registrované podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania, najmä v záujme účastníkov z Únie v takýchto systémoch.

([80]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 10 nariadenia o centrálnych depozitároch cenných papierov.
([81]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 15 písm. a) body i) až vi) navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([82]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 15 písm. a) bod vii) navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([83]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 16 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([84]) Pozri článok 7 ods. 2 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([85]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 20 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([86]) Pozri článok 2 ods. 1 bod 28 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([87]) Pozri články 17 a 19 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([88]) Pozri článok 21 ods. 1 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([89]) Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/59/EÚ z 15. mája 2014, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností a ktorou sa mení smernica Rady 82/891/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EÚ, 2012/30/EÚ a 2013/36/EÚ a nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1093/2010 a (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 190, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj).
([90]) Napríklad článok 44 ods. 2, článok 69 ods. 4, článok 70 ods. 2 a článok 71 ods. 3 smernice o ozdravení a riešení krízových situácií bánk.

6.8. *Vzájomný vzťah s vnútroštátnymi právnymi predpismi o konečnom vyrovnaní prevodných príkazov na prevod hotovosti a cenných papierov*

V navrhovanom nariadení o finalite vyrovnania sa uvádza, že okamih konečného vyrovnania má byť stanovený „v spoločných pravidlách a štandardizovaných postupoch každého určeného systému, v súlade s platnými právnymi predpismi pre prevod vlastníckych a iných práv“ ([91]). Od prevádzkovateľov interoperabilných systémov sa vyžaduje, aby v čo najväčšej miere zabezpečili koordináciu pravidiel všetkých dotknutých interoperabilných systémov ([92]). Navyše orgán ESMA môže vypracovať návrhy regulačných technických predpisov s cieľom špecifikovať pravidlá na stanovenie okamihu konečného vyrovnania ([93]). Keďže právne predpisy upravujúce prevod vlastníckych a iných práv nie sú v celej Únii harmonizované (a Komisia nenavrhuje ich harmonizáciu), ECB vychádza z toho, že povinnosti uložené prevádzkovateľom systémov možno vykladať len ako povinnosť verne zaznamenávať uplatniteľné ustanovenia vnútroštátneho práva a že regulačné technické predpisy orgánu ESMA môžu len uľahčovať plnenie tejto povinnosti, ale nevymedzujú okamih konečného vyrovnania podľa navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania ([94]).

7. **Trhy s kryptoaktívami**

7.1. *Zlepšenie rámca dohľadu nad poskytovateľmi služieb kryptoaktív – dohľad orgánu ESMA nad poskytovateľmi služieb kryptoaktív*

7.1.1. ECB víta návrh Komisie na posilnenie rámca dohľadu nad poskytovateľmi služieb kryptoaktív prenesením právomocí v oblasti udeľovania povolení, monitorovania a presadzovania práva vo vzťahu ku všetkým poskytovateľom služieb kryptoaktív z príslušných vnútroštátnych orgánov na orgán ESMA ([95]). Týmto opatrením sa zabezpečí konvergencia dohľadu, zníži sa roztrieštenosť a zmiernia sa cezhraničné riziká na trhoch s kryptoaktívami, čím sa podporí finančná stabilita a integrita jednotného trhu. Orgán ESMA by mal na tento účel pri navrhovaní a vykonávaní nového rámca využívať technické vstupy a odborné znalosti vnútroštátnych orgánov. Banky sa čoraz viac zapájajú do služieb kryptoaktív, čím rozvíjajú prevádzkové a finančné prepojenia s poskytovateľmi služieb kryptoaktív, najmä s takými, ktorí sú organizovaní ako multifunkčné skupiny ponúkajúce kombináciu služieb úschovy, obchodovania, vyrovnania a iných základných služieb v rámci cezhraničných podnikových štruktúr. Ako zdôraznil ESRB, takéto skupiny pôsobia prevažne mimo konsolidovaného dohľadu, čím sa posilňujú kanály nákazy v rámci skupiny, a môžu do finančného systému prenášať zlyhania v oblasti riadenia, prevádzkové narušenia alebo likviditné šoky. Je to tak najmä v prípadoch, keď takéto skupiny konajú vo vzťahu k bankám ako kritickí externí poskytovatelia služieb ([96]). Ďalšie nepriame alebo priame expozície pochádzajú od bánk ponúkajúcich bankové služby poskytovateľom služieb kryptoaktív, ktorí ukladajú prostriedky svojich klientov v bankách, pretože na banky prijímajúce významné sumy vkladov od poskytovateľov služieb kryptoaktív sa môžu preniesť šoky. Tieto štrukturálne zraniteľné miesta zdôrazňujú potrebu centralizovaného režimu dohľadu Únie nad poskytovateľmi služieb kryptoaktív, ktorý by bol schopný riešiť systémové riziká pochádzajúce od poskytovateľov služieb kryptoaktív s významnými činnosťami, predchádzať migrovaniu rizík do bankového systému a chrániť finančnú stabilitu. V záujme podpory týchto cieľov ECB navrhuje doplniť do návrhov Komisie technické objasnenia týkajúce sa prudenciálnych požiadaviek na poskytovateľov služieb kryptoaktív, a to aj pokiaľ ide o požiadavky na štatutárny audit a zavedenie vlastných zdrojov citlivých na riziko.

7.1.2. Ďalej ECB navrhuje zachovať v nariadení o trhoch s kryptoaktívami kategóriu významných poskytovateľov služieb kryptoaktív a rozšíriť existujúce kritériá tak, aby zahŕňali objektívne metriky významnosti (napr. veľkosť, cezhraničnú činnosť, systémovú relevantnosť, objem obchodov pri platformách, objem výmeny za finančné prostriedky a zohľadnenie celoskupinových činností). Malo by sa zabezpečiť pravidelné revidovanie kritérií na identifikáciu významných poskytovateľov služieb kryptoaktív s prihliadnutím na skúsenosti s ich uplatňovaním. Aby sa riešili riziká a možnosti regulačnej arbitráže vyplývajúce zo zložitých, nekonsolidovaných skupinových štruktúr a strán s úzkymi väzbami, významní poskytovatelia služieb kryptoaktív by mali byť povinní zriadiť materskú spoločnosť v Únii na medzistupni ([97]) a zabezpečiť zavedenie plánov ozdravenia na úrovni skupiny. Požiadavka zriadiť materskú spoločnosť v Únii na medzistupni by sa takisto mala uplatňovať vo všetkých prípadoch, keď spoločnosť z tretej krajiny kontroluje v Únii úverovú inštitúciu aj poskytovateľa služieb kryptoaktív a/alebo inštitúciu elektronických peňazí emitujúcu tokeny elektronických peňazí alebo tokeny naviazané na aktíva.

([91]) Pozri článok 21 ods. 1 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([92]) Pozri článok 21 ods. 2 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([93]) Pozri článok 21 ods. 3 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([94]) Pozri článok 21 ods. 1 navrhovaného nariadenia o finalite vyrovnania.
([95]) Pozri článok 9 bod 22 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nová kapitola 6 do hlavy VII nariadenia o trhoch s kryptoaktívami.
([96]) Pozri aj dokument ESRB Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups (Kryptoaktíva a decentralizované financie: správa o stablecoinoch, kryptoinvestičných produktoch a multifunkčných skupinách), október 2025, dostupný na webovom sídle ESRB www.esrb.europa.eu.
([97]) Podobnú ako podľa článku 21b smernice Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj) (ďalej len „smernica o kapitálových požiadavkách“).

7.1.3. Od významných poskytovateľov služieb kryptoaktív by sa takisto malo očakávať, že a) budú uplatňovať posilnené vnútorné kontroly a opatrenia na riadenie rizík, a to aj na účely riadenia konfliktov záujmov; b) prijmú spoľahlivé rámce odmeňovania; c) pri vymenúvaní riaditeľov a vrcholového manažmentu budú musieť získať predchádzajúci súhlas orgánu dohľadu a d) posilnia zverejňovanie informácií a oznamovanie na úrovni subjektu aj skupiny.

7.1.4. ECB takisto odporúča preskúmať prílohu VII k nariadeniu o trhoch s kryptoaktívami s cieľom zabezpečiť komplexné pokrytie činností všetkých poskytovateľov služieb kryptoaktív vrátane úschovy, obchodovania a vyrovnania a objasniť právomoci orgánu ESMA týkajúce sa ukladania pokút, periodických sankcií a pozastavenia poskytovania služieb.

7.1.5. ECB má dve záverečné poznámky. Po prvé ECB pripomína, že ochrana investorov a zabezpečenie spravodlivej hospodárskej súťaže sú dva z cieľov nariadenia o trhoch s kryptoaktívami. V tejto súvislosti sa v nariadení o trhoch s kryptoaktívami stanovuje zákaz verejnej ponuky stablecoinov v Únii, ktoré nie sú v súlade s nariadením o trhoch s kryptoaktívami. Napriek tomuto zákazu existujú dôkazy o tom, že v Únii sa poskytujú služby, ktoré podliehajú nariadeniu o trhoch s kryptoaktívami a týkajú sa stablecoinov, pre ktoré nebolo udelené povolenie podľa nariadenia o trhoch s kryptoaktívami, vrátane stablecoinov, ktorých stabilizačný mechanizmus nie je založený na držbe rezervných aktív, ale na algoritmických modeloch. Oslabuje sa tak ochrana investorov a môže to zároveň ohroziť plynulé fungovanie platobných systémov, transmisiu menovej politiky a menovú suverenitu. ECB preto odporúča, aby sa objasnilo, ktoré služby patria do rozsahu „ponuky“ stablecoinov, s cieľom zabrániť roztrieštenosti a odvrátiť riziko, že niektorí poskytovatelia služieb kryptoaktív by mohli prekročiť hranicu medzi poskytovaním služieb, ktoré nesúvisia s ponukou, a verejnou ponukou. Po druhé ECB pripomína, že Komisia musí Európskemu parlamentu a Rade predložiť priebežnú správu o uplatňovaní nariadenia o trhoch s kryptoaktívami, vo vhodných prípadoch spolu s legislatívnym návrhom ([98]). ECB víta túto dôležitú príležitosť vykonať komplexné preskúmanie nariadenia o trhoch s kryptoaktívami s prihliadnutím na relevantný vývoj na trhu a je pripravená prispieť k takémuto preskúmaniu svojimi odbornými znalosťami. Napríklad je nevyhnutné zmeniť rámec s cieľom posilniť oznamovacie povinnosti poskytovateľov služieb kryptoaktív a zabezpečiť, aby regulačný rámec umožňoval prijatie dodatočných opatrení na riešenie obáv týkajúcich sa finančnej stability vyplývajúcich z emisie a obehu tokenov naviazaných na aktíva a tokenov elektronických peňazí, najmä zo strany subjektov z tretích krajín.

7.2. *Presun dohľadu nad subjektmi, ktorých hlavnou činnosťou sú služby kryptoaktív, na orgán ESMA*

ECB podporuje návrh, aby sa dohľad nad subjektmi, ktorým bolo udelené povolenie na základe inej licencie, než je licencia poskytovateľa služieb kryptoaktív, presunul na orgán ESMA, keď sa pre takéto subjekty stane poskytovanie služieb kryptoaktív ich hlavnou činnosťou. V scenári zdvojeného dohľadu bude mať zásadný význam dobre štruktúrovaná spolupráca medzi orgánom ESMA a dotknutým príslušným orgánom, ktorá bude založená na jasne vymedzenom rozdelení zodpovedností, zdokumentovaná v spoločne vypracovaných dohodách o spolupráci a riadne uvedená do praxe, napríklad prostredníctvom spoločných dohliadacích tímov. Okrem toho by sa mohlo objasniť vymedzenie prahových hodnôt vedúcich k takémuto presunu. Po prvé s cieľom zabezpečiť, aby sa vymedzenie prahových hodnôt vzťahovalo aj na spoločnosti kombinujúce finančné a nefinančné činnosti, mohli by sa v ňom zohľadniť celkové činnosti takýchto subjektov v oblasti finančných služieb v Únii. Navyše, ak by sa vychádzalo iba z jednej metriky, napríklad z obratu vo výške 50 %, nemuseli by byť primerane zachytené obchodné modely, v ktorých je kľúčovým rizikovým faktorom skôr objem operácií než príjmy (napr. úschova, obchodné miesto). Mohlo by sa zohľadniť aj obchodovanie na vlastný účet s kryptoaktívami a derivátmi, ako aj vypožičiavanie a požičiavanie kryptoaktív, keďže tieto činnosti môžu viesť k vzniku významných rizík, ktoré sa pri prístupe založenom na obrate nezachytia. Dohodami o spolupráci medzi orgánom ESMA a inými príslušnými orgánmi by sa mal zabezpečiť hladký prechod a účinný dohľad nad zvyšnými činnosťami. Napokon ECB navrhuje objasniť, že v prípade úverových inštitúcií by sa orgánu ESMA mohlo zveriť aj presadzovanie požiadaviek na monitorovanie činností poskytovateľov služieb kryptoaktív zameraných proti zneužívaniu trhu a súvisiace presadzovanie, keďže na tieto činnosti sa nevzťahuje nariadenie Rady (EÚ) č. 1024/2013 ([99]). Orgán ESMA by mal zároveň podľa smernice o kapitálových požiadavkách informovať príslušný orgán pred prijatím akéhokoľvek opatrenia dohľadu alebo pred iniciovaním akýchkoľvek opatrení na presadzovanie práva vzhľadom na ich potenciálne dôsledky na odolnosť inštitúcie a koordinovať opatrenia v rámci príslušných mandátov.

([98]) Pozri článok 140 nariadenia o trhoch s kryptoaktívami.

([99]) Nariadenie Rady (EÚ) č. 1024/2013 z 15. októbra 2013, ktorým sa Európska centrálna banka poveruje osobitnými úlohami, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami (Ú. v. EÚ L 287, 29.10.2013, s. 63, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1024/oj).

8. **Správa aktív**

8.1. ECB plne podporuje prvky návrhov Komisie, ktorých cieľom je ďalšou harmonizáciou regulačného rámca odstrániť prekážky obmedzujúce cezhraničnú integráciu európskeho sektora správy aktív. Toto úsilie by malo v konečnom dôsledku viesť k jednotnému súboru pravidiel a k väčšej konvergencii dohľadu v rámci tohto sektora. Integrovaný a menej roztrieštený sektor by bol oporou pre ciele a úlohy ECB a Eurosystému. Po prvé integrovaný sektor správy aktív môže uľahčiť transmisiu menovej politiky v celej eurozóne ([100]) a podporiť cezhraničné zdieľanie rizík v súkromnom sektore, čím sa zníži zaťaženie Eurosystému pri zabezpečovaní proticyklickej stabilizácie v reakcii na idiosynkratické šoky ([101]). Po druhé odstránenie prekážok, ktoré v súčasnosti bránia cezhraničnému toku kapitálu, môže pomôcť zmierniť finančnú roztrieštenosť v eurozóne. Po tretie integrovanejší rámec dohľadu, ktorý zabezpečuje rovnaké podmienky dohľadu a má k dispozícii spoľahlivé makroprudenciálne nástroje, môže zvýšiť odolnosť sektora nebankového finančného sprostredkovania ([102]), čím sa zaistí finančná stabilita. Zároveň by sa tak podporili úlohy ECB ako orgánu bankového dohľadu vzhľadom na rastúce prepojenia medzi bankami a nebankovými subjektmi ([103]).

8.2. Z týchto dôvodov ECB podporuje najmä tieto prvky návrhov Komisie: a) splnomocnenie orgánu ESMA konať ako centrum pre uvádzanie podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) a alternatívnych investičných fondov (AIF) na cezhraničný trh ([104]) a vytvoriť platformy spolupráce s cieľom zabezpečiť súlad s právom Únie a riešiť rozdielne alebo nedostatočné postupy dohľadu ([105]); b) zavedenie únijného povolenia pre depozitárov, ktoré umožní PKIPCP a správcom alternatívnych investičných fondov vymenovať depozitára so sídlom kdekoľvek v Únii a depozitárom ponúkať svoje služby na cezhraničnom základe ([106]), čo zahŕňa záruky uvedené v návrhoch Komisie, že povolenie pre depozitárov sa má uplatňovať len na depozitárov, ktorým bolo udelené povolenie ako úverovým inštitúciám alebo ako investičným spoločnostiam a ktorí podliehajú prudenciálnym požiadavkám a dohľadu a jednotnejšiemu dohľadu nad úlohami depozitára, ako sa upravuje v smernici o PKIPCP a smernici o správcoch alternatívnych investičných fondov, a c) zavedenie pojmu únijná skupina správcovských spoločností a správcov alternatívnych investičných fondov ([107]) vrátane objasnenia, že určité vnútroskupinové opatrenia nepredstavujú delegovanie ([108]). Zároveň bude dôležité posilniť konvergenciu a spoluprácu v oblasti dohľadu vo vzťahu k únijným skupinám, aby sa zabezpečilo, že centralizácia funkcií v skupine nepovedie k slepým miestam dohľadu ani nevytvorí jediný bod zlyhania, v ktorom sa nachádzajú kritické funkcie.

([100]) Pozri hodnotenie stratégie menovej politiky ECB z roku 2025, v ktorom sa zdôraznila potreba zohľadniť možné zmeny v transmisii menovej politiky, napríklad v súvislosti so štrukturálnymi faktormi, ako je nárast nebankového finančného sprostredkovania alebo zhoršenie transmisie, napr. v dôsledku roztrieštenosti alebo napätia na trhu. Pozri aj ECB (2021), Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities (Nebankové finančné sprostredkovanie v eurozóne: vplyv na transmisiu menovej politiky a hlavné slabé miesta), séria Occasional Paper Series ECB, č. 270. Dokument dostupný na webovom sídle ECB na www.ecb.europa.eu.

([101]) Pozri ECB (2018), Risk sharing in the euro area (Zdieľanie rizík v eurozóne), Ekonomický bulletin, č. 3, v ktorom sa zdôraznila úloha efektívnych a integrovaných finančných trhov ako základného predpokladu účinného zdieľania rizík v súkromnom sektore v eurozóne. Dokument dostupný na webovom sídle ECB na www.ecb.europa.eu.

([102]) Pozri stanovisko Európskej Centrálnej Banky CON/2022/26 z 9. augusta 2022 k návrhu smernice, pokiaľ ide o dohody o delegovaní, riadenie rizika likvidity, vykazovanie na účely dohľadu, poskytovanie služieb depozitára a držiteľskej správy cenných papierov a poskytovanie úverov z alternatívnych investičných fondov (Ú. v. EÚ C 379, 3.10.2022, s. 1).

([103]) Pozri dokument ECB (2025), Financial Stability Review (Správa o finančnej stabilite), kapitola 4, v ktorom sa skúma systémové riziko vyplývajúce z prepojení medzi bankami a nebankovými finančnými sprostredkovateľmi, dostupný na webovom sídle ECB na www.ecb.europa.eu.

([104]) Pozri článok 6 bod 10 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa nahrádza článok 12 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/1156 z 20. júna 2019, ktorým sa uľahčuje cezhraničná distribúcia podnikov kolektívneho investovania a ktorým sa menia nariadenia (EÚ) č. 345/2013, (EÚ) č. 346/2013 a (EÚ) č. 1286/2014 (Ú. v. EÚ L 188, 12.7.2019, s. 55, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj).

([105]) Pozri článok 1 bod 16 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nový článok 19a do nariadenia o orgáne ESMA.

([106]) Pozri článok 1 bod 16 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým sa mení článok 23 ods. 1 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES z 13. júla 2009 o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) (Ú. v. EÚ L 302, 17.11.2009, s. 32, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj) (ďalej len „smernica o PKIPCP“), a článok 2 bod 11 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým sa mení článok 21 ods. 5 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ z 8. júna 2011 o správcoch alternatívnych investičných fondov a o zmene a doplnení smerníc 2003/41/ES a 2009/65/ES a nariadení (ES) č. 1060/2009 a (EÚ) č. 1095/2010 (Ú. v. EÚ L 174, 1.7.2011, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj) (ďalej len „smernica o správcoch alternatívnych investičných fondov“).

([107]) Pozri článok 1 bod 2 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým sa vkladá nový článok 2 ods. 1 bod v) do smernice o PKIPCP, a článok 2 bod 1 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým vkladá nový článok 4 ods. 1 do smernice o správcoch alternatívnych investičných fondov. Pojem únijná skupina správcovských spoločností a správcov alternatívnych investičných fondov sa zavádza osobitne na účely stanovené v návrhoch Komisie, pričom tento pojem je iný ako skupina v prudenciálnych rámcoch pre banky a investičné spoločnosti a nemá na ňu vplyv.

([108]) Pozri článok 1 bod 8 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým sa mení článok 13 ods. 3 smernice o PKIPCP, a článok 2 bod 10 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým mení článok 20 ods. 6a smernice o správcoch alternatívnych investičných fondov.

8.3. ECB víta návrh Komisie zvýšiť súčasný 10 % limit pre PKIPCP investujúce do sekuritizácií emitovaných v súlade s nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/2402 ([109]) (t. j. jednoduchá, transparentná a štandardizovaná sekuritizácia jedného emitujúceho subjektu) na vyššiu úroveň 15 % ([110]). Táto zmena je v súlade s nedávnymi návrhmi Komisie na zlepšenie fungovania sekuritizačného rámca ([111]). ECB zastáva názor, že navrhovaným zvýšením limitu by sa mohla podporiť účasť investorov na sekuritizačnom trhu, a odporúča zvýšiť tento limit ešte viac, napríklad na 20 %. ECB však zdôrazňuje, že tento limit by sa nemal úplne odstrániť ani príliš zvýšiť, pretože slúži dôležitým cieľom, ako je zachovanie primeraných záruk pre náležité riadenie rizík a ochranu investorov, najmä pre retailových investorov. Navyše v záujme ďalšej podpory investícií na sekuritizačnom trhu ([112]) je potrebné zosúladiť požiadavky náležitej starostlivosti vzťahujúce sa na alternatívne investičné fondy, ktoré sú stanovené v delegovanom nariadení Komisie (EÚ) č. 231/2013, s jednoduchšími a primeranejšími požiadavkami náležitej starostlivosti vzťahujúcimi sa na investorov, ktoré sa navrhujú v kontexte návrhov Komisie s cieľom zlepšiť fungovanie sekuritizačného rámca.

8.4. ECB víta, že návrhmi Komisie sa posilní úloha orgánu ESMA v oblasti konvergencie dohľadu v sektore správy aktív. Predovšetkým víta, že orgánu ESMA sa udelí právomoc vykonávať ročné preskúmania veľkých úniových skupín správcovských spoločností a správcov alternatívnych investičných fondov ([113]). Tieto ročné preskúmania budú krokom k posúdeniu a riešeniu prekážok cezhraničného fungovania sektora a k zabezpečeniu primeraného zohľadňovania a riešenia potenciálnych rizík. Zameranie sa na najväčšie skupiny podľa veľkosti a cezhraničnej činnosti je primerané a zachytáva najdôležitejšie subjekty. ECB navrhuje určité technické objasnenia, pokiaľ ide o rozsah a frekvenciu preskúmaní, aby sa zabezpečila ich účinnosť v súlade s cieľom a právomocami orgánu ESMA podľa nariadenia o orgáne ESMA.

8.5. ECB zdôrazňuje, že ďalšia integrácia sektora správy aktív so sebou prináša aj vyššie riziká cezhraničnej nákazy pre finančnú stabilitu. Ak sa majú využívať výhody únie úspor a investícií, kapitálové trhy by mali byť odolným a udržateľným zdrojom financovania, najmä v časoch napätia. Na to je nevyhnutný prudenciálny rámec, ktorý dokáže odhaliť a riešiť vznikajúce systémové riziká v celom finančnom systéme. Navrhovaný integrovanejší dohľad nad fondmi a správcami by preto malo sprevádzať preskúmanie makroprudenciálneho rámca Únie prostredníctvom cielených zmien smernice o PKIPCP a smernice o správcoch alternatívnych investičných fondov so zameraním na rozvoj makroprudenciálneho prístupu súčasne s mikroprudenciálnym dohľadom. Ako sa uvádza v odpovedi Eurosystému na konzultáciu Európskej komisie o makroprudenciálnych politikách pre nebankové finančné sprostredkovanie, takéto cielené zmeny sú potrebné, aby sa lepšie umožnilo monitorovanie v rámci celého sektora, výhľadové posúdenia rizík a v prípade potreby aktivovanie preventívnych opatrení na ochranu finančnej stability ([114]).

8.6. ECB napokon navrhuje cielené zmeny ustanovení o výmene informácií podľa smernice o PKIPCP a smernice o správcoch alternatívnych investičných fondov s cieľom objasniť a zlepšiť prístup ECB a ostatných príslušných členov ESCB k údajom o PKIPCP a správcoch alternatívnych investičných fondov. Je to potrebné na zabezpečenie

([109]) Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/2402 z 12. decembra 2017, ktorým sa stanovuje všeobecný rámec pre sekuritizáciu a vytvára sa osobitný rámec pre jednoduchú, transparentnú a štandardizovanú sekuritizáciu, a ktorým sa menia smernice 2009/65/ES, 2009/138/ES a 2011/61/EÚ a nariadenia (ES) č. 1060/2009 a (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 347, 28.12.2017, s. 35, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).

([110]) Pozri článok 1 bod 27 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým sa mení článok 56 ods. 2 smernice o PKIPCP.

([111]) COM(2025) 826 final, COM(2025) 825 final a Ares(2025)4808223. Pozri stanovisko Európskej centrálnej banky CON/2025/35 z 11. novembra 2025 k a) návrhu nariadenia, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) 2017/2402, ktorým sa stanovuje všeobecný rámec pre sekuritizáciu a vytvára sa osobitný rámec pre jednoduchú, transparentnú a štandardizovanú sekuritizáciu, b) návrhu nariadenia, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 575/2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie, pokiaľ ide o požiadavky na sekuritizačné expozície, a c) návrhu delegovaného nariadenia, ktorým sa mení delegované nariadenie (EÚ) 2015/61, pokiaľ ide o podmienky akceptovateľnosti sekuritizácií vo vankúšoch likvidity úverových inštitúcií (Ú. v. EÚ C, C/2026/503, 23.1.2026, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/503/oj).

([112]) Delegované nariadenie Komisie (EÚ) č. 231/2013 z 19. decembra 2012, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ, pokiaľ ide o výnimky, všeobecné podmienky výkonu činnosti, depozitárov, pákový efekt, transparentnosť a dohľad (Ú. v. EÚ L 83, 22.3.2013, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/231/oj).

([113]) Pozri článok 1 bod 47 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým sa vkladajú nové články 110b a 110c do smernice o PKIPCP, a článok 2 bod 21 navrhovanej hlavnej smernice, ktorým sa vkladajú nové články 47a a 47b do smernice o správcoch alternatívnych investičných fondov.

([114]) Pozri odpoveď Eurosystému na konzultáciu Európskej komisie o makroprudenciálnych politikách pre nebankové finančné sprostredkovanie, november 2024, a odpoveď ESCB na cielenú konzultáciu Európskej komisie o integrácii kapitálových trhov EÚ, jún 2025, dostupné na webovom sídle ECB na www.ecb.europa.eu.

informovanejších rozhodnutí v oblasti menovej politiky, zlepšenie konzistentnosti, včasnosti a kvality posúdení finančnej stability, podporu navrhovania a hodnotenia makroprudenciálnych politík a zlepšenie monitorovania potenciálnych cezhraničných únikov ([115]). Navyše by sa takýmto prístupom odstránila potreba duplicitných požiadaviek týkajúcich sa podávania správ, čím by sa prispelo k zjednodušeniu a zníženiu zaťaženia účastníkov trhu v súvislosti s podávaním správ.

9. **Obchodné miesta**

ECB podporuje návrhy Komisie udeliť orgánu ESMA právomoci priameho dohľadu nad významnými obchodnými miestami s významným cezhraničným rozmerom. Priamy dohľad na európskej úrovni pomôže zabezpečiť konzistentné predpisy v oblasti dohľadu, čo zase môže pomôcť zabezpečiť rovnaké podmienky a riešiť súčasný vysoký stupeň fragmentácie obchodných miest v Únii. Ďalej ECB podporuje vytvorenie rámca pre celoeurópskych organizátorov trhu podľa návrhov Komisie ([116]). Napokon ECB podporuje presun regulačných požiadaviek zo smernice o trhoch s finančnými nástrojmi do nariadenia o trhoch s finančnými nástrojmi, čím sa obmedzia vnútroštátne rozdiely v uplatňovaní práva Únie a znížia sa právne a prevádzkové prekážky, ktoré v súčasnosti bránia cezhraničnému poskytovaniu služieb obchodnými miestami. Spoločne sa týmito aspektmi návrhov Komisie podporí konsolidácia a cezhraničná integrácia v tomto sektore, čo v konečnom dôsledku prispeje k väčšej hĺbke trhu, likvidite a transparentnosti kapitálových trhov Únie.

V prípade, ak ECB odporúča zmenu navrhovaných smerníc, navrhované znenie príslušných zmien je uvedené spolu s odôvodnením v osobitnom technickom pracovnom dokumente. Technický pracovný dokument je dostupný v anglickom jazyku na webových stránkach EUR-Lex.

Vo Frankfurte nad Mohanom 9. apríla 2026

Prezidentka ECB
Christine LAGARDE

([115]) Pozri odsek 4 stanoviska CON/2022/26.

([116]) Pozri článok 3 bod 3 navrhovaného hlavného nariadenia, ktorým sa vkladá nová hlava Ia do nariadenia o trhoch s finančnými nástrojmi.