



C/2025/6342

21.11.2025 г.

ПРЕПОРЪКА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК

от 25 септември 2025 година

относно схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава

(ЕССР/2025/9)

(C/2025/6342)

ГЕНЕРАЛНИЯТ СЪВЕТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз,

като взе предвид Споразумението за Европейското икономическо пространство ⁽¹⁾, и по-специално приложение IX към него,

като взе предвид Регламент (ЕС) № 1092/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за пруденциалния надзор върху финансовата система на Европейския съюз на макроравнище и за създаване на Европейски съвет за системен риск ⁽²⁾, и по-специално член 3, параграф 2, буква г) и членове 16, 17 и 18 от него,

като взе предвид Регламент (ЕС) 2023/1114 на Европейския парламент и на Съвета от 31 май 2023 г. относно пазарите на криптоактиви и за изменение на регламенти (ЕС) № 1093/2010 и (ЕС) № 1095/2010 и на директиви 2013/36/ЕС и (ЕС) 2019/1937 ⁽³⁾,

като взе предвид Решение ЕССР/2011/1 на Европейския съвет за системен риск от 20 януари 2011 г. за приемане на процедурен правилник на Европейския съвет за системен риск ⁽⁴⁾, и по-специално членове 18 и 19 от него,

като има предвид, че:

- (1) Криптоактивите представляват бързо разрастващ се финансов сегмент, взаимосвързан във все по-голяма степен с традиционните активи и създаващ канал за разпространение, който изисква наблюдение, за да се защити финансовата стабилност. Този сегмент се характеризира със спекулативно поведение, ограничена прозрачност и изключителна нестабилност на цените, както и с често срещани незаконни практики. Стабилните криптовалути — подгрупа от криптоактиви, предназначена да поддържа постоянна стойност спрямо конкретни референтни активи или кошница от активи, също са се разширили и се използват главно за достъп и излизане от пазарите на криптоактиви. Стабилните криптовалути обикновено са обезпечени с резерви като парични средства или високоликвидни финансови инструменти, държани от издателя, включително депозити, държани в кредитни институции, но съставът и рисковия характер на тези резерви се различават при различните издатели и юрисдикции. Тези резерви са от решаващо значение, тъй като трябва бързо да бъдат осребрени от издателите, ако възникне необходимост от удовлетворяване на исканията за обратно изкупуване, подадени от държателите на токени. Следователно резервите допринасят за поддържане на доверието в стойността на стабилната криптовалута. Въпреки това характера на частно издаване на стабилните криптовалути, както и опасенията относно качеството и прозрачността на резервите, които ги подкрепят, повдигат основни въпроси за финансовата система.
- (2) Уязвимостите на стабилните криптовалути, вариращи от потенциално недостатъчни резерви до загуба на пазарно доверие, могат да подкопаят предполагаемата им роля като стабилен носител на обмен и съхраняване на стойност, като потенциално прехвърлят сътресения към финансовата система като цяло и увеличават системния риск. Това стана ясно по време на срива на Silicon Valley Bank (SVB) на 11 март 2023 г., когато последвалото значително разминаване в обвързването на USDC (стабилна криптовалута, издадена от Circle) подчерта уязвимостите, произтичащи от взаимосвързаността между финансовите институции. Това подчертава необходимостта от стабилни правила, строг надзор и подходящи действия за правоприлагане.
- (3) В рамките на Съюза беше приет Регламент (ЕС) 2023/1114 (наричан по-нататък „MiCAR“), за да се осигури рамка за определяне на единни изисквания за публичното предлагане на криптоактиви, както и за допускането до търговия на тези криптоактиви, включително токени, обезпечени с активи (TOA), и токени за електронни пари (ТЕП), с което се създава специална и хармонизирана рамка за пазарите на криптоактиви на равнището на Съюза. Такава рамка за целия Съюз беше счетена за необходима, за да се засили правната сигурност в областта на криптоактивите и да се насърчат иновациите, като същевременно се гарантира защитата на инвеститорите и целостта на пазара, насърчава се финансовата стабилност и гладкото функциониране на платежните системи, преодоляват се рисковете, свързани с паричната политика, които биха могли да възникнат от пазарите на криптоактиви, и се защитава паричният суверенитет в целия Съюз.

⁽¹⁾ ОВ L 1, 3.1.1994 г., стр. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_international/1994/1/oj.

⁽²⁾ ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1092/oj>.

⁽³⁾ ОВ L 150, 9.6.2023, стр. 40, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

⁽⁴⁾ ОВ C 58, 24.2.2011 г., стр. 4.

- (4) През последните години все по-често се използва нов вид схема, която включва базиран в Съюза издател на стабилна криптовалута, който си сътрудничи с издател извън Съюза за съвместно издаване на ТЕП, които са вид стабилни криптовалути, определени в MiCAR. ТЕП, издадени от двата субекта, имат едни и същи технически характеристики и са представени от издателите като взаимозаменяеми. В тази схема (наричана по-долу „схема за стабилна криптовалута с множество издатели с участието на издател от трета държава“ или „схемата“) всеки издател функционира съгласно различна правна рамка, при която резервите, обезпечавачи ТЕП, са разпределени в различни юрисдикции.
- (5) Въпреки че MiCAR урежда издаване от множество издатели в рамките на Съюза на взаимозаменяеми криптоактиви, в него не се разглежда изрично възможността за схеми с участието на издател от Съюза и издател от трета държава (извън Съюза). С други думи, той не позволява изрично функционирането на схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава. Това вероятно отразява намерението на законодателите да ограничат схемите с множество издатели само до издатели, установени в Съюза, и то при определени условия. Допълнителен правен анализ в това отношение е представен в *Неофициалния документ на ЕЦБ относно схеми за стабилни криптовалути с множество издатели от ЕС и трети държави* ^(*). Фактът, че такива схеми не са изрично забранени в MiCAR, води до различни подходи: някои национални компетентни органи (НКО) считат, че такива схеми с множество издатели с участието на издател от трета държава са разрешени съгласно MiCAR, докато други считат, че те не са разрешени съгласно MiCAR. Това разминаване в подхода противоречи на целта на MiCAR за налагане на единни изисквания. Всъщност тази ситуация поставя под въпрос самото естество на единния пазар, където разрешението от НКО предоставя на издателя достъп до целия пазар на Съюза чрез паспортизация, което означава, че потенциално рискови схеми, отхвърлени в една държава членка, могат да бъдат одобрени в друга държава членка и ще продължат да функционират в другите държави членки поради принципа на свободно движение на услуги. Следователно настоящата ситуация се характеризира с висока степен на правна несигурност, която би могла да бъде премахната чрез предоставяне на ясно решение при тълкуването на правния текст.
- (6) Функционирането на схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, се основава на предположението, че регулаторните рамки на участващите държави са еквивалентни. MiCAR обаче не включва разпоредби за извършване на такава оценка на еквивалентността. Вместо това в член 140, параграф 2, буква х) от MiCAR се изисква до юни 2027 г. Комисията, след консултация с Европейския банков орган (ЕБО) и Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП), да представи на законодателите на Съюза доклад, в който се оценява дали е необходимо да се установи режим на еквивалентност. Като се има предвид графикът, все повече се счита, че не е препоръчително да се изчака тази оценка, преди да се разгледа въпросът.
- (7) Поради специфичната си структура, която включва резерви, държани в различни юрисдикции, и издатели, извършващи дейност съгласно различни правни режими, схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, увеличават рисковете за финансовата стабилност и създават значителни уязвимости: органите на Съюза не могат да оценят адекватно управлението на риска или адекватността на резервите на издатели извън Съюза, а механизмите за ребалансиране при трансгранично прехвърляне на резерви са особено уязвими по време на периоди на напрежение, особено ако резервите са неликвидни или прехвърлянето им е ограничено от органи на трета държава. Евентуалната липса на регулаторно съответствие между Съюза и трети държави подкопава прилагането на мерки, като например таваните на MiCAR върху издаването на стабилни криптовалути, деноминирани в чуждестранна валута, което може да засегне гладкото функциониране на платежните системи и да увеличи зависимостта от валути извън Съюза. С него също така се създават възможности за регулаторен арбитраж, като се стимулират притежателите на токени да откупват обратно от издателите от Съюза, особено ако издателите от трети държави налагат такси или забавяния или ако цената на стабилната криптовалута падне под тази стойност. Освен това нарастващото приемане в Съюза на схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, доведе до увеличаване на обема на сделките, увеличавайки рисковете от разпространение, докато широкото използване на самостоятелно хоствани портфейли и ограниченият достъп до данни възпрепятстват усилията за проследяване на ТЕП и за осигуряване на подходящи резерви. Схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, също увеличават вероятността от засилено обратно изкупуване, тъй като издателите от Съюза могат да бъдат изправени пред задължения както към притежатели на токени от Съюза, така и към притежатели на токени извън Съюза, за чието изпълнение резервите под надзора на Съюза може да се окажат недостатъчни.
- (8) Разчитането на трансгранични механизми за възстановяване на баланса на резервите води до допълнителни уязвимости, особено при неблагоприятни условия, при които органите на трети държави могат да отдават приоритет на националните интереси, ограничавайки прехвърлянето на средства. Тези структурни недостатъци излагат финансовата система на Съюза на риск от разпространение от кризи с произход от трети държави. Това също така би създавало ненужна тежест за надзорните органи на Съюза, които ще отговарят за гарантиране на изпълнението на задълженията, възникнали извън техните правомощия и контрол.

(*) ЕЦБ (2025), *Неофициален документ на ЕЦБ относно схеми за стабилни криптовалути с множество издатели от ЕС и трети държави*, публикуван на уебсайта на Съвета на Европейския съюз www.consilium.europa.eu.

- (9) Схемите за стабилни криптовалюти с множество издатели с участието на издател от трета държава също представляват специфични предизвикателства за доставчиците на услуги за криптоактиви (ДУК) от Съюза, които могат да посредничат при искания за обратно изкупуване от държатели на токени извън ЕС като част от тяхното стандартно предлагане на услуги. По този начин те могат да действат като канали за разпространение на засилено обратно изкупуване в периоди на напрежение на пазара. Това би могло да увеличи рисковете, свързани с недостига, и да въведе ликвидни рискове на пазара.
- (10) Бързият пазарен растеж и усилията на дружествата за осигуряване на лицензи на Съюза за управление на схеми за стабилни криптовалюти с множество издатели с участието на издател от трета държава, за което свидетелства лицензирането на два субекта от септември 2025 г., също водят до повишена взаимосвързаност с финансовите институции. Депозитите, свързани със стабилни криптовалюти, се насочват към малък брой банки, чиято уязвимост по отношение на ликвидните сътресения, особено в по-малките юрисдикции, съответно се увеличава заедно с увеличените концентрации на експозиции. Освен това, тъй като размерът на схемите за стабилни криптовалюти с множество издатели с участието на издател от трета държава нараства, взаимосвързаността между издателите и банките би могла потенциално да увеличи рисковете от разпространение на проблемите. Освен това недостатъчните данни за резервите от стабилни криптовалюти, включително за техния състав, и потоците от активи между юрисдикциите възпрепятстват ефективността на надзора, включително процеси като оценка на риска и калибриране на резервите. Тези промени подчертават съществеността на заплахите за финансовата стабилност на Съюза, тъй като в крайна сметка биха могли да доведат до отрицателни сътресения от чужбина, които да се разпространят във финансовата система на Съюза.
- (11) Тази бързо променяща се ситуация наложи незабавно да се преодолеят установените рискове за финансовата стабилност, за да се предотврати тяхното осъществяване или да се смекчи потенциалното им въздействие. Увеличаващото се количество на описаните стабилни криптовалюти, които са в обращение, е показателно за неотложността на решаването на този въпрос.
- (12) Като се има предвид гореизложеното, с настоящото Европейският съвет за системен риск (ЕССР) представя набор от препоръки, насочени към премахване или намаляване на рисковете за финансовата стабилност, присъщи на схемите за стабилни криптовалюти с множество издатели с участието на издател от трета държава. Тези препоръки се основават на аналитичната работа на работната група на ЕССР по въпросите на криптоактивите и децентрализираното финансиране, както е посочено в нейния доклад от 2025 г. Препоръките в настоящия документ са в съответствие с принципа на технологична неутралност, като се гарантира, че те не възпрепятстват напредъка на технологичните и финансовите иновации в Съюза, а вместо това се съсредоточават върху смекчаването на рисковете, считани за значителни за финансовата стабилност на Съюза.
- (13) Препоръка А има за цел по-специално да гарантира, че при липсата на правен режим, специално насочен към схемите за стабилни криптовалюти с множество издатели с участието на издател от трета държава, проблемите, свързани с финансовата стабилност, имат предимство и следователно Комисията тълкува MiCAR като недопускащ такива схеми. Структурната уязвимост на тези схеми значително отслабва пруденциалната рамка на Съюза, като увеличава вероятността от засилено обратно изкупуване, ликвидни несъответствия и регулаторен арбитраж. Липсата на надзор върху издатели от трети държави и нестабилността на трансграничните механизми за ребалансиране на резервите допълнително засилват тези рискове. С възприемането на становище за недопустимост, системните рискове, свързани с такива схеми, биха били премахнати.
- (14) Ако, от друга страна, схемите продължат да функционират, те следва да бъдат предмет на специална рамка, предвиждаща гаранции, подходящи за свързаните с тях рискове. Препоръка Б има за цел да гарантира създаването на рамка за оценка на еквивалентността на разпоредбите за стабилни криптовалюти на трети държави с изискванията на MiCAR. Липсата на регулаторно съответствие между Съюза и трети държави създава пропуски в правоприлагането, които подкопават гаранциите за финансовата стабилност и за гладкото функциониране на платежните системи. Без еквивалентност издателите от трети държави биха могли да подкопаят гаранциите на Съюза, като увеличат вероятността от дестабилизиращо разпространение във финансовата система на Съюза. Следователно установяването на еквивалентност е от съществено значение за подобряване на механизмите за възстановяване на баланса на резервите както при нормални, така и при неблагоприятни условия. Това е в съответствие с правомощията на Комисията съгласно член 140, параграф 2, буква х) от MiCAR.
- (15) Препоръка В има за цел да установи споразумения за сътрудничество в областта на надзора с трети държави във връзка с надзора върху схемите за стабилни криптовалюти с множество издатели с участието на издател от трета държава. Като насърчава координирания надзор, настоящата препоръка има за цел да защити финансовата стабилност в рамките на Съюза и да запази целостта на неговата регулаторна рамка.
- (16) Препоръка Г има за цел да се преодолеят пречките пред трансграничната мобилност на резервите в отговор на рискове, които могат да възникнат извън Съюза, особено по време на периоди на стрес, възстановяване или реструктуриране. Историческите данни показват, че ограниченията на резервните потоци по време на такива събития са вероятни. Чрез преодоляване на техническите и правните пречки пред мобилността на резервите настоящата препоръка има за цел да гарантира своевременното изпълнение на исканията за обратно изкупуване в различните юрисдикции.

- (17) Препоръка Д има за цел да гарантира, че схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, подлежат на централизиран надзор от страна на Съюза въз основа на оценка на пропорционалността. Разделянето на резервите между юрисдикциите, както и непълните данни за държателите на токени и адекватността на резервите увеличават вероятността от засилено обратно изкупуване, несъстоятелност и разпространение към банките. Стадните ефекти по време на кризи, подсилени от информационните потоци, биха могли допълнително да дестабилизируют пазарите. За да се преодолее този проблем, предложените изменения на MiCAR ще включат участието в схема за стабилна криптовалута с множество издатели с участието на издател от трета държава, като един от критериите за определяне на значимостта на ТОА и ТЕП, като по този начин се налага надзор от страна на ЕБО. Този подход гарантира пропорционален надзор, основан на мащаба и международната роля на схемите.
- (18) ЕБО следва да продължи да насърчава сближаването на надзорните подходи към схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, в целия Съюз по време на процедурата по лицензиране и през целия текущ надзор, като използва съществуващите нецелеви разпоредби в MiCAR. Препоръка Е има за цел да гарантира, че насоките на ЕБО и други приложими регулаторни стандарти изясняват надзорните практики в целия Съюз с цел справяне със специфичните рискове за финансовата стабилност на схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава. Нейният фокус е върху прилагането на пруденциални изисквания, пропорционални на рисковете, въз основа на задълбочена оценка на риска. Освен това с нея се насърчават надзорните органи да използват съществуващата рамка за налагане на пруденциални изисквания, които са пропорционални на свързаните рискове.
- (19) Препоръка Ж е предназначена да разгледа начина, по който ДУК от Съюза могат да допринесат за засилване на трансграничното обратно изкупуване на взаимозаменяемите стабилни криптовалути в контекста на схеми с множество издатели с участието на издател от трета държава. Продължаващите усилия на ЕОЦКП за засилване на сближаването на надзорните практики и въвеждане на мерки за ограничаване на риска са необходими, за да се избегне възможността надзорът и „паспортизацията“ на ДУК на национално равнище да води до нееднакви практики в целия Съюз.
- (20) Препоръка З е предназначена за справяне с оперативните рискове, като изисква от издателите от Съюза да докажат, че финансовите институции, подпомагащи операциите на издатели от трети държави, са в състояние да извършват продажби на активи, да обработват трансгранични прехвърляния на средства и да поддържат достъп до международни платежни системи. Надзорните органи следва да проверяват тези доказателства и, когато е допустимо от закона, да събират допълнителна информация, за да гарантират ефективен надзор и да осигурят стабилността на схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава.
- (21) Препоръка И е изготвена така, че компетентните органи, доколкото съществуващата правна рамка позволява това, да имат достъп до надеждни данни, които са от съществено значение за надзора на схемите. При използването на платформи извън Съюза и самостоятелно хоствани портфейли възникват значителни пропуски в данните, докато непоследователните практики за докладване допълнително възпрепятстват надзора. Укрепването на прилагането на задълженията за докладване и разширяването на докладването по MiCAR ще бъдат от решаващо значение за ефективния надзор и управлението на риска.
- (22) Препоръка Й е предназначена да повиши прозрачността чрез оповестяване на информация в бялата книга за ТОА и ТЕП, участващи в схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава. Изчерпателната информация за структурата, управлението и зависимостите от трети държави ще подобри оценката на риска, ще предотврати погрешното представяне на информация по отношение на съответствието с MiCAR и ще засили доверието на пазара. По-голямата прозрачност ще подпомогне вземането на информирани решения и ефективния надзор и ще намали риска от дестабилизиращо засилено обратно изкупуване на инвеститорите,

ПРИЕ НАСТОЯЩАТА ПРЕПОРЪКА:

РАЗДЕЛ 1

ПРЕПОРЪКИ

Препоръка А — Създаване на недопустимост в Съюза на схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава

С оглед на рисковете за финансовата стабилност, породени от схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, се препоръчва Комисията да не счита схемите за разрешени в рамките на настоящата рамка на MiCAR.

Ако Комисията прецени друго, схемите следва да бъдат предмет на специална рамка, предвиждаща подходящи гаранции като описаните в препоръките по-долу. Те са насочени към осигуряване на съгласувани мерки в целия Съюз за ефективно смекчаване на установените рискове за финансовата стабилност.

Препоръка Б — Създаване на рамка за оценка на еквивалентността на правните режими на трети държави

За да се предотврати регулаторният арбитраж, се препоръчва Комисията да създаде рамка за оценка на това дали правните режими на трети държави за стабилни криптовалути са приведени в съответствие с MiCAR.

Препоръчва се Комисията да предложи законодателни изменения с цел:

- а) да създаде спешно рамка за оценка на еквивалентността на регулаторните и надзорните режими на трети държави, регулиращи субектите, които предоставят услуги за криптоактиви, както и издателите на стабилни криптовалути с характеристики, подобни на тези на токени, обезпечени с активи, и на токени за електронни пари. Тази рамка следва да отчита рисковете, произтичащи от схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава. За да може режимът на трета държава да бъде оценен като еквивалентен на този на Съюза и да се гарантира, че той е не по-малко строг от изисквания съгласно MiCAR, следва да се вземат предвид следните аспекти: пруденциални и надзорни изисквания; стандарти за управление на риска, включително стрес тестове, приложими за издателя; правото на държателите на обратно изкупуване по номинална стойност и без такси, освен при кризисни сценарии; състава на резервите; рамки за управление на кризи (планове за възстановяване и обратно изкупуване) и предпазни мерки срещу изпирането на пари. Банковото законодателство на третата държава също следва да бъде оценено, по-специално аспекти, свързани със схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава. По-специално банките, участващи в издаването на стабилни криптовалути, не следва да бъдат освободени от съотношението на ливъридж, основани на риска капиталови изисквания и изисквания за ликвидност;
- б) да установи, че самата Комисия носи отговорността да определи дали режимът на трета държава е еквивалентен на правната рамка на Съюза, за да се избегне извършването на потенциално различаващи се оценки от различни НКО по отношение на един и същ режим на трета държава;
- в) да установи преходен режим, изискващ НКО да преразгледат, в рамките на определен срок след влизането в сила на рамката за еквивалентност, всички съществуващи лицензи на издатели в схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, с възможност, ако е необходимо, за отнемане на лиценза.

Препоръка В — Подобряване на сътрудничеството с трети държави

Препоръчва се Комисията да сключи международни споразумения за сътрудничество относно надзора на схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, за да се гарантира мониторинг на трансграничните дейности.

Препоръка Г — Преодоляване на пречките пред мобилността на резервните активи, свързани с рискове от засилено трансгранично изтегляне на активи

Препоръчва се Комисията да направи оценка на съществуването и икономическото въздействие на техническите и правните пречки, които могат да възпрепятстват мобилността на резервните активи между юрисдикциите на двамата издатели, участващи в схема за стабилна криптовалута с множество издатели с участието на издател от трета държава, в контекста на механизма за ребалансиране за резервите от стабилни криптовалути, като допълнение към оценката на еквивалентността.

Надзорният орган (ЕБО или НКО) следва да вземе предвид тази оценка и да продължи да наблюдава наличието на евентуални пречки в контекста на надзорните си действия.

Препоръка Д — Изменение на критериите за класифициране като значими

Препоръчва се Комисията да измени членове 43 и 56 от MiCAR, за да включи изрично участието в схема за стабилна криптовалута с множество издатели с участието на издател от трета държава като критерий за класифициране на токени, обезпечени с активи, и токени за електронни пари като значими.

В рамките на оценка на пропорционалността е необходим централизиран надзор на Съюза върху схемите за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, за да се преодолеят специфичните рискове за финансовата стабилност, произтичащи от схемите. Поради това този критерий следва да се разглежда успоредно с другите съществуващи критерии за оценка на значимостта и при определени обстоятелства да налага прехвърлянето на надзора на ЕБО. ЕБО следва да допринесе за разработването на такъв критерий.

Препоръка Е — Засилване на пруденциалните изисквания

В допълнение към разпоредбите, посочени в съображение 17, се препоръчва ЕБО да актуализира насоките и другите регулаторни стандарти, приложими за издателите от Съюза, участващи в схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава. Тези актуализации следва да предоставят насоки на органите, които да оценяват рисковете и да допринасят за калибрирането на надзорните мерки, които намаляват тези рискове и насърчават обличаването на надзорните практики. ЕБО следва по-специално да гарантира, че сценариите за ликвидни и капиталови стрес тестове отразяват характеристиките на схемите.

Препоръка Ж — Насърчаване на сближаването на надзорните практики за доставчиците на услуги за криптоактиви

Препоръчва се ЕОЦКП да продължи да насърчава сближаването на надзорните подходи за доставчиците на услуги за криптоактиви в целия Съюз, по-специално предвид риска от увеличаване на трансграничното обратно изкупуване на взаимозаменяеми стабилни криптовалути в контекста на схеми с множество издатели с участието на издател от трета държава.

Препоръка З — Оценка на готовността за трансгранични трансакции

Препоръчва се надзорният орган на издателя от Съюза (ЕБО или НКО) да изисква от издателите от Съюза да представят доказателства, че финансовите институции (както в Съюза, така и в трети държави), поддържащи съответните схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, могат бързо да извършват продажби на активи, да обработват трансгранични прехвърляния на средства и да поддържат достъп до международни платежни системи. Компетентният орган следва също така, когато е допустимо от закона, да събира информация от съответните институции от трети държави, за да провери ефективното разпределение на резервите и способността за извършване на бързи прехвърляния на средства.

Препоръка И — Гарантиране, че компетентните органи имат пълен достъп до съответните данни

Препоръчва се надзорният орган на издателя от Съюза (ЕБО или НКО) да използва своите съществуващи надзорни правомощия съгласно член 94, параграф 1 от MiCAR, за да:

- а) изисква субектите, които кандидатстват за лиценз като издател от Съюза, участващ в схема за стабилна криптовалута с множество издатели с участието на издател от трета държава, да могат последователно да предоставят изчерпателни и надеждни данни, които позволяват ефективен надзор. Това трябва да включва навременна и точна информация за токени, които са в обращение в рамките на Съюза и извън него, както и за естеството на държателите на токени (напр. домакинства, нефинансови и финансови институции);
- б) да изисква от издателите от Съюза да представят подробни доклади за издадените токени, както и относно състава и местоположението на резервните активи в юрисдикциите, в които са издадени или разпространени токени, за да се даде възможност на надзорните органи да оценят адекватността на резервите, намиращи се в Съюза.

Препоръка Й — Увеличаване на прозрачността чрез оповестяване

Препоръчва се ЕОЦКП да издаде насоки за стандартизиране на съдържанието на белите книги, използвани от издатели от Съюза, управляващи схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава, като се гарантира, че те ясно очертават специфичните рискове, свързани с такива споразумения, включително тяхната структура, управление и зависимост от субекти от трети държави.

РАЗДЕЛ 2

ИЗПЪЛНЕНИЕ

1. Определения

За целите на настоящата препоръка се прилагат следните определения:

- а) „криптоактив“ означава криптоактив съгласно определението в член 3, параграф 1, точка 5 от MiCAR;
- б) „доставчик на услуги за криптоактиви“ означава доставчик на услуги за криптоактиви съгласно определението в член 3, параграф 1, точка 15 от MiCAR;
- в) „стабилна криптовалута“ означава подгрупа криптоактиви, които имат за цел да поддържат стабилна стойност, като са обезпечени с резерви като парични средства или високоликвидни финансови инструменти или чрез обвързването им с определени референтни активи;
- г) „токен, обезпечен с активи“ означава токен, обезпечен с активи съгласно определението в член 3, параграф 1, точка 6 от MiCAR;
- д) „токен за електронни пари“ означава токен за електронни пари съгласно определението в член 3, параграф 1, точка 7 от MiCAR;
- е) „схема за стабилна криптовалута с множество издатели с участието на издател от трета държава“ означава модел на издаване на стабилна криптовалута, при който установен в Съюза издател си сътрудничи с издател извън Съюза за съвместно издаване на токени за електронни пари или токени, обезпечени с активи, които имат едни и същи технически характеристики и се считат за взаимозаменяеми, а издателите извършват дейност в различни юрисдикции с резервите, разделени между тях;
- ж) „компетентен орган“ означава компетентен орган съгласно определението в член 3, параграф 1, точка 35 от MiCAR;
- з) „издател“ означава издател съгласно определението в член 3, параграф 1, точка 10 от MiCAR;

- и) „депозит“ означава депозит съгласно определението в член 2, параграф 1, точка 3 от Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета ⁽⁶⁾;
- й) „резерви“ означава резерв от активи съгласно определението в член 3, параграф 1, точка 32 от MiCAR;
- к) „механизъм за ребалансиране“ означава система или процес, който позволява прехвърлянето на резерви между юрисдикциите за посрещане на исканията за обратно изкупуване на токени;
- л) „кредитна институция“ означава кредитна институция съгласно определението в член 4, параграф 1, точка 1 от Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета ⁽⁷⁾, лицензирана съгласно Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета ⁽⁸⁾.

2. Критерии за изпълнение

По отношение на изпълнението на настоящата препоръка се прилагат следните критерии:

- а) следва да се обърне дължимото внимание на принципа на пропорционалност, като се взема предвид целта и съдържанието на всяка препоръка;
- б) при изпълнението на препоръките следва да се вземат предвид всички схеми за стабилни криптовалути с множество издатели с участието на издател от трета държава;
- в) регулаторният арбитраж следва да се избягва.

3. Срок за последващи действия

В съответствие с член 17, параграф 1 от Регламент (ЕС) № 1092/2010 адресатите трябва да уведомят Европейския парламент, Съвета, Комисията и ЕССР за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка, или да обосноват всяко бездействие. От адресатите се изисква да представят съобщението при спазване на посочените по-долу срокове:

- 1. Препоръка А
До 31 декември 2025 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка А.
- 2. Препоръка Б
До 31 декември 2026 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка Б.
- 3. Препоръка В
До 31 декември 2026 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка В.
- 4. Препоръка Г
До 31 декември 2026 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка Г.
- 5. Препоръка Д
До 31 декември 2026 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка Д.
- 6. Препоръка Е
До 31 декември 2027 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка Е.
- 7. Препоръка Ж
До 31 декември 2027 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка Ж.

⁽⁶⁾ Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно схемите за гарантиране на депозити (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 149, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/49/oj>).

⁽⁷⁾ Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj>).

⁽⁸⁾ Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на Директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 338, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj>).

8. Препоръка З
До 31 декември 2026 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка З.
 9. Препоръка И
До 31 декември 2026 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка И.
 10. Препоръка Й
До 31 декември 2026 г. от съответните органи се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка Й.
4. **Наблюдение и оценка**
 1. Секретариатът на ЕССР:
 - а) подпомага адресатите, като осигурява координацията на процеса на докладване и предоставянето на съответните образци, и когато е необходимо, определя процедурата и срока за последващи действия;
 - б) проверява последващите действия на адресатите, подпомага ги при поискване от тяхна страна и представя докладите за последващите действия на Генералния съвет.
 2. Генералният съвет извършва оценка на действията и обосновките, представени от адресатите в докладите им, и ако е уместно, може да реши, че настоящата препоръка не е изпълнена и че адресатът не е предоставил подходяща обосновка за бездействието си.

Съставено във Франкфурт на Майн на 25 септември 2025 година.

*Ръководител на секретариата на ЕССР,
от името на Генералния съвет на ЕССР,*
Francesco MAZZAFERRO