Uradni list
Evropske unije

SL
Serija C

C/2025/6342

21.11.2025

PRIPOROČILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA
z dne 25. septembra 2025
o shemah stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države
(ESRB/2025/9)

(C/2025/6342)

SPLOŠNI ODBOR EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

ob upoštevanju Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru ([1]) in zlasti Priloge IX k Sporazumu,

ob upoštevanju Uredbe (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja ([2]) ter zlasti člena 3(2), točka (d), in členov 16, 17 in 18 Uredbe,

ob upoštevanju Uredbe (EU) 2023/1114 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 31. maja 2023 o trgih kriptosredstev in spremembi uredb (EU) št. 1093/2010 in (EU) št. 1095/2010 ter direktiv 2013/36/EU in (EU) 2019/1937 ([3]),

ob upoštevanju Sklepa Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2011/1 z dne 20. januarja 2011 o sprejetju Poslovnika Evropskega odbora za sistemska tveganja ([4]) ter zlasti členov 18 in 19 Sklepa,

ob upoštevanju naslednjega:

(1) Kriptosredstva so hitro rastoč finančni segment, ki je vse bolj povezan s tradicionalnimi sredstvi in ustvarja kanal za prenos škodljivih vplivov, ki ga je treba spremljati zaradi zaščite finančne stabilnosti. Za ta segment so značilni špekulativno ravnanje, omejena preglednost in izjemna nestanovitnost cen ter pogosta pojavnost nezakonitih praks. Razširili so se tudi stabilni kovanci, ki so podskupina kriptosredstev in so zasnovani tako, da naj bi ohranjali stabilno vrednost v primerjavi s specifičnimi referenčnimi sredstvi ali košarico sredstev, uporabljajo pa se predvsem za vstop na trge kriptosredstev in izstop s teh trgov. Stabilni kovanci so običajno kriti z rezervami, na primer denarnimi sredstvi ali visoko likvidnimi finančnimi instrumenti, ki jih ima izdajatelj, vključno z vlogami pri kreditnih institucijah, vendar se sestava in tveganost takih rezerv med izdajatelji in jurisdikcijami razlikujeta. Te rezerve so ključnega pomena, saj jih morajo izdajatelji hitro monetizirati, če se pojavi potreba po izpolnitvi zahtev za unovčenje, ki jih predložijo imetniki žetonov. Zato rezerve prispevajo k ohranjanju zaupanja v vrednost stabilnih kovancev. Vendar pa narava zasebno izdanih stabilnih kovancev ter pomisleki glede kakovosti in preglednosti rezerv, s katerimi so kriti, odpirajo temeljna vprašanja za finančni sistem.

(2) Ranljivosti stabilnih kovancev, ki segajo od potencialno nezadostnih rezerv do izgube zaupanja na trgu, lahko ogrozijo njihovo domnevno vlogo stabilnega menjalnega sredstva in hranilca vrednosti ter prenesejo šoke na širši finančni sistem in povečajo sistemsko tveganje. To se je pokazalo med propadom banke Silicon Valley Bank 11. marca 2023, ko je naknadno znatno zmanjšanje relativne vrednosti USDC (stabilnega kovanca, ki ga je izdala družba Circle) izpostavilo ranljivosti, ki izhajajo iz medsebojne povezanosti finančnih institucij. Zato so potrebni trdna pravila, strogi nadzor in ustrezno izvrševanje.

(3) V Uniji je bila sprejeta Uredba (EU) 2023/1114 (v nadaljnjem besedilu: MiCAR), da se zagotovi okvir, ki določa enotne zahteve za javno ponudbo kriptosredstev in njihovo uvrstitev v trgovanje, vključno z žetoni, vezanimi na sredstva, in e-denarnimi žetoni, s čimer se je vzpostavil namenski in harmoniziran okvir za trge kriptosredstev na ravni Unije. Tak okvir na ravni Unije je bil potreben za to, da se poveča pravna varnost na področju kriptosredstev in spodbudijo inovacije ter hkrati zagotovi zaščita vlagateljev in celovitost trga, spodbuja finančna stabilnost in nemoteno delovanje plačilnih sistemov, obravnavajo tveganja za denarno politiko, ki bi lahko nastala na trgih kriptosredstev, in zaščiti denarna suverenost v vsej Uniji.

([1]) UL L 1, 3.1.1994, str. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_internation/1994/1/oj.
([2]) UL L 331, 15.12.2010, str. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1092/oj.
([3]) UL L 150, 9.6.2023, str. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj.
([4]) UL C 58, 24.2.2011, str. 4.

(4) V zadnjih letih se vse pogosteje uporablja nova vrsta sheme, ki vključuje izdajatelja stabilnih kovancev s sedežem v Uniji, ki sodeluje z izdajateljem zunaj Unije pri skupni izdaji e-denarnih žetonov, ki so vrsta stabilnega kovanca, opredeljena v uredbi MiCAR. E-denarni žetoni, ki jih izdata oba subjekta, imajo enake tehnične značilnosti, izdajatelja pa jih predstavljata kot medsebojno zamenljive. V tej shemi (v nadaljnjem besedilu: shema stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države ali shema) vsak izdajatelj deluje po drugačnem pravnem okviru, pri čemer se rezerve, s katerimi so kriti e-denarni žetoni, razporejene po različnih jurisdikcijah.

(5) Uredba MiCAR ureja več izdaj zamenljivih kriptosredstev znotraj Unije, izrecno pa ne obravnava možnosti shem, ki vključujejo izdajatelja iz Unije in izdajatelja iz tretje države (zunaj Unije). Povedano drugače, uredba MiCAR izrecno ne dopušča delovanja shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države. To verjetno odraža namen zakonodajalcev, da omejijo sheme stabilnih kovancev več izdajateljev samo na izdajatelje s sedežem v Uniji in da zanje veljajo posebni pogoji. Podrobna pravna analiza v zvezi s tem je predstavljena v dokumentu *ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance* (delovni dokument ECB o več izdajah stabilnih kovancev v EU in tretjih državah) ([5]). Dejstvo, da take sheme v uredbi MiCAR niso izrecno prepovedane, vodi do različnih pristopov: nekateri pristojni nacionalni organi menijo, da so taki izdajatelji iz tretjih držav po uredbi MiCAR dovoljeni, drugi pa menijo, da po uredbi MiCAR niso dovoljeni. Ta razlika v pristopu je v nasprotju s ciljem uredbe MiCAR, da se uvedejo enotne zahteve. Te razmere pravzaprav ogrožajo naravo enotnega trga, na katerem pristojni nacionalni organ z izdajo dovoljenja izdajatelju omogoči dostop do celotnega trga Unije na podlagi čezmejnega opravljanja storitev, kar pomeni, da se lahko potencialno tvegane sheme, ki se zavrnejo v eni državi članici, odobrijo v drugi državi članici in bodo zaradi načela prostega pretoka storitev še vedno delovale v drugih državah članicah. Zato trenutne razmere zaznamuje visoka stopnja pravne negotovosti, ki jo je mogoče odpraviti z jasno rešitvijo pri razlagi pravnega besedila.

(6) Delovanje shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države temelji na predpostavki, da so regulativni okviri vpletenih držav enakovredni. Vendar uredba MiCAR ne vsebuje določb za izvedbo take ocene enakovrednosti. Namesto tega mora Komisija v skladu s členom 140(2), točka (v), uredbe MiCAR po posvetovanju z Evropskim bančnim organom (EBA) in Evropskim organom za vrednostne papirje in trge (ESMA) do junija 2027 zakonodajalcema Unije predložiti poročilo, ki vsebuje oceno, ali bi bilo treba vzpostaviti sistem enakovrednosti. Glede na ta časovni okvir vedno bolj kaže, da za obravnavo tega vprašanja ni pametno čakati na to oceno.

(7) Sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države zaradi svoje posebne strukture, kjer se rezerve vodijo v različnih jurisdikcijah in pri izdajateljih, ki delujejo v okviru različnih pravnih ureditev, povečujejo tveganja za finančno stabilnost in ustvarjajo pomembne ranljivosti: organi Unije ne morejo ustrezno oceniti upravljanja tveganj ali ustreznosti rezerv pri izdajateljih zunaj Unije, mehanizmi uravnoteženja za čezmejne prenose rezerv pa so v obdobjih stresnih razmer še posebej krhki, zlasti če so rezerve nelikvidne ali če organi tretjih držav omejijo njihov prenos. Morebitno pomanjkanje regulativne usklajenosti med Unijo in tretjimi državami onemogoča izvrševanje ukrepov, na primer zgornje meje iz uredbe MiCAR glede izdaje stabilnih kovancev, denominiranih v tuji valuti, kar lahko vpliva na nemoteno delovanje plačilnih sistemov in poveča odvisnost od valut zunaj Unije. Ustvarja tudi možnosti za regulativno arbitražo, saj imetnike žetonov spodbuja k unovčevanju pri izdajateljih iz Unije, zlasti če izdajatelji iz tretjih držav zaračunavajo provizije ali odlagajo unovčenje ali če cena stabilnega kovanca pade pod nominalno vrednost. Poleg tega je vse večje sprejemanje shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države v Uniji povečalo obseg transakcij in tveganje za prenos škodljivih vplivov, razširjena uporaba denarnic brez gostitelja in omejen dostop do podatkov pa ovirata prizadevanja za spremljanje e-denarnih žetonov in zagotavljanje ustreznih rezerv. Sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države tudi povečujejo verjetnost množičnega unovčevanja, saj imajo lahko izdajatelji iz Unije obveznosti do imetnikov žetonov iz Unije in tretjih držav, za kar pa rezerve pod nadzorom Unije morda ne bodo zadostovale.

(8) Zanašanje na čezmejne mehanizme uravnoteženja rezerv prinaša dodatne ranljivosti, zlasti v stresnih razmerah, ko lahko organi tretjih držav dajo prednost nacionalnim interesom in omejijo prenos denarnih sredstev. Zaradi teh strukturnih pomanjkljivosti je finančni sistem Unije izpostavljen tveganju za prenos škodljivih vplivov kriz, ki izvirajo iz tretjih držav. To bi pomenilo tudi nepotrebno breme za nadzorne organe Unije, ki bi bili odgovorni za zagotavljanje izpolnjevanja obveznosti, nastalih zunaj njihovih pristojnosti in nadzora.

([5]) ECB (2025), *ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance,* objavljeno na spletišču Sveta Evropske unije na naslovu www.consilium.europa.eu.

(9) Sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države pomenijo tudi posebne izzive za ponudnike storitev v zvezi s kriptosredstvi iz Unije, ki lahko v okviru svoje standardne ponudbe storitev posredujejo pri zahtevah za unovčenje, ki jih predložijo imetniki žetonov, ki niso iz EU. Pri tem lahko delujejo kot kanali za prenos škodljivih vplivov množičnega unovčevanja v času pretresov na trgu. To bi lahko povečalo tveganje za beg vlagateljev in povzročilo likvidnostna tveganja na trgu.

(10) Hitra rast trga in prizadevanja družb za pridobitev dovoljenj Unije za upravljanje shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države, kar izkazuje izdaja dovoljenj dvema subjektoma v septembru 2025, prav tako povzročajo večjo medsebojno povezanost s finančnimi institucijami. Vloge, povezane s stabilnimi kovanci, se usmerjajo v majhno število bank, katerih ranljivost za likvidnostne šoke se zlasti v manjših jurisdikcijah povečuje skupaj s povečevanjem koncentracije njihovih izpostavljenosti. Poleg tega lahko ob vse večjem obsegu shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države medsebojna povezanost med izdajatelji in bankami poveča tveganje za prenos škodljivih vplivov. Nezadostni podatki o rezervah za stabilne kovance, vključno s podatki o njihovi sestavi, in tokovi sredstev med jurisdikcijami ovirajo učinkovitost nadzora, kar vključuje postopke, kot sta ocenjevanje tveganj in kalibracija rezerv. Ta gibanja izpostavljajo pomembnost groženj za finančno stabilnost Unije, saj lahko na koncu povzročijo, da se negativni šoki iz tujine razširijo v finančni sistem Unije.

(11) Zaradi teh hitro spreminjajočih se razmer je bilo treba nemudoma obravnavati ugotovljena tveganja za finančno stabilnost, da se prepreči njihova uresničitev ali ublaži njihov potencialni vpliv. Vse večja količina opisanih stabilnih kovancev v obtoku je dokaz za nujnost obravnave tega vprašanja.

(12) Glede na navedeno Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) predstavlja sklop priporočil za odpravo ali ublažitev tveganj za finančno stabilnost, ki so neločljivo povezana s shemami stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države. Ta priporočila temeljijo na analitičnem delu delovne skupine ESRB za kriptosredstva in decentralizirane finance, kot je opisano v njenem poročilu za leto 2025. Priporočila v tem dokumentu so skladna z načelom tehnološke nevtralnosti, s čimer se zagotavlja, da priporočila ne ovirajo napredka na področju tehnoloških in finančnih inovacij v Uniji, temveč se osredotočajo na zmanjševanje tveganj, ki so pomembna za finančno stabilnost Unije.

(13) Priporočilo A je namenjeno zlasti zagotovitvi, da se ob odsotnosti pravne ureditve, ki bi posebej obravnavala sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države, daje prednost vidikom finančne stabilnosti in da zato Komisija uredbo MiCAR razlaga tako, da take sheme niso dopustne. Strukturne ranljivosti takih shem znatno slabijo bonitetni okvir Unije, saj povečujejo verjetnost množičnega unovčevanja, likvidnostnih neskladij in regulativne arbitraže. Pomanjkanje nadzora nad izdajatelji iz tretjih držav in krhkost čezmejnih mehanizmov uravnoteženja rezerv ta tveganja dodatno povečujeta. S sprejetjem stališča o nedopustnosti bi se sistemska tveganja, povezana s takimi shemami, odpravila.

(14) Če pa naj bi take sheme še naprej delovale, bi moral zanje veljati namenski okvir z zaščitnimi ukrepi, ki ustrezajo njihovim tveganjem. Priporočilo B je namenjeno zagotovitvi, da se vzpostavi okvir za ocenjevanje enakovrednosti predpisov tretjih držav, ki urejajo stabilne kovance, z zahtevami uredbe MiCAR. Ker ni regulativne usklajenosti med Unijo in tretjimi državami, nastajajo vrzeli pri izvrševanju, ki ogrožajo zaščitne ukrepe za finančno stabilnost in nemoteno delovanje plačilnih sistemov. Brez ureditve enakovrednosti bi lahko izdajatelji iz tretjih držav ogrozili zaščitne ukrepe Unije, s čimer bi se povečala verjetnost razširjanja nestabilnosti v finančni sistem Unije. Vzpostavitev ureditve enakovrednosti je zato bistvena za okrepitev mehanizmov uravnoteženja rezerv v običajnih in stresnih razmerah. To je v skladu s pooblastilom Komisije iz člena 140(2), točka (v), uredbe MiCAR.

(15) Priporočilo C je namenjeno vzpostavitvi sporazumov o nadzorniškem sodelovanju s tretjimi državami na področju nadzora shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države. Namen tega priporočila je, da se s spodbujanjem usklajenega nadzora zaščiti finančna stabilnost v Uniji in ohrani celovitost njenega regulativnega okvira.

(16) Priporočilo D je namenjeno odpravljanju ovir za čezmejno mobilnost rezerv, da se omogoči odzivanje na tveganje za beg vlagateljev, ki lahko izvira zunaj Unije, zlasti v obdobjih stresnih razmer, sanacije ali reševanja. Podatki iz preteklosti kažejo, da so ob takih dogodkih omejitve tokov rezerv verjetne. Namen tega priporočila je, da se z odpravo tehničnih in pravnih ovir za mobilnost rezerv zagotovi pravočasna izpolnitev zahtev za unovčenje v vseh jurisdikcijah.

(17) Priporočilo E je namenjeno zagotovitvi, da za sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države velja centralizirani nadzor Unije v skladu z oceno sorazmernosti. Delitev rezerv med jurisdikcijami ter nepopolni podatki o imetnikih žetonov in ustreznosti rezerv povečujejo verjetnost množičnega unovčevanja, insolventnosti in prenosa škodljivih vplivov na banke. Učinki črednega obnašanja v času kriz, ki jih krepi pretok informacij, lahko še dodatno destabilizirajo trge. Zato bi predlagane spremembe uredbe MiCAR vključevale sodelovanje v shemi stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države kot eno od meril za določanje pomembnosti žetonov, vezanih na sredstva, in e-denarnih žetonov, kar bi zagotavljalo nadzor EBA. Ta pristop zagotavlja sorazmeren nadzor, ki temelji na velikosti in mednarodnem odtisu shem.

(18) EBA bi moral še naprej spodbujati zbliževanje nadzornih pristopov glede shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države po vsej Uniji, med postopkom izdaje dovoljenja in ves čas izvajanja nadzora, pri tem pa izkoristiti obstoječe določbe iz uredbe MiCAR, ki niso ciljno usmerjene. Priporočilo F je namenjeno zagotovitvi, da smernice EBA in drugi ustrezni regulativni standardi pojasnijo nadzorne prakse po vsej Uniji, namenjene obravnavi posebnih tveganj za finančno stabilnost, ki jih prinašajo sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države. Osredotoča se na uveljavljanje bonitetnih zahtev, sorazmernih s tveganji, ki temeljijo na celoviti oceni tveganja. Poleg tega spodbuja nadzorne organe, da izkoristijo obstoječi okvir za uveljavljanje bonitetnih zahtev, sorazmernih s povezanimi tveganji.

(19) Priporočilo G je namenjeno obravnavi vprašanja, kako lahko v okviru shem več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države ponudniki storitev v zvezi s kriptosredstvi iz Unije prispevajo k povečanju čezmejnega unovčevanja zamenljivih stabilnih kovancev. Potrebna so stalna prizadevanja ESMA za okrepitev konvergence nadzora in uvedbo blažilnih ukrepov, da se prepreči, da bi nadzor ponudnikov storitev v zvezi s kriptosredstvi na nacionalni ravni in čezmejno opravljanje storitev povzročila neenake prakse v Uniji.

(20) Priporočilo H je namenjeno obravnavanju operativnih tveganj in zahteva, da izdajatelji iz Unije predložijo dokazila, da so finančne institucije, ki podpirajo poslovanje izdajateljev iz tretjih držav, sposobne izvršiti prodajo sredstev, obdelati čezmejne prenose denarnih sredstev in vzdrževati dostop do mednarodnih plačilnih sistemov. Nadzorni organi bi morali ta dokazila preveriti in, kadar je to zakonsko dovoljeno, zbirati dodatne informacije, da bi zagotovili učinkovit nadzor in zaščitili stabilnost shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države.

(21) Priporočilo I je namenjeno zagotovitvi, da imajo pristojni organi v obsegu, ki ga dovoljuje obstoječi pravni okvir, dostop do zanesljivih podatkov, ki so bistveni za izvajanje nadzora nad shemami. Zaradi uporabe platform zunaj Unije in denarnic brez gostitelja nastajajo znatne podatkovne vrzeli, nedosledne prakse poročanja pa še dodatno ovirajo nadzor. Okrepitev uveljavljanja obveznosti poročanja in razširitev poročanja iz uredbe MiCAR bosta ključna za učinkovit nadzor in upravljanje tveganj.

(22) Priporočilo J je namenjeno povečanju preglednosti v obliki razkritij v beli knjigi za žetone, vezane na sredstva, in e-denarne žetone, ki so vključeni v sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države. Celovite informacije o strukturi, upravljanju in odvisnosti od tretjih držav bodo izboljšale ocenjevanje tveganj, preprečile napačno izkazovanje skladnosti z uredbo MiCAR in okrepile zaupanje trga. Večja preglednost bo prispevala k informiranemu sprejemanju odločitev in učinkovitemu nadzoru ter zmanjšala tveganje za množično unovčevanje, ki ima destabilizacijske učinke –

SPREJEL NASLEDNJE PRIPOROČILO:

ODDELEK 1

PRIPOROČILA

Priporočilo A – Vzpostavitev nedopustnosti shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države v Uniji

Glede na tveganja za finančno stabilnost, ki jih ustvarjajo sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države, se priporoča, da Komisija sprejme stališče, da te sheme po sedanjem okviru uredbe MiCAR niso dovoljene.

Če bi Komisija sprejela drugačno stališče, bi moral za te sheme veljati namenski okvir z ustreznimi zaščitnimi ukrepi, na primer ukrepi, ki so opisani v naslednjih priporočilih. Cilj navedenih priporočil je, da se po vsej Uniji zagotovijo dosledni ukrepi za učinkovito zmanjšanje ugotovljenih tveganj za finančno stabilnost.

Priporočilo B – Vzpostavitev okvira za ocenjevanje enakovrednosti pravnih ureditev tretjih držav

Da se prepreči regulativna arbitraža, se priporoča, da Komisija vzpostavi okvir za ocenjevanje, ali so pravne ureditve tretjih držav, ki urejajo stabilne kovance, skladne z uredbo MiCAR.

Priporoča se, da Komisija predlaga zakonodajne spremembe za:

(a) takojšnjo vzpostavitev okvira za ocenjevanje enakovrednosti regulativnih in nadzornih ureditev tretjih držav, ki urejajo subjekte, ki opravljajo storitve v zvezi s kriptosredstvi, in izdajatelje stabilnih kovancev s podobnimi značilnostmi, kot jih imajo žetoni, vezani na sredstva, in e-denarni žetoni. Ta okvir bi moral upoštevati tveganja, ki izhajajo iz shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države. Da bi se ureditev tretje države ocenila kot enakovredna ureditvi Unije in da bi se zagotovilo, da ureditev ni manj stroga od tiste iz uredbe MiCAR, bi bilo treba upoštevati naslednje vidike: bonitetne in nadzorne zahteve; standarde upravljanja tveganj, vključno s stresnimi testi, ki se uporabljajo za izdajatelja; pravico imetnikov do unovčenja po nominalni vrednosti in brez provizij, razen v kriznih scenarijih; sestavo rezerv; okvire za krizno upravljanje (načrte za sanacijo in unovčenje) ter zaščitne ukrepe za preprečevanje pranja denarja. Oceniti bi bilo treba tudi bančno zakonodajo tretjih držav, zlasti vidike v zvezi s shemami stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države. Zlasti banke, ki so vključene v izdajo stabilnih kovancev, ne bi smele biti izvzete iz količnika finančnega vzvoda, kapitalskih zahtev, ki temeljijo na tveganju, in likvidnostnih zahtev;

(b) določitev, da je Komisija sama odgovorna za ugotavljanje, ali je ureditev tretje države enakovredna pravnemu okviru Unije, da se s tem izogne morebitnim različnim ocenam, ki bi jih v zvezi z isto ureditvijo tretje države opravili različni pristojni nacionalni organi;

(c) vzpostavitev prehodne ureditve, po kateri bodo morali pristojni nacionalni organi v določenem časovnem obdobju po začetku veljavnosti okvira o enakovrednosti pregledati vsa obstoječa dovoljenja izdajateljev v shemah stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države ter bodo lahko to dovoljenje po potrebi odvzeli.

Priporočilo C – Krepitev sodelovanja s tretjimi državami

Priporoča se, da Komisija sklene mednarodne sporazume o sodelovanju na področju nadzora shem stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države, da se zagotovi spremljanje čezmejnih dejavnosti.

Priporočilo D – Odpravljanje ovir za mobilnost rezervnih sredstev, povezanih s čezmejnim tveganjem za beg vlagateljev

Priporoča se, da Komisija poleg ocene enakovrednosti izvede oceno obstoja in ekonomskega učinka tehničnih in pravnih ovir, ki lahko ovirajo mobilnost rezervnih sredstev med jurisdikcijama obeh izdajateljev, vključenih v shemo stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države, v okviru mehanizma uravnoteženja rezerv stabilnih kovancev.

Nadzorni organ (EBA ali pristojni nacionalni organ) bi moral to oceno upoštevati in obstoj morebitnih ovir še naprej spremljati v okviru svojih nadzornih dejavnosti.

Priporočilo E – Sprememba meril za razvrstitev žetonov kot pomembnih

Priporoča se, da Komisija spremeni člena 43 in 56 uredbe MiCAR tako, da se kot merilo za razvrstitev žetonov, vezanih na sredstva, in e-denarnih žetonov kot pomembnih izrecno vključi sodelovanje v shemi stabilnih kovancev z več izdajatelji z izdajateljem iz tretje države.

Centraliziran nadzor Unije nad shemami stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države je v skladu z oceno sorazmernosti potreben za obravnavo posebnih tveganj za finančno stabilnost, ki izhajajo iz shem. Zato bi bilo treba to merilo upoštevati skupaj z drugimi obstoječimi merili, po katerih se ocenjuje pomembnost in ki v nekaterih okoliščinah upravičujejo prenos nadzora na EBA. EBA bi moral pomagati pri oblikovanju tega merila.

Priporočilo F – Okrepitev bonitetnih zahtev

Poleg določb iz uvodne izjave 17 se priporoča, da EBA posodobi smernice in druge regulativne standarde, ki se uporabljajo za izdajatelje iz Unije, vključene v sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države. Te posodobitve bi morale organom zagotoviti usmeritve za ocenjevanje tveganj in prispevanje k umerjanju nadzornih ukrepov, s katerimi se zmanjšujejo ta tveganja in spodbuja konvergenca nadzora. EBA bi moral zlasti zagotoviti, da se bodo v scenarijih likvidnostnih in kapitalskih stresnih testov upoštevale značilnosti shem.

Priporočilo G – Spodbujanje konvergence nadzora ponudnikov storitev v zvezi s kriptosredstvi

Priporoča se, da ESMA še naprej spodbuja konvergenco nadzornih pristopov za ponudnike storitev v zvezi s kriptosredstvi po vsej Uniji, zlasti glede na tveganje povečanja čezmejnega unovčevanja zamenljivih stabilnih kovancev v okviru shem več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države.

Priporočilo H – Ocena pripravljenosti za čezmejne transakcije

Priporoča se, da nadzorni organ izdajatelja iz Unije (EBA ali pristojni nacionalni organ) zahteva, da izdajatelji iz Unije predložijo dokazila, da lahko finančne institucije (v Uniji in tretjih državah), ki podpirajo zadevne sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države, takoj izvršijo prodajo sredstev, obdelajo čezmejne prenose denarnih sredstev in vzdržujejo dostop do mednarodnih plačilnih sistemov. Pristojni organ bi moral, kadar je to zakonsko dovoljeno, zbirati tudi informacije od ustreznih subjektov iz tretjih držav, da preveri učinkovito razdelitev rezerv in zmožnost takojšnjega prenosa denarnih sredstev.

Priporočilo I – Zagotovitev popolnega dostopa pristojnih organov do ustreznih podatkov

Priporoča se, da nadzorni organ izdajatelja iz Unije (EBA ali pristojni nacionalni organ) izkoristi obstoječa nadzorna pooblastila iz člena 94(1) uredbe MiCAR, da:

(a) zahteva, da subjekti, ki podajo vlogo za pridobitev dovoljenja za izdajatelja iz Unije, vključenega v shemo stabilnih kovancev več izdajateljev iz tretjih držav, dosledno zagotavljajo celovite in zanesljive podatke, ki omogočajo učinkovit nadzor. To mora vključevati pravočasne in točne informacije o žetonih v obtoku v Uniji in zunaj Unije ter o naravi imetnikov žetonov (npr. gospodinjstva, nefinančne in finančne institucije);

(b) zahteva, da izdajatelji iz Unije predložijo podrobna poročila o izdanih žetonih ter o sestavi in lokaciji rezervnih sredstev v vseh jurisdikcijah, v katerih se žetoni izdajo ali so v obtoku, na podlagi česar lahko nadzorniki ocenijo ustreznost rezerv, ki se nahajajo v Uniji.

Priporočilo J – Povečanje preglednosti s pomočjo razkritja

Priporoča se, da ESMA izda smernice za standardizacijo vsebine belih knjig, ki jih uporabljajo izdajatelji iz Unije, ki upravljajo sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države, s čimer se zagotovi, da izdajatelji jasno opišejo posebna tveganja, povezana s takimi ureditvami, vključno z njihovo strukturo, upravljanjem in odvisnostjo od subjektov iz tretjih držav.

ODDELEK 2

IZVAJANJE

1. **Opredelitev pojmov**

(a) „kriptosredstvo“ pomeni kriptosredstvo, kakor je opredeljeno v členu 3(1), točka 5, uredbe MiCAR;

(b) „ponudnik storitev v zvezi s kriptosredstvi“ pomeni ponudnika storitev v zvezi s kriptosredstvi, kakor je opredeljen v členu 3(1), točka 15, uredbe MiCAR;

(c) „stabilni kovanec“ pomeni podskupino kriptosredstev, katerih cilj je ohranjanje stabilne vrednosti s tem, da se krijejo z rezervami, na primer denarnimi sredstvi ali visoko likvidnimi finančnimi instrumenti, ali vežejo na nekatera referenčna sredstva;

(d) „žeton, vezan na sredstva“ pomeni žeton, vezan na sredstva, kakor je opredeljen v členu 3(1), točka 6, uredbe MiCAR;

(e) „e-denarni žeton“ pomeni e-denarni žeton, kakor je opredeljen v členu 3(1), točka 7, uredbe MiCAR;

(f) „shema stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države“ pomeni model izdaje stabilnih kovancev, pri katerem izdajatelj s sedežem v Uniji sodeluje z izdajateljem zunaj Unije pri skupni izdaji e-denarnih žetonov ali žetonov, vezanih na sredstva, ki imajo enake tehnične značilnosti in se štejejo za zamenljive, izdajatelja pa delujeta v različnih jurisdikcijah z rezervami, ki so razdeljene med njima;

(g) „pristojni organ“ pomeni pristojni organ, kakor je opredeljen v členu 3(1), točka 35, uredbe MiCAR;

(h) „izdajatelj“ pomeni izdajatelja, kakor je opredeljen v členu 3(1), točka 10, uredbe MiCAR;

(i) „vloga“ pomeni vlogo, kakor je opredeljena v členu 2(1), točka 3, Direktive 2014/49/EU Evropskega parlamenta in Sveta ([6]);

(j) „rezerve“ pomeni rezervo sredstev, kakor je opredeljena v členu 3(1), točka 32, uredbe MiCAR;

(k) „mehanizem uravnoteženja“ pomeni sistem ali postopek, ki omogoča prenos rezerv med jurisdikcijami za izpolnitev zahtev za unovčenje žetonov;

(l) „kreditna institucija“ pomeni kreditno institucijo, kakor je opredeljena v členu 4(1), točka 1, Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta ([7]), ki ima dovoljenje v skladu z Direktivo 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta ([8]);

2. **Merila za izvajanje**

Za izvajanje tega priporočila se uporabljajo naslednja merila:

(a) treba je upoštevati načelo sorazmernosti, ob upoštevanju cilja in vsebine posameznega priporočila;

(b) pri izvajanju priporočil je treba upoštevati vse sheme stabilnih kovancev več izdajateljev z izdajateljem iz tretje države;

(c) treba se je izogibati regulativni arbitraži.

3. **Časovni okvir za nadaljnje ukrepanje**

V skladu s členom 17(1) Uredbe (EU) št. 1092/2010 morajo naslovniki Evropski parlament, Svet, Komisijo in ESRB obvestiti, katere ukrepe so sprejeli na podlagi tega priporočila, ali utemeljiti vsako neukrepanje. Naslovniki navedeno obveščanje izvedejo po naslednjem časovnem razporedu:

1. Priporočilo A

   Do 31. decembra 2025 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila A.

2. Priporočilo B

   Do 31. decembra 2026 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila B.

3. Priporočilo C

   Do 31. decembra 2026 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila C.

4. Priporočilo D

   Do 31. decembra 2026 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila D.

5. Priporočilo E

   Do 31. decembra 2026 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila E.

6. Priporočilo F

   Do 31. decembra 2027 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila F.

7. Priporočilo G

   Do 31. decembra 2027 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila G.

([6]) Direktiva 2014/49/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o sistemih jamstva za vloge (UL L 173, 12.6.2014, str. 149, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/49/oj).

([7]) Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, str. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).

([8]) Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (UL L 176, 27.6.2013, str. 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj).

8. Priporočilo H
   Do 31. decembra 2026 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila H.

9. Priporočilo I
   Do 31. decembra 2026 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila I.

10. Priporočilo J
    Do 31. decembra 2026 ustrezni organi dostavijo ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila J.

4. **Spremljanje in ocenjevanje**

1 Sekretariat ESRB:

(a) nudi pomoč naslovnikom z zagotavljanjem koordiniranega poročanja in ustreznih predlog ter, kjer je potrebno, podrobnejšim določanjem postopka in časovnega okvira za nadaljnje ukrepanje;

(b) preverja nadaljnje ukrepanje naslovnikov in jim nudi pomoč, če zanjo zaprosijo, ter splošnemu odboru predloži poročila o nadaljnjem ukrepanju.

2. Splošni odbor oceni ukrepe in utemeljitve, ki jih sporočijo naslovniki, ter lahko, kadar je primerno, presodi, da to priporočilo ni bilo izvedeno in naslovnik ni ustrezno utemeljil, zakaj ni ukrepal.

V Frankfurtu na Majni, 25. septembra 2025

Vodja sekretariata ESRB
v imenu splošnega odbora ESRB
Francesco MAZZAFERRO