

DLT Pilot Regime

10 czerwca 2022 r.

Spotkanie Warsztatowe

Ocena możliwości oraz zasadności udziału uczestników krajowego rynku kapitałowego w programie pilotażowym dla infrastruktur rynkowych opartych na technologii rozproszonego rejestru DLT Pilot Regime

Spis Treści

1. Wprowadzenie

2. Instrumenty Finansowe DLT

3. Infrastruktury Rynkowe DLT

4. DLT Settlement System

5. DLT Trade and Settlement System

6. Dodatkowe Wymogi dla Infrastruktury DLT

7. Licencjonowanie i Ewaluacja

Wprowadzenie

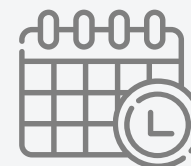
Pakiet na rzecz finansów cyfrowych

We wrześniu 2020 r. Komisja Europejska przyjęła tzw. **Digital Finance Package**, pakiet rozwiązań na rzecz finansów cyfrowych, obejmujący m.in. strategię w zakresie finansów cyfrowych i płatności detalicznych oraz wnioski ustawodawcze w sprawie kryptoaktywów (**MiCA**) i odporności cyfrowej (**DORA**).

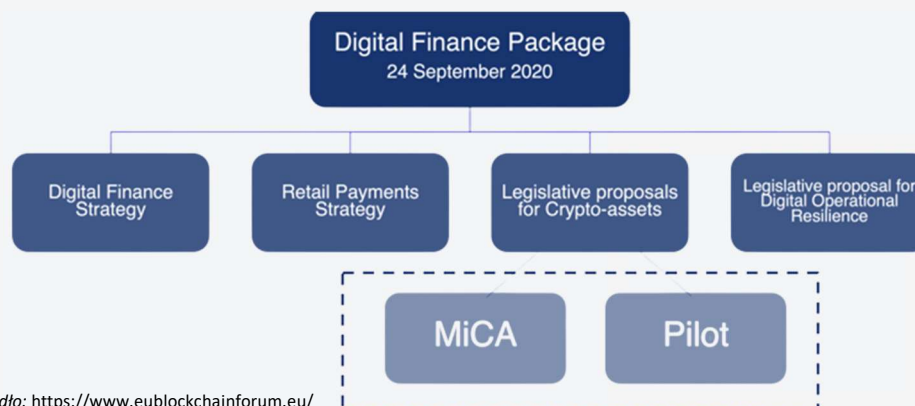
Rozporządzenie o rynkach kryptoaktywów (MiCA) ma stworzyć ramy regulacyjne, które wspierałyby innowacje i pozwalały korzystać z potencjału kryptoaktywów w sposób utrzymujący stabilność finansów i chroniący inwestorów.

Rozporządzenie o operacyjnej odporności cyfrowej (DORA) ma stworzyć odnośne ramy regulacyjne, dzięki którym przedsiębiorstwa byłyby odporne na wszelkie rodzaje zakłóceń i zagrożeń teleinformatycznych, a tym samym mogłyby zapobiegać cyber zagrożeniom i je łagodzić.

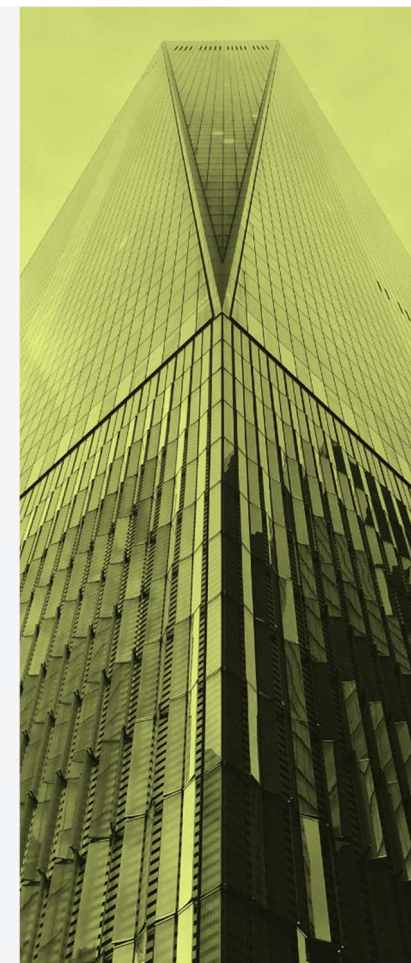
Trzecim filarem pakietu jest rozporządzenie w sprawie systemu pilotażowego na potrzeby infrastruktury rynkowych opartych na technologii rozproszonego rejestru, **DLT Pilot Regime**. Program zakłada utworzenie rynku dla tokenizowanych instrumentów finansowych, promowanie absorpcji technologii DLT w obszarze transakcyjnym i posttransakcyjnym oraz umożliwienie uczestnikom rynku oraz europejskim organom nadzoru zdobycia doświadczeń, w tym ocenę szans i zagrożeń, związanych z technologią DLT.



24 września 2020 r.

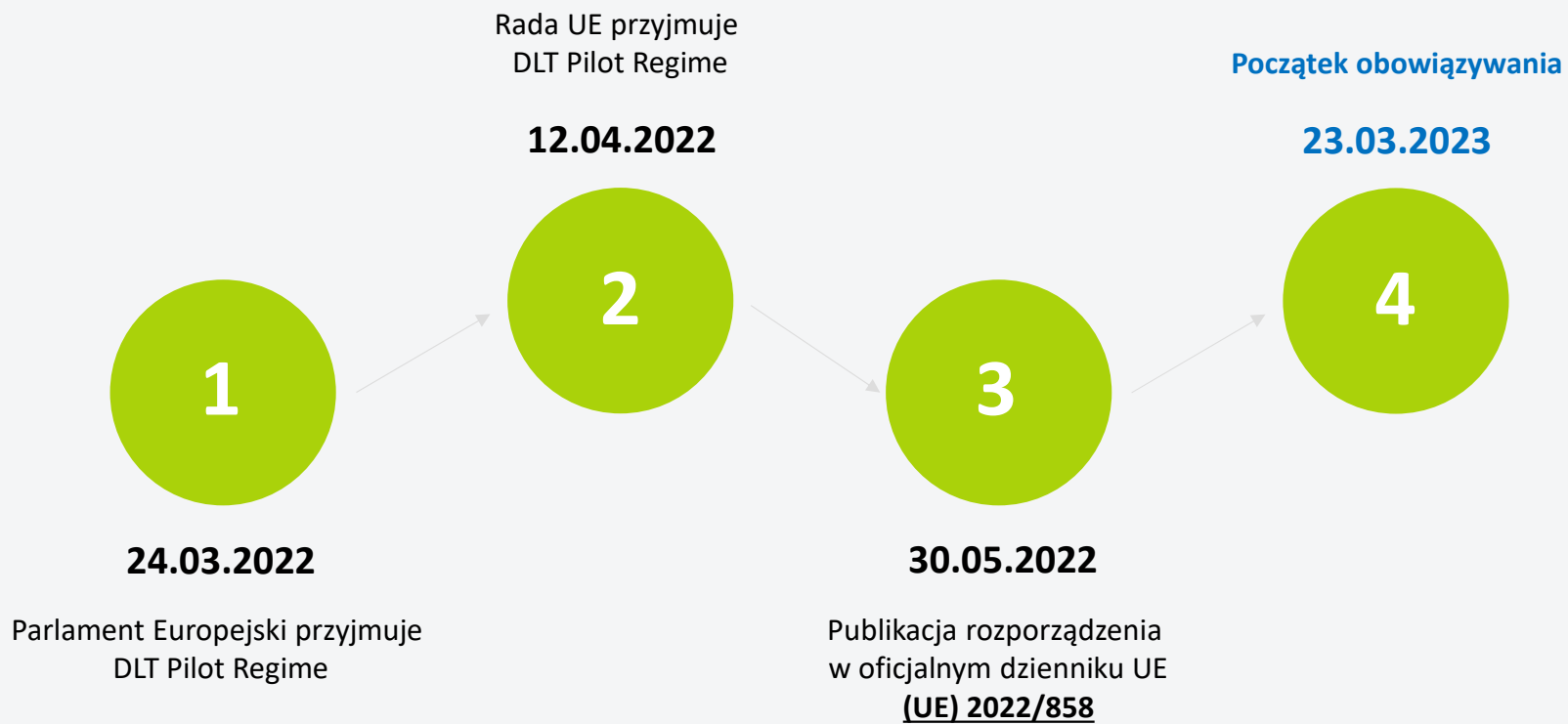


Źródło: <https://www.eublockchainforum.eu/>



Wprowadzenie

KDPW



Instrumenty Finansowe DLT

Rozporządzenie DLT Pilot Regime zmienia definicję instrumentu finansowego zawartą w dyrektywie MiFID II. Nowa definicja uwzględnia instrumenty finansowe emitowane z wykorzystaniem technologii rejestrów rozproszonych. „Wprowadza się następujące zmiany, art. 4 ust. 1 pkt 15 dyrektywy 2014/65/UE otrzymuje brzmienie instrument finansowy oznacza instrumenty określone w załączniku I sekcja C, w tym instrumenty wyemitowane za pomocą technologii rozproszonego rejestru”.

Akcje, emitowane przez spółki, których faktyczna bądź oczekiwana kapitalizacja nie przekracza EUR 500 mln.

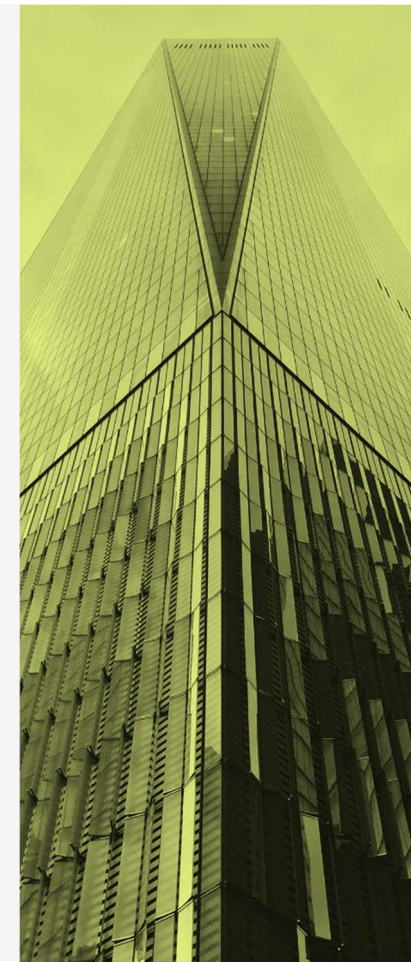
Obligacje, a także inne formy sekurytyzowanych wierzytelności, w tym kwity depozytowe, których bazę stanowią te instrumenty oraz instrumenty rynku pieniężnego, w przypadku których wartość emisji nie przekracza EUR 1 mld, z wyłączeniem instrumentów pochodnych oraz instrumentów strukturyzowanych, utrudniających ocenę ryzyka przez klienta. *Obligacje korporacyjne emitowane przez emitentów, których kapitalizacja rynkowa nie przekracza EUR 200 mln w momencie ich emisji, nie są uwzględniane przy wyliczaniu wskazanego wyżej progu.*

Jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania (UCITS) objętych art. 25(4)(a) (iv) MiFID II, w przypadku których wartość aktywów w zarządzaniu nie przekracza EUR 500 mln.

Krajowy organ nadzoru może ustanowić niższe progi kapitalizacji w odniesieniu do poszczególnych kategorii instrumentów finansowych DLT.

W momencie rejestracji lub dopuszczania do obrotu nowego instrumentu DLT całkowita kapitalizacja instrumentów finansowych w ramach infrastruktury DLT nie może przekroczyć EUR 6 mld. W przypadku przekroczenia wskazanego wyżej progu infrastruktura DLT nie powinna dopuszczać nowego instrumentu do rejestracji lub obrotu.

Kiedy kapitalizacja instrumentów finansowych DLT przekroczy EUR 9 mld, operator infrastruktury zobowiązany jest aktywować tzw. strategię przejścia (transition strategy), w ramach której instrumenty finansowe DLT zostają przeniesione do infrastruktury tradycyjnej.



Instrumenty Finansowe DLT



Przyjmując założenie, że nowa technologia, związane z nią nakłady inwestycyjne oraz potencjalna zmiana modelu rynku powinny nieść ze sobą realne i wymierne korzyści, w tym operacyjne i ekonomiczne, dla uczestników rynku (emitentów, inwestorów, instytucji finansowych) warto poddać ocenie poszczególne segmenty krajowego rynku kapitałowego w przypadku których wspomniana zmiana mogłaby przynieść najszerze korzyści.

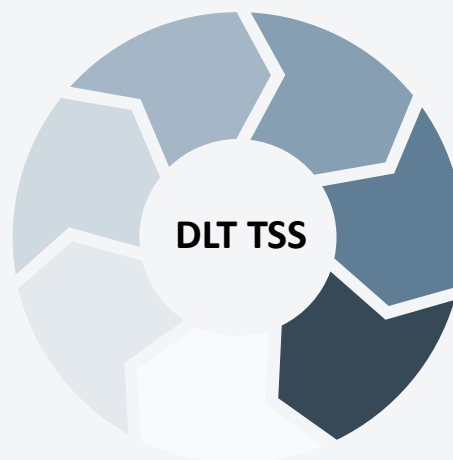
Infrastruktury Rynkowe DLT

DLT Multilateral Trading Facility, platforma obrotu MTF prowadzona przez firmę inwestycyjną lub operatora rynku zgodnie z wymogami MiFID II oraz MiFIR za wyjątkiem zwolnień, przewidzianych w ramach DLT Pilot Regime.

Centralne depozyty papierów wartościowych, autoryzowane w ramach CSDR mogą ubiegać się o zezwolenie na prowadzenie platformy obrotu, o ile spełnią wymogi przewidziane dla platform MTF przepisami MiFID II i MiFIR. Prowadzenie platformy DLT MTF przez CDPW możliwe jest wyłącznie w ramach infrastruktury DLT Trade and Settlement System, DLT TSS. CDPW nie może prowadzić wyłącznie platformy DLT MTF.

Podmioty trzecie, nieautoryzowane pod MiFID II i MiFIR, mogą prowadzić DLT MTF o ile wystąpią z wnioskiem o zezwolenie i spełnią wymogi przewidziane dla platform MTF, za wyjątkiem tych, względem których DLT Pilot Regime przewiduje zwolnienie.

DLT Trade and Settlement System, system łączący funkcje DLT MTF i DLT SS w ramach jednej infrastruktury, może być prowadzony przez firmy inwestycyjne lub operatorów rynku autoryzowanych pod MiFID II, centralne depozyty papierów wartościowych autoryzowane pod CSDR oraz podmioty trzecie, o ile spełnią warunki przewidziane odpowiednio dla platform DLT MTF i DLT SS.



DLT Settlement System, system rejestracji i rozrachunku transakcji w instrumentach finansowych DLT prowadzony przez centralny depozyt papierów wartościowych zgodnie z wymogami CSDR dla systemów rozrachunku papierów wartościowych za wyjątkiem zwolnień, przewidzianych w ramach DLT Pilot Regime.

Firmy inwestycyjne i platformy obrotu, autoryzowane w ramach MiFID II mogą ubiegać się o zezwolenie na prowadzenie systemu rejestracji i rozrachunku, o ile spełnią wymogi przewidziane dla systemów rozrachunku papierów wartościowych przepisami CSDR. Prowadzenie DLT SS przez firmy inwestycyjne czy operatorów rynku możliwe jest wyłącznie w ramach infrastruktury DLT Trade and Settlement System, DLT TSS. Firmy inwestycyjne czy operatorzy rynku nie mogą prowadzić wyłącznie platformy DLT SS.

Podmioty trzecie, nieautoryzowane pod CSDR, mogą prowadzić DLT SS o ile wystąpią z wnioskiem o zezwolenie i spełnią wymogi przewidziane dla systemów depozytowo - rozrachunkowych, za wyjątkiem tych, względem których DLT Pilot Regime przewiduje zwolnienie.

Infrastruktury Rynkowe DLT



Biorąc pod uwagę, że obowiązujące przepisy nie przewidują możliwości łączenia działalności w zakresie obrotu i rozrachunków posttransakcyjnych w ramach jednego podmiotu program pilotażowy tworzy swego rodzaju precedens, dzięki któremu możliwe staje się pełne wykorzystanie możliwości jakie daje technologia rozproszonych rejestrów, w tym w zakresie tzw. atomic settlements / atomic swaps, de facto konsolidujących zawarcie, rozliczenie i rozrachunek transakcji w jeden proces realizowany w czasie rzeczywistym. Biorąc pod uwagę korzyści płynące z możliwości powołania infrastruktury DLT TSS warto poddać taką konstrukcję gruntownej ocenie w kontekście prawnym i operacyjnym, w tym z uwzględnieniem potencjalnej konieczności uruchomienia strategii przejścia z DLT do systemów tradycyjnych.

Czy w kontekście typów infrastruktur DLT oraz limitów dotyczących instrumentów finansowych DLT wskazanych w rozporządzeniu atrakcyjne wydaje się prowadzenie infrastruktury DLT na polskim rynku kapitałowym?

DLT Settlement System

Podmiot zamierzający prowadzić infrastrukturę DLT SS podlega wymaganiom CSDR w zakresie prowadzenia przez CDPW systemu rozrachunku papierów wartościowych, za wyjątkiem wymagań względem których operator infrastruktury DLT SS uzyskał zwolnienie zgodnie z DLT Pilot Regime, **pod warunkiem zastosowania równoważących środków wyrównawczych** wyznaczonych przez organ nadzoru udzielający zezwolenia i zwolnień.

Zwolnienia czy wyłączenia spod reżimu CSDR mogą być udzielone wyłącznie ze względu na typ wybranej technologii DLT, w przypadku kiedy wymogi regulacyjne są niekompatybilne w relacji do typu i zasad funkcjonowania wybranej technologii.

DLT Pilot Regime przewiduje wyłączenia w kontekście niektórych definicji CSDR wskazanych w art. 2(1), w tym: **formy zdematerializowanej** instrumentów finansowych oznaczającej fakt, że niektóre instrumenty finansowe istnieją wyłącznie w formie zapisów księgowych; **zlecenia transferu** oznaczającego każde wystawione przez uczestnika zlecenie przeniesienia tytułu własności do papierów wartościowych lub roszczeń wynikających z papierów wartościowych w formie zapisu księgowego w rejestrze lub w inny sposób; **rachunku papierów wartościowych** oznaczającego rachunek, na którym mogą być dokonywane zapisy p.w.

Ponadto przewiduje się zwolnienie z przepisów CSDR dotyczących formy zapisu księgowego wskazanych w art. 3 w odniesieniu do zbywalnych papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu w systemach obrotu i obowiązku ich rejestracji w CDPW w formie zapisu księgowego poprzez immobilizację lub poprzez emisję papierów wartościowych bezpośrednio w formie zdematerializowanej.

Wyłączenie przewidziane jest również w odniesieniu do przepisów art. 37 CSDR w zakresie zapewniania przez CDPW integralności emisji, tj. odpowiednich środków uzgodnieniowych realizowanych w celu kontroli czy przekazana CDPW liczba papierów wartościowych stanowiąca wielkość emisji papierów wartościowych lub część tej emisji jest równa liczbie papierów wartościowych zarejestrowanych na rachunkach papierów wartościowych uczestników systemu rozrachunku papierów wartościowych prowadzonego przez ten CDPW oraz, w stosownych przypadkach, na rachunkach własnych prowadzonych przez CDPW.

Wyłączenie przewidziano również w przypadku art. 38 CSDR odnoszącego się do ochrony papierów wartościowych uczestników oraz ich klientów, w tym zasad segregacji p.w. w ramach prowadzonej ewidencji umożliwiających w dowolnym momencie i bez zwłoki rozróżnienie p.w. różnych uczestników i aktywów

własnych CDPW, rozróżnienie własnych p.w. uczestnika od p.w. jego klientów, zasad stosowania segregacji grupy klientów oraz segregacji indywidualnych klientów.

Dodatkowe wyłączenia spod reżimu CSD przewidziane są w odniesieniu do dyscypliny rozrachunku i środków podejmowanych przez CDPW w odpowiedzi na przypadki nieprzeprowadzenia rozrachunku.

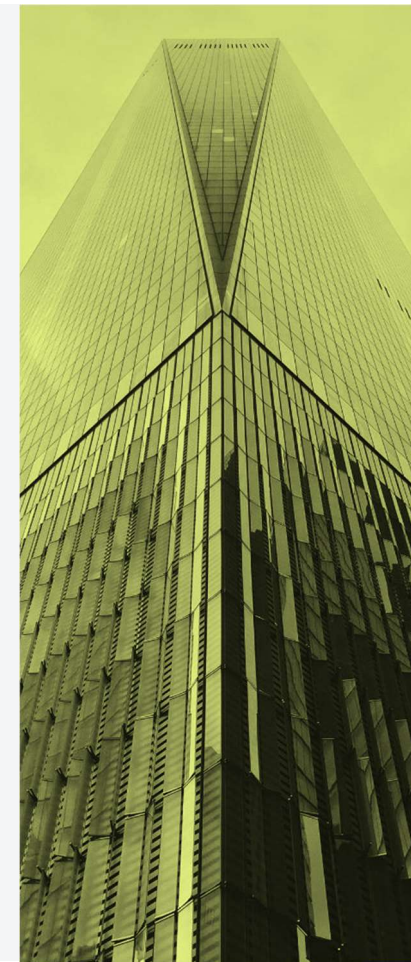
Kolejne wyłączenie może dotyczyć art. 19 CSDR, ale w odniesieniu wyłącznie do zasad zlecania osobie trzeciej wykonywania usługi podstawowej na zasadzie outsourcingu.

DLT Settlement System

Jednym z ciekawszych i bardziej pożądanых wyłączeń jest **dodanie do katalogu podmiotów wskazanych w art. 2(1) Dyrektywy 98/26/EC, które CDPW może dopuszczać jako uczestników, osób prawnych i fizycznych, które mogą być bezpośrednimi uczestnikami infrastruktury rynkowej DLT**, o ile spełnią szereg warunków, w tym: mają wystarczająco nieposzlakowaną opinię; posiadają wystarczający poziom umiejętności, kompetencji, doświadczenia i wiedzy w zakresie rozrachunku, a także zasad funkcjonowania technologii rozproszonego rejestru oraz oceny ryzyka; wyraziły świadomą zgodę na objęcie ich systemem pilotażowym przewidzianym w DLT Pilot Regime oraz zostały odpowiednio poinformowane o jego eksperymentalnym charakterze i związanym z nim potencjalnym ryzyku.

W nawiązaniu do powyższego zwolnienia, kolejne wyłączenie proponowane w ramach programu pilotażowego dotyczy wymogów uczestnictwa (art. 33 CSDR), przejrzystości (art. 34 CSDR) oraz procedur komunikacji z uczestnikami i infrastrukturami rynkowymi (art. 35 CSDR) w zakresie stosowania międzynarodowych, otwartych procedur i standardów komunikacji dotyczących komunikatów i danych referencyjnych, w celu ułatwienia skutecznej rejestracji, płatności i rozrachunku.

Kolejne z proponowanych wyłączeń dotyczy kwestii ostateczności rozrachunku transakcji (art. 39 CSDR) w instrumentach DLT, w tym m.in. w zakresie: **zgłaszania systemów rozrachunku papierów wartościowych** prowadzonych przez CDPW zgodnie z procedurami określonymi w Dyrektywie 98/26/EC; **definiowania momentu wprowadzenia zleceń transferu** do danego systemu rozrachunku papierów wartościowych oraz **momentu nieodwracalności zleceń transferu**; zapewniania by transfery papierów wartościowych i środków pieniężnych stawały się ostateczne w czasie rzeczywistym albo w ujęciu śróddziennym, a w każdym razie nie później niż przed końcem dnia roboczego w faktycznej dacie rozrachunku; przede wszystkim jednak, by wszystkie transakcje na papierach wartościowych w zamian za płatność pieniężną oraz dokonywane pomiędzy bezpośrednimi uczestnikami systemu rozrachunku papierów wartościowych prowadzonego przez CDPW i podlegające rozrachunkowi w tym systemie rozrachunku papierów wartościowych były poddawane rozrachunkowi na zasadzie „Dostawy za Płatność” (DvP).



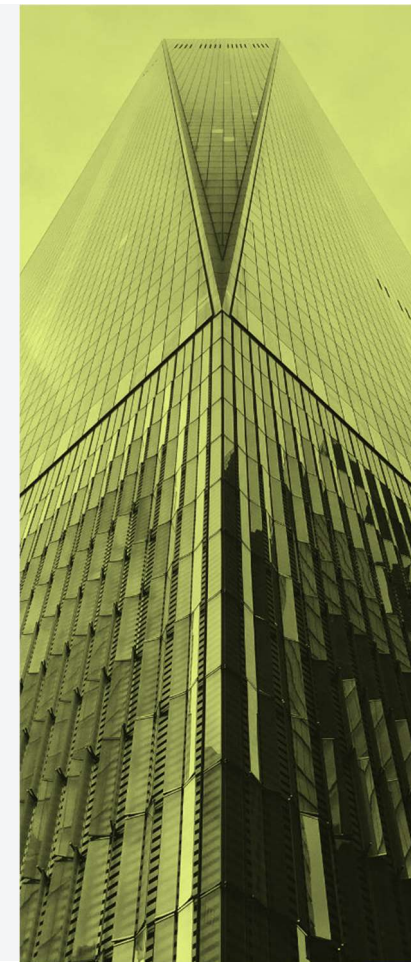
DLT Settlement System

Zgodnie z przepisami rozporządzenia DLT Pilot Regime, w przypadku operatora systemu DLT SS, Państwo Członkowskie nie będzie zobowiązane do zgłaszania takiego systemu jako systemu rozrachunku papierów wartościowych zgodnie z Dyrektywą 98/26/EC, chyba, że system taki spełnia wymogi Dyrektywy i powinien zostać zgłoszony. Co do zasady, system, który nie korzysta z wyłączeń przewidzianych w DLT Pilot Regime spełnia wymogi Dyrektywy 98/26/EC. W innym przypadku DLT SS powinien zapewnić środki wyrównawcze w zakresie minimalizowania i łagodzenia ryzyka związanego z niewypłacalnością.

W kontekście rozrachunku strony pieniężnej transakcji w instrumentach DLT operator DLT SS może wnioskować o wyłączenia z przepisów art. 40 CSDR dotyczących rozrachunku pieniężnego w pieniądzu banku centralnego lub jeśli przeprowadzenie rozrachunku w pieniądzu banku centralnego nie jest wykonalne w pieniądzu banku komercyjnego za pośrednictwem instytucji kredytowej, pod warunkiem, że rozrachunek zostanie przeprowadzony zgodnie z zasadą „Dostawy za Płatność” (DvP). **Zgodnie z przepisami rozporządzenia rozrachunek transakcji w instrumentach DLT powinien być przeprowadzany z wykorzystaniem pieniądza banku centralnego, w tym w formie stokenizowanej (Central Bank Digital Currency, CBDC) lub z wykorzystaniem pieniądza**

banku komercyjnego, w tym również w formie stokenizowanej lub przy wykorzystaniu tokenów będących pieniądzem elektronicznym. W przypadku wykorzystania tokenów będących pieniądzem elektronicznym, operator DLT SS zobowiązany jest identyfikować, mierzyć, monitorować i minimalizować ryzyko związane z wykorzystaniem takiego środka płatności.

W odniesieniu do przepisów CSDR sankcjonujących interoperacyjność i dostęp pomiędzy CDPW (art. 50, 51 CSDR), a także wzajemny dostęp pomiędzy CDPW a inną infrastrukturą rynkową np. centralnym kontrpartnerem lub systemem obrotu (art. 53 CSDR) rozporządzenie **przewiduje możliwość zwolnienia z przepisów CSDR, o ile infrastruktura DLT udowodni, że interoperacyjność z systemami tradycyjnymi nie jest zasadna i/lub kompatybilna ze stosowaną technologią rejestrów rozproszonych i przyjętym modelem działania lub utworzenie takiego połączenia generowałoby nieproporcjonalnie wysokie koszty** w stosunku do skali działalności DLT SS. Wyłączenie nie dotyczy jednak przypadku udzielania dostępu dla innych infrastruktur DLT SS lub DLT TSS. DLT SS będzie zobowiązany udzielić takiego dostępu.



DLT Settlement System



W kontekście wyłączeń spod reżimu CSDR warto poddać ocenie ich kompatybilność z przepisami krajowymi, w tym m.in. w zakresie formy zdematerializowanej instrumentów finansowych czy instytucji rachunku papierów wartościowych. Czy tokenizacja instrumentu może być uznana za formę dematerializacji? Czy portfel w ramach infrastruktury DLT zapewniający identyfikację posiadacza p.w. może być uznany za rachunek papierów wartościowych?

W kontekście możliwości dopuszczania jako uczestników infrastruktury DLT SS osób fizycznych i prawnych, innych niż tradycyjni uczestnicy systemu rozrachunku papierów wartościowych warto poddać dyskusji i ocenie różne modele takiego uczestnictwa.

Ponadto, w przypadku podmiotów niespełniających warunków wskazanych w rozporządzeniu szerszej dyskusji wymaga ewentualna zmiana modelu pośrednictwa, w tym w odniesieniu do potencjału technologii DLT i proponowanych w rozporządzeniu wyłączeń.

Szerszej dyskusji i oceny wymaga również kwestia rozrachunku pieniężnego transakcji w instrumentach finansowych DLT, w tym możliwości w zakresie rozrachunku brutto w czasie rzeczywistym w pieniądzu banku centralnego lub pieniądzu banku komercyjnego, w formie tradycyjnej lub cyfrowej.

DLT Trade and Settlement System

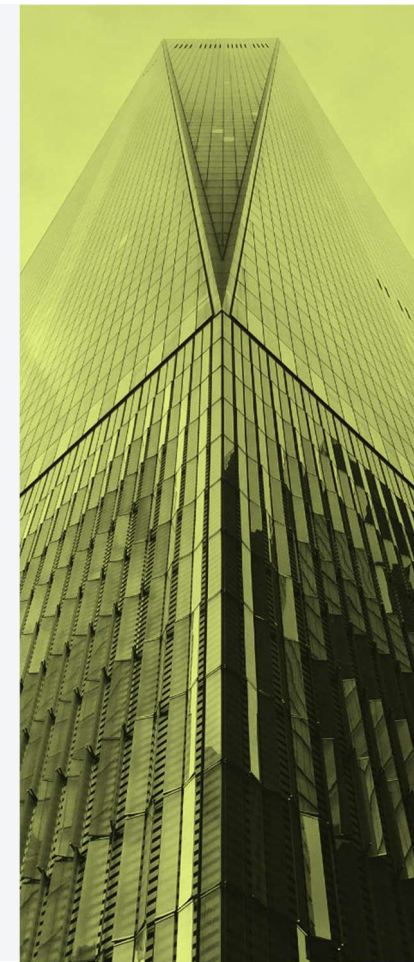
Prowadzenie infrastruktury DLT TSS uwarunkowane jest równoczesnym spełnieniem wymogów dotyczących prowadzenia infrastruktury DLT SS opisanych wyżej oraz tych dotyczących prowadzenia platform obrotu MTF.

Prowadzenie platformy obrotu przez CDPW w ramach infrastruktury DLT TSS podlega wymaganiom MiFID II i MiFIR z wyłączeniem art. 5 – art. 13 Dyrektywy, oraz za wyjątkiem wymagań względem których operator infrastruktury DLT TSS uzyskał zwolnienie zgodnie z DLT Pilot Regime, pod warunkiem zastosowania równoważących środków wyrównawczych określonych przez organ nadzoru udzielający zezwolenia i zwolnień.

W odniesieniu do kategorii podmiotów, jakie platforma obrotu może przyjmować jako uczestników zgodnie z art. 53(3) MiFID II program pilotażowy na zasadach zwolnienia przewiduje **możliwość dopuszczania jako uczestników, osób prawnych i fizycznych, które mogą dokonywać obrotu we własnym imieniu i na własny rachunek oraz być bezpośrednimi członkami/uczestnikami platformy obrotu w ramach DLT TSS**, pod warunkiem, że spełnią szereg warunków wskazanych w rozporządzeniu, w tym: mają wystarczająco nieposzlakowaną opinię; posiadają wystarczający poziom umiejętności, kompetencji i doświadczenia w zakresie obrotu, w tym znajomości funkcjonowania technologii rozproszonego

rejestru; nie są animatorami rynku; nie stosują technik handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości; nie zapewniają innym osobom bezpośredniego dostępu do platformy obrotu; realizując zlecenia klientów nie zawierają transakcji na własny rachunek; wyraziły świadomą zgodę na obrót na platformie DLT, jako członkowie lub uczestnicy i zostali poinformowani o potencjalnym ryzyku związanym z korzystaniem z jej systemów do obrotu instrumentami finansowymi DLT.

Dodatkowo, operator platformy obrotu DLT może wystąpić o zwolnienie z obowiązku wskazanego w art. 26 MiFIR w zakresie obowiązku raportowania pełnych i zgodnych ze stanem faktycznym szczegółów transakcji właściwemu organowi możliwie jak najszybciej i nie później niż na zamknięcie następnego dnia roboczego. Udzielenie zwolnienia uwarunkowane jest **przechowywaniem przez platformę obrotu DLT kompletnych i zgodnych z zakresem wskazanym w MiFIR danych dotyczących transakcji realizowanych za pośrednictwem platformy oraz udzielenie dostępu do tych danych właściwemu organom nadzoru**. W tym celu, właściwy organ nadzoru powinien być uczestnikiem platformy w charakterze regulacyjnego obserwatora (Regulatory Observer Participant).



DLT Trade and Settlement System



W kontekście możliwości dopuszczania jako uczestników infrastruktury DLT TSS osób fizycznych i prawnych, innych niż tradycyjni uczestnicy systemu rozrachunku papierów wartościowych warto poddać dyskusji i ocenie różne modele takiego uczestnictwa.

Ponadto, w przypadku podmiotów niespełniających warunków wskazanych w rozporządzeniu szerszej dyskusji wymaga ewentualna zmiana modelu pośrednictwa, w tym w odniesieniu do potencjału technologii DLT i proponowanych w rozporządzeniu wyłączeń.

Jakie elementy programu pilotażowego DLT Pilot Regime można uznać za kluczowe w kontekście wspierania wzrostu efektywności i bezpieczeństwa rynku poprzez m.in. wykorzystanie technologii DLT?

Jakie główne przeszkody w rozwoju i wdrażaniu rozwiązań opartych na technologii DLT (notowania, obrót, rozrachunek) stwarza program pilotażowy DLT Pilot Regime?

Dodatkowe Wymogi dla Infrastruktury DLT

Biznes Plan

Operator infrastruktury rynkowej DLT będzie zobowiązany przygotować i utrzymywać szczegółowy biznes plan dotyczący działalności infrastruktury DLT. Biznes plan powinien również zawierać informacje o typie i technicznych aspektach wykorzystywanej technologii DLT.

Dodatkowo, operator infrastruktury DLT powinien publicznie informować o zasadach świadczenia usług, w tym w zakresie w jakim zasady te odbiegają od zasad stosowanych przez tradycyjne, nie stosujące technologii DLT, platformy obrotu MTF czy systemy rozrachunku papierów wartościowych.

Operator platformy powinien również publikować aktualną pisemną informację dotyczącą zasad na jakich działa infrastruktura DLT oraz jej operator, w tym w zakresie warunków prawnych określających prawa, obowiązki, odpowiedzialność operatora infrastruktury DLT.

Dokumentacja w zakresie zasad funkcjonowania infrastruktury DLT powinna zawierać informacje o zasadach udzielania dostępu do infrastruktury, zasadach uczestnictwa w procesie konsensusu, zarządzaniu konfliktem interesów, a także zasadach zarządzania ryzykiem.

IT i Cyberbezpieczeństwo

Operator infrastruktury DLT powinien zapewniać, że stosowane środki i procedury z zakresu technologii informacyjnych (IT) oraz cyberbezpieczeństwa odpowiadają wykorzystywanej technologii DLT i są proporcjonalne do charakteru, skali i złożoności świadczonych usług. Właściwy organ nadzoru jest uprawniony do przeprowadzenia audytu środków i procedur z zakresu IT i cyberbezpieczeństwa. Koszty takiego audytu ponosi infrastruktura DLT.

Infrastruktura DLT w ramach stosowanych środków i procedur z zakresu IT oraz cyberbezpieczeństwa, zobowiązana jest zapewnić ochronę aktywów przechowywanych w ramach tej infrastruktury poprzez utrzymywanie bezpiecznych, dokładnych, niezawodnych i dających się odzyskać zapisów. W przypadku utraty przechowywanych aktywów, operator infrastruktury DLT odpowiada za utratę do wysokości wartości rynkowej utraconych aktywów, chyba, że udowodni, że utrata aktywów spowodowana była czynnikami zewnętrznymi poza kontrolą operatora, konsekwencje których były nieuniknione pomimo zastosowanych środków zaradczych.

Strategia Wyjścia / Przejścia

Operator platformy DLT zobowiązany jest wypracować, utrzymywać i publicznie udostępniać szczegółową strategię dotyczącą redukcji, przeniesienia lub zakończenia działalności infrastruktury DLT, w tym w szczególności przeniesienia działalności i aktywów uczestników i inwestorów do tradycyjnych systemów obrotu i systemów rozrachunku papierów wartościowych (Transition / Exit Strategy). Strategia powinna być na bieżąco aktualizowana i każdorazowo zatwierdzana przez właściwy organ nadzoru.

Strategia przejścia / wyjścia powinna określać czy w razie konieczności jej zastosowania operator planuje uzyskać autoryzację jako tradycyjna platforma obrotu MTF i/lub system rozrachunku papierów wartościowych. Jeśli nie, operator zobowiązany jest podjąć działania, w tym zawrzeć stosowne umowy, umożliwiające przeniesienie działalności i aktywów klientów do systemów tradycyjnych. Środki i umowy w zakresie omawianej strategii powinny być gotowe i możliwe do zastosowania nie później niż w terminie 5 lat od uzyskania zezwolenia na prowadzenie infrastruktury DLT, chyba, że właściwy organ nadzoru udzielający zezwolenia wyznaczy krótszy termin.

Dodatkowe Wymogi dla Infrastruktury DLT



Prowadzenie infrastruktury DLT wiąże się z szeregiem dodatkowych wymogów, w tym w zakresie stworzenia i bieżącej aktualizacji biznes planu. Jakie wyzwania mogą się z tym wiązać. Czy Państwa zdaniem w ramach programu pilotażowego regulator oczekuje osiągnięcia progu rentowności w zakładanych horyzoncie czasowym pilota?

Jakie szanse i zagrożenia mogą wynikać z prowadzenia infrastruktury rynkowej DLT, w tym w kontekście zapewnienia stosowania odpowiednich procedur z zakresu technologii informacyjnych (IT) oraz cyberbezpieczeństwa.

Jednym z trudniejszych elementów programu pilotażowego, w tym w szczególności w przypadku prowadzenia infrastruktury DLT TSS jest konieczność stworzenia tzw. strategii przejścia / wyjścia umożliwiającej przeniesienie instrumentów finansowych DLT, a w konsekwencji także emitentów i inwestorów do infrastruktury tradycyjnej, Jakie wyzwania związane ze wspomnianą wyżej strategią wydają się kluczowe i najtrudniejsze z perspektywy prawnej i organizacyjnej?

Licencjonowanie i Ewaluacja

Udzielanie Licencji

Wniosek o zezwolenie na prowadzenie infrastruktury rynkowej DLT powinien zawierać m.in.: biznes plan, opis zasad funkcjonowania wybranej technologii, opis przyjętych środków i procedur z zakresu IT i cyberbezpieczeństwa, opis przyjętych środków ostrożnościowych i zaradczych, opis zasad przechowywania instrumentów finansowych DLT, opis procedur w zakresie ochrony inwestorów, opis strategii przejścia / wyjścia oraz zestawienie wyłączeń, o które wnioskuje infrastruktura.

W terminie rozpoczęcia obowiązywania programu pilotażowego **ESMA wypracuje i opublikuje standardy techniczne do rozporządzenia**, w tym standardowe formularze i formatki umożliwiające wnioskowanie o udzielenie licencji.

W terminie 30 dni roboczych właściwy organ nadzoru ocenia kompletność wniosku. W momencie stwierdzenia kompletności wniosku właściwy organ nadzoru przekazuje wniosek do ESMA. W terminie 30 dnia kalendarzowych ESMA przekazuje właściwemu organowi nadzoru niewiązącą opinię w zakresie wniosku, w tym wybranej technologii DLT oraz zasadności udzielenia licencji i wyłączeń.

Właściwy organ nadzoru przeprowadza ocenę wniosku i wydaje decyzję w zakresie udzielenia licencji w ciągu 90 dni roboczych od momentu stwierdzenia kompletności wniosku.

Zezwolenie na prowadzenia infrastruktury rynkowej DLT wydawane jest na okres nie dłuższy niż 6 lat i może zostać wycofane, jeśli w ocenie organu nadzoru infrastruktura DLT przestała spełniać wymagania określone w programie pilotażowym.

Ewaluacja

W terminie 3 lat od rozpoczęcia obowiązywania przepisów programu pilotażowego ESMA przygotowuje raport dla Komisji Europejskiej dotyczący funkcjonowania programu pilotażowego.

ESMA przedstawi Komisji analizę kosztów i korzyści wynikających ze stosowania technologii DLT dla rynków kapitałowych, w tym w zakresie zwiększonej płynności w finansowaniu start-upów oraz małych i średnich przedsiębiorstw, poprawy bezpieczeństwa i efektywności rynku w całym łańcuchu transakcyjnym i post-transakcyjnym, zgodności z procedurami KYC i ML oraz realizowania praw inwestorów i funkcji nadzorczych z wykorzystaniem smart kontraktów.

Na podstawie raportu ESMA, Komisja Europejska w terminie 3 miesięcy od jego otrzymania przygotowuje raport podsumowujący dla Parlamentu Europejskiego i Rady UE z rekomendacją w zakresie:

- Przedłużenia programu pilotażowego na okres kolejnych 3 lat.
- Rozszerzenia palety instrumentów finansowych dopuszczonych do rejestracji, obrotu i rozrachunku w ramach infrastruktur DLT.
- Modyfikacji programu pilotażowego.
- Utrzymania przepisów programu na stałe poprzez implementację przepisów DLT Pilot Regime do pozostałych regulacji unijnych dotyczących rynków kapitałowych.
- Zakończenia programu, w tym wycofania wszystkich udzielonych zezwoleń i wyłączeń.



Dodatkowe Wymogi dla Infrastruktury DLT



Czy wymagania w zakresie wnioskowania o prowadzenia infrastruktury DLT są uzasadnione? Które z nich można uznać za najbardziej wymagające i trudne do spełnienia?

Które wymagania dotyczące cyklicznego raportowania do właściwego organu nadzoru można uznać za najbardziej wymagające i trudne do spełnienia?

Czy maksymalnie 6-letni okres trwania programu pilotażowego, a także potencjalną możliwość jego zakończenia już po 3 latach, można uznać za wystarczający na stworzenie i prowadzenie infrastruktury rynkowej DLT.

DLT Pilot Regime

michal.krystkiewicz@kdpw.pl