



ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) 2025/1264

z dnia 27 czerwca 2025 r.

uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych określających minimalną treść polityki zarządzania płynnością i procedur dla niektórych emitentów tokenów powiązanych z aktywami i tokenów będących e-piennądzem

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937 ⁽¹⁾, w szczególności jego art. 45 ust. 7 akapit czwarty,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Zgodnie z art. 35 ust. 4 i art. 58 rozporządzenia (UE) 2023/1114 wymogi określone w art. 45 ust. 3 tego rozporządzenia mają zastosowanie nie tylko do emitentów znaczących tokenów powiązanych z aktywami, ale również do instytucji pieniądza elektronicznego emitujących znaczące tokeny będące e-piennądzem oraz, jeżeli wymagają tego organy właściwe dla tych emitentów i instytucji, do emitentów tokenów powiązanych z aktywami, które nie są znaczące, oraz do instytucji pieniądza elektronicznego emitujących tokeny będące e-piennądzem, które nie są znaczące.
- (2) Zgodnie z rozporządzeniem (UE) 2023/1114 Komisja ma określić minimalną treść polityki zarządzania płynnością i procedur zarządzania ryzykiem płynności przez emitentów tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-piennądzem, która to polityka i które to procedury mają zagwarantować, że wartość rezerwy aktywów będzie wystarczająca, by zaspokoić wszelkie żądania wykupu wystosowywane przez posiadaczy takich tokenów w warunkach normalnych i scenariuszach warunków skrajnych, przy zapewnieniu normalnej ciągłości działania. Aby zaspokoić wszelkie żądania wykupu, emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-piennądzem powinni zwrócić szczególną uwagę na wahania wartości powiązanych aktywów w stosunku do rezerwy aktywów, a następnie przeprowadzić analizę niezbędnego nadzabezpieczenia. Aby ograniczyć ryzyko kontrahenta, emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-piennądzem powinni unikać ryzyka koncentracji powierników rezerwy aktywów.
- (3) Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-piennądzem powinni ustanowić plan awaryjny dotyczący płynności obejmujący sygnały wczesnego ostrzegania i narzędzia ograniczające ryzyko płynności. W szczególności emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-piennądzem powinni monitorować, jako sygnał wczesnego ostrzegania, wahania wartości powiązanych aktywów w stosunku do rezerwy aktywów oraz zmiany wszelkich różnic między wartością rynkową tokenów a wartością rynkową powiązanych aktywów, aby przewidzieć potencjalne istotne żądania wykupu, w szczególności w świetle ewentualnego niedoszacowania wartości rynkowej tokenów na rynku. Biorąc pod uwagę, że zawyżenie wartości rynkowej tokena może stanowić zachętę do jego sprzedaży, emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-piennądzem powinni zwracać uwagę na wolumeny transakcji i ceny transakcyjne, aby być gotowym do reagowania na wszelkie niekorzystne zmiany na rynku tokenów.
- (4) Ponieważ rezerwa aktywów dla jednego tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-piennądzem jest odrębna od rezerwy aktywów innych takich tokenów, należy również oddzielnie określić polityki i procedury zarządzania płynnością dotyczące każdego z nich.

⁽¹⁾ Dz.U. L 150 z 9.6.2023, s. 40, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

- (5) W celu zapewnienia, aby aktywa rezerwowe charakteryzowała się odpornym profilem płynności, umożliwiającym emitentom tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem kontynuowanie normalnej działalności również w scenariuszach zaburzenia płynności, w polityce zarządzania płynnością należy uwzględnić szczegółowy opis uwzględnionych rodzajów ryzyka, zidentyfikowane parametry i ich dostosowanie do celów testowania scenariuszy zaburzenia płynności. Przegląd tych informacji, które należy aktualizować dla każdego testu warunków skrajnych w zakresie płynności, ma umożliwić organom nadzoru podjęcie w razie potrzeby decyzji o zastosowaniu odpowiednich środków służących wzmocnieniu wymogów dotyczących płynności emitentów.
- (6) Podstawę niniejszego rozporządzenia stanowi projekt regulacyjnych standardów technicznych opracowany w ścisłej współpracy z Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych i przedstawiony Komisji przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego.
- (7) Europejski Urząd Nadzoru Bankowego przeprowadził otwarte konsultacje publiczne na temat projektu regulacyjnych standardów technicznych, który stanowi podstawę niniejszego rozporządzenia, dokonał analizy potencjalnych powiązanych kosztów i korzyści oraz zasięgnął porady Bankowej Grupy Interesariuszy powołanej na podstawie art. 37 ust. 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 ⁽²⁾,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Artykuł 1

Zakres zastosowania

Niniejsze rozporządzenie ma zastosowanie do następujących emitentów tokenów powiązanych z aktywami i tokenów będących e-pieniędzem:

- a) emitentów znaczących tokenów powiązanych z aktywami;
- b) instytucji pieniądza elektronicznego emitujących znaczące tokeny będące e-pieniędzem;
- c) emitentów tokenów powiązanych z aktywami, które nie są znaczące, jeśli wymaga tego właściwy organ na podstawie art. 35 ust. 4 rozporządzenia (UE) 2023/1114;
- d) instytucji pieniądza elektronicznego emitujących tokeny będące e-pieniędzem, które nie są znaczące, jeśli wymaga tego właściwy organ na podstawie art. 58 ust. 2 rozporządzenia (UE) 2023/1114.

Artykuł 2

Polityki i procedury identyfikacji i pomiaru ryzyka płynności oraz zarządzania tym ryzykiem

1. Polityka i procedury zarządzania płynnością obejmują solidne strategie i procesy identyfikacji, pomiaru, zarządzania, monitorowania i sprawozdawczości wewnętrznej w zakresie ryzyka płynności w przedziałach czasu odpowiednio odzwierciedlających to ryzyko.
2. Polityka i procedury zarządzania płynnością zapewniają utrzymanie odpowiedniego poziomu aktywów rezerwowych w celu zaspokojenia wszelkich żądań wykupu wystosowywanych przez posiadaczy tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem w dowolnym czasie, w tym w scenariuszach warunków skrajnych.
3. Polityka i procedury zarządzania płynnością są proporcjonalne do złożoności, profilu ryzyka i zakresu działalności emitentów tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem.

Organy zarządzające emitentów tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem zatwierdzają politykę i procedury zarządzania płynnością oraz ustalają poziomy tolerancji ryzyka dla każdego tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem.

Polityka i procedury zarządzania płynnością odzwierciedlają obecne i spodziewane ryzyko płynności po stronie emitentów tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem.

⁽²⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 12, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1093/oj>).

Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniądem na bieżąco monitorują to ryzyko. Wspomniane monitorowanie obejmuje następujące elementy:

- a) identyfikację depozytów w instytucjach kredytowych, wysoce płynnych instrumentów finansowych i wszelkich innych aktywów rezerwowych;
- b) określenie kryteriów ustalania ich wartości rynkowej aktywów rezerwowych;
- c) ocenę ryzyka koncentracji, zdolności kredytowej i kondycji pod względem płynności, a także ograniczeń i horyzontów czasowych takiego ryzyka oraz zgodności walut;
- d) techniki zapewniania stabilnej wartości rezerwy aktywów w odniesieniu do powiązanych aktywów.

4. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniądem ustanawiają mechanizmy należytego zarządzania ryzykiem płynności śróddziennej. Mechanizmy te obejmują następujące elementy:

- a) identyfikację przewidywanych potrzeb i zasobów w zakresie płynności śróddziennej;
- b) ustanowienie procesów i procedur spójnych z profilem emitenta tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądem oraz niepewną i oczekiwaną sytuacją rynkową.

5. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniądem monitorują swoje aktywa rezerwowe, aby zapewnić ich dostępność na pokrycie wartości aktywów powiązanych z takimi tokenami przez cały czas, w tym w sytuacjach nadzwyczajnych, oraz oceniają stosowność nadzabezpieczenia, w szczególności gdy aktywa powiązane z tokenami charakteryzują się wysoką zmiennością lub nie wchodzą w skład rezerwy aktywów.

6. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniądem regularnie monitorują wyznaczanie powierników aktywów rezerwowych, o których mowa w art. 37 rozporządzenia (UE) 2023/1114, oraz zasady i ustalenia umowne dotyczące przechowywania.

7. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniądem wprowadzają specjalne środki i ustanawiają wewnętrzne limity w celu uniknięcia koncentracji rezerwy aktywów u któregoś z powierników.

8. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami, które to tokeny są powiązane z co najmniej jednym aktywem, który nie jest walutą urzędową, ustanawiają procesy i procedury mające na celu ograniczenie ryzyka dotyczącego przypadków, w których w skład rezerwy aktywów nie wchodzi powiązane aktywa, w tym rozwiązania w zakresie zarządzania ryzykiem wynikającym z wykorzystania instrumentów pochodnych lub narzędzi śledzenia powiązanych aktywów.

Artykuł 3

Polityka awaryjna i narzędzia ograniczania ryzyka płynności

1. W ramach polityki i procedur zarządzania płynnością emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniądem opracowują i odpowiednio dostosowują sygnały wczesnego ostrzegania. Sygnały te obejmują następujące ostrzeżenia:

- a) ostrzeżenia w przypadku maksymalnych odchyłeń między wartością rynkową rezerwy aktywów a wartością rynkową aktywów powiązanych z tokenami;
- b) ostrzeżenia w przypadku maksymalnych odchyłeń między wartością rynkową tokenów a wartością rynkową aktywów powiązanych z tymi tokenami.

2. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniądem posiadają różne narzędzia ograniczania ryzyka płynności, w tym odpowiedni dostęp do zróżnicowanych źródeł finansowania, umożliwiające im reagowanie na wszelkie sygnały wczesnego ostrzegania, w warunkach normalnych i w scenariuszach warunków skrajnych, oraz dokonują regularnych przeglądów tych narzędzi.

3. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniądem dostosowują swoje strategie, sygnały wczesnego ostrzegania, wewnętrzne zasady i limity ryzyka płynności oraz opracowują skuteczne plany awaryjne dotyczące płynności, tak aby uwzględnić wyniki regularnych testów warunków skrajnych.

4. Stosując ust. 1, 2 i 3, emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem prowadzą następującą dokumentację dotyczącą polityki:

- a) opis podziału odpowiedzialności za zaprojektowanie, zatwierdzenie, monitorowanie, realizację i aktualizowanie planu awaryjnego dotyczącego płynności;
- b) opis strategii przeciwdziałania niedoborom płynności w sytuacjach nadzwyczajnych;
- c) opis narzędzi, obejmujących wewnętrzne limity określone w procedurach identyfikacji i pomiaru ryzyka płynności oraz zarządzania nim, o których to procedurach mowa w art. 2, służących monitorowaniu warunków rynkowych w celu umożliwienia emitentom tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem ustalenie, w odpowiednim czasie, czy uzasadniona jest eskalacja albo zastosowanie środków bądź oba te elementy.

Artykuł 4

Wydzielenie polityk i procedur zarządzania płynnością

1. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem stosują wymogi określone w art. 2 i 3 oddzielnie do każdego tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem. Procedury identyfikacji, pomiaru, zarządzania i sprawozdawczości w zakresie ryzyka płynności, polityki awaryjne i narzędzia ograniczania ryzyka utraty płynności, limity ryzyka, narzędzia i strategie zarządzania płynnością, o których mowa w tych artykułach, ustanawia się, pod względem treści i formy, z uwzględnieniem różnych aktywów powiązanych z różnymi tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniędzem oraz ich korelacji z odpowiednią wydzieloną rezerwą aktywów.

2. Polityka i procedury zarządzania płynnością określone w niniejszym rozporządzeniu są odrębne, pod względem treści i formy, od polityki i procedur dotyczących płynności związanych z działalnością emitenta inną niż działalność związana z emisją tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem.

Artykuł 5

Proces i procedury testowania scenariuszy zaburzenia płynności

1. Emitenci tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem uwzględniają w swojej polityce zarządzania płynnością proces i procedury testowania scenariuszy zaburzenia płynności oraz następujące informacje dotyczące każdego testu warunków skrajnych:

- a) rodzaje ryzyka objęte testami warunków skrajnych w zakresie płynności;
- b) uwzględnione parametry, ich dostosowanie w warunkach skrajnych oraz scenariusze warunków skrajnych i horyzonty czasowe zastosowane w testach warunków skrajnych w zakresie płynności;
- c) dane historyczne i założenia, w tym wszelkie ekspertyzy, uwzględnione przez emitenta przy dostosowaniu parametrów, o których mowa w lit. b);
- d) wyniki testów warunków skrajnych w zakresie płynności i wszelkie podjęte środki zaradcze.

2. Test warunków skrajnych w zakresie płynności obejmuje element odwrotnego testu warunków skrajnych w celu oceny granicy odporności profilu płynności każdej rezerwy aktywów.

Artykuł 6

Wejście w życie

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 27 czerwca 2025 r.

W imieniu Komisji
Przewodnicząca
Ursula VON DER LEYEN