

**ЕВРОПЕЙСКИ РЕГЛАМЕНТ ЗА ПАЗАРИТЕ
НА КРИПТОАКТИВИ (MiCAR)**

Какво е MiCAR?

Регламент (ЕС) 2023/1114 на Европейския парламент и на Съвета от 31 май 2023 година 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 (MiCAR) съдържа разпоредби относно криптоактивите и свързаните с тях услуги и дейности, които не са обхванати от съществуващото законодателство на Европейския съюз (ЕС). Като въвеждаща трансгранична рамка за надзор на пазарите на криптоактиви, MiCAR прилага множество разпоредби за държавите членки на ЕС, с оглед рационализацията на националните регулаторни рамки в този развиващ се сектор.

MiCAR ще се прилага от 30 декември 2024 г., с което се превръща в първия случай, в който юрисдикция от мащаба на ЕС установява изчерпателни и отговарящи на потребностите на клиентите регулаторни мерки за сектора на криптоактивите. Тези нови регулаторни мерки в областта на криптоактивите, предназначени да подобрят правната сигурност за бизнеса и да привлекат повече инвестиции в региона, ще се прилагат във всички държави членки, които заедно представляват близо една пета от световната икономика. Разпоредбите на MiCAR произтичат от установените правила на ЕС за регулиране на търговията с ценни книжа. Всяко дружество, което възнамерява да предоставя услуги в областта на криптоактивите в рамките на ЕС, включително попечителство, търговия, управление на портфейл или консултантски услуги, трябва да получи лиценз от един от 27-те национални финансови регулаторни органа в ЕС.

Кой и какво попада в обхвата?

Регулаторна рамка се прилага, както за юридически, така и за физически лица, извършващи следните видове дейност:

Издаване, публично предлагане и търговия с криптоактиви: в обхвата на MiCAR попадат юридически и физически лица, ангажирани в издаването, публичното предлагане и допускането до търговия с криптоактиви. Това включва осигуряване на съответствие с регулаторните правила за тези дейности в рамките на ЕС.

Предоставяне на услуги, свързани с криптоактиви: регулаторният обхват на MiCAR обхваща онези лица, които предлагат услуги, свързани с криптоактиви в рамките на ЕС. Това включва множество услуги, свързани с криптоактиви, което допълнително подчертава всеобхватния характер на регламента.

Терминът „Доставчици на услуги за криптоактиви“ е от ключово значение в MiCAR. Той включва юридически и физически лица, действащи като посредници или помощници в екосистемата на криптоактивите.

Прилагането на MiCAR е значителна стъпка към установяването на стабилна и прогресивна регулаторна среда за криптоактиви в рамките на ЕС. С тази рамка не само се насърчава надеждната регулаторна среда, но също така се осигурява достъп до добре организирана и динамична финансова екосистема за юридически и физически лица, участващи в дейности, свързани с криптоактиви.

Кои разпоредби се прилагат?

Предложителите, лицата, кандидатстващи за допускане до търговия, или операторите на платформи за търговия с криптоактиви, различни от токени, обезпечени с активи, или от токени за електронни пари, изготвят прозрачна и безпристрастна бяла книга за криптоактиви, с която купувачите да се информират относно характеристиките и рисковете, свързани с конкретния криптоактив. В допълнение, горепосочените лица са задължени да уведомят компетентния орган на държавата членка по произход за бялата книга за криптоактиви, преди да я публикуват, с цел потенциалните купувачи да не бъдат подведени.

Освен това рамката включва мерки за борба с манипулирането на пазара и търговията с вътрешна информация, подобни на гаранциите, установени в традиционните финансови системи.

MiCAR обхваща разпоредби, отнасящи се до:

- лицензирането, надзора, функционирането, структурата и управлението на доставчици на услуги за криптоактиви;
- предоставянето и издаването на криптоактиви.

MiCAR се фокусира върху следните аспекти:

- Осигуряване на прозрачност и разкриване на информация при издаването, публичното предлагане и допускането до търговия с криптоактиви в платформи за търговия, предназначени за криптоактиви;
- Регулиране на лицензирането, надзора, работата, организацията и управлението на доставчиците на услуги за криптоактиви, както и издателите на токени, обезпечени с активи, и токени за електронни пари;
- Защита на интересите на притежателите на криптоактиви и клиентите на доставчиците на услуги за криптоактиви;
- Предотвратяване на търговията с вътрешна информация, неразрешено разкриване на вътрешна информация и манипулиране на пазара по отношение на криптоактивите, с цел да се поддържа пазарен интегритет в областта на криптоактивите.

С MiCAR се въвежда нова регулаторна рамка за криптоактивите на европейския пазар, разработена с цел да защитава потребителите и инвеститорите, като същевременно намалява заплахите за финансовата стабилност. MiCAR представлява проактивен подход за справяне със сложността, присъща на пазара на криптоактивите.

MiCAR дава точно определение за криптоактив като „цифрово представяне на стойност или право, което може да бъде прехвърляно и съхранявано електронно посредством технология на децентрализирания регистър или друга подобна технология.“ В рамките на таксономията на MiCAR криптоактивите се категоризират в три типа, въз основа на това дали се търси стабилизация на тяхната стойност чрез препратка към други активи.

Важно е да се отбележи, че в MiCAR се избягва да се назовават конкретни наименования на криптоактиви или да се използва терминология, която се свързва с определени типове такива, като стабилни криптопари. Вместо това, всеки криптоактив трябва да бъде оценен съгласно таксономията на MiCAR, за да се определи неговата класификация. Например стабилните криптопари, които отговарят на критериите за криптоактиви и имат за цел да се поддържа стабилна стойност, могат да бъдат идентифицирани като токени, обезпечени с активи или

токени за електронни пари въз основа на това дали препращат към една или повече официални валути.

Други криптоактиви, които отговарят на определението, но при които няма стремеж за поддържане на стабилна стойност, могат да попаднат в класификацията „криптоактиви, различни от токени, обезпечени с активи, и токени за електронни пари“.

Важно е да се отбележи, че при тази класификация се допуска, че криптоактивите не се считат за финансов инструмент, в резултат на което попадат извън обхвата на MiCAR и потенциално стават обект на разпоредбите на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 година относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС (MiFID).

Разбирането на нюансираната таксономия на MiCAR е от съществено значение за участниците на пазара, тъй като то не само определя естеството на криптоактивите, но и регулаторната им класификация. Информираността относно тези разграничения гарантира съответствие с рамката на MiCAR и допринася за прозрачна и регулирана среда на криптоактивите в рамките на ЕС.

С MiCAR се установява набор от задължения за тези, които издават криптоактиви и ги предоставят на инвеститорите на гребно. Разпоредбите, с които се регулира издаването и предлагането на криптоактиви съгласно MiCAR, имат прилики със съществуващите разпоредби на ЕС за финансовите услуги, подобни на режима на проспектите.

В MiCAR се предвиждат различни изисквания за предлагането на токени, обезпечени с активи, токени за електронни пари и други категории криптоактиви. Независимо от класификацията, субектът, предлагащ криптоактива, е задължен да подготви бяла книга, в която се описват подробно различните аспекти на криптоактива. Издателите и предложителите трябва да се придържат към допълнителните изисквания, посочени по-долу, в зависимост от конкретната класификация на токена, който издават или предлагат.

В MiCAR се изисква повечето предложители на токени, обезпечени с активи (освен ако не са освободени) да получат предварително разрешение и да се

придържат към многобройни изисквания, като например подаване на текущи регулаторни доклади. MiCAR също налага задължения на издателите на токени, обезпечени с активи, които обхващат аспекти като тяхното поведение, издаване на бяла книга, маркетингови съобщения, разкриване на информация пред инвеститори, управленски практики, пруденциални стандарти, резервни активи (включително сума, инвестиции и попечителство), изготвяне на планове за възстановяване и улесняване на обратното изкупуване от инвеститорите.

Съгласно MiCAR издателите на токени за електронни пари трябва да притежават разрешение като кредитна институция или институция за електронни пари. Те трябва да се придържат също така към разпоредбите, регулиращи аспекти като маркетингови съобщения, инвестиране на средства, получени чрез трансакции с токени за електронни пари, прилагане на планове за възстановяване и улесняване на обратното изкупуване от инвеститорите.

В MiCAR се изисква субектите, предлагащи криптоактиви, които не са класифицирани като токени, обезпечени с активи или токени за електронни пари, да спазват разпоредбите, обхващащи области като маркетингови съобщения, обратно изкупуване от инвеститори и поведение.

Токените, обезпечени с активи и токени за електронни пари, могат да получат класификация като "значими" въз основа на критерии като обеми на трансакциите и стойност/пазарна капитализация, което води до допълнителни регулаторни изисквания и надзор.

С MiCAR се въвеждат няколко задължения за доставчиците на услуги за криптоактиви (CASP), определени като юридически лица или предприятия, които предлагат една или повече услуги за криптоактиви на клиенти в рамките на ЕС на професионална основа.

С MiCAR се установяват различни изисквания за доставчиците на услуги за криптоактиви (CASP), които се описват като дружества или други субекти, предлагащи една или повече услуги за криптоактиви на клиенти в рамките на ЕС в професионално качество.

Следните дейности се определят като услуги за криптоактиви:

- Попечителство и администриране на криптоактиви от името на клиенти;
- Управление на платформа за търговия с криптоактиви;
- Обмен на криптоактиви срещу средства;
- Обмен на криптоактиви срещу други криптоактиви;
- Изпълнение на нареждания за криптоактиви от името на клиенти;
- Пласиране на криптоактиви;
- Получаване и предаване на нареждания, свързани с криптоактиви, от името на клиенти;
- Предоставяне на съвет относно криптоактиви;
- Предоставяне на управление на портфейл от криптоактиви;
- Предоставяне на услуги за прехвърляне на криптоактиви от името на клиенти.

Основни характеристики на MiCAR

Пълна категоризация на криптоактиви: В MiCAR се разграничават три категории криптоактиви, като за всяка група се прилагат различни набори от изисквания – токени, обезпечени с активи, токени за електронни пари и криптоактиви, различни от токени, обезпечени с активи, и токени за електронни пари.

Въвеждат се разпоредби относно:

- **Правила за издателите и доставчиците:** С разпоредбите се налагат строги оперативни стандарти, стандарти за управление и съответствие на издателите/предлагачите субекти и доставчиците на услуги в сферата на криптоактивите, целящи прозрачност и защита на интересите на инвеститорите.
- **Акцент върху защитата на потребителите:** В MiCAR се поставя акцент върху защитата на потребителите, като се изисква ясно разкриване на рисковете и се прилагат стабилни мерки за гарантиране на сигурността на активите на клиентите.

- **Стабилни криптопари и пазарен интегритет:** В регламента се разглежда потенциалното въздействие на стабилните криптопари върху финансовата стабилност и са включени разпоредби за предотвратяване на манипулирането на пазара.

- **Включване на DeFi и NFT:** Въпреки че децентрализираното финансиране (DeFi) и токени, които не са взаимнозаменяеми (NFT), попадат извън регулаторния обхват (с изключения), MiCAR създава основа за потенциално бъдещо регулиране в тези области.

- **Глобален обхват:** MiCAR се прилага за субекти, осъществяващи дейност в рамките на ЕС, включително за субекти, установени извън ЕС, като осигурява регулаторна рамка за сближаване.

MiCAR съдържа седем дяла, които се отнасят до регулирането на криптоактивите, като обхваща аспекти като лицензиране, минимални изисквания за доставчик и отговорности в юрисдикциите. Регулаторната рамка очертава три различни вида криптоактиви: токени, обезпечени с активи, токени за електронни пари и криптоактиви, различни от токени, обезпечени с активи, и токени за електронни пари. В тази рамка се очертават активите, които са предмет на нейния надзор, определят се допустимите доставчици на свързани продукти и услуги, както и органите, отговорни за регулирането и прилагането. MiCAR ще започне да се прилага изцяло до края на декември 2024 г.

Въздействието върху икономиката, блокочната верига и сигурността може да се разгледа в следните аспекти:

Икономическо въздействие

MiCAR има за цел да внесе регулаторна яснота и легитимност на пазара на криптоактиви. Това може да привлече институционални инвеститори и традиционни финансови субекти, като потенциално увеличи притока на капитал в пространството на криптоактивите.

Ясните разпоредби могат да насърчат по-стабилен и устойчив пазар на криптоактиви, с което да се насърчат иновациите и инвестициите в блокчейн и свързаните с нея технологии.

Въздействие на блокчейн технологията (технологията на блоковата верига)

В MiCAR се определят стандарти за блокчейн технологията и интелигентни вътрешни договори. Въпреки че това може да подобри оперативната съвместимост и сигурността, то може също да повлияе на това как се проектират и управляват блокчейн мрежите.

Регулаторната рамка може да стимулира иновациите в блокчейн решенията, тъй като дружествата е необходимо да се стремят да спазват изискванията на MiCAR ефективно.

Въздействие върху сигурността

MiCAR включва разпоредби за защита на потребителите, като в него се обръща внимание на измамите и се гарантира, че потребителите са по-добре информирани относно рисковете, свързани с криптоактивите.

Регламентът може да наложи спазването на определени стандарти за киберсигурност, допринасяйки за по-сигурна среда за трансакции с криптоактиви.