

Suunised

tingimuste ja kriteeriumide kohta, mille kohaselt krüptovara kvalifitseerub
finantsinstrumendiks

Sisukord

1	Reguleerimisala	3
	Kellele?	3
2	Viited õigusaktidele, lühendid ja mõisted	4
2.1	Viited õigusaktidele	4
2.2	Lühendid	4
2.3	Mõisted	5
3	Eesmärk.....	5
4	Järgimis- ja aruandluskohustused.....	5
4.1	Suuniste staatus.....	5
4.2	Aruandlusnõuded	6
5	Suunised krüptovarade finantsinstrumentideks liigitamise kohta	6
5.1	Krüptovarade liigitamine vabalt võõrandatavateks väärtpaberiteks	7
5.2	Liigitamine muud liiki finantsinstrumentideks	11
5.3	Taustateave krüptovara mõiste kohta	17

1 Reguleerimisala

Kellele?

1. Suuniseid kohaldatakse pädevate asutuste ja finantsturu osaliste suhtes, sealhulgas krüptovaraturgude määruse artikli 3 lõike 1 punktis 10 määratletud emitendid, artikli 3 lõike 1 punktis 13 määratletud pakkujad, artikli 3 lõike 1 punktis 15 määratletud krüptovarateenuse osutajad, investorid ja kõik isikud, kes tegelevad krüptovaraga seotud tegevustega.

Mis?

2. Käesolevaid suuniseid kohaldatakse krüptovaraturgude määruse artikli 2 lõike 5 alusel.

Millal?

3. Suuniseid hakatakse kohaldama 60 kalendripäeva möödudes alates sellest, kui suunised avaldatakse ESMA veebilehel kõigis ELi ametlikes keeltes.

2 Viited õigusaktidele, lühendid ja mõisted

2.1 Viited õigusaktidele

Alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid käsitlev direktiiv (AIFMD)	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 8. juuni 2011. aasta direktiiv 2011/61/EL alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010 ¹ .
ESMA määrus	Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 1095/2010. Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrus (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/77/EÜ ² .
Eurofondide direktiiv	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 13. juuli 2009. aasta direktiiv 2009/65/EÜ vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeeringuks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta ³ .
Hajusraamatu tehnoloogiat käsitlev määrus	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 30. mai 2022. aasta määrus (EL) 2022/858, mis käsitleb hajusraamatu tehnoloogial põhinevate turutaristute katsekorda ⁴ .
Krüptovaraturgude määrus	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 31. mai 2023. aasta määrus (EL) 2023/1114, mis käsitleb krüptovaraturge ⁵ .
MiFID 2	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. mai 2014. aasta direktiiv 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL ⁶ .
Rahaturufondide määrus	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2017. aasta määrus (EL) 2017/1131 rahaturufondide kohta ⁷ .

2.2 Lühendid

AIF	Alternative investment fund (alternatiivne investeerimisfond)
ART	Asset-referenced token (varapõhine token)
CASP	Crypto-asset service provider (krüptovaratteenuse osutaja)
DLT	Distributed ledger technology (hajusraamatu tehnoloogia)
EBA	European Banking Authority (Euroopa Pangandusjärelevalve)
EMT	Electronic money token (e-raha token)

¹ ELT L 174, 1.7.2011, lk 1.

² ELT L 331, 15.12.2010, lk 84.

³ ELT L 302, 17.11.2009, lk 32.

⁴ ELT L 151, 2.6.2022, lk 1.

⁵ ELT L 150, 9.6.2023, lk 40.

⁶ ELT L 173, 12.6.2014, lk 349.

⁷ ELT L 169, 30.6.2017, lk 8.

ESAs	European Supervisory Authorities (Euroopa järelevalveasutused)
ESMA	European Securities and Markets Authority (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve)
F-NFT	Fractionalised NFT (fraktsionaliseeritud mitteasendatav vara)
ITS	Implementing technical standards (rakenduslikud tehnilised standardid)
NCA	National competent authority (riigi pädev asutus)
NFT	Non-Fungible Token (mitteasendatav krüptovara)
RTS	Regulatory technical standards (regulatiivsed tehnilised standardid)

2.3 Mõisted

DLT	Hajusraamatu tehnoloogia, nagu on määratletud krüptovaraturgude määruse artikli 3 lõike 1 punktis 1.
Hübriidtoken	Hübriidtoken on krüptovara, mis kätkeb endas eri liigitustele vastavaid elemente ning millel on omadused, mida tavapäraselt seostatakse eri krüptovaradega.
NFT	Mitteasendatav krüptovara on krüptovara, mis on ainulaadne ega ole asendatav muu krüptovaraga, nagu on osutatud krüptovaraturgude määruse artikli 2 lõikes 3.

3 Eesmärk

4. Käesolevad suunised põhinevad ESMA määruse artikli 16 lõikel 1 ja krüptovaraturgude määruse artikli 2 lõikel 5. Suuniste eesmärk on täpsustada tingimusi ja kriteeriume, mille alusel määratakse kindlaks, kas krüptovara tuleks kvalifitseerida finantsinstrumendiks, ning tagada seega krüptovaraturgude määruse artikli 2 lõike 4 punkti a sätete ühtne, ühetaoline ja järjepidev kohaldamine. Lisaks selgitatakse käesolevates suunistes kasutustokenite (*utility tokens*), NFTde ja hübriidtokenite teatavaid tunnusjooni.
5. Samuti sisaldavad käesolevad suunised näiteid. Kuigi nende näidete eesmärk on tagada selgus ja aidata nii riikide pädevaid asutusi kui ka finantsturu osalisi hindamisel, ei tohiks need asendada täielikku hinnangut selle kohta, kas krüptovara tuleks käsitleda finantsinstrumendina; seetõttu ei tohiks näiteid tõlgendada lõpliku liigitusena, samuti ei asenda ega mõjuta need vajalikku üksikjuhtumipõhist analüüsi.

4 Järgimis- ja aruandluskohustused

4.1 Suuniste staatus

6. Kooskõlas ESMA määruse artikli 16 lõikega 3 peavad riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised võtma kõik suuniste järgimiseks vajalikud meetmed.

7. Riikide pädevad asutused, kelle suhtes suuniseid kohaldatakse, peaksid neid järgima, lisades suunised asjakohasel viisil oma riiklikesse õigus- ja/või järelevalveraamistikesse, sealhulgas juhul, kui teatavad suunised on suunatud peamiselt finantsturu osalistele. Sel juhul peaksid pädevad asutused järelevalvetegevuse kaudu tagama, et finantsturu osalised järgivad suuniseid.

4.2 Aruandlusnõuded

8. Riikide pädevad asutused, kellele käesolevaid suuniseid kohaldatakse, peavad kahe kuu jooksul pärast seda, kui suunised on avaldatud ESMA veebilehel kõigis ELi ametlikes keeltes, teatama ESMA-le, kas nad i) järgivad, ii) ei järgi, kuid kavatsevad järgida, või iii) ei järgi ega kavatse järgida käesolevaid suuniseid.
9. Mittejärgimise korral peaksid riikide pädevad asutused kahe kuu jooksul pärast seda, kui suunised on avaldatud ESMA veebilehel kõigis ELi ametlikes keeltes, teatama ESMA-le suuniste mittejärgimise põhjused.
10. Finantsturu osalistel aruandekohustust ei ole.

5 Suunised krüptovarade finantsinstrumentideks liigitamise kohta

Üldpõhimõtted – 1. suunis

11. Hindamisel, kas krüptovara saab kvalifitseerida finantsinstrumendiks, ei tohiks riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised määrava tegurina arvestada krüptovara tehnoloogilist vormi. Sellest tulenevalt ei tohiks finantsinstrumentide tokeniseerimine⁸ selliste varade liigitamist mõjutada.
12. Tokeniseeritud finantsinstrumente tuleks kõigil regulatiivsetel eesmärkidel endiselt käsitada finantsinstrumentidena. Riikide pädevad asutused peaksid rakendama tehnoloogianeutraalset lähenemisviisi (tehnoloogianeutraalsuse põhimõttele on osutatud krüptovaraturgude määruses), mis aitaks tagada, et sarnaste tegevuste ja varade suhtes kohaldatakse olenemata vormist samu reegleid⁹.

⁸ Seda protsessi saab kirjeldada kui finantsinstrumentide digitaalset esitamist hajusraamatutes või traditsiooniliste varaklasside emiteerimist tokenite kujul, et neid oleks võimalik emiteerida, säilitada ja üle kanda hajusraamatus (vt hajusraamatu tehnoloogiat käsitleva määruse põhjendus 3); vt ka: „finantsinstrument” – I lisa C jaos täpsustatud instrumendid, sealhulgas hajusraamatu tehnoloogia abil emiteeritud instrumendid“, MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punkt 15.

⁹ Krüptovaraturgude määruse põhjendus 9.

5.1 Krüptovarade liigitamine vabalt võõrandatavateks väärtpaberiteks

Liigitamine vabalt võõrandatavateks väärtpaberiteks – 2. suunis

13. Kui krüptovara annab omanikele samaväärsed õigused nagu annavad aktsiad, võlakirjad, muud mittekapitaliväärtpaberid või muud vabalt võõrandatavad väärtpaberid, peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised selle liigitama MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punktis 44 määratletud vabalt võõrandatavaks väärtpaberiks¹⁰.
14. Kui krüptovara vastab MiFID 2 kohasele vabalt võõrandatava väärtpaberi mõiste määratlusele,¹¹ tuleks seda käsitada finantsinstrumentina. Sellisel juhul peaksid krüptovara suhtes kooskõlas tehnoloogianeutraalsuse põhimõttega kehtima täpselt samad reeglid kui traditsiooniliste finantsinstrumentide suhtes. Selleks et teha kindlaks, kas krüptovara kvalifitseerub finantsinstrumentiks, tuleks rakendada „sisu üle vormi“ lähenemisviisi.
15. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid seega arvestama, et krüptovara kvalifitseerub vabalt võõrandatavaks väärtpaberiks juhul, kui see vastab kõigile kolmele järgmisele kriteeriumile: i) see ei ole makseinstrument; ii) see on teatavat liiki väärtpaber; iii) see on kapitaliturul kaubeldav.

i. Makseinstrumentide välistamine

16. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid meeles pidama, et kui krüptovara vastab makseinstrumenti määratlusele, ei saa seda käsitada vabalt võõrandatava väärtpaberina¹².
17. MiFID 2 ei sisalda makseinstrumenti mõiste määratlust. Selline krüptovara tuleks liigitada maksevahendina¹³ kasutatavaks krüptovaraks. Kui krüptovalal on mitu komponenti, sealhulgas makseinstrumenti komponent, peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised tegema iga üksikjuhtumi puhul eraldi analüüsi, et teha kindlaks krüptovara jaoks kõige sobivam kvalifikatsioon.

¹⁰ MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punkti 44 kohaselt on vabalt võõrandatav väärtpaber „sellist liiki väärtpaber, mis on kapitaliturul kaubeldav, välja arvatud maksevahend“; siia kuuluvad äriühingute aktsiad ja osad, võlakirjad ja väärtpaberistatud võlad, samuti muud väärtpaberid, i) mis annavad õiguse omandada või võõrandada vabalt võõrandatavat väärtpaberit või ii) „millest tuleneb rahaline arveldus, mille kindlaksmääramise aluseks on vabalt võõrandatavad väärtpaberid, valuutad, intressimäärad või tootlused, kaubad või muud indeksid või näitajad“. Siia võivad kuuluda optsioonid, ostutähed ja struktureeritud võlakirjad, mille intress on seotud mis tahes tuletisinstrumentiga (nt valitud aktsiaindeks, intressimäär, muu tuletisinstrument või nende kombinatsioon).

¹¹ MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punkt 44.

¹² Lisateavet makseinstrumenti mõiste kohta saab suunistest teise makseteenuste direktiivi kohase piiratud võrgust väljajätmise kohta, 24. veebruar 2022, EBA/GL/2022/02. Ühtlasi tasub märkida, et ehkki MiFID 2 kõnealust määratlust ei sisalda, on nende riikide pädevad asutused, kus on olemas makseinstrumenti mõiste riiklik määratlus, võtnud üle Euroopa Parlamendi ja nõukogu 25. novembri 2015. aasta direktiivi (EL) 2015/2366 artikli 4 punktis 14 esitatud määratluse; vt ESMA nõuandedokument „Annex 1 Legal qualification of crypto-assets – survey to NCAs“, lk 11.

¹³ See mõiste hõlmab tavaliselt näiteks likviidseid makseviise, nagu tšekid ja käskvekslid, ning ka mittesularahalisi maksevahendeid, sealhulgas kaardid, pangalaekanded, otsekorraldused ja e-raha.

ii. Teatavat liiki väärtpaber

18. Selleks et teha kindlaks, kas krüptovarad moodustavad liigi, peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised arvesse võtma, kas i) krüptovarad on emiteerinud sama emitent ja ii) krüptovarad on omavahel asendatavad,¹⁴ st võimaldavad kasutada samu õigusi (nt dividendiõigused, hääleõigused emitendi otsustusprotsessis, õigus teatavale osale äriühingu varadest või õigus likvideerimistulule). Kui kõik sama emissiooni krüptovarad esindavad samu õigusi ja kohustusi või annavad samad õigused ja kohustused ning on seega asendatavad või kui emissioon koosneb selgelt eristatavatest krüptovarade liikidest,¹⁵ tuleks lugeda, et liiginõude kriteerium on täidetud. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid samuti meeles pidama, et mitut liiki krüptovarade olemasolu samas emissioonis ei tohiks iseenesest mõjutada nende kvalifitseerimist teatavat liiki väärtpaberitena, kui igal liigil on selgelt määratletud ja eristatavad õigused ja omadused, nagu traditsiooniliste väärtpaberite emissioonide puhul tavaks.
19. Liigi alla kuuluvad näiteks tokenid, mis on vastastikku asendatavad ning annavad omanikele samaväärsed hääle- ja dividendiõigused. Selline asendatavus tähendab, et iga tokeniga kaasnevad kõigile omanikele samad õigused ja kohustused. Sellisel juhul võivad riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised leida, et need tokenid vastavad teatava liigi alla kuulumise kriteeriumidele.
20. Pärast hindamist, kas krüptovara kuulub teatava liigi alla, peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised kindlaks tegema, kas tegemist on teatavat liiki väärtpaberiga. Sellega seoses peaksid nad arvestama, et MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punkti 44 alapunktides a–c on loetletud vabalt võõrandatavate väärtpaberite määratluse alla kuuluvate väärtpaberite liigid. Selleks et teha kindlaks, kas krüptovara annab väärtpaberioigused, peaksid riikide pädevad asutused hindama, kas krüptovaraga antavad õigused on samaväärsed õigustega, mida konkreetset liiki vabalt võõrandatavad väärtpaberid tavaliselt annavad.
21. Näiteks krüptovarad, mis kujutavad endast äriühingu kapitali omandiõigust ja annavad omanikele samasugused õigused nagu aktsiad (nt osalus äriühingus, hääleõigus äriühingu teatavates otsustes, dividendiõigus, õigus äriühingu likvideerimistulule), tuleks kvalifitseerida aktsiatele omaste tunnustega väärtpaberiteks¹⁶.
22. Samuti tuleks eristada krüptovarasid, mis annavad tavapäraselt aktsiatega seostatavad hääleõigused (nt hääleõigus äriühingu otsustusprotsessis), ja krüptovarasid, mis annavad juhtimisõigused, mida seostatakse pigem tehniliste ja/või tegevuslike otsustega ning mis ei anna omanikele mingit mõju äriühingu üldjuhtimisega seotud küsimustes. Näiteks kui

¹⁴ Eesmärk on välistada krüptovarad, mis on ainulaadsed või kohandatud konkreetse investori jaoks (nt NFTd).

¹⁵ Kusjuures kõik liigid on omavahel asendatavad.

¹⁶ Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvestama, et aktsia mõiste ei ole liidu õiguses määratletud. Selle tulemusena tõlgendavad liikmesriigid seda mõistet erinevalt; mõnes riigis ei pruugi aktsiatega kaasneda dividendi- või hääleõigust (nt eelisaktsiad), kuid need kvalifitseeruvad siiski aktsiateks.

krüptovarad annavad hääleõigused äriühingu otsustusprotsessis ning võimaldavad seega omanikel osaleda äriühingu üldjuhtimise otsuste tegemisel (nt juhatuse liikmete valimine, ühinemiste ja omandamiste heakskiitmine), tuleks lugeda, et need annavad samaväärsed hääleõigused kui aktsiad. Kui aga tegemist on selliste krüptovaradega, mis annavad juhtimisõiguse üksnes tehnilistes küsimustes ja/või tegevuslikes muudatustes (nt protokollitaiendused ja tasude korrigeerimine), kuid ei taga omanikele mingit mõju äriühingu üldjuhtimisega seotud otsustes, ei saa lugeda, et need annavad samasugused õigused kui aktsiad; seega tuleks neid eristada väärtpaberitest, mis annavad tavapärased aktsionäriõigused.

23. Näitena võib tuua krüptovarad, mis on välja kujundatud konkreetsetes ökosüsteemis kasutatavate kasutustokenitena, näiteks tokenid, mis on ette nähtud teenustele juurdepääsuks, omanikele videomänguplatvormil tasulisele sisule juurdepääsu pakkumiseks või edasistel ostudel allahindluste tegemiseks (nt väiksem tehingutasu või eelisjuurdepääs uutele toodetele). Kui need tokenid ei paku finantsinstrumentide tuluga (nt dividendid või intressimaksud) võrreldavat rahalist tulu ega kuulu konkreetse väärtpaberite liigi alla, ei saa neid seega käsitada vabalt võõrandatavate väärtpaberitena. See põhjendus kehtib ka juhul, kui investorid on sellised tokenid ostnud lootusega saada kasumit väärtuse võimalikust kallinemisest.
24. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid lisaks arvestama, et kui ühe või mitme alusvara tootlust järgivad tokenid annavad omanikele vabalt võõrandatavate väärtpaberite omandamise või müügi õigustega võrreldavad õigused (nt aktsiate, võlakirjade või sarnaste vabalt võõrandatavate väärtpaberite omandamise õigus), tuleks seda käsitada selge määrgina, et need annavad väärtpaberitega samaväärsed õigused ning et seega saab neid käsitada vabalt võõrandatavate väärtpaberitena, kui need kuuluvad teatava liigi alla ja on kaubeldavad. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid samuti kaaluma, kas sellistest tokenitest tuleneb rahaline arveldus, mille kindlaksmääramise aluseks on vabalt võõrandatavad väärtpaberid, valuutad, intressimäärad või tootlused, kaubad või muud indeksid või näitajad.
25. Mis puudutab võlakirju või muus vormis väärtpaberistatud võlgasid,¹⁷ siis peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised meeles pidama, et krüptovarasid, mis kujutavad endast rahalise võlaga sarnanevat võlga, nagu osa laenusummast, mille emitent võlgneb krüptovara omanikule, tuleks käsitada võlakirjadele eriomaste tunnustega väärtpaberitena, tingimusel, et need instrumendid on kapitaliturul kaubeldavad. Sama kehtib võla kohta, mis inkorporeeritakse väärtpaberisse, välja arvatud võlakirjad või rahaturuinstrumendid.
26. Näiteks võib riikide pädevatel asutustel ja finantsturu osalistel ette tulla juhtumeid, kus äriühing emiteerib krüptovarasid, millega pakutakse omanikele korrapäraseid intressimakseid ja/või antakse lubadus põhisumma tulevikus tagasi maksta. Kuna sellised tokenid kujutavad

¹⁷ MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punkti 44 alapunkt b.

endast omadustelt võlga, tuleks lugeda, et tegemist on teatavat liiki võlakirjasarnaste väärtpaberitega.

27. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvesse võtma, et sellised varad võivad kuuluda ka MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punkti 44 alapunktis c osutatud muude väärtpaberite alla, millest tuleneb rahaline arveldus, mille kindlaksmääramise aluseks on vabalt võõrandatavad väärtpaberid, valuutad, intressimäärad või tootlused, kaubad või muud indeksid või näitajad.

iii. Kapitaliturul kaubeldavus

28. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid tegema kindlaks, kas krüptovara on kapitaliturul vabalt kaubeldav¹⁸. Seepärast peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised arvesse võtma, et kui krüptovara ülekandmise suhtes kehtivad teatavad olemuslikud piirangud, mis takistavad sellega kauplemist, ei ole tegemist vabalt võõrandatava väärtpaberiga.

29. Krüptovara tuleks pidada kaubeldavaks juhul, kui seda on võimalik vabalt üle kanda või sellega vabalt kaubelda¹⁹. Abstraktset ülekandmise või kauplemise võimalust tuleks pidada piisavaks isegi juhul, kui tootel puudub konkreetne turg, või isegi siis, kui kehtib ajutine keeluaeg. MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punktis 44 sätestatud kaubeldavuse nõue näib olevat enamiku krüptovarade puhul täidetud, arvestades et DLT võimaldab omandiõiguse üleminekut müüjalt ostjale.

30. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid samuti arvestama, et krüptovara võib olla välja kujundatud nii, et seda ei ole võimalik kapitaliturgudel mingil viisil üle kanda. Kehtestatud võivad olla teatavad piirangud kaubeldavusele, näiteks võib omanikel olla keelatud krüptovaraga kaubelda ja/või kanda seda üle muule isikule kui emitent. Krüptovarade ülekandmise piiranguid tuleb kaaluda iga üksikjuhtumi puhul eraldi, sest piirangu laad ja mõju võib olla piisav, et muuta instrument mittekaubeldavaks²⁰. Samamoodi peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised võtma arvesse muid võimalikke olemasolevaid piiranguid, mis ei pruugi takistada krüptovara kaubeldavust (nt ainult valges

¹⁸ Kapitaliturgude mõistet ei ole määratletud, kuid seda kasutatakse tahtlikult laias tähenduses, et hõlmata kõiki olukordi, kus tegeletakse väärtpaberitega seotud huvide ostu ja müügiga. See ei piirdu reguleerimisala ainult reguleeritud turgudel noteeritud või kaubeldavate väärtpaberitega; vt komisjoni avaldatud küsimused ja vastused finantsinstrumentide direktiivi 2004/39/EÜ kohta.

¹⁹ Vabalt võõrandatavaid väärtpabereid tuleks vabalt kaubeldavana käsitada üksnes juhul, kui enne kauplemisele võtmist ei ole piiranguid, mis takistaksid krüptovara ülekandmist „viisil, mis häiriks õiglase, nõuetekohase ja tõhusa turu loomist“ (vt 24. mai 2016. aasta delegeeritud määruse (EL) 2017/568 (millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL seoses finantsinstrumentide reguleeritud turgudel kauplemisele lubamist käsitlevate regulatiivsete tehniliste standarditega) põhjendus 1). Seetõttu ei tohiks asjaolu, et investorid peavad olema näiteks kantud valgesse nimekirja, iseenesest takistada krüptovara kvalifitseerimist vabalt võõrandatavaks väärtpaberiks; seda tuleb hinnata igal üksikjuhtumil eraldi, vt punkt 29.

²⁰ Emitentide kehtestatud piirangud võivad krüptovarade ülekandavust piirata mitmel viisil. Ajapiiranguga ülekannete puhul võib vara ülekandmine olla teatava ajavahemiku jooksul piiratud ning tehinguid ei saa teha enne kindlaksmääratud kuupäeva või sündmust. Geograafiliste piirangutega piiratakse ülekandeid teatavatesse piirkondadesse või jurisdiktsioonidesse, sageli selleks, et järgida kohalikke õigusnorme. Tehnilised piirangud, näiteks tingimused, võivad olla nutilepingusse kodeeritud eritingimused, mille kohaselt peavad olema täidetud teatavad kriteeriumid (nt hoidmisaaeg, kasutuspiirangud), enne kui ülekanded on lubatud. Igal juhul tuleks selliseid piiranguid hinnata iga üksikjuhtumi puhul eraldi.

nimekirjas olevad ülekanded, müügipiirangud kindlaksmääratud ajavahemikuks, keeluaeg, konkreetse riigiga seotud piirang).

31. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid kapitalituru mõistet tõlgendama laialt – see hõlmab kõiki olukordi, kus väärtpaberi ostu- ja müügihuvid on võimalik kokku viia. Samal ajal tuleks arvesse võtta tavapärase kauplemisskohtade ja krüptovarade kauplemisskohtade erinevusi. Üldjoontes käsitatakse kapitaliturgudena kauplemisskohti, kus säästude ja investeringute voo ühes otsas on ostjad, kes soovivad varasse investeerida, ning teises otsas müüjad, kes soovivad vahetada varasid kapitali vastu. Seega, kui krüptovaradega on võimalik kaubelda finantsinstrumentide turgude direktiivi kohase kauplemisskohtadega samaväärsel kauplemisskohtadel, peaks see olema otsustav märk sellest, et need on kapitaliturul kaubeldavad. Asjaolu, et krüptovaraga kaubeldakse internetipõhistel kauplemisskohtadel, võib olla märk sellest, et see on vabalt kaubeldav, kuid see ei pruugi tingimata kokku langeda kapitalituru mõistega.
32. Seepärast peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised arvestama, et kindlad kriteeriumid, mis võimaldavad liigitada krüptovara vabalt võõrandatavaks väärtpaberiks, võivad hõlmata järgmist: i) ülekantavus ja asendatavus (kaubeldavus ja teatava liigi alla kuulumine) ning ii) muude väärtpaberite õigustega sarnaste õiguste omamine. MiFID 2 kohasest vabalt võõrandatavate väärtpaberite mõiste määratlusest lähtudes peavad olema täidetud kõik eespool nimetatud kriteeriumid, selleks et krüptovarad saaks liigitada vabalt võõrandatavaks väärtpaberiks.

5.2 Liigitamine muud liiki finantsinstrumentideks

Liigitamine rahaturuinstrumentideks – 3. suunis

33. Selleks et krüptovarasid saaks liigitada rahaturuinstrumentideks MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punkti 17 tähenduses, peaksid need kuuluma rahaturul tavaliselt kaubeldavate instrumentide (v.a makseinstrumentid) liigi alla.
34. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid hindama, kas krüptovaradel on omadusi, mis sarnanevad lühiajaliste riigikassa võlakirjade, hoiusesertifikaatide ja kommertsväärtpaberite omadustega (nt need kujutavad endast kreditsaldot tõendavat sertifikaati). Nende instrumentide puhul on tavaliselt tegemist lühiajaliste kaubeldavate võlakohustustega, mille on emiteerinud valitsused, krediidasutused või ettevõtted, et kaasata rahalisi vahendeid rahaturult ²¹. Eelkõige on hoiusesertifikaadid vabalt võõrandatavad instrumentid, mis kujutavad endast lühiajalisi võlakohustusi. Sellest tulenevalt peaksid

²¹ „Rahaturuinstrumentid on vabalt võõrandatavad instrumentid, millega kaubeldakse tavaliselt rahaturgudel ning mis hõlmavad riigi ja kohalike omavalitsuste võlakirju, hoiusesertifikaate, kommertsväärtpabereid, pangaaktsepte või keskmise või lühikese tähtajaga võlaväärtpabereid. Rahaturufondidel peaks olema lubatud investeerida rahaturuinstrumentidesse üksnes sel määral, mil need vastavad lunastamise tähtajaga seotud piirangutele, ning kui rahaturufond peab nende krediitkvaliteeti heaks“ (vt rahaturufondide määruse (EL) 2017/1131 põhjendus 21).

sellistel krüptovaradel olema sarnased tunnused, sealhulgas kreditsaldo tagasimaksmise kohustus; seejuures ei tohiks neid segi ajada direktiivi 2014/49/EL kohaste tavapärase pangahoiustega. Selline eristamine tagab, et rahaturuinstrumentidena käsitatakse üksnes nõutavatele kriteeriumidele vastavaid instrumente.

35. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvestama, et rahaturuinstrumentidel on teadaolevalt lühikesed lõpptähtajad²². Selleks et krüptovara kvalifitseeruks rahaturuinstrumentiks MiFID 2 alusel, peaks sel muu hulgas olema rahaturufondide määruse kohaselt nõutav eelnevalt kindlaksmääratud või järelejäänud tähtaeg (ajavahemik lunastustähtpäevani). See kriteerium tagab vastavuse rahaturuinstrumentide lühiajalise olemuse põhiomadusele. Mõnel platvormil pakutakse krüptovarade jaoks lühiajaliste säästuhoiuste kontosid, mille eesmärk on säilitada stabiilne väärtus (krüptovarad, mis on seotud stabiilsete varadega, nagu euro või USA dollar). Kui need säästulahendused on lühikese tähtajaga ja tagavad kasutajatele tulu, võib seda pidada üheks traditsioonilistele rahaturuinstrumentidele omaseks tunnuseks.
36. Näiteks võivad riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised kokku puutuda olukorraga, kus äriühing emiteerib platvormil kaubeldava krüptovara, et anda kasutajatele lühiajalisi laene, kuid seejuures ei ole tegemist makseinstrumendi, vaid rahaturul kaubeldava tokeniga. See kujutab endast sertifikaati kreditsaldo kohta, mille laenaja peab teatava lühikese tähtaja lõpus koos intressiga tagasi maksma. Kuigi tokeni väärtus on seotud euroga, et säilitada stabiilsus, võib tokeni hind vastavalt laenuperioodi jooksul kogunenud intressile mõnevõrra kõikuda, kuid kõnealune väärtus on igal ajahetkel täpselt kindlaks määratav. Kui kõik need kriteeriumid on täidetud, tuleks sellist krüptovara pidada nende omaduste osas analoogseks lühiajalise võlakohustusega, mida kasutatakse rahastamiseks ja investeerimiseks; seega, kui krüptovaral on ka muud asjaomased omadused, tuleks seda käsitada rahaturuinstrumentina.

Liigitamine investeerimisfondi osakuna – 4. suunis

37. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvestama, et selleks, et krüptovara saaks käsitada investeerimisfondi osakuna, peaks sellega seotud projekt hõlmama kõiki järgmisi elemente: i) mitme investori kapitali koondamine; ii) selle kapitali investeerimine vastavalt kindlaksmääratud investeerimispoliitikale; iii) eesmärk saada koondtulu kõnealuste investorite kasuks²³. Tasub märkida, et investeerimisfondiks kvalifitseerumiseks ei ole oluline, kas osalejad panustavad kogumisse usaldusraha, raha ekvivalenti või krüptovarasid.
38. Näiteks tuleks krüptovara investeerimisfondi osakuna käsitada juhul, kui see võimaldab omanikel i) investeerida digitaalsetesse investeerimisfondidesse, kus omanikel on õigus proportsionaalsele osale valitsetavast portfelist saadavast tulust, ilma et nad osaleksid

²² Näiteks kui esialgne tähtaeg emiteerimisel või järelejäänud tähtaeg on kuni 397 päeva, nagu on osutatud komisjoni direktiivi 2007/16/EÜ artiklis 3, kuigi see ei kehti kõigi rahaturuinstrumentide puhul.

²³ Suunised alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid käsitleva direktiivi põhimõistete kohta, 13. august 2013, ESMA/2013/611, punkt 12.

investeeringustrateegiate juhtimisel (nt neil ei ole hääleõigust), ja ii) lunastada oma tokenid teatava osa eest portfelli väärtusest.

39. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid samuti kaaluma, kas tokenite omanikel (kollektiivselt) on järjepidev kaalutusõigus või kontroll²⁴ kogumisse kuuluvate varade igapäevase valitsemisega seotud tegevuslikes küsimustes. Kui see nii on, ei saa krüptovara tõenäoliselt liigitada investeerimisfondi osakuna. Selles kontekstis ei ole oluline, kas otsuseid teevad inimesed, koodid/algoritmid või nutilepingud, tingimusel et need otsused on rangelt kooskõlas kehtestatud investeerimispoliitikaga.
40. Näiteks tokeni puhul, mis on saadud likviidse panustamise teenuse osana (st kasutajad delegeerivad oma tokenid / nende tokenitega seotud juhtimisõigused panustamisteenuse osutajale), võib lugeda, et see kujutab endast osa kogumisse panustatud varadest/juhtimisõigustest saadud panustamispreemiast. Kui aga kolmas isik ei teosta kollektiivset valitsemist eelnevalt kindlaks määratud investeerimispoliitika alusel – näiteks kasutajatel säilib järjepidev kontroll oma panustatud tokenite üle ja nad saavad nendega vabalt²⁵ kaubelda –, ei tohiks riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised sellist krüptovara üldjuhul käsitada investeerimisfondi osakuna.
41. Kuigi mõnel skeemil võib olla hajutamiskohustusi, ei ole hajutatud portfelli olemasolu üks liigitamiskriteeriumidest. Samuti ei ole investeerimisfondiks liigitamise kriteerium ettevõtja investeeritud varade või emiteeritud osakute likviidsus. Selleks et krüptovara saaks liigitada investeerimisfondi osakuks, peaks selle eesmärk olema tagada investoritele koondtulu, mis tekib alusinvesteeringuvarade omandamisest, hoidmisest või müügist tuleneva koondatud riski tulemusena. Nende kriteeriumidega tagatakse, et investoritel on õigus saada nende osalusest tulenev osa kasumist või kahjumist.
42. Selleks et krüptovara kvalifitseeruks alternatiivse investeerimisfondi osakuks või aktsiaks, tuleks seda kasutada mitmelt investorilt kapitali kaasamiseks, et investeerida see vastavalt kindlaksmääratud investeerimispoliitikale kõnealuste investorite kasuks²⁶. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid hoolikalt hindama eelkõige seda, kas krüptovara puhul on kindlaks määratud investeerimispoliitika, võttes arvesse kriteeriume, mis on sätestatud ESMA suunistes alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid käsitleva direktiivi põhimõistete kohta²⁷.

²⁴ *Ibid.*

²⁵ Sõna „vabalt“ tähendab siinkohal seda, et tokeneid on võimalik üle kanda või nendega kaubelda ilma oluliste piiranguteta, välja arvatud hajutatud pearaamatu tehnoloogia (DLT) kasutamisest tingitud vajalikud operatiivsed nõuded, nagu näiteks 24–48tunnine keeluaeg, mis on likviidse panustamise teenuste puhul levinud.

²⁶ Ilma et selleks oleks vaja tegevusluba vastavalt eurofondide direktiivi artiklile 5. Vt alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid käsitleva direktiivi artikli 4 lõike 1 punkti a alapunkt ii.

²⁷ Dokumendi ESMA/2013/611 IV jagu.

43. Teine oluline aspekt, mida tuleb arvesse võtta, on krüptovaraprojekti üldine äriiline või tööstuslik eesmärk²⁸. Selleks et krüptovara emitenti saaks käsitada investeerimisfondina, ei tohiks krüptovaraprojektil olla üldist kaubanduslikku või tööstuslikku eesmärki.

Liigitamine tuletislepinguteks – 5. suunis

44. Tuletisinstrumentide ja krüptovarade puhul peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised eristama kahte olukorda. Esimene olukord, mida ei ole krüptovaraturgude määrusega ette nähtud, on see, kui krüptovarasid kasutatakse tuletisinstrumentide alusvarana. Teine olukord on see, kui krüptovara ennast saab kvalifitseerida tuletisinstrumentideks.

45. Esimeses olukorras peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised kaaluma, kas krüptovara on tuletislepingute puhul kõlblik alusvara. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid tagama, et selliste tuletisinstrumentide hindamisel kasutatav lähenemisviis vastab MiFID 2 I lisa C jao punktides 4–10 sätestatud kategooriatele.

46. Näiteks võivad riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised kokku puutuda olukorraga, kus krüptovara on välja kujundatud eelnevalt kokkulepitud müügilepinguna, mille alusel üks pool nõustub tulevikus ostma teatavas koguses konkreetset krüptovara eelnevalt kindlaksmääratud hinnaga²⁹. Selle krüptovaraga seotud õigused hõlmavad kohustust anda krüptovara kokkulepitud kuupäeval ja hinnaga üle, olenemata sellel kuupäeval kehtivast turuhinnast, või maksta kokkulepitud hinna ja turuhinna vahe. Olenevalt asjaoludest võib sellist lepingut, millega kehtestatakse tulevane kohustus ja mille väärtus tuleneb aluseks oleva krüptoraha hinnast, pidada tuletislepingu omadustega lepinguks.

47. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid samuti arvesse võtma tähtajatute futuuride (tuletisinstrumentid, millel ei ole aegumis- ega arvelduskuupäeva) ainulaadset olemust. Erinevalt traditsioonilistest futuurlepingutest on tähtajatud futuurid ette nähtud selleks, et pakkuda alusvara suhtes pidevat riskipositsiooni ilma perioodiliste lepingupikenduste vajaduseta. Hoolimata ainulaadsest struktuurist tuleks tähtajatuid futuure käsitada tuletislepingutena, kuna need hõlmavad pooltevahelist kokkulepet vahetada alusvara tootlust aja jooksul ning nende väärtus tuleneb selle vara hinnamuutustest. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid seega tagama, et tokeniseeritud tähtajatuid futuure hinnatakse MiFID 2 I lisa C jao punktides 4–10 sätestatud kriteeriumide alusel, võttes arvesse nende kasvavat tähtsust krüptovaraturgudel.

²⁸ Suunised alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid käsitleva direktiivi põhimõistete kohta, 13. august 2013, ESMA/2013/611, lk 29 ja 31. Üldist kaubanduslikku või tööstuslikku eesmärki võib määratleda kui eesmärki järgida äristrateegiat, millel on muu hulgas sellised omadused nagu i) peamiselt kaubanduslik tegevus, mis hõlmab kaupade ostmist, müüki ja/või vahetamist ja/või mittefinantsteenuste osutamist, või ii) peamiselt tööstuslik tegevus, mis hõlmab kaupade tootmist või kinnisvara ehitamist, või iii) nende kombinatsioon.

²⁹ Tingimusel, et sellised kokkulepped ei kuulu esmasturu tehingute või muude selliste eelnevalt kokkulepitud müügitehingute alla, mida ei liigitata MiFID 2 alusel tuletisinstrumentideks.

48. Teise olukorra puhul peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised krüptovarade tuletislepinguteks kvalifitseerimise tingimuste ja kriteeriumide täitmise hindamisel kaaluma, kas: i) krüptovaraomanike õigused sõltuvad tulevasel kohustusel põhinevast lepingust (mis võib olla kas forward-, optiooni-, vahetus- või futuurleping), mistõttu on sellisest lepingust tulenevate kohustuste kokkuleppimise ja täitmise vahel ajaline vahe; ii) krüptovara väärtus tuleneb teatava alusvara väärtusest;³⁰ iii) arveldus põhineb MiFID 2 I lisa C jao punktides 4–10 osutatud viisidel.
49. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid veenduma, et krüptovaral on võrdlusalus, näiteks intressimäär, indeks või MiFID 2 I lisa C jao punktide 4–10 kohane instrument. Selleks peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised võtma arvesse MiFID 2 I lisa C jao punktides 4–10 esitatud loetelu ja kõiki sellega seotud 2. taseme õigusakte³¹ ning hoolikalt analüüsima, kas asjaomane krüptovara sisaldab nendes õigusaktides osutatud elemente. Alusvara on tuletisinstrumenti väärtuse või väljamakse kindlaksmääramise alus. Krüptovara väärtus peaks samuti sõltuma aluseks oleva võrdlusvara väärtuse muutustest. Kui krüptovara väärtus ei tulene kindlaksmääratud alusvaradest, nagu on sätestatud MiFID 2-s, vaid tegemist on eraldiseisva krüptovaraga, tuleks seda eristada tuletislepingust.
50. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid samuti arvesse võtma, et kui tokeni väärtus määratakse kindlaks tagatisvara kaudu, tuleks seda käsitada varapõhise tokenina krüptovaraturgude määruse tähenduses, mitte tuletisinstrumentina. Kui aga tokeni väärtus või tootlus järgib sünteetiliselt mõnda muud vara või õigust või nende kombinatsiooni, peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised analüüsima, kas seda tuleks käsitada finantsinstrumentina.
51. Näiteks võib äriühing emiteerida krüptovara, mis järgib aktsia, võlakirja või muud liiki finantsinstrumenti väärtust (tootlust ja/või teenitud tulu). Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid kaaluma, kas sellised tokenid annavad finantsinstrumentiga otseselt seotud majanduslikku kasu (sarnaselt väärtpaberistatud lihtaktsia vahetustehinguga) ja kas neid tuleks käsitada tuletisinstrumentina.
52. Teise näitena võivad riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised kokku puutuda krüptovaraga, mille eesmärk on järgida arenevate turgude krüptovaradest koosneva indeksi

³⁰ Näiteks kui alusvaraks on kaup, nagu kuld, nafta või gaas; token on seotud väärtpaberite, vahetuskursside, krediidi või muude aluseks olevate finantsinstrumentidega; tehing hõlmab tegelikke ELi HKSi lubatud heitkoguse ühikuid või samaväärseid ühikuid, nagu tõendatud heitkoguste vähendamise ühikud; token on seotud kliimaatiliste muutujate, prahihindade, inflatsioonimäärade või muu ametliku majandusstatistikaga; token kujutab endast rahas arveldatavat ning avamis- ja sulgemishinna vahel põhinevat kokkulepet; token on välja kujundatud või seda kasutatakse peamiselt krediidiriski ülekandmiseks.

³¹ Komisjoni 25. aprilli 2016. aasta delegeeritud määrus (EL) 2017/565, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL seoses investeerimisühingute suhtes kohaldatavate organisatsiooniliste nõuete ja tegutsemistingimustega ning nimetatud direktiivi jaoks määratletud mõistetega (ELT L 87, 31.3.2017, lk 1). Finantsturu osalistel ja pädevatel asutustel on samuti soovitatav tutvuda küsimuste ja vastuste ning suunistega, nt ESMA küsimused ja vastused MiFID 2 ja finantsinstrumentide turgude määruse kohaste kaubatuletisinstrumentidega seotud teemade kohta, ESMA70-872942901-36, 23. september 2022; vt ka ESMA suunised MiFID 2 I lisa C jao punktide 6 ja 7 kohaldamise kohta, ESMA-70-156-869, 5. juuni 2019.

tootlust. Selle näite puhul on krüptovara peamine omadus see, et see tagab omanikule konkreetsest indeksist saadava tulu kindlaksmääratud perioodi jooksul. Vahetustehingu puhul lepivad kaks poolt kokku selle indeksi tootluse vahetuses, kusjuures üks vastaspool saab ja teine maksab indeksi tootluse korrapäraste ajavahemike järel. Kui krüptovara kujutab endast samamoodi kohustust anda indeksi ekvivalentvärtus üle tulevikus, sarnaneb see futuurlepinguga. Selles näites saab omanik kasumit või kahjumit, olenevalt indeksi väärtusest lepingu lõpptähtajal võrreldes esialgse lepinguga. Sellist korraldust – st lepingu sõlmimise ja täitmise vahel on ajaline vahe ning krüptovara väärtus sõltub konkreetse nišiindeksi tootlusest – tuleks pidada tuletislepingu omadustele vastavaks, tingimusel et olemas on muud MiFID 2 I lisa C jao punktides 4–10 osutatud asjakohased elemendid.

53. Näitena saab tuua ka krüptovara, mis kujutab endast sünteetilist riskipositsiooni tokenite kogumi suhtes. Sel juhul järgib kõnealune krüptovara tokenite kogumi tootlust, nõudmata alusvara otsest omandiõigust. Börsil kaubeldavate sünteetiliste toodete puhul saab omanik kasumit kogumi kombineeritud tootlusest, kusjuures riskipositsioon on lepingutingimustest. Krüptovara võib enamasti olla struktureeritud nii, et see annab tulu vastavalt konkreetsetele tootlusnäitajatele ja lõpptähtaja tingimustele, mis muudab selle tokenite tootlust järgivaks struktureeritud finantsinstrumendiks. Sünteetiline riskipositsioon tähendab, et omaniku tulud sõltuvad aluseks olevate tokenite edasisest tootlusest ning lepingu algatamise ning kasumi või kahjumi realiseerumise vahele jääb teatav ajaline vahe. Krüptovara väärtus on otseselt seotud tokenite kogumi kombineeritud tootlusega. Lisaks on sünteetisel riskipositsioonil kindlaksmääratud tingimused, sealhulgas lõpptähtaeg ja tootlusnäitajad. Järelikult tuleks selline krüptovara kvalifitseerida tuletislepinguks, tingimusel et olemas on muud MiFID 2 I lisa C jao punktides 4–10 osutatud asjaomased elemendid.
54. Krüptovaramudelit, mille puhul üks pool nõustub ostma tulevikus teiselt poolelt teatavas koguses krüptovara eelnevalt kindlaksmääratud hinnaga, tuleks tõenäoliselt käsitada forvardi/futuurina. Samuti tuleks krüptovara, mis annab õiguse (kuid ei kehtesta kohustust) osta või müüa konkreetset krüptovara (ka kasutustokenit) eelnevalt kindlaksmääratud hinnaga teatava ajavahemiku jooksul, tõenäoliselt käsitada optsioonina. Krüptovara võib endast kujutada ka traditsiooniliste kaupade, näiteks kulla või nafta futuurlepingut, mistõttu saab selle liigitada finantsinstrumendiks, kui (käesoleval juhul ja eelnevatel juhtudel) muud MiFID 2 I lisa C jao punktides 4–10 sätestatud tingimused on täidetud.
55. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid hoolikalt kaaluma, kas arvelduse vorm (kas rahas või mis tahes krüptovaradega) võib mõjutada toote põhimõttelist üldist liigitust (st kas tegemist on krüptovaraturgude määrusega reguleeritavate krüptovarade või finantsinstrumentidega), kui tootel on olemas kõik tuletislepingu omadused ja funktsioonid vastavalt MiFID 2 sätetele. Kuigi arveldusviis on oluline kaalutlus, ei muuda arveldusvahend tõenäoliselt toote üldisi omadusi; seda tuleb igal üksikjuhtumil eraldi hinnata.

Liigitamine lubatud heitkoguse ühikuks – 6. suunis

56. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvestama, et selleks, et krüptovara saaks liigitada lubatud heitkoguse ühikuks, peaks see kujutama endast õigust paisata õhku teatavas koguses kasvuhoonegaase ja olema tunnustatud ELi heitkogustega kauplemise süsteemi nõuetele vastavana. Samuti tuleks hinnata, kas krüptovara saab vahetada, valitseda ja kasutada samamoodi nagu tavapäraseid lubatud heitkoguse ühikuid kehtivates CO₂ heitkogustega kauplemise raamistikes.
57. Krüptovarad, mis kujutavad endast tõendatud lubatud heitkoguse ühikut, mis on tunnustatud direktiivi 2003/87/EÜ³² nõuetele vastavaks (või kindlaksmääratud arv ühikuid) ja millega on võimalik kaubelda, peaksid kuuluma MiFID 2 kohaldamisalasse.
58. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvesse võtma, et krüptovara peaks olema tunnustatud direktiivi 2003/87/EÜ nõuetele vastavana. See tähendab, et selleks, et krüptovara saaks liigitada lubatud heitkoguse ühikuks, peaks see ideaalsel juhul olema seotud selliste tunnustatud ühikutega või neid esindama. Krüptovarade emissiooni, mida ei tunnusta liikmesriik ja mida ei korralda Euroopa Komisjon, võib pidada vabatahtlikuks süsiniku arvestusühikuks, mis seega finantsinstrumendi määratluse alla ei kuulu.
59. Selleks et krüptovara saaks käsitada lubatud heitkoguse ühikuna, peaks see andma selge õiguse seoses heitega, näiteks õiguse paisata õhku kindlaksmääratud koguses kasvuhoonegaase, või toimima tunnustatud alusena kõnealuse heite kompenseerimiseks. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid hindamisel arvestama, kas äriühingud ja organisatsioonid saavad kasutada seda krüptovara CO₂ heite vähendamise seotud juriidiliste kohustuste täitmiseks. Krüptovara peaks samuti olema kolmandate isikute platvormidel kaubeldav või sellega peaks olema võimalik kaubelda.
60. Tasub rõhutada, et lubatud heitkoguste ühikud erinevad põhimõtteliselt enamikust praegu turul olevatest krüptovaradest, mis sageli kujutavad endast väärtuse säilitajat, osalust projektis või juurdepääsu teenusele.

5.3 Taustateave krüptovara mõiste kohta

Liigitamine krüptovaraks – 7. suunis

61. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvesse võtma, kas krüptovara on väärtuse või õiguse digitaalne esitus, mida on võimalik üle kanda ja salvestada elektrooniliselt, kasutades DLT-d, sealhulgas seda, kas nende väärtuste või õiguste puhul on tegemist

³² Vastavalt direktiivi 2003/87/EÜ artikli 3 punktidele a ja b on lubatud heitkoguse ühik kindlaksmääratud aja jooksul atmosfääri ühe tonni süsinikdioksiidi ekvivalentkoguste paiskamise lubatud heitkoguse ühik, mis kehtib üksnes selle direktiivi nõuete täitmisel ja mida on võimalik üle anda kooskõlas selle direktiivi sätetega, ning heide on käitise allikatest pärinevate kasvuhoonegaaside heide atmosfääri.

õigusega emitendi ja/või emitendi määratud isiku suhtes. DLT või sarnase tehnoloogia kasutamise osas tuleb arvesse võtta krüptovara elektroonilise ülekandmise ja salvestamise viisi.

62. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvestama, et kuigi kasutustokeniga võivad kaasneda juhtimisõigused (st tegemist on juhtimis-krüptovaraga), ei tohiks see dubleerida finantsinstrumentidega seotud õigusi, alustades õigustest, mis on seotud vabalt võõrandatavate väärtpaperitega MiFID 2 tähenduses³³. Sama kehtib krüptovara kohta, millega kaasneb kasumiootus. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid seega arvestama, et selline tulevase kasumi ootus ei tohiks iseenesest olla piisav, et kvalifitseerida krüptovara finantsinstrumendiks kooskõlas MiFID 2-ga³⁴.
63. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvestama, et krüptovara, mida ei saa teistele omanikele üle kanda ja mida aktsepteerib ainult emitent või pakkuja, ei kuulu krüptovaraturgude määruse kohaldamisalasse³⁵. Sama kehtib krüptovara suhtes, mis on ainulaadne ega ole asendatav muu krüptovaraga³⁶.
64. Käesolevate suuniste eesmärk ei ole täpselt kirjeldada kõiki krüptovarade liike, mis ei kuulu krüptovaraturgude määruse kohaldamisalasse ja mis on loetletud kõnealuse määruse artikli 2 lõikes 4. Sellegipoolest peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised oma hindamise raames välja selgitama, kas krüptovara kvalifitseerub üheks või mitmeks krüptovaraturgude määruse artikli 2 lõikes 4 loetletud instrumendiks ja kas see sarnaneb finantsinstrumendiga.

Krüptovara, mis on ainulaadne ega ole asendatav muu krüptovaraga (NFTd) – 8. suunis

65. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvestama, et krüptovara, mis on ainulaadne ega ole asendatav muu krüptovaraga, ei kuulu krüptovaraturgude määruse kohaldamisalasse (nt digitaalne kunst, kogumisobjektid ja tokenid, mis esindavad ainulaadseid teenuseid või füüsilist vara, nagu tootegarantiid või kinnisvara).
66. Lisaks, kui NFTd vastavad finantsinstrumentide kriteeriumidele, on nende suhtes kohaldatavad MiFID 2 ja muud asjaomased ELi määrused, olenemata krüptovaraturgude määruses sätestatud eranditest. Sama põhimõtte kehtib juhul, kui NFTd kuuluvad muude õigusraamistike alla.

³³ MiFID 2 artikli 4 lõike 1 punkt 44. Nagu eespool selgitatud, tuleb finantsinstrumendiks liigitamisel igal juhul hinnata asjaomase finantsinstrumendi kõiki tunnuseid/omadusi, nagu on osutatud MiFID 2-s.

³⁴ Erinevalt traditsioonilistest aktsiatest ei tohiks kasutustoken anda äriühingu kasumi, kapitali või likvideerimisel tekkiva ülejäägiga seotud rahalisi õigusi, mis seega kujutaksid endast osalust äriühingu kapitalis (nt äriühingu aktsiakapitali osakud), ega hääleõigust, mis ajendaks investorit osalema äriühingu otsustusprotsessis (nt token, mis annab õiguse hääletada äriühingu poliitika kujundamise küsimustes).

³⁵ Vt krüptovaraturgude määruse põhjendus 17.

³⁶ Krüptovaraturgude määruse artikli 2 lõige 3 ja põhjendus 10.

67. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvestama, et ainulaadseks olemiseks peaks NFT olema mitteasendatav. Sellel peaksid olema selgelt eristatavad omadused ja/või õigused võrreldes sama (või mõne muu) emitendi emiteeritud muude krüptovaradega. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised ei tohiks krüptovara ainulaadseks ja mitteasendatavaks liigitada üksnes tehniliste erisuste alusel, näiteks kordumatu tunnuskoode omistamine või konkreetsete tehniliste funktsioonide ja standardite kasutamine.
68. Hindamisel, kas vara on ainulaadne ja mitteasendatav, peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised tuginema mitmesugustele NFTdega seotud asjakohastele näitajatele, nagu (mittetäielik loetelu): tegelik väärtus ja harvaesinevus (nt kas krüptovaral on ainulaadseid atribuute, mis suurendavad selle tegelikku väärtust ja harvaesinevust ning muudavad selle muudest varadest eristatavaks), kasulikkus ja funktsioonid (nt konkreetne kasu või funktsioon), omandiõigus ja õigused (nt juurdepääsu või kasutamise ainuõigused, mis on ainult omanikul).
69. Krüptovara ainulaadsuse hindamisel peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised keskenduma ka nendele omadustele, mis kujundavad vara eriomase väärtuse. Kui krüptovara väärtuse hindamine põhineb peamiselt selle võrreldavusel teiste sarnaste omadustega varadega, mistõttu on need varad asendatavad, ei ole krüptovaraturgude määruse kohase erandi kohaldamine põhjendatud. Kui aga NFTde väärtus tuleneb unikaalsetest omadustest ja sellest, millist kasu see omanikule annab, siis olenemata sellest, et nendega saab kaubelda ja nende väärtuse osas spekuloida, ei tohiks neid pidada asendatavaks, sest nende väärtus ei ole hõlpsasti võrreldav muude varade väärtusega.
70. Sel eesmärgil võivad riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised kaaluda vastastikku sõltuva väärtuse analüüsi tegemist hindamise raames, et teha kindlaks, kas krüptovara on ainulaadne ja mitteasendatav. Seejuures tuleks arvesse võtta järgmist: i) kas krüptovara väärtus tuleneb peamiselt selle unikaalsetest omadustest ja/või kasust/eelisest, mida see omanikule pakub (nt konkreetne NFT, mis on seotud tunnustatud kunstniku piiratud koguses väljaantud digitaalse kunstiteosega); ii) mil määral eri liiki krüptovarade vastastikune seotus mõjutab nende väärtust nii, et NFT-l ei ole oma väärtust, mis ei oleks seotud vastavas seerias või kollektsioonis sisalduvate teiste NFTde väärtusega (nt tokenite seerial on ühtne kauplemisshind);³⁷ iii) unikaalsed omadused, mis eristavad neid krüptovarasid teistest.
71. Ainulaadsust ja asendatavust krüptovaraturgude määruse kontekstis tuleks hinnata eraldiseisvalt vara kaubeldavusest järeelturgudel. Asjaolu, et krüptovaraga on võimalik sellistel turgudel kaubelda, ei mõjuta olemuslikult seda, kas krüptovara saab krüptovaraturgude määruse alusel liigitada ainulaadseks või mitte.

³⁷ Sellist vastastikust seotust võib süvendada nende seeriade või kollektsioonide suurus, kuhu NFTd kuuluvad.

72. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised ei tohiks fraktsionaliseeritud NFTsid (F-NFTd) automaatselt käsitada ainulaadse ja mitteasendatavana³⁸. Hindamisel peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised arvestama järgmist: kas krüptovarad kujutavad endast osalist osalust ühes ainulaadses ja mitteasendatavas tokenis; kas fraktsioonid on ainulaadsed ja mitteasendatavad, kui vaadelda neid eraldi; kas nendel fraktsioonidel on samad atribuudid või omadused; kas kõikide fraktsioonide koondamisel on võimalik rekonstrueerida ainulaadse ja mitteasendatava tokeni täielik omandiõigus.
73. Näiteks võivad riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised kokku puutuda NFT-kollektsiooniga, kus NFT on fraktsionaliseeritud sadadeks väiksemateks tokeniteks, mis moodustavad osa algsest NFT-pildist. Kuigi algne NFT-pilt on ainulaadne, ei pruugi fraktsionaliseeritud tokenid eraldiseisvalt vastata ainulaadsuse ja mitteasendatavuse kriteeriumidele. Kui kõik fraktsioonid saab panna uuesti kokku, et taastada algse NFT täielik omandiõigus, võib see tähendada, et neid fraktsioone ei saa eraldiseisvalt pidada ainulaadseks ja mitteasendatavaks krüptovaraturgude määruse alusel.

Hübriid-krüptovarad – 9. suunis

74. Otsustamisel, kas krüptovalal on hübriidinstrumenti omadusi, peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised kõigepealt hindama, kas krüptovara vastab finantsinstrumendi kriteeriumidele. Kui hübriidtokenil on finantsinstrumendi tunnusjooni, tuleks seda liigitamisel käsitada määravana³⁹. See hinnang peaks olema põhiline lähtepunkt enne muude liigituste kaalumist (nt kasutustokenid).
75. Hindamisel, kas krüptovara ühendab sujuvalt investeerimispõhiseid funktsioone (nt tulude või kapitali kallinemine) kasutuskesksete eesmärkidega (nt ainujuurdepääs teatavale teenusele või digiplatvormile), peaksid riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised emitentide antud määrangust tähtsamaks pidama krüptovara olemuslikke atribuute, eeskätt selliste hübriidtokenite puhul, mille funktsioonid või atribuudid võivad elutsükli kestel muutuda.
76. Riikide pädevad asutused ja finantsturu osalised peaksid arvesse võtma, kas krüptovalal on teatavaid eri omadusi, mis muudavad selle liigitamise keerukamaks (nt kas krüptovalal on mitu eesmärki või kas selles on kombineeritud mitmesugused atribuudid, nt finantsinstrumendi, makse ja kasulikkuse aspektid; määr, milles nende eri omaduste ja funktsioonide olemasolu mõjutab krüptovara üldist määratlust).

³⁸ *Ibid.*

³⁹ Kõnealune lähenemisviis vastab krüptovaraturgude määruse põhjenduse 9 sõnastusele, kus on sõnaselgelt märgitud, et krüptovara liigid, mis kvalifitseeruvad finantsinstrumentideks, ei kuulu selle määruse kohaldamisalasse.