

	<b>GAIRIŲ PUNKTAS</b>	<b>PASTABA</b>	<b>ĮVERTINIMAS</b>
1			
2	19 p.	Šiame punkte nurodoma, kad STO metu nėra išleidžiamos akcijos, obligacijos ar kiti tradiciniai vertybiniai popieriai. Vertintume, kad toks teiginys nėra tikslus, kadangi tai, jog vertybiniai popieriai leidžiami pasitelkiant blockchain technologiją neturi jokios įtakos vertybinių popierių požymiams ir jų kvalifikavimui. Atitinkama pozicija patvirtina ir šiose gairėse pvz. 38 p., bei visur kitur token tiesiog laikomi vertybiniais popieriais bei kitais finansiniais instrumentais. Priešingos pozicijos laikymasis reikštų, kad visų pirma reikia išleisti vertybinių popierių įprastu būdu ir tik tada atlikti jų tokenizavimą, kas reikštų 2 atskirų procesų atlikimą (atrodo, kad tai minima ir 26 p.). Tokenai, kurie yra vertybiniai, ir kurie buvo naujai išleisti, paprasčiausiai turėtų būti laikomi vertybiniais popieriais, išleistais panaudojant blockchain technologiją.	Atsižvelgta. Nekalbama apie tradicinį vertybinių popierių, bet apie tradicinį jo išleidimo būdą.
3	24 p.	Vertintume, kad gali būti tokenizuojamas ne tik turtas, bet ir teisės, įvairūs finansiniai instrumentai, tad siūlytina naudoti platesnę tokenizavimo sąvoką.	Atsižvelgta. Vartojama sąvoka „assets“ (turtas), kuri apima bet kokios rūšies turtą – tiek materialų, tiek nematerialų, tiek finansinį. Taigi pastaboje minimas turtas apimamas Gairių 24 p.
4	25 p.	Reikėtų įvertinti ar tikrai šiame punkte nurodyti veiksmai visuomet atliekami be tarpininko (intermediary). Pvz. tokenų ekosistemoje gali dalyvauti virtualių piniginių paslaugų teikėjai, prekybos vietos (biržos) ir kt.	Atsižvelgta. Išbraukiama nuostata „without an intermediary“. Ji 25 p. esminės reikšmės neturi ir, iš tikrųjų, kad žetonų ekosistemoje gali dalyvauti tam tikri tarpininkai.
5	36 p.	Nebūtume tikri, kad teiginys, jog STO nėra standartizuoti yra tinkamas. STO yra viešas vertybinių popierių platinimas, taigi procedūra, teisine prasme yra sureguliuota ir standartizuota. Nėra standartizuota tik technologinė, bet ne reguliacinė dalis.	Atsižvelgta. Patikslinta formuluotė.
6	56 p.	Būtų naudinga, jog būtų nurodyta, kas yra laikoma „capital market“.	Atsižvelgta. Papildyta nauju 55 p.: „It could be mentioned that there is no official and unique capital market definition provided in EU or

			<p>Lithuanian law. Generally, capital markets are understood as venues where saving and investments are channeled between the suppliers who have capital and those who are in need of capital<sup>1</sup>.</p> <p>Galima paminėti, kad nėra jokio oficialaus ar unikalaus kapitalo rinkos apibrėžimo, kuris būtų pateiktas ES ar Lietuvos teisės aktuose. Įprastai kapitalo rinkos suvokiamos kaip vietos, kuriose santaupos ir investicijos yra perduodamos tarp tiekėjų, kurie turi kapitalo, ir tų, kuriems jo reikia.</p>
7	98 p.	<p>Manytume, kad nurodytas rizikų sąrašo išdėstymo apimtis, metodika nėra tinkama. Rizikų sąrašas turėtų būti susiaurintas, rizikų aprašymo reikalavimus pateikiant labiau abstrakčiau, nesirišant prie technologinių, kintančių klausimų, kadangi dabartinis sąrašas yra toks tarsi atsitiktinis, keičiantis technologijoms gali būti nebeaktualus. Galiausiai tikėtina, kad toks rizikų sąrašas (dalyje) viešo platinimo dokumentuose tiesiog būtų pateikiamas jį nukopijuojant „copy paste“, o tai vertės investuotojams nesukurtų, nes būtų deklaratyvus.</p>	<p>Paaiškinimas:</p> <p>Pasirinktas detalaus pavyzdinio rizikos veiksnių sąrašo dėstymas, siekiant indikuoti rinkos dalyviams galimas rizikas, į kurias galimai, jų aiškiai neįvardijus, nebūtų atkreiptas dėmesys. Rizikos veiksniai įvardijami, įvertinant aplinką Gairių priėmimo metu. Be abejo, rizikos veiksniai gali būti kintantys, bet Gairių nevertėtų vertinti kaip statiško dokumento ir ateityje reikėtų atsižvelgti į pasikeitusias aplinkybes, pvz., technologines. Be to, Gairės prireikus taip pat būtų peržiūrimos ir atnaujinamos.</p> <p>Abstraktaus rizikos veiksnių aprašymo pateikimą vertintume kaip neinformatyvų.</p> <p>Pagal Prospektų reglamento, kuris pradėtas taikyti 2019-07-21, reikalavimus rizikos veiksniai turi būti labai konkretūs ir būdingi konkrečiam emitentui (emitentas turės pasirinkti kurios iš Gairėse pateiktų, ar jose nenurodytų rizikų bus reikšmingiausios konkrečiai jo išleidžiamos emisijos atveju), be to, prospekte rizikos turės būti išdėstytos pagal svarbą, jų tikimybę, didžiausią galimą poveikį konkrečiam emitentui ir išleidžiamam finansiniam produktui. Taip pat ir bendra jų apimtis turės būti proporcinga visam emisijos dokumentui (negalės būti nukopijuota viskas).</p>
8	5.6 d.	<p>Smart contracts auditas. Tai, kad smart kontraktai būtų įvertinti kvalifikuotų asmenų, manytume pridėtų saugumo investuotojams ir užtikrintų rinkos stabilumą. Visgi dabar numatant, kad auditą turi atlikti kvalifikuoti asmenys, kai teisės aktai nenumato, kas yra tas kvalifikuotas asmuo, manytume, pakankamo saugumo ir patikimumo nei rinkai, nei investuotojams neduos, o platinimo</p>	<p>Paaiškinimas:</p> <p>Subjektų, teikiančių išmaniųjų sutarčių audito paslaugas, veikla nėra reguliuojama. Tai yra civilinės sutarties pagrindu teikiama paslauga. Tokių subjektų veikla, reikalavimai jiems galėtų būti nustatyti tik įstatymuose; Gairėmis to padaryti neleistina.</p> <p>Beje, Gairėse nėra kalbama apie kvalifikacinius reikalavimus išmaniųjų sutarčių auditą atliekantiems subjektams; apie kompetencijos, patirties ir reputacijos aspektus kalbame</p>

<sup>1</sup> <https://www.investopedia.com/terms/c/capitalmarkets.asp>

		<p>procesui tik sukurs papildomas išlaidas.</p> <p>Jeigu būtų nustatyti kvalifikaciniai reikalavimai, kada laikomas asmuo tinkamu atlikti smart contract auditus, tuomet tokio asmens įsitraukimą vertintume teigiamai. Taigi siūlytume įvertinti galimybę sureguliuoti atitinkamų asmenų veiklą.</p> <p>Šiuo momentu svarbu įvertinti ar pati priežiūros instituciją tikrins smart contracts iš technologinės pusės. Jeigu priežiūros institucija atliktų tokį patikrinimą, tai galėtų sukurti pridėtinę vertę.</p>	<p>minėdami išmaniųjų sutarčių kūrėjus. Tačiau, atsižvelgiant į pateiktą pastebėjimą, papildytas 101.5 p., nurodant, kad ir išmaniųjų sutarčių auditoriai turėtų deklaruoti savo kompetenciją ir patirtį šioje srityje.</p> <p>Nesant praktikos šiuo klausimu, manome, kad iš anksto nustatyti kvalifikacinius reikalavimus išmaniųjų sutarčių audito paslaugų teikėjams būtų neproporcinga ir ankstyva.</p> <p>Priežiūros institucija kol kas nenumato turėti specializuotų pajėgumų, skirtų išmaniųjų sutarčių auditui atlikti. Priimant sprendimą dėl prospekto tvirtinimo numatoma vertinti trečiųjų nepriklausomų asmenų atliktą išmaniosios sutarties auditą.</p>
9	112 p.	<p>Manytume, kad draudimas finansų rinkos dalyviams STO metu priimti atsiskaitymą virtualiomis valiutomis yra perteklinis. STO metu atliekama asmens tapatybės nustatymo procedūra, pvz. makleriai turi nustatyti savo klientų tapatybę. Taigi manytume, kad šiuo aspektu gairės turėtų būti atnaujintos. Pvz. galėtų būti nurodyta, kad atsiskaitymas galimas tik BTC ar ETH, siekiant suteikti aiškumą ir stabilumą. Tai, kad investuotojas, kurio tapatybė nustatyta, atsiskaitytų BTC ar ETH, manome nesukurtų jokių papildomų rizikų finansų rinkos dalyviams, nei kad sakykime investuotojas atsiskaitytų eurais.</p>	<p>Paaiškinimas:</p> <p>Gairės yra parengtos, atsižvelgiant į Lietuvos banko poziciją dėl virtualiojo turto ir pirminio virtualiojo turto žetonų platinimo, ir jos nekeičia. Vadovaujantis minėta pozicija, finansų rinkos dalyviai, teikiantys finansines paslaugas, negalėtų priimti įmoku/atsiskaitymų virtualiomis valiutomis ir turėti virtualių valiutų. Tokia pozicija grindžiama tuo, kad finansų rinkos dalyvio balanse laikomos virtualios valiutos keltų didelę riziką finansų rinkos dalyvio stabilumui. Finansų rinkos dalyviai galėtų turėti virtualių valiutų tik technologijos panaudojimo tikslais (pvz., norint pasinaudoti viešos blokų grandinės, angl. <i>blockchain</i>, technologija, gali būti įsigyjama maža dalis virtualių valiutų ir toks virtualių valiutų laikymas nebūtų laikomas su virtualiu turtu susijusia veikla ar paslaugomis).</p> <p>Finansų rinkos dalyvis, norėdamas priimti atsiskaitymus virtualiuoju turtu, turėtų naudotis trečiųjų asmenų teikiamomis paslaugomis.</p>
10	Pasiūlymai:	<p>įtraukti detalesnį aprašymą dėl pačių tokenų pasirašymo procedūros, nurodant, kokius dokumentus reikia pateikti, pateikiant pavyzdžius. Sakykime, šiuo metu galvojame, kaip reikėtų išlesti tokenus, kurie laikomi akcijomis. Kai išleidžiamos akcijos (ar kiti instrumentai lygiaverčiai akcijoms), konvertuojamos obligacijos ir didinamas kapitalas, keičiami bendrovės įstatai, tad įsitraukia notaras. Notarui reikia teikti visų įstatyme nurodytų dokumentų originalus. Šiai dienai, notaras</p>	<p>Paaiškinimas:</p> <p>Būtų sudėtinga iš anksto numatyti visas galimas detales ir jas aprašyti, juolab kad, kaip nurodoma pastaboje, šiame procese dalyvauja ir kiti subjektai, pvz., notarai. Laikantis technologinio teisinio reguliavimo neutralumo koncepcijos, reikėtų vadovautis tais pačiais teisės aktais, kurie taikytini išleidžiant vertybinius popierius tradiciniu būdu. Detalesne proceso eiga Gairės galės būti papildytos atsižvelgiant į praktiką. Iškilus neaiškumams, Lietuvos bankas pasirengęs bendradarbiauti, siekiant juos išspręsti.</p>

		dalyvavimas tokiaame procese, apskritai nevertintas ir tikėtina, kad notaras netgi netvirtintų kapitalo didinimo naudojant tokenus, pasirašant dokumentus nuotoliniu būdu, ypač atsižvelgiant į neigiamą notarų poziciją dėl virtualių valiutų (nors suprantame, kad security tokenai nėra virtualios valiutos, bet tai turėtų aiškiai suprasti ir notarai).	Pastebėtina, kad klausimas dėl rašytinių dokumentų notarams teikimo taip pat aktualus ir tuo atveju, kai akcijos platinamos naudojantis reguliuojamos rinkos ar kitos prekybos vietos techninėmis priemonėmis, taip pat ir sutelktinio finansavimo atveju. Lietuvos bankas jau buvo inicijavęs atitinkamus pasitarimus su atsakingomis institucijomis dėl esamo reguliavimo keitimo galimybių, tačiau tai nėra Gairių dalykas (preliminaria nuomone – būtini įstatymų pakeitimai).
11		Gairės yra išsamios, suteikiama naudinga informacija, tačiau pats rašymo būdas yra sudėtingas, manytume vietomis perteklinis, tad siūlytume įvertinti galimybę suprastinti gairių tekstą, kad jis teiktų kuo didesnę naudą rinkos dalyviams, kurie nebūtinai yra teisininkai ar finansų patarėjai.	Paaaiškinimas: Šiame etape teksto perrašymas kitokiu stiliumi užtruktų ir pareikalautų neproporcingų laiko sąnaudų. Prireikus, Lietuvos bankas teiks paaaiškinimus ir konsultacijas dėl Gairių nuostatų, jeigu jų turinys keltų klausimų ar neaiškumų.
12		We are writing in regards to the Guidelines on Securities Token Offerings published by the Bank of Lithuania on 6 May 2019 ( <b>Guidelines</b> ). As it was indicated in the newsletter of the Guidelines, Bank of Lithuania is accepting opinions and suggestions regarding the published Guidelines. Thus below in this letter we lay down the suggestions in respect of the Guidelines.	-
13	89, 90 p.	As we understand, the main goal of the Guidelines is to establish boundaries and to provide clarity for the financial market participants in regards to the regulation of Security Token Offerings ( <b>STO</b> ) in Lithuania. Since the Guidelines were published in English it is understandable that the target of the Guidelines are not only Lithuanian entities but also foreign entities, who are yet to do business in Lithuania. Based on that, our suggestion would be to amend paragraphs 89 and paragraphs 90 of the Guidelines and instead of providing references to legal acts, such as the Law on Securities, the Guidelines could indicate the exact specifications, in this case the exact amounts. (i.e. paragraph 90 gives reference to the "amount set in the Republic of Lithuania Law on Securities"). This suggestion extends to other paragraphs that might give a reference to another law or legal act as well. These	Atsižvelgta.

		<p>references requires the person reading the Guidelines to take additional actions in order to clearly understand the Guidelines. Furthermore, foreign entities might not be able to find the required information on their own, as not all of these acts are translated into English nor the available translations are up to date. And although we understand that the regulatory regime regarding the amounts mentioned in the Law on Securities or any other laws that are being referenced, might change, however, it should not be of issue to amend the Guidelines in due course, as the main goal of the Guidelines is clarity. Therefore, we believe that more clarity and transparency can be achieved if references to the laws or other acts are changed into exact figures that were in mind.</p>	
14	60 p.	<p><b>1. Ar Jūs sutinkate su gairių 4.4 skirsnyje Lietuvos banko išsakytu šešių konkrečių virtualiojo turto atvejų pavyzdžių vertinimu?</b>  <b>Gairių</b> 4.4 skirsnyje virtualiojo turto pavyzdžiai mūsų nuomone yra aprašyti ir įvertinti teisingai, atskiriant "grynuosius" "investment type", hibridinius "investment type" - "utility type" bei kito tipo atvejus .          Taip pat mes siūlome papildyti apibendrinančias išvadas 60-ajame punkte dėl Nr. 5 Filecoin (FIL) pavyzdžio, pabrėžiant, kad tai yra "utility type" virtualus turtas ir nėra traktuojamas kaip vertybinių popierių požymių turintys žetonai. Šis papildymas padės skaitančiajam <b>Gaires</b> aiškiau suvokti skirtumą tarp finansinių ir nefinansinių instrumentų bei nuosekliau pereiti prie 61-ojo punkto.</p>	<p>Atsižvelgta.          Papildytas 59 p.</p>
15	98.9 98.13 98.22 p.	<p><b>2. Kaip Jūs vertinate gairių 5.5 skirsnyje nurodytus specifinius rizikos veiksnius</b> – ar visi jie laikytini aktualiais, ar tarp jų yra perteklinių rizikos veiksnių, ar turėtumėte</p>	<p>Iš dalies atsižvelgta.          Papildyti 97.9 ir 97.13 punktai.          Paaiškinimas:</p>

		<p>pasiūlymų dėl to, kokiais rizikos veiksniais galėtų būti papildytas gairių 5.5 skirsnis?</p> <p>Mes rekomenduojame <b>Gairių 5.5</b> skirsnį papildyti šiais susijusiais rizikos veiksniais:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 98.9 punktą. Manome, kad tikslinga būtų papildyti, jog jei lėšų savininkas ir valdymas yra reikalingas daugiau nei vienam asmeniui, tokiu atveju galima naudoti Multi-Signature Wallets.</li> <li>• 98.13 punktą arba kaip atskirą punktą siūlome papildyti dėl 51% DLT perėmimo rizikos decentralizuotoms platformoms.</li> <li>• 98.22 atskiru punktu rekomenduojame išskirti phishing atakų grėsmes, galinčias paveikti ir sukelti pažeidžiamumo grėsmes ir tiesioginius nuostolius tiek virtualių žetonų leidėjams, tiek žetonų pardavimo platformoms bei patiems investuotojams.</li> </ul>	<p><i>Phishing</i> rizika nėra susijusi su DLT technologija tiesiogiai, tai daugiau su platinimo vietų saugumu ar socialine inžinerija susijusi rizika. Šiuo atveju galiotų bendrosios apsaugos priemonės – žmogaus asmeninės savybės, atidumas, tvarkingas apsaugotas kompiuteris, kuris teisingai atvaizduoja internetinių puslapių adresus ir pan.</p>
16	5.6 sk.	<p><b>3. Ar pritariate gairių 5.6 skirsnyje siūlomam išmaniųjų sutarčių audito mechanizmui, t. y. poreikiui išmaniąją sutartį, susijusią su vertybinių popierių požymių turinčių žetonų siūlymu, įvertinti trečiajam nepriklausomam subjektui, kuris pateiktą išvadą dėl išmaniosios sutarties ir jos atitikties vertybinių popierių požymių turinčių žetonų siūlymo dokumentui?</b></p> <p>Remiantis mūsų žiniomis ir patirtimi, 5.6 skirsnyje siūlomas išmaniųjų sutarčių auditas, atliekant jį nepriklausomam kompetentingam subjektui <b>yra būtinas.</b></p>	<p>Išmaniųjų sutarčių audito rekomendacija Gairėse įtvirtinta.</p>
17	102.1 p.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 102.1 punktą siūlome papildyti rekomendacija (reikalavimu), kad išmaniosios sutarties kodo kūrimo paslaugos teikėjai (smart contract development service providers) kartu su išmaniuoju kontraktu turi paruošti išmaniojo kontrakto veikimo testus bei</li> </ul>	<p>Paaiškinimas:</p> <p>Lietuvos banko nuomone, išmaniųjų sutarčių auditavimo įrankis būtų pakankamas saugiklis, būtent jo pagalba ir būtų atsakoma į klausimą, ar išmanioji sutartis veikta taip, kaip numatyta. Be to, tokį auditą atliktų nepriklausomas trečiasis asmuo, o ne pats išmaniosios sutarties kūrėjas, kaip siūloma testavimo atveju.</p>

		ištestuoti išmaniają sutartį. Tai padės pilniau užtikrinti 102 punkte minimas rekomendacijas bei išvengti galimų išmaniosios sutarties klaidų.	
18	102.5 p.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Siekiant užtikrinti išmaniosios sutarties audito objektyvumą, 102.5 punkto pabaigą siūlome papildyti rekomendacija (reikalavimu), kad: išmaniojo kontrakto auditorius turi būti nesusijęs ne tik su virtualių žetonų išleidėju, bet ir su išmaniosios sutarties kodo kūrimo paslaugos teikėjais (smart contract development service providers).</li> </ul>	Atsižvelgta. Papildytas 101.5 p.
19	102.6 p.	<ul style="list-style-type: none"> <li>102.6 punktą rekomenduojame papildyti nurodant, kokie konkretūs auditavimo testai buvo atlikti audito metu.</li> </ul>	Paaiškinimas: Žr. paaiškinimą dėl 102.1 p.
20		Norėtume pasiūlyti įtraukti į gaires diskusiją apie tai ar vertybinių popierių požymių turinčių žetonų leidimui yra privaloma kokia nors speciali korporatyvinė struktūra – pvz. ar reikalinga steigti atskirą specialios paskirties bendrovę, kuri ir išleistų tokius žetonus ir kas galėtų/turėtų būti tokios bendrovės steigėjais/akcininkais. Jei tai nėra aktualu, gairėse būtų galima į tai atkreipti dėmesį.	Paaiškinimas: Įmonių teisės klausimai Gairėse nėra aptariami, jose pateikiamos rekomendacijos ir Lietuvos banko nuomonė finansų rinkų reguliavimo kontekste. Pasiūlymas svarstytinas, tačiau ne šių Gairių kontekste. Kita vertus, šiuo metu neturime galimybių identifikuoti labiausiai tinkamą/tikėtiną/rekomenduotiną korporatyvinę struktūrą, vienos ar kitos struktūros rizikų ar privalumų, išleidžiant vertybinių popierių požymių turinčius žetonus – tai yra steigėjų/akcininkų prerogatyva.
21		Vertinant aukščiau nurodytą struktūros klausimą, mūsų požiūriu būtų reikalinga taip pat aptarti ar vertybinių popierių žetonų forma gali būti išleidžiamos Lietuvos bendrovės akcijos. Tuo tikslu, visų pirma reiktų įvertinti ar naudojantis DLT sistema išleistas ir apmokėtas akcijas patvirtintų notarai bei registruotų juridinių asmenų registras. Šiuo metu notarai tvirtindami įmonių steigimą/akcinio kapitalo didinimą (t.y. akcijų išleidimą) reikalauja pateikti akcijų pasirašymo sutarčių originalus, bei apmokėjimo už akcijas įrodymus (išrašus iš sąskaitų). Mūsų vertinimu, jei dėl kokių nors priežasčių nebūtų galima daryti	Paaiškinimas: Lietuvos bankas daro prielaidą, kad akcijos galėtų būti išleidžiamos, panaudojant DLT technologiją, t. y. kaip žetonai, kurie suteiktų jų turėtojams tokias pat teises, kokios suteikiamos akcijų turėtojams. Tokiu atveju žetonų išleidimui turėtų būti taikytinas akcijų išleidimo teisinis reguliavimas, o žetonų turėtojai turėtų būti laikomi akcininkais įmonių teisinio reguliavimo kontekste. Tačiau reiktų sutikti, kad tokio modelio įgyvendinimas galėtų kelti tam tikrų praktinių klausimų įmonių teisės kontekste, atsižvelgiant į tai, kad įmonių teisinis reguliavimas orientuotas į tradiciniu būdu išleidžiamas akcijas. Pvz., reikalavimas sudaryti akcijų (šiuo atveju būtų – žetonų, suteikiančių tokias pat teises, kaip akcijos) pasirašymo sutartis

		<p>išvados, kad Lietuvos įmonių akcijos gali būti taip išleidžiamos (pvz. nesant tikrumo ar notarai apskritai tvirtintų akcijas pasirašytas „smart contract“ pagrindu), tuomet gairėse reiktų aiškiai atkreipti dėmesį į tai, kad Lietuvos įmonių kriptų žetonai, nors ir turėtų akcijoms būdingų bruožų, visgi negalėtų būti laikomi akcijomis, o jų savininkai akcininkais Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymo (ABĮ) prasme.</p>	<p>rašytine forma yra imperatyvus, jokių išimčių nėra numatyta, todėl šio reikalavimo turėtų būti laikomasi. Galimai šio ir kitų panašių reikalavimų laikymasis galėtų apsunkinti ar net paneigti akcijų, išleidžiamų žetonų forma, išleidimo prasmę, tačiau šiuo atveju, nepakeitus teisinio reguliavimo, manome, kad nėra galimybių jo išvengti.</p> <p>Lietuvos banko vertinimu, kuris pateikiamas <i>finansų rinkų teisinio reguliavimo kontekste</i>, atsižvelgiant į žetonų turinį ir jų turėtojams suteikiamas teises, žetonai gali būti konkrečiais atvejais prilyginami akcijoms. Gairėse aptariamas taikytinas finansų rinkų teisinis reguliavimas tokiais atvejais, tačiau įmonių teisės klausimai nėra šių Gairių dalykas.</p>
22		<p>Atitinkamai, gairėse reiktų aptarti, kad bet kokios Lietuvos įmonių išleistų žetonų suteikiamos teisės turėtų būti vertinamos atsižvelgiant į tai ar tokie žetonai yra įstatinį kapitalą sudarančios akcijos ABĮ prasme, ar ne. Manytume, kad tais atvejais kai žetonai nėra įstatinį kapitalą sudarančios akcijos, tuomet jokios su žetonais susijusios išmokos neturėtų būti laikomos ir/ar vadinamos „dividendais“ ar kitokiomis išmokomis iš bendrovės pelno, kadangi pagal ABĮ dividendais laikomi mokėjimai akcininkui, kuris turi bendrovės įstatinį kapitalą sudarančias akcijas. Tokiu atveju, mokėjimai žetonų, kurie nėra įstatinį kapitalą sudarančiomis akcijomis, savininkams turėtų būti suprantami ir kvalifikuojami atsižvelgiant į tai, kokiu pagrindu tokie mokėjimai yra atliekami (mūsų vertinimu, paprastai tai būtų atliekama sutarties tarp įmonės ir žetono savininko pagrindu).</p> <p>Daugeliu atveju, toks mokėjimas taip pat galėtų kelti jo pagrįstumo klausimą, t.y. už ką įmonė moka žetono savininkui ir ar tai naudinga įmonei. Ir jei būtų darom išvada, kad toks mokėjimas yra graža už suteiktą finansavimą, tuomet kiltų tokio žetono tinkamo kvalifikavimo klausimas, pvz. ar tai niš tikro nėra skolos vertybinis popierius, net jei žetonų sąlygose nebūtų numatytas jo išpirkimas (pasaulinėje finansų praktikoje yra žinomos nuolatinio pobūdžio skoliniai instrumentai pvz.</p>	<p>Paaiškinimas:</p> <p>Sutinkame su pateiktomis įžvalgomis. Tačiau manome, kad keliami klausimai yra įmonių teisės srities klausimais, kurių aptarimas nėra Gairių dalykas. Gairėse orientuojamės į finansų rinkų sektorių. Tai, ar finansų rinkų teisinis reguliavimas taikytinas, apsprendžia konkretaus žetono kvalifikavimas, kaip perleidžiamojo vertybinio popieriaus ar kitos finansinės priemonės. Pagal Finansinių priemonių rinkų įstatymo 3 str. 52 d. perleidžiamuoju vertybiniu popieriumi yra ne tik akcijos, bet ir kiti vertybiniai popieriai (žr. 3 p.). Todėl žetono kvalifikavimas, būtent kaip akcijos, labiau reikšmingas įmonių teisės kontekste. Finansų rinkų teisinio reguliavimo kontekste (pvz., poreikis parengti ir paskelbti prospektą) ne tik žetonai, kurie savo esme laikytini akcijomis, bet ir kiti žetonai (kurie nesudaro bendrovės įstatinio kapitalo, bet suteikia jų turėtojams tam tikras teises atitinkamų sutarčių pagrindu) gali būti tokio teisinio reguliavimo objektas.</p>



		„perpetual bonds“).	
23		Tinkamo mokėjimų kvalifikavimo klausimas būtų svarbus ir dėl mokestinių dalykų. Žetonų savininkui būtų svarbu kokias pajamas jam reiktų deklaruoti, o bendrovės atžvilgiu kiltų klausimas ar išmokos žetonų, kurie nėra įstatinio kapitalo dalis, savininkams būtų pripažįstamos tinkamomis bendrovės išlaidomis.	Paaiškinimas: Sutinkame, kad žetonų kvalifikavimo klausimas susijęs su kompleksiniais padariniais – jis svarbus tiek įmonių teisės, tiek mokesčių teisės kontekste. Tačiau šie klausimai Gairėse nėra aptariami.
24		Taipogi, priklausomai nuo to, skirtingai turėtų būti traktuojamos ir Lietuvos įmonių išleistų žetonų savininkų neturtinės teisės. ABĮ numato ir gina tik tų akcininkų teises, kurie turi įstatinį bendrovių kapitalą sudarančias akcijas. Teisės suteiktos bet kokių kitokių žetonų savininkams, pvz. priimti sprendimus, nebūtų ginamos ABĮ. Be to, ir bendrovių vadovai negalėtų bei neturėtų vadovautis tokių žetonų savininkų sprendimais, nes tik jiems kiltų atsakomybių už bet kokius tokius sprendimus.	Paaiškinimas: Sutinkame, kad žetonų, kurie nėra akcijos, savininkai negali būti prilyginami akcininkams ir naudotis Akcinių bendrovių įstatyme akcininkams suteiktomis teisėmis. Tokių žetonų savininkų teisių apimtis būtų nustatyta tarp jų ir bendrovės sudarytoje atitinkamoje sutartyje ir atskleista emisijos dokumente. Jeigu žetonų savininkams pagal žetonų charakteristikas būtų suteiktos tam tikros (kitų bendrovės organų kompetencijos nepažeidžiančios) sprendimų priėmimo teisės, šios teisės turėtų būti įgyvendinamos (pvz., į sprendimus atsižvelgiama), vadovaujantis atitinkamomis žetonų turėtojų ir bendrovės sutartimis, priešingu atveju galėtų būti keliamas klausimas dėl sutartinių įsipareigojimų nevykdymo. Vadovas, kito valdymo organo nariai, be abejo, liktų individualiai atsakingi už savo sprendimus. Atsižvelgiant į tai, išleidžiant žetonus, jų turėtojams suteikiamos teisės, jų įgyvendinimas ir galimos pasekmės turėtų būti apsvarstytos kompleksiškai.
25		Analogiškai turėtų būti vertinamos ir kitose jurisdikcijose išleistos priemonės. Pvz. gairių Case1 minimame atvejuje reiktų vertinti ar pažadėti dividendai atitinka tai, kas pagal konkrečios jurisdikcijos įstatymus laikytina dividendais mokamais tikriesiems akcininkams ir tik tokios analizės pagrindu kvalifikuoti žetono priskyrimą konkrečiai kategorijai.	Paaiškinimas: Sutinkame su pastebėjimu, turėtų būti atsižvelgiama į taikytiną teisę bendrais pagrindais.
26		Taipogi gairėse siūlytume aiškiai aptarti, ar tais atvejais, kai Lietuvos įmonių žetonai turi obligacijų požymių (mokamos periodinės išmokos ir numatomas terminas išpirkimui ir pan.), būtų	Paaiškinimas: Jeigu žetonai kvalifikuotini kaip obligacijos, vien dėl technologijos/tam tikros formos naudojimo neturėtų būti pakeičiami/netaikomi obligacijų išleidimui taikytini reikalavimai.

		privaloma laikytis ir ABĮ numatytų reikalavimų bendrovės obligacijoms ir kur yra riba, tarp žetono laikymo obligacija ir kitokiu skoliniu instrumentu.	Todėl jei „žetonas = obligacija“, kaip ji apibrėžta Akcinių bendrovių įstatymo 55 str. 1 d., taikytini visi atitinkami teisės aktai. Apie tai užsimenama Gairių 86 p.
27		Gairėse taip pat būtų gerai aptarti ir įvertinti ar įmonės kurdamos ir platindamos hibridinius vertybinius popierius (kurie nesudaro jų įstatinio ar skolinto kapitalo), nebūtų laikomos vykdančiomis prekybą finansinėmis priemonėmis savo sąskaita, kam gali būti reikalinga licencija.	Paaiškinimas: Darome prielaidą, kad pastebėjime minimi hibridiniai vertybiniai popieriai yra Finansinių priemonių rinkų įstatymo 3 str. 52 d. 3 p. nurodyti vertybiniai popieriai: 3) <i>kiti vertybiniai popieriai, suteikiantys teisę įsigyti ar perleisti perleidžiamuosius vertybinius popierius arba lemiantys piniginius atsiskaitymus, nustatomus atsižvelgiant į perleidžiamuosius vertybinius popierius, valiutas, palūkanų normas, pajamingumą, biržos prekes arba kitus indeksus ar priemones.</i> Tuo atveju, jeigu įmonė vykdo pirminį <u>savo</u> vertybinių popierių platinimą, ji laikytina emitentu ir vykdant šią veiklą emitentui licencija nėra reikalinga. Jeigu vėliau vykdoma kita su šiais vertybiniais popieriais susijusi veikla, turi būti vertinama, ar tai nebūtų prekyba finansinėmis priemonėmis savo sąskaita, kuriai reikalinga licencija.
28		Galiausiai, gairėse siūlome paminėti, kad jei priemonė atitiktų PRIIP požymius, taipogi gali būti reikalinga parengti ir paskelbti pagrindinės informacijos dokumentą pagal PRIIPs reglamentą.	Atsižvelgta. Papildytas 69 p.
29	5.6 sk.	1. We do not support the proposal of appointing a third party to audit the smart contract (5.6, 102.5-7). The entire idea of blockchain is to create a trust chain and that is why we would recommend that there are no other third parties involved to provide 'trust' to the system. In our opinion this should be a self-regulatory ecosystem. We also note that there is a contradiction in the text; 102.5 mentions 'recommendation' whereas 102.7 states the requirement. We appreciate though that some market participants may consider this to be a good practice but in this case we would prefer that the smart contract audit remains a recommendation. It should also be clarified what exact statements from the auditor (102.6) should be required if generic ones are not	Atsižvelgta iš dalies. Gairėmis siekiama sukurti rekomendacijas, jomis negali būti nustatomi reikalavimai. Patikslinta 101.7 p. redakcija, siekiant aiškiau įvardyti, kad tai yra rekomendacija. 101.5 ir 101.6 p. yra gana plačiai nurodyta, koks būtų rekomenduojamas išmaniosios sutarties audito turinys, apimtis ir ataskaitos esmė. Papildomai, atsižvelgiant į siūlymą dėl išmaniosios sutarties technologinio saugumo, šiuo aspektu papildytas 101.5 p. Be to, šiame punkte rekomenduojama, be kita ko, ataskaitoje pateikti informaciją apie išmaniųjų sutarčių rizikas, o tai, mūsų supratimu, taip pat apimtų technologinės saugos aspektus. Taip pat 97.11 punkte nurodoma, jį papildžius, kad išmaniosios sutarties audito neatlikimas laikytina viena iš galimų rizikų.  Paaiškinimas:

		appropriate, even in case the smart contract meets all requirements. While the audit is currently limited to the functionality of the smart contract, we also would like to hear your opinion on expanding the audit to the technical security of the smart contract.	Gairės nėra teisės aktas, todėl jose pateikiamos tik rekomendacijos žetonų siūlymo organizatoriams. Vienas iš pagrindinių Gairių tikslų, be kita ko, imtis visų galimų priemonių, kad būtų užtikrintos išmaniojoje sutartyje aprašytos sąlygos, jis vyktų sklandžiai ir, svarbiausia, būtų užtikrinti investuotojų interesai. Audito neatlikimas būtų laikomas bene svarbiausia/reikšmingiausia rizika, kad nebus laikomasi emisijos dokumente nustatytų sąlygų, nebus užtikrinti vertybinių popierių žetonų apskaitos ar nuosavybės nustatymo reikalavimai ir pan. Išmaniųjų sutarčių audito rekomendacija nepaneigia <i>blockchain'o</i> , kaip savireguliacijos ekosistemos, esmės. Ši rekomendacija yra nulemta investuotojų interesų apsaugos, kuri teismų praktikoje yra pripažįstama viešuoju interesu.
30	27 p.	2. On the tracking of the ownerships of Security Tokens, Blockchain technology currently does not provide for the ability requested in 3.3, point 27. This is practically not possible. We further believe that there should not be a technical obligation by the originator/issuer to need to know the ownership of the tokens after the asset has been listed and/or fully funded.	Paaiškinimas: Kadangi žetonas reiškia jį išleidusio asmens konkretaus turinio įsipareigojimą žetono turėtojui, tam, kad tokie įsipareigojimai galėtų būti vykdomi, turi būti žinomas žetono turėtojas (žetono turėtojo virtualios piniginės adresas). 25 p. redakcija patikslinta.
31	1 lentelė	3. In order to define if a new issue qualifies as a Security Token (4.2, 38), we suggest to expand Figure 1 (Classification of tokens, p.37) and make it more granular so that in the vast majority of cases the issuers themselves can define the classification. A more exhaustive decision tree would therefore reduce the case-by-case deliberations and the future workload of the regulator.	Paaiškinimas: Įvertinant STO reiškinio naujumą ir STO modelių įvairovę, šiame etape pasirinkta orientacija į bendrų kriterijų dėstymą ir didesnio dėmesio konkrečių atvejų analizei skyrimo.
32	78, 87 p.	4. We strongly believe that Security Tokens (that are fully accepted as such) should be treated as securities and therefore are surprised that a higher burden in terms of disclosure of information ('detailed information', 5.3 78) and distribution ('submission of copies of contracts with platform operators' - which is not normal practice for securities, 5.3 87) is imposed on them compared to	Paaiškinimas: Žetonai nėra traktuojami griežčiau nei tradiciniai vertybiniai popieriai. Perleidžiamųjų vertybinių popierių požymių turinčių žetonų emisijos atveju, jeigu ji patenka į Reglamento dėl prospektų ir Vertybinių popierių įstatymo reguliavimo sritį, taikomos tos pačios informacijos atskleidimo nuostatos – tie patys ES deleguotame reglamente nustatyti informaciniai priedai, tačiau

		<p>regular securities. In article 82 the principle of equal treatment is indeed stated. We would therefore prefer that Security Tokens are treated similarly to avoid confusion.</p>	<p>atsižvelgiant į vertybinių popierių požymių turinčių žetonų emitento ir pačių produktų specifiką, atskleistina lygiavertė įprastiems vertybiniams popieriams, tačiau vertybinių popierių žetonų specifiką atspindinti informacija.</p> <p>Atkreiptinas dėmesys, jog šiose Gairėse pateikiamos rekomendacijos, todėl praktikoje ne visos Gairių nuostatos gali būti aktualios konkrečiam emitentui ar emisijai. Reglamentas dėl prospekto suteikia teisę priežiūros institucijoms reikalauti, kad emitentai į prospektą įtrauktų papildomos informacijos, jeigu to reikia investuotojams apsaugoti bei teisę prašyti emitento pateikti bet kurią kitą informaciją, reikalingą prospekto nagrinėjimui ir sprendimui dėl jo tvirtinimo priimti. Atsižvelgiant į tai, kad nėra STO praktikos, siekiant suprasti siūlymo eigą, dalyvių prisiimamas teises, pareigas, siūlymo keliamą riziką ir pan., taip pat taupant prospekto nagrinėjimo laiką Gairėse rekomenduojama iš anksto, su paraiška patvirtinti prospektą, pateikti kai kuriuos susijusius dokumentus, jeigu tuo momentu jie jau yra sudaryti (pvz. sutartis), atskleisti specifinę informaciją.</p>
33	124 p.	<p>5. We understand that the requirement of appointing a Central Security Depository (CSD), 5.9 121-124 is an existing regulation under CSDR but we believe this is not needed since the main functions of CSD - book entry, clearing and settlement - can be executed on the blockchain. Such regulation is a limiting barrier for new market players which hinders competition and adds extra cost for investors.</p> <p>As an example, in the USA, tZERO (the world's largest blockchain capital markets company and security token exchange) did not receive the requirement from SEC to work with DTCC for the tokens listed on their exchange. The only temporary requirement they have is to appoint a transfer agent (a third party who keeps a recording of the trades). This transfer agent eventually will be taken out.</p> <p>All-in-all we expect this area and its regulation to evolve greatly in the years to come driven by the developments in blockchain technology.</p>	<p>Paaškinimas:</p> <p>Jeigu nustatoma, kad žetonai turi vertybinių popierių požymių, jiems taikomas tas pats teisinis reguliavimas, įskaitant ir vertybinių popierių apskaitos (Reglamentas 909/2014, Finansinių priemonių rinkų įstatymas) reikalavimus. Tokios nuostatos šiuo klausimu laikosi ir ESMA savo Patarimo dokumente, nurodytame Gairių 7 p. Kol platformos operatorius negali užtikrinti <u>visų</u> nustatytų reikalavimų, susijusių su nuosavybės teisės fiksavimu, apribojimu, sandorių patvirtinimu ir kt., vertybinių popierių apskaita turi būti dubliuojama.</p>

34	98.14 p.	Specific comments 1.We note a typo in 5.5 98.14: it should say 'stemming' instead of 'steaming'.	Atsižvelgta.
35		2. We note the difficulty of monitoring and enforcing 5.7 109-109 for Security Tokens on the Blockchain and we are seeking advice from our legal counsel on how to deal with such issues if they occurred.	Paiškinimas: Pastebėtina, kad 109 p. detalizuojama 108 p. rekomendacija, atskleidžiant praktinius rekomendacijos įgyvendinimo aspektus.
36	112 p.	3. It is not clear if the provision of 5.7 112 restricts proprietary trading of security tokens or dealing in crypto-currency by the financial market participant. We believe that it should say 'Virtual Currencies' instead of 'Virtual assets.' Otherwise this requirement would preclude agents (possibly market makers) to buy sell and custody security tokens. In addition, the reference in the last sentence to virtual currency is not clear. We interpret it as if one cannot buy security tokens with (for instance) Bitcoin. A further clarification of this article would be helpful.	Atsižvelgta. Šiame punkte remiamasi Lietuvos banko pozicija dėl virtualaus turto ir pirminio virtualaus turto siūlymo. Lietuvos banko pozicijoje kalbama ne tik apie virtualias valiutas, bet apie virtualų turtą apskritai. Tuo pačiu nurodoma, kad pozicijos I dalyje pateikti kriterijai ir reikalavimai finansų rinkos dalyviams netaikomi tais atvejais, kai vykdoma veikla yra susijusi su vertybinių popierių požymių turinčiais žetonais, kurie pagal teisės aktus yra laikomi vertybiniais popieriais ir kuriems taikomi vertybinių popierių išleidimą, platinimą, prekybą ir kitą su tuo susijusią veiklą reglamentuojančių teisės aktų reikalavimai. Atsižvelgiant į tai, 111 p. patikslintas.
37		4. We think that these guidelines shall also cover peer-to-peer transactions of security tokens. This is an important part of the ecosystem as most projects might not be traded on an exchange initially. This is similar to pre-IPO placement.	Paiškinimas: Pažymėtina, kad vertybinių popierių požymių turinčių žetonų prekybai yra taikytinos tos pačios taisyklės, kaip ir įprastų vertybinių popierių atveju.