



Bruxelles, le 22.2.2024  
C(2024) 907 final

**RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION**

**du 22.2.2024**

**complétant le règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil en précisant les critères et facteurs que l'Autorité européenne des marchés financiers, l'Autorité bancaire européenne et les autorités compétentes doivent prendre en considération dans le cadre de leurs pouvoirs d'intervention**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le règlement (UE) 2023/1114 du 31 mai 2023 concernant les marchés de crypto-actifs et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937 (ci-après le règlement «MiCA») a été publié au *Journal officiel de l'Union européenne* le 9 juin 2023 et est entré en vigueur le 29 juin 2023. Le règlement MiCA commencera à s'appliquer le 30 juin 2024 pour ce qui est de ses titres III et IV, concernant respectivement les émetteurs de jetons se référant à un ou des actifs (ART pour «*asset-referenced tokens*») et les émetteurs de jetons de monnaie électronique (EMT pour «*e-money tokens*»), et s'appliquera intégralement à partir du 30 décembre 2024.

Le règlement MiCA régit les émetteurs de crypto-actifs et les personnes qui demandent l'admission à la négociation de crypto-actifs qui ne relèvent pas déjà d'autres actes relatifs aux services financiers, ainsi que les prestataires de services liés à ces crypto-actifs (prestataires de services sur crypto-actifs). Son objectif est de promouvoir une innovation sûre et durable, tout en parant aux risques que cette nouvelle catégorie d'actifs entraîne pour les consommateurs, l'intégrité du marché et la stabilité financière, mais aussi pour la transmission de la politique monétaire et la souveraineté monétaire.

Conformément à l'article 103, paragraphe 1, du règlement MiCA, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) peut temporairement interdire ou restreindre la commercialisation, la distribution ou la vente de certains crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique ou de crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique présentant certaines caractéristiques définies, ou un type d'activité ou de pratique lié à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique. De même, conformément à l'article 104, paragraphe 1, du règlement MiCA, l'Autorité bancaire européenne (ABE) peut temporairement interdire ou restreindre la commercialisation, la distribution ou la vente de jetons se référant à un ou des actifs ou de jetons de monnaie électronique ou de jetons se référant à un ou des actifs ou de jetons de monnaie électronique présentant certaines caractéristiques définies, ou un type d'activité ou de pratique lié à des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique. L'article 105, paragraphe 1, du règlement MiCA autorise les autorités nationales compétentes à interdire ou à restreindre, dans ou à partir de l'État membre dont elles relèvent, la commercialisation, la distribution ou la vente de certains crypto-actifs ou de crypto-actifs ayant certaines caractéristiques définies, ou un type d'activité ou de pratique lié à des crypto-actifs.

L'article 103, paragraphes 2 et 3, l'article 104, paragraphes 2 et 3, et l'article 105, paragraphe 2, du règlement MiCA précisent les conditions dans lesquelles l'AEMF, l'ABE et les autorités compétentes peuvent prendre ces mesures d'intervention sur les produits. L'une de ces conditions est que l'interdiction ou la restriction proposée doit viser à répondre i) à un important problème de protection des investisseurs ou ii) à une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés de crypto-actifs, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union ou d'au moins un État membre. L'article 103, paragraphe 8, l'article 104, paragraphe 8, et l'article 105, paragraphe 7, du règlement MiCA habilite la Commission à adopter des actes délégués pour préciser les critères et facteurs que l'AEMF, l'ABE et les autorités compétentes doivent prendre en considération pour déterminer si cette condition est remplie.

L'acte délégué doit être adopté sur le fondement de l'article 103, paragraphe 8, de l'article 104, paragraphe 8, et de l'article 105, paragraphe 7, du règlement MiCA, ainsi que de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

## **2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE**

Le 29 septembre 2023, la Commission a consulté le groupe d'experts sur la banque, les paiements et l'assurance (EGBPI) sur le contenu provisoire du présent acte délégué. L'EGBPI se compose de représentants des États membres. Conformément aux lignes directrices pour une meilleure réglementation, le projet d'acte délégué a été publié sur le portail «Donnez votre avis» pour une période de consultation publique de quatre semaines allant du 8 novembre au 6 décembre 2023. Deux réponses concernant le présent acte délégué ont été reçues (l'une d'une association d'entreprises, l'autre d'une ONG). Elles peuvent être consultées sur le site web de la Commission. En outre, l'ABE a également fourni d'autres informations d'ordre technique.

### ***Position des parties prenantes***

Dans le cadre des consultations précitées ainsi que de contributions ad hoc, la Commission a reçu des avis très variés sur le contenu du projet d'acte délégué. Les membres de l'EGBPI ont principalement indiqué qu'il était nécessaire que les facteurs à prendre en considération pour l'exercice des pouvoirs d'intervention reflètent autant que possible la situation des marchés des crypto-actifs et leurs caractéristiques et soient exprimés dans un langage clair et précis.

Les deux participants à la consultation «Donnez votre avis» ont fait observer que le paragraphe relatif au degré d'innovation risquait de laisser une marge d'erreur trop grande et de limiter l'innovation, au détriment de la compétitivité de l'Europe dans le secteur numérique. Ce facteur particulier a également suscité des remarques de la part d'États membres et de l'ABE. La Commission a examiné attentivement ces remarques et a modifié le projet d'acte délégué en conséquence.

## **3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ**

Le présent règlement délégué établit des règles visant à préciser certains aspects des pouvoirs d'intervention des autorités compétentes concernées et, dans des cas exceptionnels, de l'AEMF et de l'ABE.

L'article 1<sup>er</sup> précise les critères et facteurs que l'AEMF doit prendre en considération lorsqu'elle exerce ses pouvoirs d'intervention temporaire sur les produits à l'égard de crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs et des jetons de monnaie électronique.

L'article 2 précise les critères et les facteurs que l'ABE doit prendre en considération lorsqu'elle exerce ses pouvoirs d'intervention temporaire sur les produits à l'égard des jetons se référant à un ou des actifs et des jetons de monnaie électronique.

L'article 3 précise les critères et les facteurs que les autorités compétentes doivent prendre en compte lorsqu'elles exercent leurs pouvoirs d'intervention sur les produits.

L'article 4 établit la date d'entrée en vigueur du règlement délégué.

# RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 22.2.2024

**complétant le règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil en précisant les critères et facteurs que l'Autorité européenne des marchés financiers, l'Autorité bancaire européenne et les autorités compétentes doivent prendre en considération dans le cadre de leurs pouvoirs d'intervention**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937<sup>1</sup>, et notamment son article 103, paragraphe 8, son article 104, paragraphe 8, et son article 105, paragraphe 7,

considérant ce qui suit:

- (1) Il conviendrait, dans un souci de cohérence, d'établir une liste des critères et des facteurs que les autorités compétentes, l'AEMF et l'ABE doivent prendre en considération pour déterminer s'il existe un important problème de protection des investisseurs ou une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés de crypto-actifs, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union ou d'au moins un État membre, tout en permettant que des mesures appropriées soient prises en cas d'événements ou d'évolutions défavorables et imprévus. Les autorités compétentes, l'AEMF et l'ABE devraient répertorier les critères et facteurs qui sont pertinents dans un cas particulier, puis procéder à une évaluation des critères et facteurs jugés les plus pertinents dans ce cas. Cela ne devrait pas empêcher les autorités compétentes, l'AEMF et l'ABE d'utiliser un pouvoir d'intervention temporaire lorsqu'un seul des facteurs ou critères donne lieu à un problème ou une menace de ce type.
- (2) Les dispositions du présent règlement sont liées étroitement les unes aux autres puisqu'elles traitent des pouvoirs d'intervention temporaire sur les produits conférés aux autorités compétentes, à l'AEMF et à l'ABE. Pour assurer la cohérence de ces dispositions, qui devraient entrer en vigueur en même temps, et pour donner une vision globale des critères à tous les intéressés, et notamment à l'AEMF, à l'ABE et aux autorités compétentes qui exercent ces pouvoirs d'intervention, il est souhaitable de les regrouper dans un règlement délégué unique,

-

<sup>1</sup> JO L 150 du 9.6.2023, p. 40. ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

## A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

### *Article premier*

#### *Critères et facteurs aux fins des pouvoirs d'intervention temporaire de l'AEMF*

L'AEMF tient compte des facteurs et critères suivants pour déterminer s'il existe un important problème de protection des investisseurs ou une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés de crypto-actifs, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union:

- (a) le degré de complexité du crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou du type d'activité ou de pratique lié à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique par rapport au type de client, évalué conformément au point c), participant à cette activité ou pratique, ou auquel le crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique est commercialisé ou vendu, eu égard, en particulier, aux éléments suivants:
  - (i) le degré de transparence des coûts et des frais inhérents au crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique, à l'activité ou à la pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique et, en particulier, le manque de transparence résultant de la superposition de plusieurs couches de coûts et de frais;
  - (ii) la nature et l'ampleur des risques éventuels;
  - (iii) le fait que le crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton ou service de monnaie électronique est groupé ou non avec d'autres produits ou services;
  - (iv) la complexité éventuelle de certains termes et conditions;
- (b) la portée d'éventuelles conséquences dommageables, compte tenu des éléments suivants:
  - (i) le nombre de clients, de détenteurs de jetons ou de participants au marché concernés;
  - (ii) la part relative du produit dans les portefeuilles des investisseurs,
  - (iii) la probabilité, l'ampleur et la nature des préjudices éventuels, notamment le montant des pertes potentielles;
  - (iv) la durée prévisible des conséquences dommageables;
  - (v) le volume de l'émission;
  - (vi) le nombre d'intermédiaires impliqués;
  - (vii) la croissance du marché ou des ventes;
  - (viii) le montant moyen investi par chaque client dans le crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique;

- (c) le type de clients participant à une activité ou pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique ou auxquels un crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique est commercialisé ou vendu, compte tenu des éléments suivants:
  - (i) le fait que le client est ou non un détenteur de détail ou un investisseur qualifié;
  - (ii) les compétences et aptitudes des clients, en particulier leur niveau d'études, leur expérience de crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique ou de pratiques de vente similaires;
  - (iii) la situation économique des clients, notamment leur revenu et leur patrimoine;
  - (iv) les objectifs financiers primordiaux des clients, y compris le financement d'une épargne-retraite ou de l'accession à la propriété;
- (d) le degré de transparence du crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou du type d'activité ou de pratique lié à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique, compte tenu des éléments suivants:
  - (i) les coûts et les frais cachés éventuels;
  - (ii) l'utilisation de techniques attirant l'attention des clients mais ne reflétant pas nécessairement la pertinence ou la qualité globale du produit ou du service;
  - (iii) la nature des risques et leur transparence;
  - (iv) l'utilisation de noms de produits ou d'une terminologie ou de toute autre information suggérant un niveau de sécurité ou de rendement plus élevé que ce qui est effectivement possible ou probable, ou impliquant des propriétés que les produits n'ont pas;
  - (v) l'utilisation d'informations déloyales, peu claires ou trompeuses dans les communications.
- (e) les caractéristiques ou composantes particulières du crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou de l'activité ou de la pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique;
- (f) l'existence d'une disparité, et son ampleur, entre le rendement ou le bénéfice attendu pour les investisseurs et le risque de perte lié au crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou à l'activité ou à la pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) les coûts de structuration de ces crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique, de cette activité ou de cette pratique, ainsi que d'autres coûts;

- (ii) la disparité par rapport au risque attaché à l'émetteur qui est conservé par celui-ci, ou
  - (iii) le profil risque/rendement ou risque/bénéfice;
- (g) la facilité avec laquelle les investisseurs peuvent céder le crypto-actif concerné autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou opter pour un autre crypto-actif ou produit, et ce qu'il leur en coûte, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) l'écart vendeur-acheteur;
  - (ii) la fréquence des possibilités de négociation,
  - (iii) le volume de l'émission et la taille du marché secondaire;
  - (iv) la présence ou l'absence de fournisseurs de liquidités ou de teneurs de marché secondaire;
  - (v) les caractéristiques du système de négociation;
  - (vi) l'existence de toute autre barrière à la sortie;
- (h) la fixation du prix et des coûts connexes du crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou de l'activité ou de la pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, de l'un des éléments suivants:
  - (i) l'application de frais cachés ou annexes;
  - (ii) l'existence de frais qui ne reflètent pas le niveau du service fourni;
- (i) les pratiques de vente associées au crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) les canaux de communication et de distribution utilisés;
  - (ii) le matériel d'information, de commercialisation ou autre matériel de promotion lié à l'investissement;
  - (iii) les finalités supposées de l'investissement;
  - (iv) le fait que la décision d'acheter est prise à titre accessoire ou doublement accessoire, à la suite d'un achat précédent;
- (j) la situation financière et commerciale de l'émetteur du crypto-actif, ou du prestataire de services sur le crypto-actif, autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, de l'un des éléments suivants:
  - (i) la situation financière de l'émetteur du crypto-actif, ou du prestataire de services sur le crypto-actif, autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique;
  - (ii) la transparence de la situation commerciale de l'émetteur du crypto-actif, ou du prestataire de services sur le crypto-actif, autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique;
- (k) l'insuffisance éventuelle, ou le manque de fiabilité éventuel, des informations sur un crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton

de monnaie électronique fournies par l'émetteur ou l'offreur ou le prestataire de services pour permettre aux participants au marché auxquels ce crypto-actif s'adresse de prendre une décision en connaissance de cause, compte tenu de la nature et du type du crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique;

- (l) le fait ou non que le crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou que l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique présente un risque élevé pour l'exécution des transactions conclues par les participants ou les investisseurs sur le marché en cause;
- (m) le fait ou non que l'activité ou la pratique liée aux crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique compromettrait sensiblement l'intégrité du processus de formation des prix sur le marché en cause, de sorte que le cours ou la valeur du crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique concerné ne serait plus déterminé par le jeu légitime de l'offre et de la demande, ou que les participants au marché ne seraient plus en mesure de se fier aux prix formés sur ce marché ou sur les volumes négociés pour prendre leurs décisions d'investissement;
- (n) le fait ou non que les caractéristiques du crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique l'exposent particulièrement à la délinquance financière, et notamment qu'elles puissent potentiellement encourager son utilisation à des fins:
  - (i) frauduleuses ou malhonnêtes;
  - (ii) de comportement répréhensible sur un marché financier, ou d'utilisation abusive d'informations relatives à un marché financier;
  - (iii) de traitement du produit d'activités criminelles;
  - (iv) de financement du terrorisme, ou
  - (v) d'aide au blanchiment de capitaux;
- (o) le fait ou non que l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à des actifs ou des jetons de monnaie électronique représente un risque particulièrement élevé pour la résilience ou le bon fonctionnement des marchés et de leurs infrastructures;
- (p) le fait ou non que le crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou que l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique crée un risque élevé de perturbation pour des établissements financiers jugés importants pour le système financier de l'Union;
- (q) la pertinence de la distribution du crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique en tant que source de financement pour l'émetteur;
- (r) le fait ou non que le crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou que l'activité ou la pratique liée à des

crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique crée des risques pour le marché ou son infrastructure sous-jacente, notamment les réseaux DLT utilisés pour leur émission, stockage et transfert;

- (s) le fait ou non que le crypto-actif autre qu'un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique ou que l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs autres que des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique risque d'ébranler la confiance des investisseurs dans le système financier.

## *Article 2*

### *Critères et facteurs aux fins des pouvoirs d'intervention temporaire de l'ABE*

L'ABE tient compte des facteurs et critères suivants pour déterminer s'il existe un important problème de protection des investisseurs ou une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés de crypto-actifs, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union:

- (a) le degré de complexité du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique ou du type d'activité ou de pratique lié à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique par rapport au type de clients, évalué conformément au point c), participant à cette activité ou à cette pratique, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) le degré de transparence des coûts et des frais inhérents au jeton se référant à un ou des actifs ou au jeton de monnaie électronique, de l'activité ou de la pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique et, en particulier, le manque de transparence résultant de la superposition de plusieurs couches de coûts et de frais;
  - (ii) la nature et l'ampleur des risques éventuels;
  - (iii) la taille et la composition de la réserve d'actifs visée à l'article 36 du règlement (UE) 2023/1114;
  - (iv) le fait ou non que le jeton se référant à un ou des actifs ou le jeton ou service de monnaie électronique est groupé avec d'autres produits ou lié à différents services;
  - (v) la complexité éventuelle de certains termes et conditions;
- (b) la portée d'éventuelles conséquences dommageables, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) la valeur de référence du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique;
  - (ii) le nombre de clients, de détenteurs de jetons ou de participants au marché concernés;
  - (iii) la part relative du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique dans les portefeuilles des investisseurs;
  - (iv) la probabilité, l'ampleur et la nature des préjudices éventuels, notamment le montant des pertes potentielles;

- (v) la durée prévisible des conséquences dommageables;
  - (vi) le volume de l'émission;
  - (vii) le nombre d'intermédiaires impliqués;
  - (viii) la croissance du marché ou des ventes;
  - (ix) le montant moyen investi par chaque client dans le jeton se référant à un ou des actifs ou le jeton de monnaie électronique;
- (c) le type de clients participant à une activité ou pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou des jetons de monnaie électronique ou auxquels un jeton se référant à un ou des actifs ou un jeton de monnaie électronique est commercialisé ou vendu, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
- (i) le fait que le client est ou non un détenteur de détail ou un investisseur qualifié;
  - (ii) les compétences et aptitudes des clients, en particulier leur niveau d'études et leur expérience de produits ou de pratiques de vente similaires;
  - (iii) la situation économique des clients, notamment leur revenu et leur patrimoine;
  - (iv) les objectifs financiers primordiaux des clients, y compris le financement d'une épargne-retraite ou de l'accession à la propriété;
- (d) le degré de transparence du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique ou du type d'activité ou de pratique lié à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
- (i) les coûts et les frais cachés éventuels;
  - (ii) l'utilisation de techniques attirant l'attention des clients mais ne reflétant pas nécessairement la pertinence ou la qualité globale du produit ou du service;
  - (iii) la nature des risques et leur transparence;
  - (iv) l'utilisation de noms de produits ou d'une terminologie ou de toute autre information susceptible d'induire en erreur parce que suggérant un niveau de sécurité ou de rendement plus élevé que ce qui est effectivement possible ou probable, ou impliquant des propriétés que les produits n'ont pas;
  - (v) l'utilisation d'informations déloyales, peu claires ou trompeuses dans les communications.
- (e) les caractéristiques ou composantes particulières du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique ou de l'activité ou de la pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique;
- (f) l'existence d'une disparité, et son ampleur, entre le rendement ou le bénéfice attendu pour les investisseurs et le risque de perte lié au jeton se référant à un ou des actifs ou au jeton de monnaie électronique ou à l'activité ou à la

pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:

- (i) les coûts de structuration de ces jetons se référant à un ou des actifs, de ces jetons de monnaie électronique, de cette activité ou de cette pratique, ainsi que d'autres coûts;
  - (ii) la disparité par rapport au risque attaché à l'émetteur qui est conservé par celui-ci,
  - (iii) le profil risque/rendement ou risque/bénéfice;
- (g) la facilité avec laquelle les investisseurs peuvent céder le jeton se référant à un ou des actifs ou le jeton de monnaie électronique concerné ou opter pour un autre jeton se référant à un ou des actifs ou un autre jeton de monnaie électronique, et ce qu'il leur en coûte, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
- (i) le degré de liquidité du marché du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique;
  - (ii) la fréquence des possibilités de négociation,
  - (iii) le volume de l'émission et la taille du marché secondaire;
  - (iv) la présence ou l'absence de fournisseurs de liquidités ou de teneurs de marché secondaire;
  - (v) les caractéristiques du système de négociation;
  - (vi) l'existence de toute autre barrière à la sortie;
- (h) la fixation du prix et les coûts connexes du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique ou de l'activité ou de la pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
- (i) l'application de frais cachés ou annexes;
  - (ii) l'existence de frais qui ne reflètent pas le niveau du service fourni;
- (i) les pratiques de vente associées au jeton se référant à un ou des actifs ou au jeton de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
- (i) les canaux de communication et de distribution utilisés;
  - (ii) le matériel d'information, de commercialisation ou autre matériel de promotion lié à l'investissement;
  - (iii) les finalités supposées de l'investissement;
  - (iv) le fait que la décision d'acheter est prise à titre accessoire ou doublement accessoire, à la suite d'un achat précédent;
- (j) la situation financière et commerciale de l'émetteur du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique, ou du prestataire de services sur le jeton se référant à un ou des actifs ou sur le jeton de monnaie électronique, compte tenu, en particulier, de l'un des éléments suivants:
- (i) la situation financière de l'émetteur du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique, ou du prestataire de services

sur le jeton se référant à un ou des actifs ou sur le jeton de monnaie électronique;

- (ii) la transparence de la situation commerciale de l'émetteur du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique, ou du prestataire de services sur le jeton se référant à un ou des actifs ou sur le jeton de monnaie électronique;
- (k) l'insuffisance éventuelle, ou le manque de fiabilité éventuel, des informations sur un jeton se référant à un ou des actifs ou sur un jeton de monnaie électronique fournies par l'émetteur ou l'offreur ou le prestataire de services pour permettre aux participants au marché auxquels ce jeton s'adresse de prendre une décision en connaissance de cause, compte tenu de la nature et du type du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique;
- (l) le fait ou non que le jeton se référant à un ou des actifs ou le jeton de monnaie électronique ou que l'activité ou la pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique présente un risque élevé pour l'exécution des transactions conclues par les participants ou les investisseurs sur le marché en cause;
- (m) le fait ou non que le jeton se référant à un ou des actifs ou le jeton de monnaie électronique ou que l'activité ou la pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique ferait courir des risques à l'économie de l'Union;
- (n) le fait ou non que les caractéristiques d'un jeton se référant à un ou des actifs ou d'un jeton de monnaie électronique l'exposent particulièrement à la délinquance financière, et notamment qu'elles puissent potentiellement encourager son utilisation à des fins:
  - (i) frauduleuses ou malhonnêtes;
  - (ii) de comportement répréhensible sur un marché financier, ou d'utilisation abusive d'informations relatives à un marché financier,
  - (iii) de traitement du produit d'activités criminelles;
  - (iv) de financement du terrorisme,
  - (v) d'aide au blanchiment de capitaux;
- (o) le fait ou non que l'activité ou la pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique représente un risque particulièrement élevé pour la résilience ou le bon fonctionnement des marchés, du système de paiement et de leurs infrastructures;
- (p) le fait ou non que le jeton se référant à un ou des actifs ou le jeton de monnaie électronique ou que l'activité ou la pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique crée un risque élevé de perturbation pour des établissements financiers jugés importants pour le système financier de l'Union;
- (q) la pertinence de la distribution du jeton se référant à un ou des actifs ou du jeton de monnaie électronique en tant que source de financement pour l'émetteur;

- (r) le fait ou non que le jeton se référant à un ou des actifs ou le jeton de monnaie électronique ou que l'activité ou la pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique fasse peser des risques sur le marché ou l'infrastructure des systèmes de paiement;
- (s) le fait ou non que le jeton se référant à un ou des actifs ou le jeton de monnaie électronique ou qu'une activité ou pratique liée à des jetons se référant à un ou des actifs ou à des jetons de monnaie électronique risque d'ébranler la confiance des investisseurs dans le système financier.

### *Article 3*

#### *Critères et facteurs aux fins de l'intervention des autorités compétentes*

Les autorités compétentes tiennent compte des facteurs et critères suivants pour déterminer s'il existe un important problème de protection des investisseurs ou une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés de crypto-actifs, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier d'au moins un État membre:

- (a) le degré de complexité du crypto-actif ou du type d'activité ou de pratique liée à des crypto-actifs, par rapport au type de clients, évalué conformément au point c), prenant part à la dite activité ou pratique, ou auxquels le crypto-actif est commercialisé ou vendu, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) le degré de transparence des coûts et des frais liés au crypto-actif, à l'activité ou à la pratique liée à des crypto-actifs, et en particulier le manque de transparence résultant de la superposition de plusieurs couches de coûts et de frais;
  - (ii) la nature et l'ampleur des risques éventuels;
  - (iii) la taille et la solidité de la réserve d'actifs telle que précisée par les normes techniques de réglementation émises en vertu de l'article 36, paragraphe 4, du règlement (UE) 2023/1114;
  - (iv) le fait que le crypto-actif ou le service est groupé ou non avec d'autres produits ou services,
  - (v) la complexité éventuelle de certains termes et conditions;
- (b) la portée d'éventuelles conséquences dommageables, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) la valeur notionnelle du crypto-actif;
  - (ii) le nombre de clients, de détenteurs de jetons ou de participants au marché concernés;
  - (iii) la part relative du produit dans les portefeuilles des investisseurs,
  - (iv) la probabilité, l'ampleur et la nature des préjudices éventuels, notamment le montant des pertes potentielles;
  - (v) la durée prévisible des conséquences dommageables;
  - (vi) le volume de l'émission;
  - (vii) le nombre d'intermédiaires impliqués;
  - (viii) la croissance du marché ou des ventes;

- (ix) le montant moyen investi par chaque client dans le crypto-actif;
- (c) le type de clients participant à une activité ou à une pratique liée à des crypto-actifs, ou auxquels un crypto-actif est commercialisé ou vendu, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) le fait que le client est ou non un détenteur de détail ou un investisseur qualifié;
  - (ii) les compétences et aptitudes des clients, en particulier leur niveau d'études et leur expérience de crypto-actifs ou de pratiques de vente similaires;
  - (iii) la situation économique des clients, notamment leur revenu et leur patrimoine;
  - (iv) les objectifs financiers primordiaux des clients, y compris le financement d'une épargne-retraite ou de l'accession à la propriété;
- (d) le degré de transparence du crypto-actif ou du type d'activité ou de pratique lié à des crypto-actifs, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) les coûts et les frais cachés éventuels;
  - (ii) l'utilisation de techniques attirant l'attention des clients mais ne reflétant pas nécessairement la pertinence ou la qualité globale du produit ou du service;
  - (iii) la nature des risques et leur transparence;
  - (iv) l'utilisation de noms de produits ou d'une terminologie ou de toute autre information susceptible d'induire en erreur parce que suggérant un niveau de sécurité ou de rendement plus élevé que ce qui est effectivement possible ou probable, ou impliquant des propriétés que les produits n'ont pas;
  - (v) l'utilisation d'informations déloyales, peu claires ou trompeuses dans les communications.
- (e) les caractéristiques ou composantes particulières du crypto-actif ou de l'activité ou de la pratique liée à des crypto-actifs;
- (f) l'existence d'une disparité, et son ampleur, entre le rendement ou le bénéfice attendu pour les investisseurs et le risque de perte lié au crypto-actif ou à l'activité ou à la pratique liée à des crypto-actifs, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) les coûts de structuration de ces crypto-actifs, de cette activité ou de cette pratique, ainsi que d'autres coûts;
  - (ii) la disparité par rapport au risque attaché à l'émetteur qui est conservé par celui-ci;
  - (iii) le profil risque/rendement ou risque/bénéfice;
- (g) la facilité avec laquelle les investisseurs peuvent céder le crypto-actif concerné ou opter pour un autre crypto-actif, et ce qu'il leur en coûte, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
  - (i) l'écart vendeur-acheteur;

- (ii) le degré de liquidité du marché des crypto-actifs;
  - (iii) la fréquence des possibilités de négociation;
  - (iv) le volume de l'émission et la taille du marché secondaire;
  - (v) la présence ou l'absence de fournisseurs de liquidités ou de teneurs de marché secondaire;
  - (vi) les caractéristiques du système de négociation;
  - (vii) l'existence de toute autre barrière à la sortie;
- (h) la fixation du prix et des coûts connexes du crypto-actif ou de l'activité ou de la pratique liée à des crypto-actifs, compte tenu, en particulier, de l'un des éléments suivants:
- (i) l'application de frais cachés ou annexes;
  - (ii) l'existence de frais qui ne reflètent pas le niveau du service fourni;
- (i) les pratiques de vente associées au crypto-actif, compte tenu, en particulier, des éléments suivants:
- (i) les canaux de communication et de distribution utilisés;
  - (ii) le matériel d'information, de commercialisation ou autre matériel de promotion lié à l'investissement;
  - (iii) les finalités supposées de l'investissement;
  - (iv) le fait que la décision d'acheter est prise à titre accessoire ou doublement accessoire, à la suite d'un achat précédent;
- (j) la situation financière et commerciale de l'émetteur du crypto-actif, ou du prestataire de services sur le crypto-actif, compte tenu, en particulier, de l'un des éléments suivants:
- (i) la situation financière de l'émetteur du crypto-actif ou du prestataire de services sur le crypto-actif;
  - (ii) la transparence de la situation commerciale de l'émetteur du crypto-actif ou du prestataire de services sur le crypto-actif;
- (k) l'insuffisance éventuelle, ou le manque de fiabilité éventuel, des informations sur le crypto-actif fournies par l'émetteur ou l'offreur ou le prestataire de services pour permettre aux participants au marché auxquels ce crypto-actif s'adresse de prendre une décision en connaissance de cause, compte tenu de la nature et du type du crypto-actif;
- (l) le fait ou non que le crypto-actif ou l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs présente un risque élevé pour l'exécution des transactions conclues par les participants ou les investisseurs sur le marché en cause;
- (m) le fait ou non que l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs compromettrait sensiblement l'intégrité du processus de formation des prix sur le marché en cause, de sorte que le cours ou la valeur du crypto-actif concerné ne serait plus déterminé par le jeu légitime de l'offre et de la demande, ou que les participants au marché ne seraient plus en mesure de se fier aux prix formés sur ce marché ou sur les volumes négociés pour prendre leurs décisions d'investissement;

- (n) le fait ou non que le crypto-actif ou l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs ferait courir des risques à l'économie nationale;
- (o) le fait ou non que les caractéristiques du crypto-actif l'exposent particulièrement à la délinquance financière, et notamment qu'elles puissent potentiellement encourager son utilisation à des fins:
  - (i) frauduleuses ou malhonnêtes;
  - (ii) de comportement répréhensible sur un marché financier, ou d'utilisation abusive d'informations relatives à un marché financier;
  - (iii) de traitement du produit d'activités criminelles;
  - (iv) de financement du terrorisme,
  - (v) d'aide au blanchiment de capitaux;
- (p) le fait ou non que le crypto-actif ou l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs représente un risque particulièrement élevé pour la résilience ou le bon fonctionnement des marchés et de leurs infrastructures;
- (q) le fait ou non que le crypto-actif ou l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs crée un risque élevé de perturbation pour des établissements financiers jugés importants pour le système financier de l'État membre de l'autorité compétente concernée;
- (r) la pertinence de la distribution du crypto-actif en tant que source de financement pour l'émetteur;
- (s) le fait ou non que le crypto-actif ou l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs crée des risques pour le marché ou l'infrastructure des systèmes de paiement, y compris les systèmes de négociation, de compensation et de règlement;
- (t) le fait ou non que le crypto-actif ou l'activité ou la pratique liée à des crypto-actifs risque d'ébranler la confiance des investisseurs dans le système financier.

*Article 4*  
*Entrée en vigueur*

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le 22.2.2024

*Par la Commission*  
*La présidente*  
*Ursula VON DER LEYEN*