



2024/1507

30.5.2024

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2024/1507 DELLA COMMISSIONE

del 22 febbraio 2024

che integra il regolamento (UE) 2023/1114 del Parlamento europeo e del Consiglio specificando i criteri e i fattori di cui l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, l'Autorità bancaria europea e le autorità competenti devono tenere conto in relazione ai rispettivi poteri di intervento

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) 2023/1114 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 31 maggio 2023, relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 1095/2010 e le direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/1937 ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 103, paragrafo 8, l'articolo 104, paragrafo 8, e l'articolo 105, paragrafo 7,

considerando quanto segue:

- (1) Al fine di garantire un approccio coerente, è opportuno stabilire un elenco di criteri e fattori di cui le autorità competenti, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e l'Autorità bancaria europea (ABE) devono tenere conto per determinare se vi sia un timore significativo in materia di tutela degli investitori o una minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati delle cripto-attività o alla stabilità dell'insieme o di una parte del sistema finanziario dell'Unione o di almeno uno Stato membro, consentendo allo stesso tempo l'adozione di misure opportune quando si verificano eventi o sviluppi sfavorevoli imprevedibili. Le autorità competenti, l'ESMA e l'ABE dovrebbero individuare i criteri e i fattori pertinenti per un caso specifico per poi effettuare una valutazione di quelli ritenuti maggiormente rilevanti per il caso in questione. Ciò non dovrebbe impedire a ciascuna delle suddette autorità di utilizzare un potere di intervento temporaneo se solo uno dei fattori o criteri produce un simile timore o minaccia.
- (2) Le disposizioni del presente regolamento sono strettamente interconnesse in quanto riguardano i poteri di intervento sui prodotti conferiti alle autorità competenti, all'ESMA e all'ABE. Per garantire la coerenza tra dette disposizioni, che dovrebbero entrare in vigore contemporaneamente, e per offrire una visione globale dei criteri ai portatori d'interesse, in particolare all'ESMA, all'ABE e alle autorità competenti che esercitano i poteri di intervento, è necessario riunire le disposizioni in un unico regolamento delegato,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Criteri e fattori ai fini dei poteri temporanei di intervento dell'ESMA

Onde determinare se vi sia un timore significativo in materia di tutela degli investitori o una minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati delle cripto-attività o alla stabilità dell'insieme o di una parte del sistema finanziario dell'Unione, l'ESMA tiene conto dei criteri e dei fattori seguenti:

- a) il grado di complessità della cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o del tipo di attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica in relazione al tipo di cliente, valutato conformemente alla lettera c), coinvolto nell'attività o prassi, o al quale la suddetta cripto-attività è commercializzata o venduta, tenendo conto in particolare di quanto segue:

⁽¹⁾ GU L 150 del 9.6.2023, pag. 40. ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

- i) il grado di trasparenza dei costi e degli oneri connessi alla cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica, all'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica e, in particolare, la mancanza di trasparenza risultante da livelli multipli di costi e oneri;
 - ii) la natura e la portata dei rischi;
 - iii) se la cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o il relativo servizio sono abbinati ad altri prodotti o servizi;
 - iv) la complessità dei termini e delle condizioni;
- b) la portata dei potenziali effetti negativi, considerando quanto segue:
- i) il numero dei clienti, dei possessori di token o dei partecipanti al mercato interessati;
 - ii) la quota relativa del prodotto nei portafogli degli investitori;
 - iii) la probabilità, l'entità e la natura di ogni danno, incluso l'ammontare della perdita potenzialmente subita;
 - iv) la durata prevista delle conseguenze negative;
 - v) il volume dell'emissione;
 - vi) il numero degli intermediari interessati;
 - vii) la crescita del mercato o delle vendite;
 - viii) l'ammontare medio investito da ogni cliente nella cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica;
- c) il tipo di clienti coinvolti in un'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica o ai quali è commercializzata o venduta una cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica, considerando quanto segue:
- i) se il cliente è un detentore al dettaglio o un investitore qualificato;
 - ii) le competenze e le abilità dei clienti, compreso il livello di istruzione, l'esperienza con simili cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica o con prassi di vendita analoghe;
 - iii) la situazione economica dei clienti, inclusi reddito e patrimonio;
 - iv) gli obiettivi finanziari principali dei clienti, inclusi il risparmio per la pensione e il finanziamento dell'acquisto di un'abitazione;
- d) il grado di trasparenza della cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o del tipo di attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica, considerando quanto segue:
- i) i costi e oneri nascosti;
 - ii) l'utilizzo di tecniche che attirano l'attenzione dei clienti ma non riflettono necessariamente l'adeguatezza o la qualità globale del prodotto o servizio;
 - iii) la natura e la trasparenza dei rischi;
 - iv) l'utilizzo di nomi di prodotti o di terminologia o di altre informazioni che implicano livelli maggiori di sicurezza o rendimento rispetto a quelli possibili o probabili, o che sottintendono caratteristiche del prodotto che non esistono;
 - v) l'utilizzo di informazioni sleali, non chiare o fuorvianti nelle comunicazioni;
- e) le particolari caratteristiche o componenti della cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o dell'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica;
- f) l'esistenza e il grado di disparità tra il rendimento o il profitto previsto per gli investitori e il rischio di perdita in relazione alla cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o all'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) i costi di strutturazione di tali cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica, dell'attività o prassi collegata e altri costi;
 - ii) la disparità in relazione al rischio trattenuto dall'emittente; o
 - iii) il profilo di rischio/rendimento o di rischio/beneficio;

- g) la facilità e il costo con cui gli investitori sono in grado di vendere la pertinente cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o di cambiare cripto-attività o prodotto, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) il differenziale denaro-lettera (*bid-ask spread*);
 - ii) la frequenza della disponibilità di negoziazione;
 - iii) l'entità dell'emissione e la dimensione del mercato secondario;
 - iv) la presenza o l'assenza di fornitori di liquidità o di *market maker* per il mercato secondario;
 - v) le caratteristiche del sistema di negoziazione;
 - vi) qualsiasi altro ostacolo all'uscita;
- h) la determinazione dei prezzi e dei costi associati alla cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o associati all'attività o alla prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di uno degli elementi seguenti:
- i) l'uso di oneri nascosti o secondari;
 - ii) gli oneri che non riflettono il livello del servizio fornito;
- i) le prassi di vendita associate alla cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) i canali di comunicazione e distribuzione utilizzati;
 - ii) i materiali informativi, di commercializzazione o promozionali associati all'investimento;
 - iii) gli scopi presunti dell'investimento;
 - iv) se la decisione di acquistare segue uno o due acquisti precedenti;
- j) la situazione finanziaria e imprenditoriale dell'emittente di una cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica, o di un fornitore di servizi collegati, tenendo conto in particolare di uno degli elementi seguenti:
- i) la situazione finanziaria dell'emittente di una cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o del fornitore di servizi collegati;
 - ii) la trasparenza della situazione imprenditoriale dell'emittente di una cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o del fornitore di servizi collegati;
- k) se le informazioni riguardo a una cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica fornite dall'emittente o dall'offerente o dal fornitore di servizi sono insufficienti o inattendibili, il che impedisce ai partecipanti al mercato ai quali sono rivolte di prendere una decisione informata, tenendo conto della natura e del tipo di cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica;
- l) se la cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o l'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica rappresenta un rischio elevato per l'esecuzione delle operazioni concluse dai partecipanti o dagli investitori nel mercato rilevante;
- m) se l'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica compromette significativamente l'integrità del processo di formazione del prezzo nel mercato in questione, cosicché il prezzo o il valore della pertinente cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica non è più determinato dalle legittime forze di mercato della domanda e dell'offerta, o cosicché i partecipanti al mercato non possono più fare affidamento sui prezzi formati in quel mercato o sui volumi di negoziazione come base per le proprie decisioni di investimento;
- n) se le caratteristiche di una cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica la rendono particolarmente suscettibile all'utilizzo per scopi di criminalità finanziaria e in particolare se tali caratteristiche possano potenzialmente incoraggiarne l'utilizzo per:
- i) frode o disonestà;
 - ii) comportamenti scorretti o abuso delle informazioni in relazione al mercato finanziario;
 - iii) ricettazione dei proventi di attività criminali;

- iv) finanziamento del terrorismo; o
- v) agevolazione del riciclaggio di denaro;
- o) se l'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica rappresenta un rischio particolarmente elevato per la resilienza o il regolare funzionamento dei mercati e delle loro infrastrutture;
- p) se la cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o l'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica rappresenta un elevato rischio di perturbazione per enti finanziari considerati importanti per il sistema finanziario dell'Unione;
- q) la rilevanza della distribuzione della cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica come fonte di finanziamento per l'emittente;
- r) se una cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o un'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica rappresenta rischi per il mercato o le infrastrutture sottostanti, comprese le reti DLT utilizzate per l'emissione, la conservazione e il trasferimento;
- s) se una cripto-attività diversa da un token collegato ad attività o da un token di moneta elettronica o un'attività o prassi relativa alle cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica possa minare la fiducia degli investitori nel sistema finanziario.

Articolo 2

Criteri e fattori ai fini dei poteri temporanei di intervento dell'ABE

Onde determinare se vi sia un timore significativo in materia di tutela degli investitori o una minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati delle cripto-attività o alla stabilità dell'insieme o di una parte del sistema finanziario dell'Unione, l'ABE tiene conto dei criteri e dei fattori seguenti:

- a) il grado di complessità del token collegato ad attività o token di moneta elettronica o del tipo di attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o ai token di moneta elettronica in relazione al tipo di cliente, valutato conformemente alla lettera c), coinvolto nell'attività o prassi, tenendo conto in particolare di quanto segue:
 - i) il grado di trasparenza dei costi e degli oneri connessi al token collegato ad attività o token di moneta elettronica, all'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o ai token di moneta elettronica e, in particolare, la mancanza di trasparenza risultante da livelli multipli di costi e oneri;
 - ii) la natura e la portata dei rischi;
 - iii) le dimensioni e la composizione della riserva di attività di cui all'articolo 36 del regolamento (UE) 2023/1114;
 - iv) se il token collegato ad attività o token di moneta elettronica o il relativo servizio sono abbinati ad altri prodotti o collegati a servizi diversi;
 - v) la complessità dei termini e delle condizioni;
- b) la portata dei potenziali effetti negativi, considerando in particolare quanto segue:
 - i) il valore di riferimento del token collegato ad attività o token di moneta elettronica;
 - ii) il numero dei clienti, dei possessori di token o dei partecipanti al mercato interessati;
 - iii) la quota relativa del token collegato ad attività o token di moneta elettronica nei portafogli degli investitori;
 - iv) la probabilità, l'entità e la natura di ogni danno, incluso l'ammontare della perdita potenzialmente subita;
 - v) la durata prevista delle conseguenze negative;
 - vi) il volume dell'emissione;
 - vii) il numero degli intermediari interessati;
 - viii) la crescita del mercato o delle vendite;
 - ix) l'ammontare medio investito da ogni cliente nel token collegato ad attività o token di moneta elettronica;

- c) il tipo di clienti coinvolti in un'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica o ai quali è commercializzato o venduto un token collegato ad attività o token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) se il cliente è un detentore al dettaglio o un investitore qualificato;
 - ii) le competenze e le abilità dei clienti, inclusi il livello di istruzione, l'esperienza con prodotti simili o con prassi di vendita analoghe;
 - iii) la situazione economica dei clienti, inclusi reddito e patrimonio;
 - iv) gli obiettivi finanziari principali dei clienti, inclusi il risparmio per la pensione e il finanziamento dell'acquisto di un'abitazione;
- d) il grado di trasparenza del token collegato ad attività o token di moneta elettronica o del tipo di attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o ai token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) i costi e oneri nascosti;
 - ii) l'utilizzo di tecniche che attirano l'attenzione dei clienti ma non riflettono necessariamente l'adeguatezza o la qualità globale del prodotto o servizio;
 - iii) la natura e la trasparenza dei rischi;
 - iv) l'utilizzo di nomi di prodotti o di terminologia o di altre informazioni fuorvianti in quanto implicano livelli maggiori di sicurezza o rendimento rispetto a quelli possibili o probabili, o che sottintendono caratteristiche del prodotto che non esistono;
 - v) l'utilizzo di informazioni sleali, non chiare o fuorvianti nelle comunicazioni;
- e) le particolari caratteristiche o componenti del token collegato ad attività o token di moneta elettronica o dell'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica;
- f) l'esistenza e il grado di disparità tra il rendimento o il profitto previsto per gli investitori e il rischio di perdita in relazione al token collegato ad attività o token di moneta elettronica o all'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) i costi di strutturazione di tali token collegati ad attività o token di moneta elettronica, dell'attività o prassi collegata e altri costi;
 - ii) la disparità in relazione al rischio trattenuto dall'emittente;
 - iii) il profilo di rischio/rendimento o di rischio/beneficio;
- g) i costi e la facilità con cui gli investitori sono in grado di vendere il pertinente token collegato ad attività o token di moneta elettronica o di cambiare token collegato ad attività o token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) il grado di liquidità sul mercato del token collegato ad attività o token di moneta elettronica;
 - ii) la frequenza della disponibilità di negoziazione;
 - iii) l'entità dell'emissione e la dimensione del mercato secondario;
 - iv) la presenza o l'assenza di fornitori di liquidità o di *market maker* per il mercato secondario;
 - v) le caratteristiche del sistema di negoziazione;
 - vi) qualsiasi altro ostacolo all'uscita;
- h) la determinazione dei prezzi e dei costi associati al token collegato ad attività o token di moneta elettronica o associati all'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di uno degli elementi seguenti:
- i) l'uso di oneri nascosti o secondari;
 - ii) gli oneri che non riflettono il livello del servizio fornito;
- i) le prassi di vendita associate al token collegato ad attività o token di moneta elettronica, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) i canali di comunicazione e distribuzione utilizzati;
 - ii) i materiali informativi, di commercializzazione o promozionali associati all'investimento;
 - iii) gli scopi presunti dell'investimento;
 - iv) se la decisione di acquistare segue uno o due acquisti precedenti;

- j) la situazione finanziaria e imprenditoriale dell'emittente di un token collegato ad attività o token di moneta elettronica, o di un fornitore di servizi collegati, tenendo conto in particolare di uno degli elementi seguenti:
 - i) la situazione finanziaria dell'emittente del token collegato ad attività o token di moneta elettronica o del fornitore di servizi collegati;
 - ii) la trasparenza della situazione imprenditoriale dell'emittente del token collegato ad attività o token di moneta elettronica o del fornitore di servizi collegati;
- k) se le informazioni riguardo a un token collegato ad attività o token di moneta elettronica fornite dall'emittente o dall'offerente o dal fornitore di servizi sono insufficienti o inattendibili, il che impedisce ai partecipanti al mercato ai quali sono rivolte di prendere una decisione informata, tenendo conto della natura e del tipo di token collegato ad attività o token di moneta elettronica;
- l) se il token collegato ad attività o token di moneta elettronica o l'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica rappresenta un rischio elevato per l'esecuzione delle operazioni concluse dai partecipanti o dagli investitori nel mercato rilevante;
- m) se il token collegato ad attività o token di moneta elettronica o l'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica rende l'economia dell'Unione vulnerabile a rischi;
- n) se le caratteristiche di un token collegato ad attività o token di moneta elettronica lo rendono particolarmente suscettibile all'utilizzo per scopi di criminalità finanziaria e in particolare se tali caratteristiche possano potenzialmente incoraggiarne l'utilizzo per:
 - i) frode o disonestà;
 - ii) comportamenti scorretti o abuso delle informazioni in relazione al mercato finanziario;
 - iii) ricettazione dei proventi di attività criminali;
 - iv) finanziamento del terrorismo;
 - v) agevolazione del riciclaggio di denaro;
- o) se l'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica rappresenta un rischio particolarmente elevato per la resilienza o il regolare funzionamento dei mercati, del sistema di pagamento e delle relative infrastrutture;
- p) se il token collegato ad attività o token di moneta elettronica o l'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica rappresenta un elevato rischio di perturbazione per enti finanziari considerati importanti per il sistema finanziario dell'Unione;
- q) la rilevanza della distribuzione del token collegato ad attività o token di moneta elettronica come fonte di finanziamento per l'emittente;
- r) se un token collegato ad attività o token di moneta elettronica o un'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica rappresenta rischi per l'infrastruttura del mercato o dei sistemi di pagamento;
- s) se un token collegato ad attività o un'attività o prassi relativa ai token collegati ad attività o token di moneta elettronica possa minare la fiducia degli investitori nel sistema finanziario.

Articolo 3

Criteri e fattori ai fini dell'intervento delle autorità competenti

Onde determinare se vi sia un timore significativo in materia di tutela degli investitori o una minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati delle cripto-attività o alla stabilità dell'insieme o di una parte del sistema finanziario di almeno uno Stato membro, le autorità competenti tengono conto dei criteri e dei fattori seguenti:

- a) il grado di complessità della cripto-attività o del tipo di attività o prassi relativa alle cripto-attività in relazione al tipo di cliente, valutato conformemente alla lettera c), coinvolto nell'attività o prassi, o al quale la suddetta cripto-attività è commercializzata o venduta, tenendo conto in particolare di quanto segue:
 - i) il grado di trasparenza dei costi e degli oneri connessi alla cripto-attività come pure all'attività o prassi relativa alle cripto-attività e, in particolare, la mancanza di trasparenza risultante da livelli multipli di costi e oneri;
 - ii) la natura e la portata dei rischi;

- iii) le dimensioni e la solidità della riserva di attività, come ulteriormente specificato dalle norme tecniche di regolamentazione emanate a norma dell'articolo 36, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2023/1114;
 - iv) se la cripto-attività o il relativo servizio sono abbinati ad altri prodotti o servizi;
 - v) la complessità dei termini e delle condizioni;
- b) la portata delle potenziali conseguenze negative, considerando in particolare quanto segue:
- i) il valore nozionale della cripto-attività;
 - ii) il numero dei clienti, dei possessori di token o dei partecipanti al mercato interessati;
 - iii) la quota relativa del prodotto nei portafogli degli investitori;
 - iv) la probabilità, l'entità e la natura di ogni danno, incluso l'ammontare della perdita potenzialmente subita;
 - v) la durata prevista delle conseguenze negative;
 - vi) il volume dell'emissione;
 - vii) il numero degli intermediari interessati;
 - viii) la crescita del mercato o delle vendite;
 - ix) l'ammontare medio investito nella cripto-attività da ciascun cliente;
- c) il tipo di clienti coinvolti in un'attività o prassi relativa alle cripto-attività o ai quali è commercializzata o venduta una cripto-attività, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) se il cliente è un detentore al dettaglio o un investitore qualificato;
 - ii) le competenze e le abilità dei clienti, inclusi il livello di istruzione, l'esperienza con cripto-attività simili o con prassi di vendita analoghe;
 - iii) la situazione economica dei clienti, inclusi reddito e patrimonio;
 - iv) gli obiettivi finanziari principali dei clienti, inclusi il risparmio per la pensione e il finanziamento dell'acquisto di un'abitazione;
- d) il grado di trasparenza della cripto-attività o del tipo di attività o prassi relativa alle cripto-attività, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) i costi e oneri nascosti;
 - ii) l'utilizzo di tecniche che attirano l'attenzione dei clienti ma non riflettono necessariamente l'adeguatezza o la qualità globale del prodotto o servizio;
 - iii) la natura e la trasparenza dei rischi;
 - iv) l'utilizzo di nomi di prodotti o di terminologia o di altre informazioni fuorvianti in quanto implicano livelli maggiori di sicurezza o rendimento rispetto a quelli possibili o probabili, o che sottintendono caratteristiche del prodotto che non esistono;
 - v) l'utilizzo di informazioni sleali, non chiare o fuorvianti nelle comunicazioni;
- e) le particolari caratteristiche o componenti della cripto-attività o dell'attività o prassi relativa alle cripto-attività;
- f) l'esistenza e il grado di disparità tra il rendimento o il profitto previsto per gli investitori e il rischio di perdita in relazione alla cripto-attività o all'attività o prassi relativa alle cripto-attività, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) i costi di strutturazione di tali cripto-attività, dell'attività o prassi collegata e altri costi;
 - ii) la disparità in relazione al rischio trattenuto dall'emittente;
 - iii) il profilo di rischio/rendimento o di rischio/beneficio;
- g) i costi e la facilità con cui gli investitori sono in grado di vendere la cripto-attività in questione o cambiare cripto-attività, tenendo conto in particolare di quanto segue:
- i) il differenziale denaro-lettera (*bid-ask spread*);
 - ii) il grado di liquidità sul mercato delle cripto-attività;
 - iii) la frequenza della disponibilità di negoziazione;
 - iv) l'entità dell'emissione e la dimensione del mercato secondario;
 - v) la presenza o l'assenza di fornitori di liquidità o di *market maker* per il mercato secondario;

- vi) le caratteristiche del sistema di negoziazione;
- vii) qualsiasi altro ostacolo all'uscita;
- h) la determinazione dei prezzi e dei costi associati alla cripto-attività o all'attività o prassi relativa alle cripto-attività, tenendo conto in particolare di uno degli elementi seguenti:
 - i) l'uso di oneri nascosti o secondari;
 - ii) gli oneri che non riflettono il livello del servizio fornito;
- i) le prassi di vendita associate alla cripto-attività, tenendo conto in particolare di quanto segue:
 - i) i canali di comunicazione e distribuzione utilizzati;
 - ii) i materiali informativi, di commercializzazione o promozionali associati all'investimento;
 - iii) gli scopi presunti dell'investimento;
 - iv) se la decisione di acquistare segue uno o due acquisti precedenti;
- j) la situazione finanziaria e imprenditoriale dell'emittente di una cripto-attività, o di un fornitore di servizi collegati, tenendo conto in particolare di uno degli elementi seguenti:
 - i) la situazione finanziaria dell'emittente di una cripto-attività o del fornitore di servizi collegati;
 - ii) la trasparenza della situazione imprenditoriale dell'emittente di una cripto-attività o del fornitore di servizi collegati;
- k) se le informazioni riguardo a una cripto-attività fornite dall'emittente o dall'offerente o dal fornitore di servizi sono insufficienti o inattendibili, il che impedisce ai partecipanti al mercato ai quali sono rivolte di prendere una decisione informata, tenendo conto della natura e del tipo di cripto-attività;
- l) se la cripto-attività o l'attività o prassi relativa alle cripto-attività rappresenta un rischio elevato per l'esecuzione delle operazioni concluse dai partecipanti o dagli investitori nel mercato rilevante;
- m) se l'attività o prassi relativa alle cripto-attività compromette significativamente l'integrità del processo di formazione del prezzo nel mercato in questione, cosicché il prezzo o il valore della cripto-attività in questione non è più determinato dalle legittime forze di mercato della domanda e dell'offerta, o cosicché i partecipanti al mercato non possono più fare affidamento sui prezzi formati in quel mercato o sui volumi di negoziazione come base per le proprie decisioni di investimento;
- n) se la cripto-attività o l'attività o prassi relativa alle cripto-attività rende l'economia nazionale vulnerabile a rischi;
- o) se le caratteristiche di una cripto-attività la rendono particolarmente suscettibile all'utilizzo per scopi di criminalità finanziaria e in particolare se tali caratteristiche possano potenzialmente incoraggiarne l'utilizzo per:
 - i) frode o disonestà;
 - ii) comportamenti scorretti o abuso delle informazioni in relazione al mercato finanziario;
 - iii) ricettazione dei proventi di attività criminali;
 - iv) finanziamento del terrorismo;
 - v) agevolazione del riciclaggio di denaro;
- p) se una cripto-attività o l'attività o prassi relativa alle cripto-attività rappresenta un rischio particolarmente elevato per la resilienza o il regolare funzionamento dei mercati e delle loro infrastrutture;
- q) se la cripto-attività o l'attività o prassi relativa alle cripto-attività rappresenta un elevato rischio di perturbazione per enti finanziari considerati importanti per il sistema finanziario dello Stato membro dell'autorità competente rilevante;
- r) la rilevanza della distribuzione della cripto-attività come fonte di finanziamento per l'emittente;
- s) se una cripto-attività o un'attività o prassi relativa alle cripto-attività rappresenta rischi particolari per l'infrastruttura del mercato o dei sistemi di pagamento, inclusi i sistemi di negoziazione, di compensazione e di regolamento;
- t) se una cripto-attività o un'attività o prassi relativa alle cripto-attività possa minare la fiducia degli investitori nel sistema finanziario.

*Articolo 4***Entrata in vigore**

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 22 febbraio 2024

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN