



REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2025/415 DELLA COMMISSIONE

del 13 dicembre 2024

che integra il regolamento (UE) 2023/1114 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano l'adeguamento del requisito di fondi propri e le caratteristiche minime dei programmi relativi alle prove di stress degli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica

(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 35, paragrafo 6, terzo comma,

considerando quanto segue:

- (1) I requisiti di cui all'articolo 35, paragrafi 3 e 5, del regolamento (UE) 2023/1114 si applicano anche agli istituti di moneta elettronica che emettono token di moneta elettronica significativi, conformemente all'articolo 58, paragrafo 1, lettera b), di tale regolamento e, laddove richiesto dall'autorità competente a norma dell'articolo 58, paragrafo 2, di tale regolamento, agli istituti di moneta elettronica che emettono token di moneta elettronica non significativi.
- (2) Nel valutare le circostanze che richiedono fondi propri più elevati per gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica, le autorità competenti dovrebbero considerare l'impatto che un fallimento dei token potrebbe avere sulla stabilità finanziaria, compresi i rimborsi su larga scala, la possibilità che si inneschino vendite a prezzi estremamente scontati a causa di difficoltà finanziarie delle attività di riserva o di ritiri dei depositi, che potrebbero causare perturbazioni significative del mercato, possibili conseguenze negative per i finanziamenti e rischi sistemici in tutto il sistema finanziario.
- (3) Data la novità rappresentata dai token collegati ad attività e dai token di moneta elettronica e dai loro emittenti, non esiste un quadro universale di valutazione dei rischi. Pertanto, nel decidere se un aumento del requisito di fondi propri sia giustificato, le autorità competenti dovrebbero effettuare la valutazione degli emittenti interessati caso per caso, basandosi su una valutazione generale di tutti i criteri di rischio pertinenti di cui all'articolo 35, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2023/1114. La richiesta di un potenziale aumento dei requisiti di fondi propri dovrebbe dipendere dalle circostanze specifiche dell'emittente. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica soggetti a tali requisiti di fondi propri dovrebbero sempre essere adeguatamente capitalizzati per i rischi cui sono esposti. Tutte le pertinenti informazioni storiche e attuali disponibili dovrebbero essere utilizzate per la suddetta valutazione generale. In generale si dovrebbe richiedere un aumento dei requisiti di fondi propri soltanto quando vi sia un livello di rischio superiore, che non sia già coperto, e le misure adottate dall'emittente interessato non siano sufficientemente efficaci per ridurre i rischi.
- (4) Qualora un'autorità competente richieda un aumento dei requisiti di fondi propri dell'emittente di token, i tempi previsti per conformarsi a tale aumento dovrebbero essere il più possibile brevi, in quanto l'emittente interessato, che gestisca i rischi in maniera adeguata ed efficace, dovrebbe sempre essere adeguatamente capitalizzato per i rischi cui è esposto.
- (5) Qualora concluda che i rischi di un particolare token collegato ad attività o di un token di moneta elettronica, compresa la volatilità, potrebbero comportare un deterioramento significativo della situazione finanziaria dell'emittente interessato o incidere sulla sua stabilità finanziaria, l'autorità competente dovrebbe fissare un termine più breve entro il quale l'emittente interessato sia tenuto ad aumentare i fondi propri.

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

- (6) Per far sì che gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica adottino decisioni improntate a una gestione sana del rischio, tali emittenti e le autorità competenti pertinenti dovrebbero comprendere i rischi finanziari e operativi derivanti da un maggiore utilizzo di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica. Essi dovrebbero inoltre considerare più in generale le interconnessioni con l'ecosistema degli emittenti di token, nonché l'interconnessione intrinseca con il settore finanziario tradizionale derivante dalle riserve di attività detenute. È pertanto necessario specificare ulteriormente le prove di stress sul rischio di solvibilità e di liquidità degli emittenti.
- (7) L'impatto del cosiddetto rischio di «corsa al riscatto», per cui un improvviso picco delle richieste di rimborso dei token si traduce in una svendita delle attività di riserva a garanzia dei token, dovrebbe essere analizzato mediante prove di stress sulla liquidità. È pertanto essenziale specificare le caratteristiche minime delle prove di stress sulla liquidità, come quelle relative alla governance, all'infrastruttura di dati nonché alla categorizzazione e alla frequenza del rischio.
- (8) Per garantire che i risultati delle prove di stress rimangano pertinenti, è opportuno effettuare le prove di stress sulla solvibilità su base trimestrale per gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica significativi e su base semestrale per gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica non significativi. Le prove di stress sulla liquidità dovrebbero essere effettuate mensilmente.
- (9) Le prove di stress dovrebbero prendere in considerazione scenari gravi ma plausibili di stress finanziario e scenari di stress non finanziario, come gli shock di liquidità, gli shock creditizi, gli shock di tasso di interesse e valutari, il rischio di riscatto e gli shock operativi e relativi a terzi. Dovrebbero inoltre garantire che siano predisposti i dispositivi di governance interna e le pertinenti infrastrutture di dati per consentire agli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica nonché alle autorità competenti di comprendere le caratteristiche, quantificare i rischi e raccogliere prove del fatto che tali emittenti stanno ripartendo e attenuando il rischio in modo efficace su base continuativa.
- (10) Come principio guida i programmi relativi alle prove di stress dovrebbero seguire regole e approcci analoghi a quelli applicati alle prove di stress degli enti creditizi ai sensi della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾. Considerando però che i rischi dell'operatività in cripto-attività degli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica diversi dagli enti creditizi sono differenti da quelli degli enti creditizi, è necessario raggruppare l'operatività in cripto-attività in categorie di rischio differenti ai fini delle prove di stress. Il raggruppamento dell'operatività in cripto-attività e dei rischi associati dovrebbe inoltre consentire agli emittenti dei token pertinenti e alle autorità competenti di individuare tutte le funzioni, i processi e gli attori, unitamente ai rischi associati, compresi eventuali fattori ambientali, sociali e di governance, e di individuare eventuali problemi o rischi potenziali. Tali individuazioni dovrebbero facilitare l'elaborazione e l'assegnazione degli specifici scenari di rischio presenti nelle diverse attività operative dell'emittente interessato. Gli scenari dovrebbero essere ben definiti al fine di quantificarne l'impatto potenziale, la gamma di perdite potenziali e la gamma di plausibilità associati agli scenari di rischio specifici individuati. Pertanto, nell'individuare i rischi specifici, l'emittente interessato dovrebbe specificare la tempistica dello scenario di stress, che dovrebbe essere di tre anni per le prove di stress sulla solvibilità e fino a un anno per le prove di stress sulla liquidità.
- (11) Il presente regolamento si basa sui progetti di norme tecniche di regolamentazione che l'Autorità bancaria europea (ABE) ha presentato alla Commissione.
- (12) L'ABE ha svolto consultazioni pubbliche sui progetti di norme tecniche di regolamentazione su cui si basa il presente regolamento, ne ha analizzato i potenziali costi e benefici e ha richiesto la consulenza del gruppo delle parti interessate nel settore bancario, istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾,

⁽²⁾ Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj>).

⁽³⁾ Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1093/oj>).

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Ambito di applicazione

Il presente regolamento si applica ai seguenti emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica:

- a) emittenti di token collegati ad attività;
- b) istituti di moneta elettronica che emettono token di moneta elettronica significativi;
- c) istituti di moneta elettronica che emettono token di moneta elettronica non significativi, ove richiesto dall'autorità competente a norma dell'articolo 58, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2023/1114.

Articolo 2

Procedura

1. L'autorità competente dello Stato membro d'origine («l'autorità competente») trasmette all'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica il proprio progetto di decisione che impone l'aumento dei fondi propri conformemente all'articolo 35, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2023/1114, tenendo debitamente conto delle osservazioni formulate dall'emittente interessato.
2. Il progetto di cui al paragrafo 1 specifica:
 - a) l'importo di cui occorre aumentare i fondi propri e la percentuale superiore all'importo della riserva di attività risultante dall'applicazione dell'articolo 35, paragrafo 1, primo comma, lettera b), del regolamento (UE) 2023/1114;
 - b) la motivazione pertinente per quanto riguarda il livello di rischio superiore;
 - c) se tale livello di rischio superiore possa avere un impatto sostanziale sulla situazione finanziaria dell'emittente o sulla stabilità finanziaria del sistema finanziario in generale;
 - d) se tale livello di rischio superiore sia indipendente dal modello di governance o di business dell'emittente interessato;
 - e) il termine entro il quale l'emittente interessato deve aumentare i fondi propri conformemente all'articolo 3.
3. L'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica formula le proprie osservazioni in relazione a un qualsiasi elemento di cui al paragrafo 2 entro 25 giorni lavorativi dal ricevimento del progetto.
4. L'autorità competente notifica all'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica la propria decisione definitiva contenente gli elementi di cui al paragrafo 2.
5. L'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica presenta all'autorità competente, entro 25 giorni lavorativi dal ricevimento della decisione di cui al paragrafo 4, un piano dettagliato sulle modalità di aumento dei fondi propri entro il termine stabilito dall'autorità competente. Il piano contiene gli elementi seguenti:
 - a) le fasi temporalmente definite, le misure e le procedure specifiche per effettuare l'aumento entro il termine stabilito;
 - b) la conferma che l'uso previsto degli elementi e degli strumenti di fondi propri per ottemperare all'aumento del requisito soddisfi pienamente le condizioni di cui all'articolo 35, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2023/1114.
6. Se il termine di cui all'articolo 3 per il completamento dell'aumento dei fondi propri è superiore a tre mesi, l'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica informa mensilmente le autorità competenti in merito ai progressi compiuti nell'attuazione del piano.
7. L'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica informa immediatamente l'autorità competente nel caso in cui non sia possibile completare una fase o una procedura entro il termine rispettando i requisiti di cui all'articolo 3.

8. L'autorità competente effettua un attento monitoraggio dell'attuazione del piano.
9. Qualora sia stato istituito un collegio ai sensi dell'articolo 119, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2023/1114, l'autorità competente mantiene aggiornata l'Autorità bancaria europea su tutte le informazioni di cui ai paragrafi da 2 a 8, compresi il progetto di decisione e la decisione definitiva, il piano ed eventuali aggiornamenti pertinenti.

Articolo 3

Termine

1. Fatto salvo il paragrafo 2, l'autorità competente fissa un termine entro il quale l'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica deve adeguarsi a requisiti di fondi propri più elevati, fissati sulla base della valutazione dell'autorità competente di cui all'articolo 35, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2023/1114; tale termine non può superare i sei mesi dalla notifica della decisione definitiva di cui all'articolo 2, paragrafo 4.
2. Quando stabilisce il termine entro il quale l'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica deve adeguarsi a requisiti di fondi propri più elevati, l'autorità competente tiene conto di qualsiasi potenziale livello di rischio superiore che possa avere un impatto sostanziale sulla stabilità finanziaria del sistema finanziario in generale o dell'emittente e di eventuali carenze nel modello di governance o di business dell'emittente interessato.

Articolo 4

Criteri

Nell'adottare la decisione di cui all'articolo 35, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2023/1114, l'autorità competente tiene conto di tutti i criteri di valutazione del rischio seguenti:

- a) se l'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica rischi di violare i requisiti di cui all'articolo 34, paragrafi 1, 8 e 10, e agli articoli da 36 a 39 del regolamento (UE) 2023/1114 entro i 12 mesi successivi, valutando se vi siano potenziali carenze o lacune dell'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica nell'applicazione di tutti i requisiti di cui all'articolo 34 e agli articoli da 36 a 39 del regolamento (UE) 2023/1114;
- b) se il rimborso al valore nominale e al valore di mercato sia garantito in condizioni di mercato normali o in condizioni di stress del mercato;
- c) se vi sia un maggiore rischio di deterioramento significativo del valore delle attività di riserva o della situazione finanziaria dell'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica;
- d) se vi sia un aumento del rischio operativo derivante da sistemi tra cui il registro distribuito sottostante e qualsiasi piattaforma di negoziazione, infrastruttura di mercato o sistema di pagamento utilizzati per l'emissione o il trasferimento del token, e derivante da altri prestatori terzi di servizi per le cripto-attività, quali i depositari, su cui i token o le attività di riserva potrebbero fare affidamento.

Articolo 5

Elaborazione del programma relativo alle prove di stress

1. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica provvedono affinché il loro programma relativo alle prove di stress sia praticabile e realistico e le prove di stress si traducano in un processo decisionale informato a tutti i livelli della dirigenza su tutti i rischi esistenti e potenziali aventi un impatto sostanziale sulla situazione finanziaria dell'emittente.
2. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica riesaminano e valutano periodicamente il loro programma relativo alle prove di stress per determinarne l'efficacia, la solidità e l'idoneità per quanto riguarda le caratteristiche di rischio tanto dell'emittente stesso quanto dei token pertinenti emessi, e lo tengono aggiornato. Tale valutazione è effettuata su base annuale e riflette pienamente le condizioni esterne e interne.

3. Nell'elaborare il programma relativo alle prove di stress, gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica tengono conto di tutti gli elementi seguenti:
 - a) l'efficacia del programma nel conseguire gli scopi previsti;
 - b) la necessità di miglioramenti;
 - c) i fattori di rischio individuati, la motivazione e l'elaborazione degli scenari pertinenti, le ipotesi alla base dei modelli e la sensibilità dei risultati a tali ipotesi, nonché il ruolo del giudizio degli esperti per garantire che sia accompagnato da un'analisi solida;
 - d) le prestazioni del modello, comprese le prestazioni relative ai dati out-of-sample, come ad esempio i dati che non sono stati utilizzati per lo sviluppo del modello;
 - e) le modalità di integrazione delle possibili spirali negative solvibilità-liquidità;
 - f) l'adeguata rappresentazione delle possibili interconnessioni tra le prove di stress sulla solvibilità e le prove di stress sulla liquidità;
 - g) i feedback ricevuti dalle autorità competenti nel contesto delle prove di stress prudenziali o di altro tipo;
 - h) l'adeguatezza dell'infrastruttura di dati (implementazione dei sistemi e qualità dei dati);
 - i) il livello adeguato di coinvolgimento dell'alta dirigenza e dell'organo di amministrazione;
 - j) tutte le ipotesi, comprese le ipotesi aziendali e/o gestionali, e le azioni di gestione previste, sulla base della finalità, del tipo e del risultato delle prove di stress, compresa una valutazione della fattibilità delle azioni di gestione in situazioni di stress e in un contesto imprenditoriale in evoluzione;
 - k) l'adeguatezza e la trasparenza della documentazione pertinente.
4. Il programma relativo alle prove di stress è adeguatamente documentato per tutti i tipi di prove di stress effettuate.
5. Il programma relativo alle prove di stress è valutato in tutta l'organizzazione, ad esempio dal comitato dei rischi e dai revisori interni. Anche le unità operative non responsabili dell'elaborazione e dell'applicazione del programma o gli esperti esterni contribuiscono alla valutazione di tale processo, tenendo conto delle competenze pertinenti per argomenti specifici.
6. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica assicurano, sia per l'elaborazione iniziale sia per la valutazione del programma relativo alle prove di stress, lo svolgimento di un dialogo efficace con la partecipazione di esperti di tutti i settori di attività dell'emittente, nonché l'adeguato riesame del programma e dei suoi aggiornamenti da parte dell'alta dirigenza e dell'organo di amministrazione dell'emittente, che sono responsabili anche del monitoraggio dell'esecuzione e della sorveglianza.

Articolo 6

Tipo di prove di stress

1. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica attuano una prova di stress sulla solvibilità e una prova di stress sulla liquidità.
2. La prova di stress sulla solvibilità rileva l'impatto di determinati sviluppi, compresi gli scenari macro o microeconomici, sulla posizione patrimoniale complessiva dell'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica, compresi i requisiti minimi o aggiuntivi di fondi propri, con una proiezione delle risorse e dei requisiti patrimoniali degli emittenti, evidenziando le vulnerabilità dell'emittente e valutando la sua capacità di assorbire le perdite e l'impatto sulla sua solvibilità.
3. La prova di stress sulla liquidità rileva l'impatto di determinati sviluppi, compresi gli scenari macro o microeconomici, dal punto di vista del rischio di finanziamento e del rischio di mercato, e degli shock sulla liquidità della riserva di attività e sulla posizione di liquidità complessiva dell'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica, nonché sui requisiti minimi o aggiuntivi di liquidità.

4. L'elaborazione, la complessità e il livello di dettaglio specifici delle metodologie delle prove di stress sono adeguati alla natura del token collegato ad attività o del token di moneta elettronica, comprese la natura, la portata e l'entità dei diritti di rimborso nonché la complessità, la concentrazione e la composizione delle sue attività di riserva.

Articolo 7

Frequenza minima dei diversi esercizi di prove di stress

1. La frequenza delle prove di stress sulla solvibilità è almeno trimestrale per gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica significativi, e semestrale per gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica non significativi.
2. La frequenza delle prove di stress sulla liquidità è almeno mensile per tutti gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica.

Articolo 8

Dispositivi di governance interna nell'ambito degli esercizi di prove di stress

1. Il programma relativo alle prove di stress dell'emittente di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica è adottato dal rispettivo organo di amministrazione, che è responsabile dell'attuazione del programma conformemente al presente regolamento e al regolamento (UE) 2023/1114.
2. Il programma relativo alle prove di stress comprende una valutazione volta a stabilire se i membri dell'organo di amministrazione dispongano collettivamente di conoscenze, competenze ed esperienza sufficienti per svolgere tutti i compiti seguenti:
 - a) comprendere appieno l'impatto degli eventi di stress sul profilo di rischio complessivo dell'emittente;
 - b) garantire che siano assegnate e ripartite responsabilità chiare e risorse sufficienti, come risorse umane qualificate e sistemi informatici, per l'esecuzione delle prove di stress;
 - c) impegnarsi attivamente nelle discussioni con il personale coinvolto nelle prove di stress e con le persone cui sono esternalizzati compiti connessi alle prove di stress;
 - d) mettere in discussione le principali ipotesi di modellizzazione, la selezione degli scenari e le ipotesi alla base delle prove di stress in generale;
 - e) decidere in merito alle azioni di gestione necessarie e discuterle con le autorità competenti.
3. Il programma relativo alle prove di stress è elaborato in modo da consentire l'esecuzione delle prove di stress conformemente alle pertinenti politiche e procedure interne dell'emittente.
4. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica provvedono affinché tutti gli elementi del programma relativo alle prove di stress, compresa la sua valutazione, siano adeguatamente documentati e regolarmente aggiornati, se del caso, nelle politiche e procedure interne.
5. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica provvedono affinché l'elaborazione del programma relativo alle prove di stress contempli una comunicazione efficace tra le linee di business e i livelli della dirigenza, al fine di sensibilizzare, migliorare la cultura del rischio e avviare discussioni sui rischi esistenti e potenziali nonché sulle possibili azioni di gestione.
6. Il programma relativo alle prove di stress è elaborato come parte integrante del quadro di gestione dei rischi dell'emittente. Le prove di stress sono elaborate per suffragare decisioni e processi aziendali diversi nonché la pianificazione strategica. Le decisioni strategiche tengono conto delle carenze, dei limiti e delle vulnerabilità individuati durante le prove di stress.
7. I risultati delle prove di stress sono utilizzati come dati di input per il processo di determinazione della propensione al rischio e dei limiti dell'emittente e fungono da strumento di pianificazione per determinare l'efficacia delle strategie aziendali nuove ed esistenti e valutarne il possibile impatto sui fondi propri e sulla liquidità.

*Articolo 9***Infrastruttura di dati pertinente per i programmi relativi alle prove di stress**

1. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica provvedono affinché il programma relativo alle prove di stress sia sostenuto da un'infrastruttura di dati adeguata e trasparente.
2. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica provvedono affinché la loro infrastruttura di dati abbia la capacità di rispondere alle ampie esigenze in termini di dati del loro programma relativo alle prove di stress e affinché siano predisposti meccanismi tali da assicurare una capacità costante e coerente di effettuare le prove di stress secondo quanto previsto dal programma.
3. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica provvedono affinché l'infrastruttura di dati consenta flessibilità e adeguati livelli di qualità e di controllo.
4. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica provvedono affinché l'infrastruttura di dati sia proporzionata alle loro dimensioni, alla loro complessità e al loro profilo di rischio e aziendale e consenta l'esecuzione di prove di stress che coprano tutti i rischi sostanziali ai quali l'ente è esposto.
5. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica dedicano risorse umane, finanziarie e materiali sufficienti per assicurare lo sviluppo e la manutenzione efficaci della loro infrastruttura di dati, compresi i sistemi informatici.

*Articolo 10***Metodologia, parametri di riferimento comuni e plausibilità delle ipotesi**

1. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica individuano le seguenti categorie di rischio:
 - a) i rischi per il valore, la trasferibilità, la liquidità, l'accessibilità o la possibilità di cambio dei token collegati ad attività o dei token di moneta elettronica e delle attività di riserva;
 - b) i rischi derivanti dai sistemi su cui si basa il token collegato ad attività o il token di moneta elettronica, tra cui il registro distribuito sottostante o qualsiasi altra tecnologia del token e qualsiasi piattaforma di negoziazione, infrastruttura di mercato o sistema di pagamento utilizzati per l'emissione o il trasferimento dei token;
 - c) i rischi derivanti dall'esecuzione di accordi contrattuali che l'emittente interessato ha concluso con altri emittenti, prestatori di servizi per le cripto-attività, istituti finanziari o qualsiasi altra persona fisica o giuridica per l'emissione o il trasferimento dei token o per la costituzione, la gestione, la custodia o l'investimento delle attività di riserva, compresi eventuali accordi in base ai quali l'emittente esternalizza compiti.
2. Per valutare i rischi di cui al paragrafo 1, gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica individuano scenari di rischio specifici utilizzando scenari storici e/o scenari ipotetici in relazione alle diverse categorie di rischio di cui al paragrafo 1.
3. Gli scenari di rischio specifici di cui al paragrafo 2 devono essere ben definiti e il loro impatto potenziale quantificabile.
4. Nell'individuare i rischi specifici, gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica specificano un orizzonte temporale di tre anni per gli eventi di rischio relativi alla prova di stress sulla solvibilità e un orizzonte temporale fino a un anno per la prova di stress sulla liquidità, indicano l'attività a rischio e presentano una descrizione precisa dello scenario di rischio.
5. Gli emittenti di token collegati ad attività o di token di moneta elettronica quantificano la gravità e la plausibilità degli scenari di stress individuati nonché le potenziali perdite derivanti da tali scenari o dispongono di stime approssimative di tali elementi.

*Articolo 11***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 13 dicembre 2024

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN
