



ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) 2024/1507

z dnia 22 lutego 2024 r.

uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 przez określenie kryteriów i czynników, które Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego i właściwe organy muszą uwzględnić w odniesieniu do ich uprawnień do interwencji

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937 ⁽¹⁾, w szczególności jego art. 103 ust. 8, art. 104 ust. 8 i art. 105 ust. 7,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Należy ustanowić wykaz kryteriów i czynników, które właściwe organy, ESMA i EUNB muszą uwzględnić przy ustalaniu, czy istnieje znaczący problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków kryptoaktywów lub dla stabilności całego systemu finansowego Unii lub jego części lub dla stabilności całego systemu finansowego lub jego części w co najmniej jednym państwie członkowskim, aby zapewnić spójne podejście, a zarazem umożliwić podejmowanie odpowiednich działań w przypadku wystąpienia nieprzewidzianych niekorzystnych zdarzeń lub okoliczności. Właściwe organy, ESMA i EUNB powinny zidentyfikować kryteria i czynniki, które są istotne dla danej sprawy, a następnie dokonać oceny tych kryteriów i czynników, które uznano za najbardziej istotne dla tej sprawy. Nie powinno to uniemożliwiać właściwym organom, ESMA i EUNB korzystania z uprawnień do tymczasowej interwencji, w przypadku gdy tylko jeden z czynników lub jedno z kryteriów prowadzi do stwierdzenia takiego problemu lub zagrożenia.
- (2) Przepisy zawarte w niniejszym rozporządzeniu są ze sobą ściśle powiązane, ponieważ dotyczą one uprawnień do interwencji produktowej przyznanych właściwym organom, ESMA i EUNB. Aby zapewnić spójność między tymi przepisami, które powinny wejść w życie w tym samym czasie, oraz aby ułatwić uzyskanie całościowego obrazu tych kryteriów zainteresowanym stronom, a w szczególności ESMA, EUNB i właściwym organom wykonującym uprawnienia do interwencji, konieczne jest ujęcie tych przepisów w jednym rozporządzeniu delegowanym,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Artykuł 1

Kryteria i czynniki w kontekście uprawnień ESMA do tymczasowej interwencji

Celem ustalenia, czy istnieje znaczący problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków kryptoaktywów bądź dla stabilności całego systemu finansowego Unii lub jego części, ESMA uwzględnia następujące czynniki i kryteria:

- a) stopień złożoności kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź rodzaju działalności lub praktyki związanej z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem w stosunku do rodzaju klienta, ocenionego zgodnie z lit. c), zaangażowanego w daną działalność lub praktykę, lub któremu kryptoaktywo inne niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem jest oferowane lub sprzedawane, uwzględniając w szczególności:

⁽¹⁾ Dz.U. L 150 z 9.6.2023, s. 40, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

- (i) stopień przejrzystości kosztów i opłat związanych z kryptoaktywem innym niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem, działalnością lub praktyką związaną z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem, oraz, w szczególności, brak przejrzystości wynikający z wielowarstwowości kosztów i opłat;
- (ii) charakter i skalę ewentualnego ryzyka;
- (iii) kwestię, czy kryptoaktywo inne niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem lub usługą są połączone z innymi produktami lub usługami;
- (iv) złożoność ewentualnych warunków;
- b) skalę potencjalnych negatywnych skutków, uwzględniając, co następuje:
 - (i) liczbę zaangażowanych klientów, posiadaczy tokenów lub uczestników rynku;
 - (ii) względny udział produktu w portfelach inwestorów;
 - (iii) prawdopodobieństwo, skalę i charakter ewentualnej szkody, w tym kwotę potencjalnie poniesionych strat;
 - (iv) przewidywany czas trwania negatywnych skutków;
 - (v) wolumen emisji;
 - (vi) liczbę zaangażowanych pośredników;
 - (vii) wzrost rynku lub sprzedaży;
 - (viii) średnią kwotę zainwestowaną przez każdego z klientów w kryptoaktywo inne niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem;
- c) rodzaj klientów zaangażowanych w działalność lub praktykę związaną z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem lub którym kryptoaktywo inne niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem jest oferowane lub sprzedawane, biorąc pod uwagę:
 - (i) kwestię, czy klient jest posiadaczem detalicznym czy też inwestorem kwalifikowanym;
 - (ii) umiejętności i zdolności klientów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych kryptoaktywów innych niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem lub praktyk sprzedaży;
 - (iii) sytuację ekonomiczną klientów, w tym ich dochody i majątek;
 - (iv) główne cele finansowe klientów, w tym oszczędzanie na emeryturę i finansowanie własności nieruchomości na własne potrzeby mieszkaniowe;
- d) stopień przejrzystości kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź rodzaju działalności lub praktyki związanej z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem, uwzględniając, co następuje:
 - (i) wszelkie ukryte koszty i opłaty;
 - (ii) stosowanie technik przyciągających uwagę klientów, lecz niekoniecznie odzwierciedlających adekwatność lub ogólną jakość produktu lub usługi;
 - (iii) rodzaj i przejrzystość ryzyka;
 - (iv) stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które wprowadzają w błąd, sugerując wyższy stopień bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwy lub prawdopodobny, lub które sugerują nieistniejące cechy produktu;
 - (v) wykorzystywanie w komunikacji nieuczciwych, niejasnych lub wprowadzających w błąd informacji;
- e) konkretne cechy lub składowe kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź działalności lub praktyki związanej z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem;
- f) istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z kryptoaktywem innym niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź działalnością lub praktyką związaną z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem, uwzględniając w szczególności:
 - (i) koszty strukturyzowania takich kryptoaktywów innych niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem, takiej działalności lub praktyki oraz inne koszty;
 - (ii) rozbieżność w stosunku do ryzyka emitenta, które zachowuje emitent; lub
 - (iii) profil ryzyka i zysku lub profil ryzyka i korzyści;

- g) łatwość, z jaką inwestorzy mogą dokonać sprzedaży odpowiedniego kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem lub jego zamiany na inne kryptoaktywo bądź produkt, oraz związany z tym koszt, uwzględniając w szczególności:
 - (i) różnicę pomiędzy ceną ofertową kupna a ceną sprzedaży;
 - (ii) częstotliwość możliwości obrotu;
 - (iii) wielkość emisji i wielkość rynku wtórnego;
 - (iv) obecność lub brak obecności dostawców płynności lub animatorów rynku wtórnego;
 - (v) właściwości systemu obrotu;
 - (vi) ewentualne inne bariery wyjścia;
- h) kształtowanie ceny i powiązane koszty kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź działalności lub praktyki związanej z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem, uwzględniając w szczególności jeden z następujących elementów:
 - (i) stosowanie ukrytych lub wtórnych opłat;
 - (ii) opłaty, które nie odzwierciedlają poziomu świadczonej usługi;
- i) praktyki sprzedaży związane z kryptoaktywem innym niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem, uwzględniając w szczególności:
 - (i) wykorzystywane kanały komunikacji i dystrybucji;
 - (ii) materiały informacyjne, marketingowe lub inne materiały promocyjne związane z inwestycją;
 - (iii) zakładane cele inwestycyjne;
 - (iv) kwestię, czy decyzja o kupnie jest decyzją drugorzędną lub trzeciorzędną podejmowaną w następstwie wcześniejszego zakupu;
- j) sytuację finansową i biznesową emitenta kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź dostawcy usług w zakresie takiego kryptoaktywa, uwzględniając w szczególności jeden z następujących elementów:
 - (i) sytuację finansową emitenta kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź dostawcy usług w zakresie takiego kryptoaktywa;
 - (ii) przejrzystość sytuacji biznesowej emitenta kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź dostawcy usług w zakresie takiego kryptoaktywa;
- k) kwestię, czy informacje dotyczące kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem, dostarczane albo przez emitenta, albo oferującego albo dostawcę usług, są niewystarczające lub niewiarygodne, aby umożliwić uczestnikom rynku, do których są skierowane, podjęcie świadomej decyzji, przy uwzględnieniu charakteru i rodzaju kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem;
- l) kwestię, czy kryptoaktywo inne niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem stwarzają istotne zagrożenie dla wyniku transakcji zawieranych przez uczestników lub inwestorów na danym rynku;
- m) kwestię, czy działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem mogłyby znacząco zagrozić integralności procesu kształtowania cen na danym rynku w taki sposób, że cena lub wartość przedmiotowego kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem nie byłaby już ustalana w wyniku działania usankcjonowanych rynkowych praw podaży i popytu lub uczestnicy rynku nie byłoby już w stanie podejmować decyzji inwestycyjnych w oparciu o ceny ukształtowane na takim rynku lub wolumen obrotów;
- n) kwestię, czy charakterystyka kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem sprawia, że jest ono szczególnie podatne na wykorzystywanie do celów przestępstw finansowych, a także w szczególności, czy taka charakterystyka może potencjalnie sprzyjać wykorzystywaniu kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem do celów:
 - (i) oszustwa lub nieuczciwego zachowania;
 - (ii) nadużyć na rynku finansowym lub niewłaściwego wykorzystania informacji w odniesieniu do rynku finansowego;
 - (iii) rozporządzania dochodami z przestępstwa;

- (iv) finansowania terroryzmu; lub
- (v) ułatwiania prania pieniędzy;
- o) kwestię, czy działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem stwarza szczególnie istotne zagrożenie dla odporności lub sprawnego funkcjonowania rynków i związanej z nimi infrastruktury;
- p) kwestię, czy kryptoaktywo inne niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem stwarzają istotne ryzyko zakłócenia działalności instytucji finansowych, które uznaje się za istotne dla systemu finansowego Unii;
- q) znaczenie dystrybucji kryptoaktywa innego niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem jako źródła finansowania emitenta;
- r) kwestię, czy kryptoaktywo inne niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem stwarzają zagrożenie dla rynku lub jego infrastruktury bazowej, w tym sieci DLT wykorzystywanych do ich emisji, przechowywania i transferu;
- s) kwestię, czy kryptoaktywo inne niż token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami innymi niż tokeny powiązane z aktywami lub tokeny będące e-pieniędzem mogą naruszyć zaufanie inwestorów do systemu finansowego.

Artykuł 2

Kryteria i czynniki w kontekście uprawnień EUNB do tymczasowej interwencji

Celem ustalenia, czy istnieje znaczący problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków kryptoaktywów bądź dla stabilności całego systemu finansowego Unii lub jego części, EUNB uwzględni następujące czynniki i kryteria:

- a) stopień złożoności tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem bądź rodzaju działalności lub praktyki związanej z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniędzem w stosunku do rodzaju klienta, ocenionego zgodnie z lit. c), zaangażowanego w daną działalność lub praktykę, uwzględniając w szczególności:
 - (i) stopień przejrzystości kosztów i opłat związanych z tokenem powiązanym z aktywami lub tokenem będącym e-pieniędzem, działalnością lub praktyką związaną z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniędzem, oraz, w szczególności, brak przejrzystości wynikający z wielowarstwowości kosztów i opłat;
 - (ii) charakter i skalę ewentualnego ryzyka;
 - (iii) rozmiar i skład rezerwy aktywów, o której mowa w art. 36 rozporządzenia (UE) 2023/1114;
 - (iv) kwestię, czy token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem lub usługą są połączone z innymi produktami lub powiązane z różnymi usługami;
 - (v) złożoność ewentualnych warunków;
- b) skalę potencjalnych negatywnych skutków, uwzględniając w szczególności:
 - (i) wartość odniesienia tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem;
 - (ii) liczbę zaangażowanych klientów, posiadaczy tokenów lub uczestników rynku;
 - (iii) względny udział tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem w portfelach inwestorów;
 - (iv) prawdopodobieństwo, skalę i charakter ewentualnej szkody, w tym kwotę potencjalnie poniesionych strat;
 - (v) przewidywany czas trwania negatywnych skutków;
 - (vi) wolumen emisji;
 - (vii) liczbę zaangażowanych pośredników;
 - (viii) wzrost rynku lub sprzedaży;
 - (ix) średnią kwotę zainwestowaną przez każdego z klientów w token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem;

- c) rodzaj klientów zaangażowanych w działalność lub praktykę związaną z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniędzem lub którym token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem są oferowane lub sprzedawane, uwzględniając w szczególności:
 - (i) kwestię, czy klient jest posiadaczem detalicznym czy też inwestorem kwalifikowanym;
 - (ii) umiejętności i zdolności klientów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych produktów lub praktyk sprzedaży;
 - (iii) sytuację ekonomiczną klientów, w tym ich dochody i majątek;
 - (iv) główne cele finansowe klientów, w tym oszczędzanie na emeryturę i finansowanie własności nieruchomości na własne potrzeby mieszkaniowe;
- d) stopień przejrzystości tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem bądź rodzaju działalności lub praktyki związanej z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniędzem, uwzględniając w szczególności:
 - (i) wszelkie ukryte koszty i opłaty;
 - (ii) stosowanie technik przyciągających uwagę klientów, lecz niekoniecznie odzwierciedlających adekwatność lub ogólną jakość produktu lub usługi;
 - (iii) rodzaj i przejrzystość ryzyka;
 - (iv) stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które wprowadzają w błąd, sugerując wyższy stopień bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwy lub prawdopodobny, lub które sugerują nieistniejące cechy produktu;
 - (v) wykorzystywanie w komunikacji nieuczciwych, niejasnych lub wprowadzających w błąd informacji;
- e) konkretne cechy lub składowe tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem bądź działalności lub praktyki związanej z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniędzem;
- f) istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z tokenem powiązanym z aktywami lub tokenem będącym e-pieniędzem bądź działalnością lub praktyką związaną z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniędzem, uwzględniając w szczególności:
 - (i) koszty strukturyzowania takich tokenów powiązanych z aktywami, tokenów będących e-pieniędzem, takiej działalności lub praktyki oraz inne koszty;
 - (ii) rozbieżność w stosunku do ryzyka emitenta, które zachowuje emitent;
 - (iii) profil ryzyka i zysku lub profil ryzyka i korzyści;
- g) koszt dokonania przez inwestorów sprzedaży odpowiedniego tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem lub jego zamiany na inny token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniędzem oraz łatwość dokonania takiej operacji, uwzględniając w szczególności:
 - (i) stopień płynności na rynku tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem;
 - (ii) częstotliwość możliwości obrotu;
 - (iii) wielkość emisji i wielkość rynku wtórnego;
 - (iv) obecność lub brak obecności dostawców płynności lub animatorów rynku wtórnego;
 - (v) właściwości systemu obrotu;
 - (vi) ewentualne inne bariery wyjścia;
- h) kształtowanie ceny i powiązane koszty tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniędzem bądź działalności lub praktyki związanej z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniędzem, uwzględniając w szczególności jeden z następujących elementów:
 - (i) stosowanie ukrytych lub wtórnych opłat;
 - (ii) opłaty, które nie odzwierciedlają poziomu świadczonej usługi;
- i) praktyki sprzedaży związane z tokenem powiązanym z aktywami lub tokenem będącym e-pieniędzem, uwzględniając w szczególności:
 - (i) wykorzystywane kanały komunikacji i dystrybucji;
 - (ii) materiały informacyjne, marketingowe lub inne materiały promocyjne związane z inwestycją;
 - (iii) zakładane cele inwestycyjne;
 - (iv) kwestię, czy decyzja o kupnie jest decyzją drugorzędną lub trzeciorzędną podejmowaną w następstwie wcześniejszego zakupu;

- j) sytuację finansową i biznesową emitenta tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądzem bądź dostawcy usług w zakresie takich tokenów, uwzględniając w szczególności jeden z następujących elementów:
 - (i) sytuację finansową emitenta tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądzem bądź dostawcy usług w zakresie takich tokenów;
 - (ii) przejrzystość sytuacji biznesowej emitenta tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądzem bądź dostawcy usług w zakresie takich tokenów;
- k) kwestię, czy informacje dotyczące tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądzem, dostarczane albo przez emitenta, albo oferującego albo dostawcę usług, są niewystarczające lub niewiarygodne, aby umożliwić uczestnikom rynku, do których są skierowane, podjęcie świadomej decyzji, przy uwzględnieniu charakteru i rodzaju tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądzem;
- l) kwestię, czy token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniądzem bądź działalność lub praktyka związana z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniądzem stwarzają istotne zagrożenie dla wyniku transakcji zawieranych przez uczestników lub inwestorów na danym rynku;
- m) kwestię, czy token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniądzem bądź działalność lub praktyka związana z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniądzem naraziłyby gospodarkę Unii na ryzyko;
- n) kwestię, czy charakterystyka tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądzem sprawia, że jest on szczególnie podatny na wykorzystywanie do celów przestępstw finansowych, a także w szczególności, czy taka charakterystyka może potencjalnie sprzyjać wykorzystywaniu tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądzem do celów:
 - (i) oszustwa lub nieuczciwego zachowania;
 - (ii) nadużyć na rynku finansowym lub niewłaściwego wykorzystania informacji w odniesieniu do rynku finansowego;
 - (iii) rozporządzania dochodami z przestępstwa;
 - (iv) finansowania terroryzmu;
 - (v) ułatwiania prania pieniędzy;
- o) kwestię, czy działalność lub praktyka związana z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniądzem stwarza szczególnie istotne zagrożenie dla odporności lub sprawnego funkcjonowania rynków, systemu płatniczego i związanej z nimi infrastruktury;
- p) kwestię, czy token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniądzem bądź działalność lub praktyka związana z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniądzem stwarzają istotne ryzyko zakłócenia działalności instytucji finansowych, które uznaje się za istotne dla systemu finansowego Unii;
- q) znaczenie dystrybucji tokena powiązanego z aktywami lub tokena będącego e-pieniądzem jako źródła finansowania emitenta;
- r) kwestię, czy token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniądzem bądź działalność lub praktyka związana z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniądzem stwarzają zagrożenie dla infrastruktury rynkowej lub infrastruktury systemów płatniczych;
- s) kwestię, czy token powiązany z aktywami lub token będący e-pieniądzem bądź działalność lub praktyka związana z tokenami powiązanymi z aktywami lub tokenami będącymi e-pieniądzem mogą naruszyć zaufanie inwestorów do systemu finansowego.

Artykuł 3

Kryteria i czynniki w kontekście interwencji właściwych organów

Celem ustalenia, czy istnieje znaczący problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków kryptoaktywów bądź dla stabilności całego systemu finansowego lub jego części w co najmniej jednym państwie członkowskim, właściwe organy uwzględniają następujące czynniki i kryteria:

- a) stopień złożoności kryptoaktywa lub rodzaju działalności lub praktyki związanej z kryptoaktywami w stosunku do rodzaju klienta, ocenionego zgodnie z lit. c), zaangażowanego w daną działalność lub praktykę, lub któremu kryptoaktywo jest oferowane lub sprzedawane, uwzględniając w szczególności:
 - (i) stopień przejrzystości kosztów i opłat związanych z kryptoaktywem, działalnością lub praktyką związaną z kryptoaktywami, oraz, w szczególności, brak przejrzystości wynikający z wielowarstwowości kosztów i opłat;
 - (ii) charakter i skalę ewentualnego ryzyka;

- (iii) rozmiar i solidność rezerwy aktywów doprecyzowanej w regulacyjnych standardach technicznych wydanych na podstawie art. 36 ust. 4 rozporządzenia (UE) 2023/1114;
- (iv) fakt, czy kryptoaktywo lub usługa są połączone z innymi produktami lub usługami;
- (v) złożoność ewentualnych warunków;
- b) skalę potencjalnych negatywnych skutków, uwzględniając w szczególności:
 - (i) wartość nominalną kryptoaktywa;
 - (ii) liczbę zaangażowanych klientów, posiadaczy tokenów lub uczestników rynku;
 - (iii) względny udział produktu w portfelach inwestorów;
 - (iv) prawdopodobieństwo, skalę i charakter ewentualnej szkody, w tym kwotę potencjalnie poniesionych strat;
 - (v) przewidywany czas trwania negatywnych skutków;
 - (vi) wolumen emisji;
 - (vii) liczbę zaangażowanych pośredników;
 - (viii) wzrost rynku lub sprzedaży;
 - (ix) średnią kwotę zainwestowaną przez każdego z klientów w kryptoaktywo;
- c) rodzaj klientów zaangażowanych w działalność lub praktykę związaną z kryptoaktywami lub którym kryptoaktywo jest oferowane lub sprzedawane, uwzględniając w szczególności:
 - (i) kwestię, czy klient jest posiadaczem detalicznym czy też inwestorem kwalifikowanym;
 - (ii) umiejętności i zdolności klientów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych kryptoaktywów lub praktyk sprzedaży;
 - (iii) sytuację ekonomiczną klientów, w tym ich dochody i majątek;
 - (iv) główne cele finansowe klientów, w tym oszczędzanie na emeryturę i finansowanie własności nieruchomości na własne potrzeby mieszkaniowe;
- d) stopień przejrzystości kryptoaktywa bądź rodzaju działalności lub praktyki związanej z kryptoaktywami, uwzględniając w szczególności:
 - (i) wszelkie ukryte koszty i opłaty;
 - (ii) stosowanie technik przyciągających uwagę klientów, lecz niekoniecznie odzwierciedlających adekwatność lub ogólną jakość produktu lub usługi;
 - (iii) rodzaj i przejrzystość ryzyka;
 - (iv) stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które wprowadzają w błąd, sugerując wyższy stopień bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwy lub prawdopodobny, lub które sugerują nieistniejące cechy produktu;
 - (v) wykorzystywanie w komunikacji nieuczciwych, niejasnych lub wprowadzających w błąd informacji;
- e) konkretne cechy lub składowe kryptoaktywa bądź działalności lub praktyki związanej z kryptoaktywami;
- f) istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z kryptoaktywem bądź działalnością lub praktyką związaną z kryptoaktywami, uwzględniając w szczególności:
 - (i) koszty strukturyzowania takich kryptoaktywów bądź takiej działalności lub praktyki oraz inne koszty;
 - (ii) rozbieżność w stosunku do ryzyka emitenta, które zachowuje emitent;
 - (iii) profil ryzyka i zysku bądź profil ryzyka lub korzyści;
- g) koszt dokonania przez inwestorów sprzedaży odpowiedniego kryptoaktywa lub jego zamiany na inne kryptoaktywo oraz łatwość dokonania takiej operacji, uwzględniając w szczególności:
 - (i) różnicę pomiędzy ceną ofertową kupna a ceną sprzedaży;
 - (ii) stopień płynności na rynku kryptoaktywów;
 - (iii) częstotliwość możliwości obrotu;
 - (iv) wielkość emisji i wielkość rynku wtórnego;
 - (v) obecność lub brak obecności dostawców płynności lub animatorów rynku wtórnego;

- (vi) właściwości systemu obrotu;
- (vii) ewentualne inne bariery wyjścia;
- h) kształtowanie ceny i powiązane koszty kryptoaktywa bądź działalności lub praktyki związanej z kryptoaktywami, uwzględniając w szczególności jeden z następujących elementów:
 - (i) stosowanie ukrytych lub wtórnych opłat;
 - (ii) opłaty, które nie odzwierciedlają poziomu świadczonej usługi;
- i) praktyki sprzedaży związane z kryptoaktywem, uwzględniając w szczególności:
 - (i) wykorzystywane kanały komunikacji i dystrybucji;
 - (ii) materiały informacyjne, marketingowe lub inne materiały promocyjne związane z inwestycją;
 - (iii) zakładane cele inwestycyjne;
 - (iv) kwestię, czy decyzja o kupnie jest decyzją drugorzędną lub trzeciorzędną podejmowaną w następstwie wcześniejszego zakupu;
- j) sytuację finansową i biznesową emitenta kryptoaktywa bądź dostawcy usług w zakresie tego kryptoaktywa, uwzględniając w szczególności jeden z następujących elementów:
 - (i) sytuację finansową emitenta kryptoaktywa lub dostawcy usług w zakresie tego kryptoaktywa;
 - (ii) przejrzystość sytuacji biznesowej emitenta kryptoaktywa lub dostawcy usług w zakresie tego kryptoaktywa;
- k) kwestię, czy informacje dotyczące kryptoaktywa, dostarczane albo przez emitenta, albo oferującego albo dostawcę usług, są niewystarczające lub niewiarygodne, aby umożliwić uczestnikom rynku, do których są skierowane, podjęcie świadomej decyzji, przy uwzględnieniu charakteru i rodzaju kryptoaktywa;
- l) kwestię, czy kryptoaktywo bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami stwarzają istotne zagrożenie dla wyniku transakcji zawieranych przez uczestników lub inwestorów na danym rynku;
- m) kwestię, czy działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami mogłyby znacząco zagrozić integralności procesu kształtowania cen na danym rynku w taki sposób, że cena lub wartość przedmiotowego kryptoaktywa nie byłaby już ustalana w wyniku działania usankcjonowanych rynkowych praw podaży i popytu lub uczestnicy rynku nie byłoby już w stanie podejmować decyzji inwestycyjnych w oparciu o ceny ukształtowane na takim rynku lub wolumen obrotów;
- n) kwestię, czy kryptoaktywo bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami naraziłyby gospodarkę krajową na ryzyko;
- o) kwestię, czy charakterystyka kryptoaktywa sprawia, że jest ono szczególnie podatne na wykorzystywanie do celów przestępstw finansowych, a także w szczególności, czy taka charakterystyka może potencjalnie sprzyjać wykorzystywaniu kryptoaktywa do celów:
 - (i) oszustwa lub nieuczciwego zachowania;
 - (ii) nadużyć na rynku finansowym lub niewłaściwego wykorzystania informacji w odniesieniu do rynku finansowego;
 - (iii) rozporządzania dochodami z przestępstwa;
 - (iv) finansowania terroryzmu;
 - (v) ułatwiania prania pieniędzy;
- p) kwestię, czy kryptoaktywo bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami stwarzają szczególnie istotne zagrożenie dla odporności lub sprawnego funkcjonowania rynków i związanej z nimi infrastruktury;
- q) kwestię, czy kryptoaktywo bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami stwarzają istotne ryzyko zakłócenia działalności instytucji finansowych, które uznaje się za istotne dla systemu finansowego państwa członkowskiego danego właściwego organu;
- r) znaczenie dystrybucji kryptoaktywa jako źródła finansowania emitenta;
- s) kwestię, czy kryptoaktywo bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami stwarzają szczególne zagrożenia dla infrastruktury rynkowej lub infrastruktury systemów płatniczych, w tym systemów obrotu, rozliczania i rozrachunku;
- t) kwestię, czy kryptoaktywo bądź działalność lub praktyka związana z kryptoaktywami mogą naruszyć zaufanie inwestorów do systemu finansowego.

*Artykuł 4***Wejście w życie**

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 22 lutego 2024 r.

W imieniu Komisji
Przewodnicząca
Ursula VON DER LEYEN