Journal officiel
de l'Union européenne

FR
Série C

C/2025/6342

21.11.2025

RECOMMANDATION DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 25 septembre 2025

concernant les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers

(CERS/2025/9)

(C/2025/6342)

LE CONSEIL GÉNÉRAL DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

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

vu l'accord sur l'espace économique européen ([1]), et notamment son annexe IX,

vu le règlement (UE) nº 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique ([2]), et notamment son article 3, paragraphe 2, point d), et ses articles 16, 17 et 18,

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) nº 1093/2010 et (UE) nº 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937 ([3]),

vu la décision CERS/2011/1 du Comité européen du risque systémique du 20 janvier 2011 portant adoption du règlement intérieur du Comité européen du risque systémique ([4]), et notamment ses articles 18 et 19,

considérant ce qui suit:

(1) Les crypto-actifs représentent un segment de la finance en forte croissance, qui est de plus en plus interconnecté avec les actifs traditionnels et constitue un vecteur de contagion nécessitant un suivi afin de protéger la stabilité financière. Ce segment se caractérise par des comportements spéculatifs, une faible transparence et une volatilité extrême des prix, ainsi que par la fréquence des pratiques illicites. Les cyberjetons indexés, un sous-ensemble de crypto-actifs conçus pour conserver une valeur stable par rapport à des actifs de référence particuliers ou à un panier d'actifs, se sont également développés et sont principalement utilisés pour accéder aux crypto-marchés et en sortir. Les cyberjetons indexés sont généralement adossés à des réserves telles que des liquidités ou des instruments financiers très liquides détenus par l'émetteur, y compris des dépôts détenus auprès d'établissements de crédit, mais la composition et le risque de ces réserves varient selon les émetteurs et les pays. Ces réserves sont essentielles, car elles doivent être rapidement monétisées par les émetteurs s'il leur faut répondre à des demandes de remboursement présentées par des détenteurs de jetons. Par conséquent, les réserves contribuent à maintenir la confiance dans la valeur du cyberjeton indexé. Toutefois, le caractère privé des cyberjetons indexés, ainsi que les inquiétudes quant à la qualité et à la transparence des réserves auxquelles ils sont adossés, soulèvent des questions fondamentales pour le système financier.

(2) Les vulnérabilités des cyberjetons indexés, allant de la possible insuffisance des réserves à la perte de confiance des marchés, peuvent affaiblir leur rôle allégué de moyen stable d'échange et de réserve de valeur, si bien que les chocs pourraient être transmis à l'ensemble du système financier et que le risque systémique pourrait s'amplifier. Cela s'est avéré lors de l'effondrement de la Silicon Valley Bank (SVB) le 11 mars 2023, lorsque le net décrochage, qui en a résulté, de l'USDC (un cyberjeton indexé émis par Circle) a mis en évidence les vulnérabilités découlant de l'interconnexion entre les établissements financiers. Cela souligne la nécessité d'avoir des règles solides, une surveillance étroite et une bonne application de ces règles.

(3) Au sein de l'Union, le règlement (UE) 2023/1114 sur les marchés de crypto-actifs (ci-après le «règlement MiCA») a été adopté pour instaurer un cadre qui établit des exigences uniformes pour l'offre au public de crypto-actifs, ainsi que pour l'admission à la négociation de ces crypto-actifs, y compris les jetons se référant à un ou des actifs (JRA) et les jetons de monnaie électronique (JME), aboutissant ainsi à un cadre harmonisé et spécifique pour les marchés de crypto-actifs au niveau de l'Union. L'instauration d'un tel cadre à l'échelle de l'Union a été jugée nécessaire pour renforcer la sécurité juridique des crypto-actifs et promouvoir l'innovation, tout en garantissant la protection des investisseurs et l'intégrité du marché, en favorisant la stabilité financière et le bon fonctionnement des systèmes de paiement, en s'attaquant aux risques que les marchés de crypto-actifs pourraient faire peser sur la politique monétaire et en préservant la souveraineté monétaire dans l'ensemble de l'Union.

([1]) JO L 1 du 3.1.1994, p. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_internation/1994/1/oj.
([2]) JO L 331 du 15.12.2010, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1092/oj.
([3]) JO L 150 du 9.6.2023, p. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj.
([4]) JO C 58 du 24.2.2011, p. 4.

(4) Ces dernières années, un nouveau type de dispositif a été de plus en plus utilisé et fait intervenir un émetteur de cyberjetons indexés établi dans l'Union qui collabore avec un émetteur établi hors de l'Union afin d'émettre conjointement des JME, qui sont un type de cyberjeton indexé défini dans le cadre du règlement MiCA. Les JME émis par les deux entités possèdent les mêmes caractéristiques techniques et sont présentés par les émetteurs comme étant interchangeables. Dans ce dispositif (ci-après le «dispositif de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers» ou le «dispositif»), chaque émetteur exerce ses activités selon un cadre juridique différent, les réserves auxquelles sont adossés les JME étant réparties dans différents pays.

(5) Si le règlement MiCA régit l'émission multiple de crypto-actifs interchangeables à l'intérieur de l'Union, il ne traite pas explicitement de la possibilité d'avoir des dispositifs faisant intervenir un émetteur de l'Union et un émetteur d'un pays tiers (hors de l'Union). En d'autres termes, il ne prévoit pas expressément le fonctionnement de dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers. Cela reflète probablement l'intention des législateurs de limiter les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs aux seuls émetteurs établis dans l'Union, et à certaines conditions. Une analyse juridique plus approfondie à cet égard est présentée dans le *ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance* ([5]) *(document officieux de la BCE sur les émissions multiples de cyberjetons indexés par un pays de l'UE et un pays tiers)*. Le fait que de tels dispositifs ne soient pas explicitement interdits dans le règlement MiCA conduit à des approches divergentes: certaines autorités compétentes nationales (ACN) estiment que de tels multiémetteurs de pays tiers sont autorisés en vertu du règlement MiCA, tandis que d'autres estiment qu'ils ne sont pas autorisés en vertu du règlement MiCA. Ces approches divergentes sont contraires à l'objectif du règlement MiCA, qui vise à imposer des exigences uniformes. En effet, cette situation va à l'encontre de la nature même du marché unique, dans lequel une autorisation accordée par une ACN permet à l'émetteur d'accéder à l'ensemble du marché de l'Union au moyen du passeportage, ce qui signifie que des dispositifs potentiellement risqués qui sont refusés dans un État membre peuvent être approuvés dans un autre État membre et continueront à fonctionner dans les autres États membres, en raison du principe de la libre circulation des services. Par conséquent, la situation actuelle se caractérise par un niveau élevé d'incertitude juridique, qui pourrait être levée en apportant une solution claire lors de l'interprétation du texte juridique.

(6) Le fonctionnement des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers repose sur l'hypothèse que les cadres réglementaires des pays concernés sont équivalents. Or, le règlement MiCA ne comporte aucune disposition permettant de procéder à une telle évaluation d'équivalence. Au lieu de cela, l'article 140, paragraphe 2, point v), du règlement MiCA exige de la Commission, en consultation avec l'Autorité bancaire européenne (ABE) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), qu'elle présente aux législateurs de l'Union, d'ici juin 2027, un rapport évaluant la nécessité d'établir un régime d'équivalences. Compte tenu du calendrier, il apparaît de moins en moins judicieux d'attendre cette évaluation avant de remédier à ce problème.

(7) En raison de leur structure particulière, qui implique la détention de réserves dans différents pays et des émetteurs exerçant leurs activités selon différents régimes juridiques, les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers amplifient les risques pour la stabilité financière et présentent d'importantes vulnérabilités: les autorités de l'Union ne peuvent pas évaluer de manière adéquate la gestion des risques ou l'adéquation des réserves des émetteurs établis hors de l'Union et les mécanismes de rééquilibrage des transferts de réserves transfrontalières sont particulièrement fragiles en période de crise, surtout si les réserves sont illiquides ou si leur transfert est limité par les autorités du pays tiers. L'éventuel manque d'harmonisation réglementaire entre l'Union et les pays tiers nuit à l'application de certaines mesures, telles que les plafonds prévus par le règlement MiCA pour l'émission de cyberjetons indexés libellés en devises, ce qui peut avoir une incidence sur le bon fonctionnement des systèmes de paiement et accroître la dépendance à l'égard de monnaies autres que celles de l'Union. Cela ouvre par ailleurs la voie à l'arbitrage réglementaire, en incitant les détenteurs de jetons à obtenir le remboursement auprès d'émetteurs de l'Union, notamment si les émetteurs des pays tiers imposent des frais ou des délais, ou si le cours du cyberjeton indexé descend au-dessous du pair. En outre, l'adoption croissante, dans l'Union, de dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers a entraîné une augmentation des volumes d'opérations, ce qui amplifie les risques de contagion, tandis que l'utilisation généralisée de portefeuilles auto-hébergés et l'accès limité aux données entravent les efforts visant à garder la trace des JME et à garantir des réserves adéquates. Les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers augmentent également la probabilité de vagues de rachats massifs, car il se pourrait que les émetteurs de l'Union aient à honorer des engagements, provenant à la fois de détenteurs de jetons situés dans l'Union et de détenteurs de jetons situés hors de l'Union, que les réserves surveillées par l'Union pourraient ne pas suffire à couvrir.

(8) Le recours à des mécanismes de rééquilibrage transfrontalier des réserves crée des vulnérabilités supplémentaires, en particulier dans des situations de crise où les autorités de pays tiers sont susceptibles de donner la priorité aux intérêts nationaux, restreignant ainsi les transferts de fonds. Ces défaillances structurelles exposent le système financier de l'Union au risque d'une contagion de crises provenant de pays tiers. Cela ferait également peser une charge excessive sur les autorités de surveillance de l'Union, qui seraient tenues de veiller à ce que soient honorés des engagements se situant en dehors de leurs compétences et échappant à leur contrôle.

([5]) BCE (2025), *ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance*, publié sur le site internet du Conseil de l'Union européenne à l'adresse suivante: www.consilium.europa.eu.

(9) Les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers posent également des défis particuliers aux prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA) de l'Union, qui peuvent servir d'intermédiaires, dans le cadre de leur offre de services ordinaires, pour des demandes de remboursement provenant de détenteurs de jetons situés hors de l'UE. Ils peuvent ainsi devenir des vecteurs de contagion lorsque surviennent des vagues de rachats massifs dans des périodes de tensions sur les marchés. Cela pourrait amplifier les risques de panique et susciter des risques de liquidité sur le marché.

(10) La croissance rapide du marché et les efforts déployés par les entreprises pour obtenir des agréments de l'Union pour l'exploitation de dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers, comme l'atteste l'agrément obtenu par deux entités depuis septembre 2025, renforcent également l'interconnexion avec les établissements financiers. Les dépôts en lien avec des cyberjetons indexés sont dirigés vers un petit nombre de banques, dont la vulnérabilité aux chocs de liquidité, en particulier dans les pays de taille modeste, augmente donc en même temps que leurs expositions deviennent plus concentrées. En outre, alors que la taille des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers augmente, l'interconnexion entre les émetteurs et les banques pourrait accroître les risques de contagion. Par ailleurs, l'insuffisance des données concernant les réserves de cyberjetons indexés, y compris concernant leur composition, et les flux d'actifs entre les pays entravent l'efficacité de la surveillance, dont celle de processus tels que l'évaluation des risques et le calibrage des réserves. Ces évolutions mettent en relief la gravité des menaces pesant sur la stabilité financière de l'Union, étant donné qu'elles pourraient à terme avoir pour conséquence que des chocs négatifs provenant de l'étranger se propagent au système financier de l'Union.

(11) Compte tenu de l'évolution rapide de la situation, il est nécessaire de parer rapidement aux risques constatés pour la stabilité financière, soit pour empêcher qu'ils se concrétisent, soit pour en atténuer l'incidence potentielle. L'accroissement du volume des cyberjetons indexés, tels que décrits, qui sont en circulation montre qu'il est urgent d'aborder cette question.

(12) Compte tenu de ce qui précède, le Comité européen du risque systémique (CERS) soumet dans le présent document un ensemble de recommandations visant à éliminer ou atténuer les risques pour la stabilité financière qui sont inhérents aux dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers. Ces recommandations s'appuient sur les travaux d'analyse menés par le groupe de travail du CERS sur les crypto-actifs et la finance décentralisée, comme indiqué dans son rapport de 2025. Les recommandations formulées dans ce document sont en adéquation avec le principe de neutralité technologique qui fait en sorte qu'elles n'entravent pas les progrès de l'innovation technologique et financière dans l'Union et s'attachent plutôt à atténuer les risques considérés comme importants pour la stabilité financière de l'Union.

(13) La recommandation A vise à garantir, en particulier, qu'en l'absence d'un régime juridique ciblant les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers, ce soit les préoccupations en matière de stabilité financière qui l'emportent et, par conséquent, que la Commission interprète le règlement MiCA comme n'autorisant pas de tels dispositifs. Les vulnérabilités structurelles de ces dispositifs affaiblissent considérablement le cadre prudentiel de l'Union en augmentant la probabilité de vagues de rachats massifs, de décalages de liquidité et d'arbitrage réglementaire. Le manque de surveillance des émetteurs de pays tiers et la fragilité des mécanismes de rééquilibrage des réserves transfrontalières amplifient encore ces risques. En choisissant de ne pas autoriser ces dispositifs, les risques systémiques associés à ces derniers seraient éliminés.

(14) À l'inverse, si ces dispositifs continuent de fonctionner, ils devraient être régis par un cadre spécifique prévoyant des garanties adaptées à leurs risques. La recommandation B vise à garantir l'instauration d'un cadre destiné à évaluer si les réglementations des pays tiers relatives aux cyberjetons indexés sont équivalentes aux exigences du règlement MiCA. L'absence d'harmonisation réglementaire entre l'Union et les pays tiers crée des lacunes en matière d'application qui fragilisent les mécanismes destinés à préserver la stabilité financière et le bon fonctionnement des systèmes de paiement. En l'absence d'équivalence, les émetteurs de pays tiers pourraient affaiblir les garde-fous de l'Union, ce qui augmenterait la probabilité de répercussions déstabilisantes sur le système financier de l'Union. Il est donc crucial de mettre en place l'équivalence pour renforcer les mécanismes de rééquilibrage des réserves dans des conditions normales et en situation de crise. Cela est conforme à la mission confiée à la Commission par l'article 140, paragraphe 2, point v), du règlement MiCA.

(15) La recommandation C vise à instaurer des accords de coopération en matière de surveillance avec des pays tiers en ce qui concerne la surveillance des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers. En favorisant une surveillance coordonnée, la présente recommandation cherche à préserver la stabilité financière au sein de l'Union et à défendre l'intégrité de son cadre réglementaire.

(16) La recommandation D vise à lever les obstacles à la mobilité transfrontalière des réserves, afin de parer aux risques de panique pouvant provenir de l'extérieur de l'Union, en particulier dans les périodes de crise, de redressement ou de résolution. Les données historiques montrent qu'il est probable que des contraintes s'exercent sur les flux de réserves durant de telles périodes. En s'attaquant aux obstacles techniques et juridiques à la mobilité des réserves, la présente recommandation cherche à garantir le respect, en temps utile, des demandes de remboursement dans les différents pays.

(17) La recommandation E vise à garantir que les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers font l'objet d'une surveillance centralisée au niveau de l'Union dans le cadre d'une évaluation de la proportionnalité. La division des réserves entre les pays, ainsi que le caractère incomplet des données sur les détenteurs de jetons et l'adéquation des réserves, augmentent la probabilité de vagues de rachats massifs, d'insolvabilités et de phénomènes de contagion aux banques. Des effets moutonniers se produisant lors des crises, amplifiés par les flux d'information, pourraient déstabiliser davantage les marchés. Pour y remédier, les modifications qu'il est proposé d'apporter au règlement MiCA retiendraient la participation à un dispositif de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers comme l'un des critères permettant de déterminer l'importance des JRA et des JME, ce qui justifierait une surveillance par l'ABE. Cette approche garantit une surveillance proportionnelle, fondée sur l'ampleur et la dimension internationale des dispositifs.

(18) L'ABE devrait continuer à favoriser la convergence des méthodes de surveillance à l'égard des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers dans l'ensemble de l'Union, au cours de la procédure d'agrément et tout au long de la surveillance continue, en se servant des dispositions non ciblées existant dans le règlement MiCA. La recommandation F vise à garantir que les orientations de l'ABE et les autres normes réglementaires pertinentes clarifient les pratiques de surveillance dans l'ensemble de l'Union, afin de parer aux risques particuliers posés pour la stabilité financière par les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers. Elle s'attache à assurer l'application d'exigences prudentielles proportionnées aux risques, en se fondant sur une évaluation approfondie de ceux-ci. Elle encourage en outre les autorités de surveillance à s'appuyer sur le cadre existant pour faire appliquer des exigences prudentielles proportionnées aux risques associés.

(19) La recommandation G vise à examiner la manière dont les PSCA de l'Union peuvent contribuer à amplifier les remboursements transfrontaliers de cyberjetons indexés fongibles, dans le cadre des dispositifs multiémetteurs avec pays tiers. Les efforts déployés actuellement par l'AEMF pour renforcer la convergence en matière de surveillance et mettre en place des mesures d'atténuation sont nécessaires pour éviter que la surveillance et le «passeportage» des PSCA effectués au niveau national n'entraînent des pratiques inégales dans l'Union.

(20) La recommandation H vise à faire face aux risques opérationnels, en exigeant des émetteurs de l'Union qu'ils démontrent que les établissements financiers qui prêtent leur concours aux opérations d'émetteurs de pays tiers sont en mesure d'effectuer les ventes d'actifs, de traiter les transferts de fonds transfrontaliers et d'assurer l'accès aux systèmes de paiement internationaux. Les autorités de surveillance devraient vérifier ces éléments et, lorsque la loi le permet, recueillir des informations supplémentaires afin d'assurer une surveillance efficace et de préserver la stabilité des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers.

(21) La recommandation I est conçue de manière à ce que les autorités compétentes, dans la mesure autorisée par le cadre juridique existant, aient accès à des données fiables, qui sont essentielles à la surveillance des dispositifs. D'importantes lacunes dans les données résultent de l'utilisation de plateformes situées en dehors de l'Union et de portefeuilles auto-hébergés, tandis que des pratiques incohérentes en matière d'établissement de rapports entravent davantage la surveillance. Il sera essentiel de renforcer l'application des obligations d'établissement de rapports et d'élargir la portée des rapports effectués au titre du règlement MiCA afin de parvenir à une surveillance et une gestion des risques efficaces.

(22) La recommandation J vise à améliorer la transparence par voie de publication d'informations, sous forme d'un livre blanc, pour les JRA et les JME faisant partie des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers. L'exhaustivité des informations concernant la structure, la gouvernance et les dépendances à l'égard de pays tiers améliorera l'évaluation des risques, évitera que la conformité au règlement MiCA ne soit présentée de façon inexacte et renforcera la confiance des marchés. L'amélioration de la transparence favorisera une prise de décision éclairée ainsi qu'une surveillance efficace et réduira le risque de vagues déstabilisatrices de rachats massifs,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION:

SECTION 1

RECOMMANDATIONS

Recommandation A — Établissement du caractère non autorisé des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers au sein de l'Union

Compte tenu des risques pour la stabilité financière que posent les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers, il est recommandé à la Commission de ne pas considérer ces dispositifs comme autorisés dans le cadre actuel du règlement MiCA.

Dans l'hypothèse où la Commission en jugerait autrement, les dispositifs devraient être régis par un cadre spécifique prévoyant des garanties adéquates telles que celles décrites dans les recommandations suivantes. Celles-ci visent à garantir l'application de mesures cohérentes dans l'ensemble de l'Union afin d'atténuer efficacement les risques constatés pour la stabilité financière.

Recommandation B — Instauration d'un cadre destiné à évaluer l'équivalence des régimes juridiques des pays tiers

Afin d'éviter l'arbitrage réglementaire, il est recommandé à la Commission d'instaurer un cadre destiné à évaluer si les régimes juridiques des pays tiers applicables aux cyberjetons indexés sont en adéquation avec le règlement MiCA.

Il est recommandé à la Commission de proposer des modifications législatives afin:

a) d'instaurer d'urgence un cadre destiné à évaluer l'équivalence des régimes réglementaires et des régimes de surveillance des pays tiers applicables aux entités fournissant des services sur crypto-actifs ainsi qu'aux émetteurs de cyberjetons indexés présentant des caractéristiques similaires aux JRA et aux JME. Ce cadre devrait tenir compte des risques découlant des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers. Pour que le régime d'un pays tiers soit évalué comme étant équivalent à celui de l'Union, et afin de s'assurer qu'il ne soit pas moins strict que les régimes exigés dans le cadre du règlement MiCA, il convient d'examiner les aspects suivants: les exigences prudentielles et de surveillance; les normes de gestion des risques — y compris les simulations de crise — qui sont applicables à l'émetteur; le droit des détenteurs d'être remboursés au pair et sans frais, sauf en cas de crise; la composition des réserves; les cadres de gestion de crise (plans de redressement et de remboursement) et les garanties en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux. La législation bancaire du pays tiers devrait également être évaluée, notamment les aspects liés aux dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers. En particulier, les banques participant à l'émission de cyberjetons indexés ne devraient pas être dispensées du ratio de levier, des exigences de fonds propres fondées sur le risque ni des exigences de liquidité;

b) d'imposer que la Commission soit elle-même chargée de déterminer si le régime d'un pays tiers est équivalent ou non au cadre juridique de l'Union, afin d'éviter que des évaluations qui pourraient être divergentes soient effectuées par différentes ACN concernant le même régime de pays tiers;

c) de mettre en place un régime transitoire imposant aux ACN de réexaminer, dans un délai déterminé après l'entrée en vigueur du cadre d'équivalence, tout agrément existant d'émetteurs faisant partie de dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers, avec la possibilité de retirer l'agrément, si nécessaire.

Recommandation C — Renforcement de la coopération avec les pays tiers

Il est recommandé à la Commission de mettre en place des accords de coopération internationale en matière de surveillance des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers afin de garantir le suivi des activités transfrontalières.

Recommandation D — Suppression des obstacles à la mobilité des actifs de réserve liés aux risques de panique transfrontaliers

Il est recommandé à la Commission d'évaluer l'existence et l'incidence économique des obstacles techniques et juridiques susceptibles d'entraver la mobilité des actifs de réserve entre les pays des deux émetteurs participant à un dispositif de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers, dans le cadre du mécanisme de rééquilibrage des réserves de cyberjetons indexés, afin de compléter l'évaluation de l'équivalence.

L'autorité de surveillance (ABE ou ACN) devrait tenir compte de cette évaluation et continuer à surveiller l'existence d'éventuels obstacles dans le cadre de ses mesures de surveillance.

Recommandation E — Modification des critères de classement comme des jetons d'importance significative

Il est recommandé à la Commission de modifier les articles 43 et 56 du règlement MiCA afin d'inclure explicitement la participation à un dispositif de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers dans les critères de classement des JRA et des JME comme des jetons d'importance significative.

Il est nécessaire, en vertu d'une évaluation de la proportionnalité, de surveiller de manière centralisée dans l'Union les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers, afin de parer aux risques particuliers pour la stabilité financière découlant de ces dispositifs. Par conséquent, ce critère devrait être examiné en même temps que les autres critères existants d'évaluation de l'importance et, dans certaines circonstances, justifier le transfert de la surveillance à l'ABE. L'ABE devrait contribuer à la définition d'un tel critère.

Recommandation F — Renforcement des exigences prudentielles

Outre les dispositions mentionnées au considérant 17, il est recommandé à l'ABE de mettre à jour les orientations et autres normes réglementaires applicables aux émetteurs de l'Union participant à des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers. Ces mises à jour devraient donner aux autorités des indications leur permettant d'évaluer les risques et de contribuer au calibrage des mesures de surveillance atténuant ces risques et favorisant la convergence en matière de surveillance. L'ABE devrait, en particulier, veiller à ce que les scénarios de simulation de crise de liquidité et de crise des fonds propres reflètent les caractéristiques des dispositifs.

Recommandation G — Développement de la convergence en matière de surveillance pour les PSCA

Il est recommandé à l'AEMF de continuer à favoriser la convergence des méthodes de surveillance pour les PSCA dans l'ensemble de l'Union, compte tenu notamment du risque d'amplification des remboursements transfrontaliers de cyberjetons indexés fongibles dans le cadre des dispositifs multiémetteurs avec pays tiers.

Recommandation H — Évaluation de l'état de préparation des opérations transfrontalières

Il est recommandé à l'autorité de surveillance de l'émetteur de l'Union (ABE ou ACN) d'exiger de ces derniers qu'ils fournissent la preuve que les établissements financiers (tant dans l'Union que dans les pays tiers) qui prêtent leur concours aux dispositifs concernés de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers peuvent effectuer rapidement les ventes d'actifs, traiter les transferts de fonds transfrontaliers et assurer l'accès aux systèmes de paiement internationaux. L'autorité compétente devrait également, lorsque la loi le permet, recueillir des informations auprès des entités concernées des pays tiers afin de vérifier l'affectation effective des réserves et la capacité à exécuter rapidement les transferts de fonds.

Recommandation I — Garantie du plein accès aux données pertinentes par les autorités compétentes

Il est recommandé à l'autorité de surveillance de l'émetteur de l'Union (ABE ou ACN) de tirer parti des pouvoirs de surveillance dont elle dispose en vertu de l'article 94, paragraphe 1, du règlement MiCA pour:

a) exiger des entités demandant un agrément en tant qu'émetteur de l'Union participant à un dispositif de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers qu'elles fournissent systématiquement des données complètes et fiables qui permettent une surveillance efficace. Ces données doivent comprendre des informations précises, fournies en temps utile, sur les jetons en circulation à l'intérieur et à l'extérieur de l'Union et sur la nature des détenteurs de jetons (par exemple les ménages, les établissements non financiers et les établissements financiers);

b) demander aux émetteurs de l'Union de fournir des rapports détaillés sur les jetons émis, ainsi que sur la composition et la localisation des actifs de réserve dans tous les pays où les jetons sont émis ou circulent, afin de permettre aux autorités de surveillance d'évaluer l'adéquation des réserves se trouvant dans l'Union.

Recommandation J — Amélioration de la transparence par la publication d'informations

Il est recommandé à l'AEMF d'émettre des orientations afin de normaliser le contenu des livres blancs utilisés par les émetteurs de l'Union qui exploitent des dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers, en faisant en sorte qu'ils décrivent clairement les risques particuliers associés à ces dispositifs, y compris leur structure, leur gouvernance et leur dépendance à l'égard d'entités de pays tiers.

SECTION 2

MISE EN ŒUVRE

1. **Définitions**

Aux fins de la présente recommandation, on entend par:

a) «crypto-actif»: un crypto-actif au sens de l'article 3, paragraphe 1, point 5), du règlement MiCA;

b) «prestataire de services sur crypto-actifs»: un prestataire de services sur crypto-actifs au sens de l'article 3, paragraphe 1, point 15), du règlement MiCA;

c) «cyberjeton indexé»: un sous-ensemble de crypto-actifs cherchant à conserver une valeur stable par son adossement à des réserves telles que des liquidités ou des instruments financiers très liquides, ou par son ancrage à certains actifs de référence;

d) «jeton se référant à un ou des actifs»: un jeton se référant à un ou des actifs au sens de l'article 3, paragraphe 1, point 6), du règlement MiCA;

e) «jeton de monnaie électronique»: un jeton de monnaie électronique au sens de l'article 3, paragraphe 1, point 7), du règlement MiCA;

f) «dispositif de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers»: un modèle d'émission de cyberjetons indexés dans lequel un émetteur établi dans l'Union collabore avec un émetteur établi hors de l'Union afin d'émettre conjointement des jetons de monnaie électronique ou des jetons se référant à un ou des actifs qui partagent les mêmes caractéristiques techniques et sont considérés comme interchangeables et dans lequel les émetteurs exercent leurs activités selon des régimes juridiques différents, les réserves étant divisées entre eux;

g) «autorité compétente»: une autorité compétente au sens de l'article 3, paragraphe 1, point 35), du règlement MiCA;

h) «émetteur»: un émetteur au sens de l'article 3, paragraphe 1, point 10), du règlement MiCA;

i) «dépôt»: un dépôt au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 3), de la directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil ([6]);

j) «réserves»: une réserve d'actifs au sens de l'article 3, paragraphe 1, point 32), du règlement MiCA;

k) «mécanisme de rééquilibrage»: un système ou un processus qui permet le transfert de réserves entre pays pour répondre aux demandes de remboursement de jetons;

l) «établissement de crédit»: un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) nº 575/2013 du Parlement européen et du Conseil ([7]) et agréé en vertu de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil ([8]).

2. **Critères de mise en œuvre**

La mise en œuvre de la présente recommandation satisfait aux critères suivants:

a) il convient de tenir dûment compte du principe de proportionnalité, en considérant l'objectif et le contenu de chaque recommandation;

b) tous les dispositifs de cyberjetons indexés multiémetteurs avec pays tiers devraient être pris en considération lors de la mise en œuvre des recommandations;

c) il y a lieu d'éviter l'arbitrage réglementaire.

3. **Calendrier du suivi**

Conformément à l'article 17, paragraphe 1, du règlement (UE) nº 1092/2010, les destinataires doivent communiquer au Parlement européen, au Conseil, à la Commission et au CERS les mesures prises pour faire suite à la présente recommandation ou fournir une justification adéquate en cas d'inaction. Les destinataires sont tenus de présenter cette communication conformément au calendrier suivant:

1. Recommandation A

   Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2025, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation A.

2. Recommandation B

   Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2026, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation B.

3. Recommandation C

   Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2026, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation C.

4. Recommandation D

   Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2026, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation D.

5. Recommandation E

   Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2026, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation E.

6. Recommandation F

   Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2027, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation F.

7. Recommandation G

   Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2027, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation G.

([6]) Directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (JO L 173 du 12.6.2014, p. 149, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/49/oj).

([7]) Règlement (UE) nº 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et modifiant le règlement (UE) nº 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).

([8]) Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj).

8. Recommandation H

Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2026, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation H.

9. Recommandation I

Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2026, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation I.

10. Recommandation J

Il est demandé aux autorités concernées de fournir au CERS et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2026, un rapport sur la mise en œuvre de la recommandation J.

4. **Suivi et évaluation**

1. Le secrétariat du CERS:

a) prête assistance aux destinataires, en assurant la coordination des rapports, en fournissant les modèles adéquats et en donnant, le cas échéant, des précisions sur la procédure et le calendrier du suivi;

b) vérifie le suivi effectué par les destinataires, leur prête assistance sur demande, et soumet les rapports de suivi au conseil général.

2. Le conseil général évalue les mesures et les justifications communiquées par les destinataires, et, le cas échéant, peut décider que la présente recommandation n'a pas été suivie et qu'un destinataire n'a pas donné de justification adéquate de son inaction.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 25 septembre 2025.

Le chef du secrétariat du CERS,
au nom du conseil général du CERS,
Francesco MAZZAFERRO