19/03/2025
ESMA75453128700-1323

Riktlinjer

för villkoren och kriterierna för att klassificera kryptotillgångar som finansiella instrument

Innehållsförteckning

1 Tillämpningsområde 3
Målgrupp 3
2 Hänvisningar till lagstiftning, förkortningar och definitioner 4
2.1 Hänvisningar till lagstiftning 4
2.2 Förkortningar 4
2.3 Definitioner 5
3Syfte 5
4 Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter 5
4.1 Riktlinjernas status 5
4.2 Rapporteringskrav 6
5 Riktlinjer för att klassificera kryptotillgångar som finansiella instrument 6
5.1 Klassificering av kryptotillgångar som överlåtbara värdepapper 7
5.2 Klassificering som andra typer av finansiella instrument 11
5.3 Bakgrund till begreppet kryptotillgångar 18

1 Tillämpningsområde

Målgrupp

1. Riktlinjerna gäller för behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer, inbegripet emittenter enligt definitionen i artikel 3.1.10, erbjudare enligt definitionen i artikel 3.1.13 i MiCA-förordningen, leverantörer av kryptotillgångstjänster enligt definitionen i artikel 3.1.15 i MiCA, investerare och alla personer som bedriver verksamhet som rör kryptotillgångar.

Omfattning

2. Riktlinjerna gäller med avseende på artikel 2.5 i MiCA-förordningen.

Ikraftträdande

3. Riktlinjerna börjar gälla 60 kalenderdagar efter det att de offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk.

2 Hänvisningar till lagstiftning, förkortningar och definitioner

2.1 Hänvisningar till lagstiftning

Direktivet om AIF-förvaltare	Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010[1].
Esmaförordningen	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG[2].
Fondföretagsdirektivet	Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag)[3].
Förordningen om DLT	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858 av den 30 maj 2022 om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare[4].
Förordningen om penningmarknadsfonder	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1131 av den 14 juni 2017 om penningmarknadsfonder[5].
MiCA-förordningen	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2023/1114 av den 31 maj 2023 om marknader för kryptotillgångar[6].
Mifid II	Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (omarbetning)[7].

2.2 Förkortningar

AIF-fond	Alternativ investeringsfond
ART	Tillgångsanknuten token
CASP	Leverantör av kryptotillgångstjänster
DLT	Teknik för distribuerade liggare
EBA	Europeiska bankmyndigheten
EMT	Elektroniska pengartoken
ESA-myndigheterna	De europeiska tillsynsmyndigheterna
Esma	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

[1] EUT L 174, 1.7.2011, s. 1.
[2] EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.
[3] EUT L 302, 17.11.2009, s. 32.
[4] EUT L 151, 2.6.2022, s. 1.
[5] EUT L 169, 30.6.2017, s. 8.
[6] EUT L 150, 9.6.2023, s. 40.
[7] EUT L 173, 12.6.2014, s. 349.

F-NFT	Fraktionerat icke-fungibelt objekt
ITS	Tekniska genomförandestandarder
NBM	Nationell behörig myndighet
NFT	Icke-fungibelt objekt
RTS	Tekniska standarder för tillsyn

2.3 Definitioner

DLT	Teknik för distribuerade liggare enligt definitionen i artikel 3.1.1 i MiCA-förordningen.
Hybridtoken	Hybridtoken avser kryptotillgångar med inslag från olika klassificeringar som omfattar en kombination av egenskaper som vanligtvis förknippas med olika typer av kryptotillgångar.
NFT	Icke-fungibla objekt avser kryptotillgångar som är unika och inte är fungibla med andra kryptotillgångar enligt artikel 2.3 i MiCA-förordningen.

3 Syfte

4. Dessa riktlinjer utfärdas enligt artikel 16.1 i Esmaförordningen och artikel 2.5 i MiCA-förordningen. Syftet med riktlinjerna är att specificera villkor och kriterier för att avgöra om en kryptotillgång bör klassificeras som ett finansiellt instrument och därmed säkerställa en gemensam, enhetlig och konsekvent tillämpning av bestämmelserna i artikel 2.4 a i MiCA-förordningen. Dessutom innehåller riktlinjerna förtydliganden om vissa egenskaper hos nyttotoken, icke-fungibla objekt och hybridtoken.

5. Riktlinjerna innehåller också exempel i belysande syfte. Exemplen syftar till att ge klarhet och till att bistå både nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer i deras bedömning, men de bör inte ersätta resultatet av en fullständig bedömning av huruvida en kryptotillgång bör klassificeras som ett finansiellt instrument och i detta avseende bör de inte tolkas som en definitiv klassificering eller ersätta eller påverka den nödvändiga analysen från fall till fall.

4 Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter

4.1 Riktlinjernas status

6. Enligt artikel 16.3 i Esmaförordningen ska nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer med alla tillgängliga medel söka följa dessa riktlinjer.

7. De nationella behöriga myndigheter som omfattas av riktlinjerna bör följa dem genom att införliva dem i sina nationella rättsliga ramar och/eller tillsynsramar utifrån vad som är lämpligt,

även i fall där enskilda riktlinjer i första hand riktar sig till finansmarknadsaktörer. I sådana fall ska de behöriga myndigheterna genom sin tillsyn se till att finansmarknadsaktörerna följer riktlinjerna.

4.2 Rapporteringskrav

8. Inom två månader från offentliggörandet av riktlinjerna på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk måste de nationella behöriga myndigheter som berörs av riktlinjerna meddela Esma om de i) tillämpar, ii) inte tillämpar riktlinjerna men avser att tillämpa dem, eller iii) inte tillämpar riktlinjerna och inte avser att tillämpa dem.

9. Om riktlinjerna inte följs, bör nationella behöriga myndigheter också inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk meddela Esma om skälen till att de inte följer riktlinjerna.

10. Finansmarknadsaktörer är inte skyldiga att rapportera.

5 Riktlinjer för att klassificera kryptotillgångar som finansiella instrument

Allmänt – riktlinje 1

11. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör inte betrakta det tekniska formatet för kryptotillgångar som en avgörande faktor när de bedömer att de klassificeras som finansiella instrument. Därefter bör tokeniseringen av finansiella instrument[8] inte påverka klassificeringen av sådana tillgångar.

12. Tokeniserade finansiella instrument bör även i fortsättningen betraktas som finansiella instrument för alla regleringsändamål. Nationella behöriga myndigheter bör använda en teknikneutral strategi, en princip som avses i MiCA-förordningen, för att säkerställa att liknande verksamheter och tillgångar omfattas av samma regler oavsett form[9].

[8] Detta kan beskrivas som ”digital representation av finansiella instrument på distribuerade liggare eller emission av traditionella tillgångsklasser i tokeniserad form för att göra det möjligt att emittera, lagra och överföra dem i en distribuerad liggare”. Se skäl 3 i förordningen om DLT. Se även ”finansiellt instrument: sådana instrument som anges i avsnitt C i bilaga I, inbegripet sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare”, artikel 4.1.15 i Mifid II.
[9] Skäl 9 i MiCA-förordningen.

5.1 Klassificering av kryptotillgångar som överlåtbara värdepapper

Klassificering som överlåtbara värdepapper – riktlinje 2

13. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör klassificera kryptotillgångar som överlåtbara värdepapper om de ger innehavarna samma rättigheter som dem som beviljas genom aktier, obligationer, andra former av icke-aktierelaterade värdepapper eller andra överlåtbara värdepapper enligt artikel 4.1.44 i Mifid II[10].

14. En kryptotillgång bör klassificeras som ett finansiellt instrument om den omfattas av definitionen av överlåtbara värdepapper i Mifid II[11]. I sådana fall bör kryptotillgångar omfattas av exakt samma regler som traditionella finansiella instrument i enlighet med principen om teknikneutralitet. En metod baserad på innehåll snarare än på form bör antas för att avgöra om en kryptotillgång kan klassificeras som ett finansiellt instrument.

15. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör därför anse att en kryptotillgång klassificeras som överlåtbara värdepapper om den kumulativt uppfyller följande tre kriterier: i) inte är ett betalningsinstrument, ii) utgör ”kategorier av värdepapper”, och iii) kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden.

i. Uteslutande av betalningsinstrument

16. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör notera att om en kryptotillgång överensstämmer med definitionen av ett betalningsinstrument bör den inte klassificeras som ett överlåtbart värdepapper[12].

17. Mifid II innehåller ingen definition av ”betalningsinstrument”. En kryptotillgång som skulle klassificeras som ett sådant bör betraktas som en kryptotillgång som används som ett betalningsmedel[13]. Om en kryptotillgång skulle ha flera komponenter, inklusive ett för betalningsinstrument, bör de nationella behöriga myndigheterna och

---

[10] I artikel 4.1.44 i Mifid II definieras överlåtbara värdepapper som ”de klasser av värdepapper, utom betalningsmedel, som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden” och som omfattar aktier i företag, obligationer och skuldförbindelse samt ”alla andra värdepapper” som ger i) rätt att förvärva eller sälja ett överlåtbart värdepapper, eller ii) ”som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån noteringar för överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått”. Detta kan omfatta optioner, teckningsoptioner och strukturerade obligationer där räntan är kopplad till ett derivat (t.ex. valt aktieindex, ränta, andra derivat eller en kombination av derivat).

[11] Artikel 4.1.44 i Mifid II.

[12] Mer information om begreppet betalningsinstrument finns i EBA:s riktlinjer om undantaget för begränsade nätverk enligt andra betaltjänstdirektivet, den 24 februari 2022, EBA/GL/2022/02. Observera att även om Mifid II inte innehåller någon sådan definition, har de nationella behöriga myndigheter som har en nationell definition av betalningsinstrument införlivat definitionen i artikel 4.14 i Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2015/2366 av den 25 november 2015 om betaltjänster på den inre marknaden i sin lagstiftning. Se bilaga 1 i Esmas rådgivning om rättslig kvalificering av kryptotillgångar med en enkät till nationella behöriga myndigheter, s. 11.

[13] Exempelvis omfattar detta begrepp vanligtvis likvida betalningssätt som checkar, växlar och andra verktyg för betalning utan kontanter, inklusive kort, banköverföringar, autogireringar och elektroniska pengar.

finansmarknadsaktörerna göra en analys från fall till fall för att fastställa den lämpligaste klassificeringen för denna kryptotillgång.

ii. Kategorier av värdepapper

18. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör beakta följande indikatorer för att fastställa om kryptotillgångarna utgör en kategori: i) kryptotillgångarna emitteras av samma emittent och ii) kryptotillgångarna är utbytbara[14], dvs. ger tillgång till samma rättigheter (t.ex. utdelningsrättigheter, rösträtt i emittentens beslutsprocess, rätt till en del av företagets tillgångar eller rätt till intäkter vid likvidation). Om alla kryptotillgångar från samma emission representerar eller ger samma rättigheter och skyldigheter och därför är utbytbara, eller om emissionen omfattar tydligt identifierbara olika kategorier av kryptotillgångar[15], bör kravet på kategori anses vara uppfyllt. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör också notera att förekomsten av flera kategorier av kryptotillgångar inom samma emission inte i *sig* bör påverka deras klassificering som en del av en kategori av värdepapper, förutsatt att varje kategori upprätthåller tydligt definierade och urskiljbara rättigheter och egenskaper, vilket är vanligt vid traditionella värdepappersemissioner.

19. Ett exempel på en token som hänför sig till en kategori är ett scenario där token är utbytbara och ger innehavaren motsvarande rösträtt och rätt till utdelning. Utbytbarhet innebär att varje token är identisk i fråga om rättigheter och skyldigheter för alla innehavare. I sådana fall kan nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer anse att dessa token uppfyller kriterierna för att ingå i en kategori.

20. Efter att ha bedömt om kryptotillgången ingår i en kategori bör de nationella behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna bedöma om den ingår i en kategori av värdepapper. I detta avseende bör de beakta att de kategorier av värdepapper som avses i artikel 4.1.44 a–c i Mifid II är exempel på värdepapper som omfattas av definitionen av överlåtbara värdepapper. För att fastställa om en kryptotillgång ger rätt till värdepapper bör de nationella behöriga myndigheterna utvärdera om de rättigheter som beviljas genom kryptotillgångarna motsvarar dem som vanligtvis beviljas genom en viss typ av överlåtbara värdepapper.

21. För att illustrera detta bör kryptotillgångar som skulle utgöra en ägarandel i ett företags kapital och ge innehavarna rättigheter som motsvarar de rättigheter som aktier ger (t.ex. andel i ett företag, rösträtt med avseende på vissa av företagets beslut, rätt till utdelning, rätt till

[14] Tanken är att utesluta kryptotillgångar som skulle vara unika eller som skulle ha anpassats för en viss investerare (t.ex. icke-fungibla objekt).
[15] Varje kategori är utbytbar.

företagets intäkter vid likvidation) klassificeras som värdepapper med särdrag specifika för aktier[16].

22. En bedömning bör också göras mellan kryptotillgångar som ger en rösträtt vanligtvis förknippad med aktier (t.ex. rösträtt i företagets beslutsprocess) och sådana som ger styrningsrätt som är mer kopplad till tekniska och/eller operativa beslut och som inte ger innehavarna något inflytande över frågor kring företagsstyrning. Kryptotillgångar som ger rösträtt inom företagets beslutsprocess för att göra det möjligt för innehavare att delta i beslut om företagsstyrning (t.ex. val av styrelseledamöter, godkännande av fusioner och förvärv) bör till exempel betraktas som beviljande av rösträtt som motsvarar aktier. Tvärtom bör kryptotillgångar som skulle bevilja styrningsrättigheter enbart i tekniska frågor och/eller operativa ändringar, såsom protokolluppgraderingar och avgiftsjusteringar, utan att ge innehavarna något inflytande över beslut om företagsstyrning, inte ge rättigheter som motsvarar aktier och bör särskiljas från värdepapper som ger traditionella aktieägarbefogenheter.

23. Ett exempel är kryptotillgångar som är utformade som nyttotoken i ett specifikt ekosystem, såsom token som används för att få tillgång till tjänster, och ger innehavare tillgång till premiuminnehåll på en videospelplattform eller beviljar rabatter på framtida köp (t.ex. lägre transaktionsavgifter eller prioriterad tillgång till nya produkter). Om token i sådana fall inte ger någon finansiell avkastning som är jämförbar med finansiella instrument (t.ex. utdelningar eller räntebetalningar) och inte hänför till en kategori av värdepapper, bör dessa token inte klassificeras som överlåtbara värdepapper. Resonemanget skulle gälla även om investerare köpte sådana token med förväntningar om vinst på grund av deras potentiella värdestegring.

24. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör vidare beakta att token som spårar resultatet för en eller flera underliggande tillgångar, som ger innehavarna rättigheter jämförbara med rättigheter vid förvärv eller försäljning av överlåtbara värdepapper (t.ex. rätten att förvärva aktier, obligationer eller liknande överlåtbara värdepapper), bör ses som en stark indikation på att de ger rättigheter som motsvarar värdepapper och därför kan klassificeras som överlåtbara värdepapper om de ingår i en kategori och är överlåtbara. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör också överväga huruvida sådana token resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån noteringar för överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

25. När det gäller obligationer eller andra former av skuldförbindelse[17], förutsatt att dessa instrument kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, bör nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer notera att kryptotillgångar som skulle utgöra en skuld liknande en monetär skuld som en del av ett lån som emittenten är skyldig innehavaren av

[16]Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör ta hänsyn till att begreppet aktie inte definieras i EU-lagstiftningen. Till följd av detta tolkar medlemsstaterna detta begrepp på olika sätt. I vissa fall kan aktier sakna rätt till utdelning eller rösträtt (t.ex. preferensaktier) men ändå klassificeras som aktier.
[17] Artikel 4.1.44 b i Mifid II.

kryptotillgångar bör betraktas som värdepapper med egenskaper specifika för obligationer. Detsamma gäller för en skuld som skulle införlivas i ett värdepapper, med undantag av obligationer eller penningmarknadsinstrument.

26. Till exempel kan nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer överväga fallet där ett företag emitterar kryptotillgångar som regelbundet ger ränta till innehavarna och/eller utlovar återbetalning av kapitalbeloppet vid en framtida tidpunkt. Sådana token bör anses tillhöra en kategori av värdepapper som liknar obligationer på grund av egenskaperna som utgör en skuld.

27. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör ta hänsyn till att sådana tillgångar också kan falla inom tillämpningsområdet för andra värdepapper, såsom nämns i artikel 4.1.44 c i Mifid II, vilket resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån noteringar för överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

iii. Överlåtbarhet på kapitalmarknaden

28. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör fastställa om kryptotillgången är fritt överlåtbar på kapitalmarknaden[18]. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör därför beakta att om inneboende överföringsbegränsningar hindrar en kryptotillgång från att bli föremål för handel, är den inte ett överlåtbart värdepapper.

29. En kryptotillgång bör anses vara överlåtbar om den kan överföras eller handlas med fritt[19]. Den teoretiska möjligheten att överföras eller handlas med bör anses vara tillräcklig, även om det inte finns någon särskild marknad för produkten eller en tillfällig inlåsningsperiod. Det krav på överlåtbarhet som anges i artikel 4.1.44 i Mifid II verkar uppfyllas av de flesta kryptotillgångar, eftersom tekniken för distribuerade liggare gör det möjligt att överföra äganderätten från säljaren till köparen.

30. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör också beakta att en kryptotillgång kan utformas på ett sådant sätt att den inte möjliggör någon överföring på kapitalmarknaden. Vissa begränsningar kan införas för överlåtbarhet genom att innehavare inte tillåts förhandla om och/eller överföra kryptotillgångar till en annan person än emittenten. När det gäller eventuella begränsningar för överföringen av kryptotillgångar måste dessa

---

[18] Hänvisningen till ”kapitalmarknader” definieras inte utan är avsiktligt bred för att omfatta alla sammanhang där köp- och försäljningsintressen i värdepapper sammanfaller. Det begränsar inte tillämpningsområdet till värdepapper som är noterade eller handlas på reglerade marknader. Se frågor och svar som offentliggjorts av kommissionen om Mifid-direktiv 2004/39/EG.

[19] Överlåtbara värdepapper bör endast anses vara fritt överlåtbara om det innan de upptas till handel inte finns några begränsningar som hindrar överföringen av kryptotillgångar på ett sätt som skulle störa ”*skapandet av en rättvis, välordnad och effektiv marknad*” (se skäl 1 i delegerad förordning (EU) 2017/568 av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för upptagande till handel av finansiella instrument på reglerade marknader). Det faktum att investerare till exempel måste vara vitlistade bör därför inte på egen hand hindra att en kryptotillgång klassificeras som ett överlåtbart värdepapper, vilket ska bedömas från fall till fall, se punkt 29.

bedömas från fall till fall, eftersom begränsningens art och inverkan kan vara tillräcklig för att instrumentet inte längre kan bli föremål för handel[20]. På samma sätt bör nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer också ta hänsyn till andra begränsningar som kan föreligga och får inte hindra en kryptotillgång från att bli föremål för handel (t.ex. endast vitlistade överföringar, tidsbegränsade försäljningsrestriktioner, inlåsning, särskild landsbegränsning).

31. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör brett tolka begreppet kapitalmarknad, inbegripet alla sammanhang där köp- och försäljningsintressen i värdepapper sammanfaller, och samtidigt bedöma skillnaderna mellan traditionella handelsplatser och handelsplattformar för kryptotillgångar. I allmänhet betraktas kapitalmarknader som handelsplatser där besparingar och investeringar kanaliseras mellan köpare som vill investera i en tillgång och säljare som behöver kapital gentemot sina tillgångar. Om kryptotillgångar kan handlas på en handelsplattform som motsvarar en handelsplattform enligt Mifid-direktivet bör detta följaktligen vara en avgörande indikation på att de kan bli föremål för handel på en kapitalmarknad. Det faktum att en kryptotillgång handlas på plattformar för e-handel kan tjäna som en indikator på deras överlåtbarhet men sammanfaller inte nödvändigtvis med begreppet kapitalmarknad.

32. Därför bör nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer beakta att de tillförlitliga kriterierna för att klassificera en kryptotillgång som ett överlåtbart värdepapper kan omfatta följande: i) överlåtbarhet och utbytbarhet (kan bli föremål för handel och tillhöra en kategori) och ii) innehav av rättigheter som liknar andra värdepappers rättigheter. Med utgångspunkt i definitionen av överlåtbara värdepapper i Mifid II måste alla ovannämnda kriterier vara uppfyllda för att kryptotillgångar ska kategoriseras som överlåtbara värdepapper.

5.2 Klassificering som andra typer av finansiella instrument

Klassificering som penningmarknadsinstrument – riktlinje 3

33. För att klassificeras som ett penningmarknadsinstrument enligt definitionen i artikel 4.1.17 i Mifid II bör kryptotillgångarna vara en kategori av instrument som normalt handlas på penningmarknaden, med undantag för betalningsinstrument.

34. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör bedöma om kryptotillgångarna har liknande egenskaper som statsskuldväxlar, inlåningsbevis och

[20] Begränsningar som införts av emittenten kan potentiellt begränsa möjligheten att överföra kryptotillgångar på olika sätt. Tidslåsta överföringar kan begränsa överföring av tillgången under en viss period, vilket förhindrar transaktioner före ett fastställt datum eller en viss händelse. Geografiska restriktioner begränsar överföringar till vissa regioner eller jurisdiktioner, ofta för att följa lokala bestämmelser. Tekniska restriktioner, såsom överenskommelser, kan vara särskilda villkor som förs in i det smarta kontraktet, och kan kräva att vissa kriterier uppfylls (t.ex. innehavstider, användningsbegränsningar) innan överföringar tillåts. Under alla omständigheter bör sådana begränsningar bedömas från fall till fall.

företagscertifikat (t.ex. ett intyg om tillgodohavande). Dessa instrument utgör vanligtvis kortfristiga överlåtbara skuldförbindelser som emitteras av regeringar, kreditinstitut eller företag för att anskaffa medel på penningmarknaden[21]. Inlåningsbevis är i synnerhet överlåtbara instrument som utgör kortfristiga skuldförbindelser. Sådana kryptotillgångar bör därför innefatta liknande egenskaper, inbegripet skyldighet att återbetala ett tillgodohavande, utan att förväxla dem med vanliga bankinsättningar enligt direktiv 2014/49/EU. Denna åtskillnad säkerställer att endast instrument som uppfyller de nödvändiga kriterierna för penningmarknadsinstrument behandlas som sådana.

35. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör beakta att penningmarknadsinstrument är kända för sina korta löptider[22]. För att klassificeras som ett penningmarknadsinstrument enligt Mifid II bör en kryptotillgång därför bland annat uppvisa en förutbestämd eller återstående löptid eller inlösendag såsom krävs i förordningen om penningmarknadsfonder. Detta kriterium säkerställer anpassning till den grundläggande egenskapen av kortfristig natur som penningmarknadsinstrument innehar. Vissa plattformar erbjuder kortsiktiga sparkonton för kryptotillgångar som syftar till att upprätthålla ett stabilt värde (kryptotillgångar som är knutna till stabila tillgångar som euron eller US-dollarn). Om dessa spararrangemang hade kort löptid och gav användarna avkastning, skulle detta kunna ses som en egenskap jämförbar med traditionella penningmarknadsinstrument.

36. Exempelvis kan nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer överväga ett scenario där ett företag skulle emittera en kryptotillgång som handlas på en plattform för att tillhandahålla kortfristiga lån till användare, utan att vara ett betalningsinstrument men en token som kan bli föremål för handel på penningmarknaden. Den utgör ett intyg om tillgodohavande som ska återbetalas av den låntagande parten med ränta vid utgången av en kort period. Även om värdet för token är knutet till euron för att upprätthålla stabilitet kan priset på token fluktuera något för att återspegla upplupen ränta under låneperioden, men kan fastställas korrekt när som helst. Genom att uppfylla dessa kriterier kollektivt bör sådana kryptotillgångar för dessa egenskaper anses vara jämförbara med en kortfristig skuldförbindelse som används för finansiering och investeringar, och därmed, om även andra egenskaper är uppfyllda, betraktas som penningmarknadsinstrument.

Klassificering som andelar i företag för kollektiva investeringar – riktlinje 4

37. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör beakta att för att en kryptotillgång ska klassificeras som en andel i ett företag för kollektiva investeringar bör det

[21] ”Penningmarknadsinstrument är överlåtbara instrument som normalt handlas på penningmarknaden, däribland statsskuldsväxlar, kommunala skuldväxlar, bankcertifikat, företagscertifikat, bankaccepter och omsättningsbara medel- eller kortfristiga skuldväxlar. Penningmarknadsinstrument bör vara godtagbara investeringar för penningmarknadsfonder endast om de uppfyller löptidsgränserna och anses av penningmarknadsfonden hålla hög kreditkvalitet” (se skäl 21 i förordningen om penningmarknadsfonder 2017/11/31/EU, förordningen om penningmarknadsfonder).

[22] Till exempel korta löptider vid emission eller återstående på upp till 397 dagar enligt artikel 3 i kommissionens direktiv 2007/16/EG, även om detta inte gäller för alla penningmarknadsinstrument.

projekt som är knutet till kryptotillgången gemensamt omfatta i) kapital som läggs samman från ett antal investerare, ii) syftet att investera detta kapital i enlighet med en fastställd investeringsstrategi, och iii) syftet att generera en samlad avkastning till förmån för dessa investerare[23]. Det bör noteras att för att klassificeras som ett företag för kollektiva investeringar spelar det ingen roll om deltagarna bidrar med fiatvaluta, likvida medel eller kryptotillgångar till poolen.

38. Exempelvis bör en kryptotillgång som skulle göra det möjligt för innehavare att i) investera i digitala investeringsfonder där innehavarna har rätt till en proportionell andel av den avkastning som genereras av den förvaltade portföljen, utan deltagande i styrningen av investeringsstrategier (t.ex. ingen rösträtt) och ii) lösa in sina token mot en andel av portföljens värde, betraktas som en andel i ett företag för kollektiva investeringar.

39. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör också överväga om tokeninnehavare som ett kollektiv har daglig handlingsfrihet eller kontroll[24] över operativa frågor som rör den dagliga förvaltningen av tillgångarna som ingår i poolen. Om så är fallet skulle kryptotillgången sannolikt inte klassificeras som ett företag för kollektiva investeringar. I detta sammanhang är det inte relevant om besluten fattas av människor, koder/algoritmer eller smarta kontrakt så länge de strikt följer den fastställda investeringsstrategin.

40. Till exempel kan en token som tas emot som en del av en tjänst för likvid staking (dvs. där användare delegerar sina token/styrningsrättigheter som är kopplade till dessa till en leverantör av tjänster för staking) anses utgöra en andel i vinsterna från staking som genereras av de tillgångar/styrningsrättigheter som lagts samman. Om det inte finns någon kollektiv förvaltning av en tredje part enligt en förbestämd investeringsstrategi, såsom användare som behåller daglig kontroll över sina token och kan handla fritt med dem[25], bör dock nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer normalt sett inte betrakta sådana kryptotillgångar som en andel i ett företag för kollektiva investeringar.

41. Vissa system kan ha krav på diversifiering, men att ha en diversifierad portfölj är inte ett kriterium för klassificering. Likviditeten hos de tillgångar som investeras i eller i andelar som emitteras av företaget är inte heller ett kriterium för att klassificeras som ett företag för kollektiva investeringar. För att en kryptotillgång ska klassificeras som en andel i ett företag för kollektiva investeringar bör den syfta till att ge investerare en samlad avkastning som genereras av den sammanslagna risk som uppstår vid förvärv, innehav eller försäljning av de

[23] Riktlinjer för centrala begrepp i AIFM-direktivet, 13 augusti 2013, ESMA/2013/611, punkt 12.
[24] Se föregående fotnot.
[25] Med ”fritt” avses möjligheten att utan betydande begränsningar överföra eller handla med token, med undantag för nödvändiga operativa krav på grund av användning av teknik för distribuerade liggare, såsom en låsningstid på 24–48 timmar, vilket är vanligt förekommande i tjänster för likvid staking.

underliggande investeringstillgångarna. Dessa kriterier säkerställer att investerare har rätt till en andel av vinsten eller förlusten till följd av sitt deltagande.

42. För att en kryptotillgång ska klassificeras som en andel eller aktie i en alternativ investeringsfond bör den användas för att anskaffa medel från ett antal investerare i syfte att investera i enlighet med en fastställd investeringsstrategi till förmån för dessa investerare[26]. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör i synnerhet noggrant bedöma huruvida kryptotillgångar har en fastställd investeringsstrategi, med beaktande av kriterierna i Esmas riktlinjer för centrala begrepp i direktivet om AIF-förvaltare[27].

43. En annan viktig aspekt att ta hänsyn till är det allmänna kommersiella eller industriella syftet med kryptotillgångsprojektet[28]. För att emittenten av en kryptotillgång ska klassificeras som ett företag för kollektiva investeringar bör syftet med kryptotillgångsprojektet inte vara ett allmänt kommersiellt eller industriellt ändamål.

Klassificering som derivatkontrakt – riktlinje 5

44. När det gäller derivat och kryptotillgångar bör de nationella behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna skilja mellan två situationer. Den första situationen, som inte förutses av MiCA-förordningen, är när kryptotillgångar fungerar som en underliggande tillgång för derivat. Den andra situationen är när kryptotillgångarna själva kan klassificeras som derivat.

45. När det gäller den första situationen bör de nationella behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna överväga möjligheten för kryptotillgångar att vara godtagbara underliggande tillgångar i derivatkontrakt. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör se till att deras metod för att utvärdera sådana derivat anpassas till de kategorier som anges i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II.

46. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer skulle till exempel kunna överväga fallet med en kryptotillgång utformad som ett på förhand anordnat försäljningsavtal där en part går med på att köpa en viss mängd specifika kryptotillgångar vid en framtida tidpunkt till ett förutbestämt pris[29]. De rättigheter som är knutna till denna kryptotillgång skulle inbegripa skyldigheten att leverera kryptotillgångarna vid överenskommet datum till överenskommet pris, oavsett marknadspriset vid det framtida datumet eller att betala skillnaden mellan det överenskomna priset och marknadspriset. Beroende på

[26] Utan krav på auktorisation enligt artikel 5 i fondföretagsdirektivet. Se artikel 4.1 a ii i direktivet om AIF-förvaltare.
[27] Avsnitt IV i ESMA/2013/611.
[28] Riktlinjer för centrala begrepp i direktivet om AIF-förvaltare, 13 augusti 2013, ESMA/2013/611, s. 29 och 31. Ett allmänt kommersiellt eller industriellt ändamål kan definieras som syftet med att bedriva en affärsstrategi som omfattar egenskaper som att huvudsakligen driva i) en kommersiell verksamhet som omfattar inköp, försäljning och/eller utbyte av varor eller råvaror och/eller tillhandahållande av icke-finansiella tjänster, eller ii) en industriell verksamhet som omfattar produktion av varor eller uppförande av egendom, eller iii) en kombination av dessa.
[29] Förutsatt att sådana arrangemang inte omfattas av primärmarknadstransaktioner eller annan på förhand anordnad försäljning som inte klassificeras som derivat enligt Mifid II.

omständigheterna kan ett sådant kontrakt som fastställer ett framtida åtagande och härleder sitt värde från den underliggande kryptovalutans pris anses uppfylla egenskaperna hos ett derivatkontrakt.

47. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör också beakta den unika karaktären hos eviga terminer, som är derivatinstrument utan utgångs- eller avvecklingsdatum. Till skillnad från traditionella terminskontrakt är eviga terminer utformade för att ge kontinuerlig exponering mot den underliggande tillgången utan att kräva regelbundna förlängningar. Trots sin unika struktur bör eviga terminer betraktas som derivatkontrakt eftersom de innefattar ett avtal mellan parterna om att utbyta resultatet för en underliggande tillgång över tid, och deras värde härleds från tillgångens prisrörelser. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör därför säkerställa att tokeniserade eviga terminer bedöms mot de kriterier som anges i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II, med beaktande av deras växande betydelse på marknaderna för kryptotillgångar.

48. När det gäller den andra situationen, avseende villkoren och kriterierna för att kryptotillgångar ska klassificeras som derivatkontrakt, bör de nationella behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna som en del av sin bedömning överväga om i) rättigheterna för innehavare av kryptotillgångar är knutna till ett avtal baserat på ett framtida åtagande (som kan vara antingen en forward, en option, en swap eller en termin), vilket skapar en tidsfördröjning mellan ingåendet och fullgörandet av skyldigheterna enligt ett sådant avtal, ii) kryptotillgångens värde härleds från värdet för en underliggande tillgång[30] och iii) följer de avvecklingsformer som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II.

49. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör förvissa sig om att kryptotillgången har en underliggande referenspunkt, såsom räntor, index eller instrument som är relevanta i enlighet med punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II. För att göra detta bör de nationella behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna ta hänsyn till förteckningen i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II samt alla relaterade texter på nivå 2[31], och noggrant analysera om den relevanta kryptotillgången innehåller de delar som anges där. Den underliggande tillgången utgör grunden för att fastställa derivatets värde eller avkastning. Kryptotillgångens värde bör också vara beroende av förändringar i värdet på den underliggande referenstillgången. Om en kryptotillgång inte härleder sitt värde från

[30] Den underliggande tillgången är t.ex. guld, olja eller gas; token har koppling till värdepapper, utländsk valuta, kurser, kredit eller andra underliggande finansiella instrument; handeln omfattar faktiska europeiska utsläppsrätter eller motsvarigheter som certifierade utsläppsminskningar; tokens koppling till klimatvariabler, fraktsatser, inflation eller annan officiell ekonomisk statistik; huruvida token utgör ett kontantavvecklat arrangemang baserat på skillnaden mellan öppna och utgående handelspriser, tokens utformning eller användning främst för att överföra kreditrisk.

[31] Se kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för investeringsföretag och definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 87, 31.3.2017, s. 1). Finansmarknadsaktörer och behöriga myndigheter uppmanas att även beakta frågor och svar och riktlinjer som Esmas frågor och svar om ämnen som rör råvaruderivat enligt Mifid II och Mifir, ESMA70-872942901-36, 23 september 2022. Se även Esmas riktlinjer för tillämpningen av C6 och C7 i bilaga 1 till Mifid II, ESMA-70-156-869, 5 juni 2019.

specificerade underliggande tillgångar enligt definitionen i Mifid II, utan existerar som en fristående kryptotillgång, bör den särskiljas från ett derivatkontrakt.

50. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör också beakta att när värdet på en token fastställs genom reserverade tillgångar bör denna token betraktas som en tillgångsanknuten token i den mening som avses i MiCA-förordningen och inte som ett derivat. Om tokens värde eller resultat fastställs genom att syntetiskt hänvisa till en annan tillgång eller rättighet eller en kombination av dessa, bör nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer däremot analysera om den bör klassificeras som ett finansiellt instrument.

51. Ett exempel skulle kunna vara ett företag som emitterar en kryptotillgång i syfte att återspegla värdet på en aktie, obligation eller annan typ av finansiellt instrument (resultat och/eller intäkter som genereras). Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör överväga om dessa token ger en ekonomisk fördel som är direkt kopplad till ett finansiellt instrument (på ett sätt som liknar en värdepapperiserad aktieswapp) och bör betraktas som ett derivat.

52. Som ett annat exempel kan nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer överväga en kryptotillgång utformad för att återspegla resultatet av ett index bestående av kryptotillgångar från framväxande marknader. I det här exemplet är den huvudsakliga egenskapen hos denna kryptotillgång att den ger innehavaren avkastning från ett visst index under en viss period. I en swap enas två parter om att byta ut indexets resultat, och motparterna erhåller respektive betalar indexets resultat med jämna mellanrum. Om kryptotillgången på liknande sätt utgör en skyldighet att leverera indexets motsvarande värde vid en framtida tidpunkt liknar den ett terminskontrakt. I detta exempel vinner eller förlorar innehavaren beroende på indexets värde vid kontraktets löptid jämfört med det ursprungliga avtalet. Denna struktur, som skapar en tidsfördröjning mellan ingåendet och genomförandet av kontraktet, och för vilken värdet av kryptotillgången beror på resultatet för nischindexet, bör anses motsvara egenskaperna hos ett derivatkontrakt, förutsatt att de andra relevanta delar som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II föreligger.

53. Ett exempel kan också hämtas från en kryptotillgång som representerar syntetisk exponering för en korg med token. I detta exempel efterliknar sådana kryptotillgångar resultatet för en korg med token utan att de underliggande tillgångarna behöver ägas direkt. Vid upprättande av en syntetisk börsnoterad produkt gynnas innehavaren av korgens kombinerade resultat, där avtalsvillkoren specificerar exponeringen. Kryptotillgången kan typiskt sett struktureras för att ge avkastning på grundval av specifika resultatmått och löptidsvillkor, vilket gör den till ett strukturerat finansiellt instrument som är skräddarsytt för tokenresultat. Den syntetiska exponeringen innebär att innehavarens avkastning beror på det framtida resultatet för de underliggande token, vilket innebär en tidsfördröjning mellan inledande av kontraktet och realiseringen av vinster eller förluster. Kryptotillgångens värde är direkt knutet till det kombinerade resultatet för korgen med token. Dessutom definieras villkoren för den

syntetiska exponeringen, inklusive löptid och resultatmått. Följaktligen bör en sådan kryptotillgång klassificeras som ett derivatkontrakt förutsatt att de andra relevanta delar som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II föreligger.

54. En kryptotillgångs modell där en part åtar sig att köpa en viss mängd av en kryptotillgång från en annan part vid ett framtida datum för ett förutbestämt pris bör sannolikt ses som en forward/termin. På samma sätt bör en kryptotillgång som ger en rätt (men inte en skyldighet) att köpa eller sälja en viss kryptotillgång (även en nyttotoken) till ett förutbestämt pris inom en viss tidsram sannolikt klassificeras som en option. En kryptotillgång kan också utgöra terminskontrakt för traditionella råvaror som guld eller olja och därmed klassificeras som ett finansiellt instrument där (i detta fall och i de tidigare fallen) villkoren i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II ovan är uppfyllda.

55. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör noggrant överväga om avvecklingsformen, antingen i kontanter eller genom kryptotillgångar, kan påverka den grundläggande allmänna klassificeringen av produkten (dvs. mellan kryptotillgångar som regleras enligt MiCA-förordningen och finansiella instrument), om alla andra inneboende egenskaper och funktioner hos derivatkontrakt i enlighet med Mifid II uppfylls av en produkt. Med förbehåll för en nödvändig bedömning från fall till fall, även om avvecklingsmetoden är en viktig aspekt, kommer produktens allmänna egenskaper sannolikt inte att ändras i sig av avvecklingsmediet.

Klassificering som utsläppsrätter – riktlinje 6

56. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör beakta att för att en kryptotillgång ska klassificeras som en utsläppsrätt bör den innebära en rätt att släppa ut en viss mängd växthusgaser och erkännas för efterlevnad av EU:s utsläppshandelssystem. Kryptotillgångens kapacitet att bytas ut, förvaltas och användas på samma sätt som konventionella utsläppsrätter inom befintliga ramar för koldioxidhandel bör också bedömas.

57. Kryptotillgångar som utgör en verifierbar utsläppsrätt erkänd för att uppfylla kraven i direktiv 2003/87/EG[32] (eller ett visst antal utsläppsrätter) och som är överlåtbara bör omfattas av ansvarsområdet för Mifid II.

58. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör ta hänsyn till att kryptotillgångar bör erkännas för att uppfylla kraven i direktiv 2003/87/EG. Detta innebär att för att en kryptotillgång ska klassificeras som en utsläppsrätt bör den helst vara knuten till eller representera sådana erkända enheter. En emission av kryptotillgångar som inte skulle erkännas av en medlemsstat och organiseras av Europeiska kommissionen skulle kunna

[32] Enligt artikel 3 a och b i direktiv 2003/87/EG avses med ”utsläppsrätt” en rätt att släppa ut ett ton koldioxidekvivalenter under en fastställd period, giltig endast för att uppfylla de krav som fastställs i detta direktiv och som ska överlåtas i enlighet med bestämmelserna i detta direktiv, och med ”utsläpp” avses utsläpp i atmosfären av växthusgaser från källor belägna inom en anläggning.

klassificeras som en frivillig koldioxidkredit och därmed inte omfattas av definitionen av ett finansiellt instrument.

59. För att kryptotillgången ska betraktas som en utsläppsrätt bör den ge en tydlig rätt till utsläpp, såsom rätten att släppa ut en viss mängd växthusgaser eller fungera som en erkänd kompensation för sådana utsläpp. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör i sin bedömning överväga huruvida företag och organisationer kan använda denna kryptotillgång för att uppfylla rättsliga skyldigheter i samband med minskade koldioxidutsläpp. Kryptotillgången bör också kunna överlåtas på tredjepartsplattformar eller kunna handlas med.

60. Det bör betonas att utsläppsrätter i grunden skiljer sig från de flesta kryptotillgångar som för närvarande finns på marknaden, och som ofta representerar en värdebevarare, en andel i ett projekt eller tillgång till en tjänst.

5.3 Bakgrund till begreppet kryptotillgångar

Klassificering som kryptotillgångar – riktlinje 7

61. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör ta hänsyn till om kryptotillgången är en digital representation av värde eller rättigheter som kan överföras och lagras med hjälp av teknik för distribuerade liggare, inbegripet huruvida dessa värden eller rättigheter utgör en rättighet gentemot emittenten och/eller någon som utsetts av emittenten. Arten av kryptotillgångens elektroniska överföring och lagring bör beaktas med tanke på användningen av teknik för distribuerade liggare eller liknande teknik.

62. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör beakta att även om en nyttotoken kan åtföljas av styrningsrättigheter (dvs. styrning av kryptotillgångar) bör den inte reproducera de rättigheter som är knutna till finansiella instrument, till att börja med dem som är knutna till överlåtbara värdepapper i den mening som avses i Mifid II[33]. Detsamma gäller kryptotillgångar som åtföljs av förväntningar om vinst. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör därför beakta att sådana förväntningar om framtida vinst inte i sig bör vara tillräckliga för att klassificera en kryptotillgång som ett finansiellt instrument i enlighet med Mifid II[34].

63. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör beakta att kryptotillgångar som inte är överlåtbara till andra innehavare och som endast godtas av antingen emittenten

[33] Artikel 4.1.44 i Mifid II. Såsom förklaras ovan måste klassificeringen som ett finansiellt instrument under alla omständigheter utföras genom att bedöma alla funktioner/egenskaper hos det relevanta finansiella instrumentet enligt vad som avses i Mifid II.
[34] Till skillnad från traditionella aktier bör nyttotoken varken ge finansiella rättigheter som skulle vara kopplade till ett företags vinster, kapital eller likvidationsöverskott – och därmed utgöra en ägarposition i ett företags kapital (t.ex. en andel av ägandet av aktier i ett bolags kapital) – eller rösträtt som skulle leda till att investeraren deltar i företagets beslutsprocess (t.ex. rösträtt i frågor som rör bolagspolitiska beslut).

eller erbjudaren inte omfattas av MiCA-förordningen[35]. Detsamma gäller för kryptotillgångar som är unika och som inte är fungibla med andra kryptotillgångar[36].

64. Riktlinjerna är inte avsedda att specificera alla typer av kryptotillgångar som inte omfattas av MiCA-förordningen och förtecknas i artikel 2.4 i den förordningen. En bedömning av huruvida en kryptotillgång kan klassificeras som ett eller flera av instrumenten i artikel 2.4 i MiCA-förordningen och dess likhet med finansiella instrument bör dock göras av nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer som en del av bedömningen.

Kryptotillgångar som är unika och inte fungibla med andra kryptotillgångar – riktlinje 8

65. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör beakta att kryptotillgångar som är unika och inte fungibla med andra kryptotillgångar inte omfattas av MiCA-förordningen (t.ex. digital konst, samlarobjekt och token som representerar unika tjänster eller fysiska tillgångar, såsom produktgarantier eller fastigheter).

66. Dessutom omfattas icke-fungibla objekt, oberoende av undantagen enligt MiCA-förordningen, av Mifid II och andra relevanta EU-förordningar om de uppfyller kriterierna för finansiella instrument. Samma princip gäller om icke-fungibla objekt uppfyller kraven i andra regelverk.

67. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör beakta att för att vara unika bör icke-fungibla objekt betraktas som att inte kunna ersättas. De bör ha tydliga särskilda egenskaper och/eller rättigheter jämfört med andra kryptotillgångar som emitteras av samma (eller någon annan) emittent. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör inte basera klassificeringen av en kryptotillgång som unik och icke-fungibel enbart på dess tekniska särdrag, såsom tilldelning av en unik identifierare eller användning av specifika tekniska egenskaper och standarder.

68. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör basera sin bedömning av huruvida en tillgång är unik och icke-fungibel på en rad relevanta indikatorer kopplade till icke-fungibla objekt, såsom (men inte begränsat till): inneboende värde och sällsynthet (t.ex. om kryptotillgången har unika attribut som bidrar till dess inneboende värde och sällsynthet, vilket skiljer den åt från andra tillgångar), nytta och funktion (t.ex. specifik nytta eller funktion), ägande och rättigheter (t.ex. exklusiva åtkomst- eller nyttjanderätter som är unika för innehavaren).

69. Vid bedömningen av huruvida en kryptotillgång är unik bör de nationella behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna också fokusera på de egenskaper som bidrar till dess särskilda värde. Om värderingen av en kryptotillgång till stor del härrör från dess jämförbarhet med andra med likvärdiga egenskaper, vilket gör dem utbytbara, bör den inte

[35] Se skäl 17 i MiCA-förordningen.
[36] Artikel 2.3 i MiCA-förordningen. Se även skäl 10 i MiCA.

motivera ett undantag enligt MiCA-förordningen. Om icke-fungibla objekt däremot härleder sitt värde från sina unika egenskaper eller den specifika nytta de tillför innehavaren medan de kan bli föremål för handel eller spekulation, bör de inte anses vara utbytbara eftersom deras värde inte enkelt kan jämföras med andra tillgångar.

70. För detta ändamål kan nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer beakta ett test av ömsesidigt beroende värde som en del av sin bedömning för att klassificera en kryptotillgång som unik och icke-fungibel med hänsyn till i) om kryptotillgångens värde främst härrör från dess unika egenskaper och/eller den nytta/de fördelar som den ger innehavaren (t.ex. ett specifikt icke-fungibelt objekt kopplat till en begränsad utgåva av ett digitalt konstverk av en känd konstnär), ii) i vilken utsträckning sammankopplingen av olika typer av kryptotillgångar påverkar varandras värde på ett sådant sätt att det icke-fungibla objektet inte har något eget värde som skulle läggas i ett annat sammanhang än de andra objekten i serien eller samlingen (t.ex. förekomsten av ett gemensamt handelspris för en rad token)[37], samt iii) de unika egenskaper som skiljer dessa kryptotillgångar från andra.

71. Bedömningen av vad som är unikt och fungibelt inom ramen för MiCA-förordningen bör bedömas oberoende av tillgångens överlåtbarhet på andrahandsmarknader. Möjligheten att handla med en kryptotillgång på sådana marknader påverkar inte i sig dess klassificering enligt MiCA-förordningen som unik eller icke-unik.

72. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör inte automatiskt betrakta fraktionerade icke-fungibla objekt som unika och icke-fungibla[38]. Som en del av sin bedömning bör de nationella behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna beakta huruvida kryptotillgångarna utgör en partiell ägarandel i ett enda unikt och icke-fungibelt objekt, om delar, när de betraktas separat, anses vara unika och icke-fungibla, huruvida dessa delar har identiska attribut eller egenskaper, och möjligheten att rekonstruera fullständigt ägande av det unika och icke-fungibla objektet genom att sammanställa alla dess delkomponenter.

73. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer kan till exempel överväga en samling icke-fungibla objekt om objektet delas upp i hundratals mindre token som utgör en del av den ursprungliga NFT-bilden. Även om den ursprungliga NFT-bilden är unik kan det hända att de fraktionerade token inte var för sig uppfyller kriterierna för att vara unika och icke-fungibla. Om alla delar kan kombineras för att återställa full äganderätt till ett ursprungligt icke-fungibelt objekt kan detta tyda på att de inte individuellt kan klassificeras som unika och icke-fungibla enligt MiCA-förordningen.

[37] Denna sammankoppling kan förvärras av storleken på den serie eller samling som de icke-fungibla objekten tillhör.
[38] Se föregående fotnot.

Hybridkryptotillgångar – riktlinje 9

74. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör vid fastställandet av huruvida en kryptotillgång har hybridegenskaper först utvärdera om kryptotillgången uppfyller kriterierna för ett finansiellt instrument. Om hybridtoken uppvisar egenskaperna hos ett finansiellt instrument bör detta ha företräde i dess klassificering[39]. Denna bedömning bör vara huvudfokus innan man överväger alternativa klassificeringar, såsom nyttotoken.

75. Nationella behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer bör prioritera bedömningen av en kryptotillgångs inneboende attribut framför de märkningar som tillhandahålls av emittenter, särskilt för hybridtoken vars funktioner eller attribut kan utvecklas under deras livscykel, i syfte att avgöra om de smidigt kombinerar investeringsdrivna funktioner (t.ex. avkastning eller kapitalvärdeökning) med användningsbaserade ändamål (t.ex. beviljande av exklusiv tillgång till en tjänst eller en digital plattform).

76. De nationella behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna bör ta hänsyn till om kryptotillgången har en rad egenskaper som komplicerar dess klassificering (t.ex. med hänsyn till om kryptotillgången uppfyller flera roller eller kombinerar olika attribut, såsom aspekter av ett finansiellt instrument, betalning och nytta; i vilken utsträckning förekomsten av dessa olika egenskaper och funktioner bidrar till kryptotillgångens övergripande definition).

[39] Denna metod överensstämmer med ordalydelsen i skäl 9 i MiCA-förordningen, där det uttryckligen anges att kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument inte omfattas av denna förordning.