Propuesta de la Comisión Europea de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva 2019/1937. Boletín Internacional de marzo de 2021.

La propuesta normativa relativa a los mercados de criptoactivos forma parte del **conjunto de medidas sobre finanzas digitales que la Comisión Europea publicó el 24 de septiembre de 2020**, integrado también por las siguientes iniciativas: a) una nueva estrategia de finanzas digitales para avanzar hacia un espacio europeo de datos financieros, promover nuevas formas de canalizar la financiación de las PYMES y mejores productos financieros para los consumidores; b) una estrategia de pagos minoristas para ofrecer servicios de pago seguros, rápidos y fiables que sean eficaces en cuanto al coste; c) una propuesta legislativa sobre resiliencia operativa digital de las entidades financieras para cerrar la puerta a los ciberataques y mejorar la supervisión de los servicios externalizados (incluidos los servicios en la nube) y d) una propuesta legislativa con un régimen piloto para las infraestructuras de mercado que deseen negociar y liquidar operaciones de instrumentos financieros en forma de criptoactivos basadas en la tecnología de registro descentralizado que seguirá un enfoque de entorno de pruebas (*sandbox* en inglés), el cual permitirá excepciones temporales a las normas existentes.

La presente propuesta regula la emisión y los servicios relacionados con los criptoactivos que quedan fuera de la legislación vigente en materia de servicios financieros en la Unión Europea (UE) y pretende impulsar la innovación en los mercados financieros mitigando, al mismo tiempo, los potenciales riesgos para la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera.

La propuesta de Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos (*Markets in Cripto Assets*, MiCA por sus siglas en inglés) tiene, según su exposición de motivos, **cuatro objetivos generales relacionados entre sí**: 1) crear un marco jurídico armonizado que garantice la seguridad jurídica necesaria para favorecer el desarrollo de los mercados de criptoactivos en la UE; 2) promover el desarrollo de los criptoactivos y la tecnología de registro descentralizado (TRD) dentro de un marco de competencia leal; 3) instaurar unos niveles adecuados de protección de los consumidores e inversores y de integridad del mercado y 4) garantizar la estabilidad financiera teniendo en cuenta que los criptoactivos están en constante evolución y que las llamadas «criptomonedas estables» podrían llegar a ser ampliamente aceptadas y adquirir importancia sistémica.

La legislación de la UE en materia de servicios financieros no debe favorecer ninguna tecnología concreta, de forma que los criptoactivos que puedan considerarse instrumentos financieros o dinero electrónico deben seguir estando regulados por la vigente legislación europea con independencia de la tecnología que se use para su emisión o transferencia. Es preciso que la legislación que se adopte en el ámbito de los criptoactivos sea específica, tenga visión de futuro y esté preparada para seguir el ritmo de la innovación y los avances tecnológicos. (Considerandos 6 y 8)

Los aspectos más relevantes de MiCA son los siguientes:

Título I: Ámbito de aplicación y definiciones clave del Reglamento

El ámbito de aplicación de MiCA incluye a **toda persona que emita criptoactivos o preste servicios relacionados con los criptoactivos en la UE, excepto cuando estos se consideren instrumentos financieros, dinero electrónico, depósitos, depósitos estructurados o titulizaciones con arreglo a la vigente legislación de la UE en materia de servicios financieros**. El Reglamento establece normas uniformes sobre los siguientes aspectos: a) los requisitos de transparencia e información en relación con la emisión y admisión a negociación de criptoactivos; b) la autorización y supervisión de proveedores de servicios de criptoactivos (PSC), emisores de tokens (en español, fichas) referenciados a activos y emisores de tokens de dinero

electrónico; c) funcionamiento, organización y gobernanza de las entidades mencionadas en la letra b; d) normas de protección de los consumidores y e) medidas dirigidas a prevenir el abuso de mercado. (Arts. 1 y 2)

Los criptoactivos son la representación digital de valor o derechos que puede transferirse y almacenarse electrónicamente mediante la tecnología de registro descentralizado (TRD) o una tecnología similar. La propuesta normativa, dentro de esta categoría general de criptoactivos, distingue las siguientes **tres clases o subcategorías de criptoactivos**: a) *tokens* referenciados a activos (en inglés, *asset-referenced tokens*) que, a fin de mantener un valor estable, se referencian al valor de varias monedas fiat de curso legal, una o varias materias primas, uno o varios criptoactivos o una combinación de dichos activos. Se denominan, a menudo, "criptomonedas estables" si están referenciados al valor de varias monedas fiat; b) *tokens* de dinero electrónico (en inglés, *e-money tokens*) cuya principal finalidad es la de ser usados como medio de intercambio y que, a fin de mantener un valor estable, se referencian al valor de una moneda fiat de curso legal (también se denominan a menudo "criptomonedas estables") y c) *tokens* de servicio (en inglés, *utility tokens*) usados para dar acceso digital a un bien o servicio, disponibles mediante TRD y aceptados únicamente por el emisor del token en cuestión. (Art. 3 y considerando 9)

Título II: Criptoactivos distintos de *tokens* referenciados a activos o de dinero electrónico

Los emisores de criptoactivos distintos de tokens referenciados a activos o de dinero electrónico (es decir, aquellos que puedan entenderse comprendidos dentro de la categoría general de criptoactivos como, por ejemplo, los *tokens* de servicio) **no están sujetos a autorización** y podrán ofertar públicamente los criptoactivos en la UE o solicitar su admisión a negociación en una plataforma de negociación de criptoactivos siempre que cumplan una serie de requisitos, entre los que cabe destacar los siguientes: a) estar constituidos como personas jurídicas en la UE o en terceros países; b) elaborar un *White paper* (libro blanco) con la información descrita en el artículo 5 y el anexo I y c) notificar este *White paper* a las Autoridades Competentes (AC) y publicarlo junto con las comunicaciones publicitarias en su caso, a la vez que cumplir con las obligaciones de conducta contenidas en el artículo 13. No será necesario elaborar el *White paper* para ofertas inferiores a un millón de euros en un periodo de 12 meses, dirigidas a inversores cualificados o a menos de 150 personas físicas o jurídicas por Estado Miembro, gratuitas, de criptoactivos que se creen automáticamente mediante minería (como recompensa por el mantenimiento de la TRD o por la validación de operaciones) y de criptoactivos únicos y no fungibles. (Arts. 4-8)

Será autoridad competente (AC) la del Estado Miembro donde el emisor tiene su domicilio social o una sucursal, antes de comenzar su oferta pública o solicitar una admisión de criptoactivos a negociación en la UE. Si está establecido en un tercer país, la notificación se hará a la AC donde se pretenden ofertar o donde primero se solicita la admisión a negociación. (Considerando 18)

L**as AC no exigirán la aprobación previa del *White paper*** ni de las comunicaciones publicitarias de la oferta antes de su publicación. En la notificación del *White paper* se explicarán los motivos por los que el criptoactivo descrito en él no debe considerarse un instrumento financiero conforme a la Directiva 2014/65/CE (MiFID II) ni ningún otro activo regulado. Tras la notificación y publicación en el sitio web del emisor del *White paper*: 1) **las AC tienen las facultades de supervisión** recogidas en el artículo 82 que incluyen, entre otras, suspender o prohibir la oferta, exigir que se incluya información adicional en el White paper o hacer público el hecho de que el emisor no cumple el Reglamento y 2) los emisores podrán realizar ofertas y solicitar la admisión a negociación en una plataforma dentro de la Unión Europea sin estar sujetos a ningún requisito adicional de información (**régimen de pasaporte**). (Arts. 7, 8 y 10)

Los consumidores tendrán un **derecho de desistimiento** de 14 días desde el día en que se comprometen a adquirir los activos sin incurrir en costes y sin necesidad de aducir razones, excepto si se ha solicitado la admisión a negociación de los criptoactivos en una plataforma de negociación. (Art. 12)

Título III: *Tokens* referenciados a activos

Los emisores están sujetos a autorización de la AC del Estado Miembro de origen para ofertar este tipo de *tokens* al público y solicitar su admisión a negociación. La autorización únicamente se otorgará a entidades jurídicas establecidas en la UE. No será necesaria la autorización para ofertas públicas en las que el importe medio de los *tokens* no exceda de 5 millones de euros en un periodo de 12 meses, o el importe equivalente en otra moneda, o que se dirijan exclusivamente a inversores cualificados, si bien sí será necesario notificar el *White paper* a la AC en su caso junto con las comunicaciones publicitarias. Tampoco será necesaria la autorización para aquellos emisores autorizados como entidades de crédito aunque también deberán notificar el *White paper* a la AC.

El ***White paper***, que tendrá el contenido mínimo descrito en el artículo 17 y los Anexos I y II, **está sujeto a**

aprobación previa por la AC. Cuando se conceda la autorización a un emisor solicitante se considerará que su *White paper* de criptoactivos está aprobado. Las AC de los Estados Miembros concederán o denegarán la solicitud de autorización previo dictamen no vinculante de la Autoridad Europea Bancaria (EBA, por su acrónimo en inglés), la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por su acrónimo en inglés) y el Banco Central Europeo (BCE). La autorización (y la aprobación del *White paper*) serán válidas en toda la Unión y permitirá al emisor realizar ofertas y solicitar la admisión a negociación en una plataforma dentro de la Unión Europea. (Arts. 15-19)

Los emisores están sujetos a la supervisión de las AC quienes velarán por el cumplimiento de las siguientes obligaciones: a) actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de los titulares de estos *tokens* (art.23); b) publicar el *White paper* y las comunicaciones publicitarias (arts. 24 y 25); c) informar de forma continua al titular a través de su sitio web sobre ciertos aspectos o eventos que se refieran o puedan tener impacto en el valor de estos *tokens* (art. 26); d) un procedimiento de la gestión de las reclamaciones (art. 27); e) establecer políticas y procedimientos sobre conflictos de interés (art. 28); f) notificar a la AC de cambios en el órgano de dirección (art. 29); g) cumplir los requisitos sobre gobernanza y fondos propios -que son, como mínimo, el importe mayor entre 350.000 euros o el 2% del importe medio de los activos de la reserva- (arts. 30 y 31); h) informar al titular de los derechos que se deriven de los *tokens* y, en particular, de un posible crédito directo frente al emisor o sobre la reserva (art. 35). Los emisores no preverán el devengo de intereses ni ningún otro beneficio ligado al tiempo para los titulares de los tokens (art. 36). Además, las AC deben ser informadas de las adquisiciones y ventas de participaciones cualificadas en el capital de un emisor de tokens referenciados (10% y múltiplos o de manera que el emisor se convierta en filial del adquirente) teniendo el derecho de oposición (arts. 37 y 38).

Para preservar el valor de los *tokens* referenciados a activos, los emisores están obligados a constituir y mantener una **reserva de activos** que respalde a los *tokens*, la cual únicamente se puede invertir en instrumentos financieros de elevada liquidez que presenten un riesgo mínimo de crédito y de mercado, y adoptarán una política clara y detallada que describa el **mecanismo de estabilización** de dichos *tokens*. Entre otros aspectos, esta política describirá los activos de referencia para estabilizar el valor de los *tokens* y su composición, la evaluación pormenorizada de los riesgos, los derivados de los activos de reserva, las consecuencias de la creación y destrucción de *tokens* en el aumento y disminución de los activos de reserva, la circunstancia de si se invierten los activos de reserva y, cuando se invierta una parte de los activos de reserva, la política de inversión y una evaluación de la posible incidencia de la política de inversión en el valor de los activos de reserva. El emisor garantizará la adecuada custodia de los activos de la reserva. (Arts. 32-34)

Cuando EBA clasifique, por iniciativa del emisor en el momento de la solicitud de autorización, o a instancia propia, los tokens como **significativos** se transferirán a esta Autoridad las responsabilidades de supervisión. EBA clasificará los *tokens* como significativos cuando se cumplan, al menos, tres de los criterios enumerados en el artículo 39.1 (dimensiones de la base de clientes del emisor, los accionistas del emisor o de entidades que gestionen la reserva, valor de los *tokens* referenciados a activos emitidos o su capitalización bursátil, número y valor de operaciones, volumen de la reserva de activos, importancia de actividades trasfronterizas del emisor y la interconexión con el sistema financiero). Los emisores de *tokens* referenciados a activos significativos (también denominados «criptomonedas estables» a escala mundial) estarán sujetos a requisitos más estrictos, por ejemplo, en política de remuneración, fondos propios suplementarios, política de gestión de liquidez e interoperabilidad. (Arts. 39-41)

Título IV: Tokens de dinero electrónico

Los emisores de *tokens* de dinero electrónico no podrán ofertar públicamente los criptoactivos en la UE ni solicitar su admisión a negociación a menos que: a) estén **autorizados como entidades de crédito o entidades de dinero electrónico**; b) cumplan con los requisitos de los títulos II y III de la Directiva 2009/110/CE y c) elaboren, notifiquen a la AC y publiquen un *White paper* con el contenido previsto en el artículo 46, junto con las comunicaciones publicitarias en su caso. Por lo tanto, **los emisores no están sujetos a autorización específica si bien sí será necesario notificar el *White paper* a la AC**.

Un *token* de dinero electrónico referenciado a una moneda de la UE se considerará ofertado al público en la UE. El *White paper*, que tendrá el contenido mínimo descrito en el artículo 46 y Anexo III, se notificará a la AC junto con las comunicaciones publicitarias en su caso. Tras la notificación del *White paper*, **las AC tendrán las facultades de supervisión** del artículo 82 (ver arriba). (Arts. 43-46)

Los *tokens* de dinero electrónico deben emitirse a la par y al recibo de los fondos y, a petición del titular de los *tokens*, **el emisor está sujeto a la obligación de reembolso** en cualquier momento y al valor nominal de la moneda fiat de referencia (art. 44). Ningún emisor ni PSC pueden conceder intereses o cualquier otro beneficio

ligado al tiempo a los titulares (art. 45).

Cuando EBA clasifique los *tokens* como **significativos**, por iniciativa del emisor en el momento de la solicitud de autorización o a instancia propia, se transferirán a esta Autoridad las responsabilidades de supervisión. Es de aplicación lo establecido para los *tokens* referenciados a activos en cuanto a los requisitos más estrictos que los emisores deben cumplir. (Arts. 50-52)

Título V: Autorización y condiciones de funcionamiento de los proveedores de servicios de criptoactivos

El proveedor de servicios de criptoactivos (PSC) es la persona cuya actividad o negocio consiste en la prestación profesional de uno o varios servicios de criptoactivos a terceros (custodia y administración de criptoactivos, explotación de una plataforma de negociación de criptoactivos, canje de criptoactivos por una moneda fiat de curso legal o por otros criptoactivos, recepción, transmisión y ejecución de órdenes de terceros, colocación y asesoramiento sobre criptoactivos). (Art. 3)

Pueden ser proveedores de servicios de criptoactivos (PSC) l**as personas jurídicas que tengan domicilio social en un Estado Miembro y que hayan sido autorizadas por la AC de dicho Estado Miembro**. La autorización debe indicar los servicios de criptoactivos para los que está autorizado y será válida en toda la Unión permitiendo al PSC prestar sus servicios en otro Estado Miembro ya sea al amparo del derecho de establecimiento, en su caso a través de una sucursal, o de la libre prestación de servicios mediante la comunicación de la información recogida en el artículo 58 a la AC del Estado Miembro de acogida. ESMA llevará un registro de todos los PSC autorizados con los servicios que puede prestar así como las revocaciones de las autorizaciones concedidas. (Arts. 53-58)

Esta propuesta no afecta a la posibilidad de que las personas establecidas en la Unión reciban, por iniciativa propia, servicios de criptoactivos prestados por empresas de terceros países, debiendo considerarse que dichos servicios no se han prestado en la Unión. Cuando una empresa de un tercer país capte clientes o posibles clientes en la Unión, o anuncie o promocione servicios o actividades relacionados con criptoactivos en la Unión, estos servicios no se consideran prestados a iniciativa del cliente y la empresa del tercer país debe estar autorizada como PSC. (Considerando 51)

Las AC no exigirán a un PSC solicitante que facilite información que ya hayan recibido, antes de la entrada en vigor del presente Reglamento, en virtud de la normativa sectorial o la legislación nacional aplicable a los servicios de criptoactivos, siempre que dicha información o documentación sigan estando actualizadas y sean accesibles para las autoridades competentes. (Art. 54.3)

La propuesta contiene un conjunto de **obligaciones generales** para todos los PSC. Destacan, entre otras las siguientes: a) actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de los clientes y de informar a los clientes así como cumplir con las salvaguardas prudenciales (importe más elevado entre fondos propios o una cuarta parte de los gastos fijos generales del año anterior) y con los requisitos organizativos. El Anexo 4 recoge lo requisitos mínimos de capital según el tipo de servicio que van desde 50.000 a 150.000 euros. Cuando sus modelos de negocio requieran el mantenimiento de fondos de clientes, los PSC dispondrán de mecanismos adecuados para salvaguardar los derechos de los clientes e impedir el uso por cuenta propia de los fondos de los clientes y colocarán dichos fondos en una institución de crédito o un banco central en una o varias cuentas identificables. Sólo podrán prestar servicios de pago si están autorizados a tal efecto como entidades de pago. También estas entidades deberán contar con un procedimiento de gestión de reclamaciones, reglas sobre los conflictos de interés así como normas sobre delegación. (Arts. 59-66)

Los PSC también estarán sujetos, dependiendo de los servicios específicos que presten, a **obligaciones específicas** como, por ejemplo, la custodia de criptoactivos, la explotación de una plataforma de negociación de criptoactivos, el intercambio de criptoactivos por dinero fiat u otros criptoactivos, la recepción, transmisión y ejecución de órdenes y la colocación o el asesoramiento de criptoactivos. (Arts. 67-73)

Título VI: Prevención de abuso de Mercado en el ámbito de los criptoactivos

El ámbito de aplicación incluye los criptoactivos admitidos a negociación en una plataforma o para los que se haya presentado una solicitud de admisión a negociación. Los emisores deberán hacer pública lo antes posible la información privilegiada y se prohíben las operaciones con información privilegiada, la comunicación ilícita de información privilegiada y la manipulación de mercado. (Arts. 76-80)

Título VII: Autoridades Competentes, EBA y ESMA

Los Estados Miembros designarán a las AC responsables del desempeño de las funciones y obligaciones previstas e

informarán de ello a ESMA y EBA. Cuando los Estados Miembros designen más de una AC, determinarán sus respectivas funciones y designarán a una de ellas como punto de contacto único para la cooperación administrativa transfronteriza entre las AC, así como con ESMA y EBA. (Art. 81)

Las AC tendrán un conjunto de facultades de investigación, supervisión y sanción sobre los emisores de criptoactivos y sobre los PSC. Dada la naturaleza transfronteriza de los mercados de criptoactivos, las AC intercambiarán información y cooperarán en las actividades de investigación, supervisión y control del cumplimiento, teniendo ESMA y EBA un papel de coordinación entre ellas. (Arts. 82, 83 y 92)

ESMA, además, tendrá facultades de coordinación de las inspecciones in situ o investigaciones cuando así lo solicite una de las AC, salvo cuando se trate de emisores de tokens referenciados a activos o *tokens* de dinero electrónico así como de la prestación de servicios relacionados con estos *tokens*, en cuyo caso las facultades de coordinación corresponderán a EBA si así lo solicita una de las AC. ESMA, siempre que sea posible y en colaboración con EBA, coordinará los acuerdos de cooperación entre las AC y las autoridades de terceros países. (Arts. 84 y 90)

EBA tendrá facultades de investigación, supervisión y sanción sobre los emisores de *tokens* significativos referenciados a activos y de *tokens* significativos de dinero electrónico. Esta Autoridad creará, gestionará y presidirá un **colegio consultivo de supervisión** para cada emisor (del que formarán parte, además de las AC relevantes, ESMA y el BCE) para facilitar el ejercicio de sus tareas de supervisión. Sin perjuicio de otras responsabilidades, los colegios emitirán dictámenes no vinculantes en los supuestos mencionados en los artículos 100 y 102 (arts. 98-120). Los Anexos V y VI recogen las listas de infracciones de emisores de *tokens* significativos referenciados a activos y de *tokens* significativos de dinero electrónico respectivamente.

Título IX: Disposiciones transitorias y finales

La CE tiene la obligación de elaborar un informe en el que evalúen los efectos del Reglamento tres años después de la entrada en vigor. (Art. 122)

El título II no se aplicará a los criptoactivos, distintos de los *tokens* referenciados a activos o de dinero electrónico, emitidos o admitidos a negociación antes de la fecha de aplicación de este Reglamento. (Art. 123)

El Reglamento será aplicable 18 meses después de su entrada en vigor, pero serán de aplicación inmediata los títulos III y IV (disposiciones relativas a la autorización de emisores de *tokens* referenciados a activos y a los *tokens* de dinero electrónico). (Art. 126)

Enlaces de interés:

Propuesta de Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva 2019/1937

Anexos de la propuesta de Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva 2019/1937