

El concepto de *criptoactivo* a efectos de aplicación del Reglamento MiCA

Las autoridades europeas de supervisión (EBA, ESMA y EIOPA) han aprobado unas directrices sobre plantillas para explicaciones y dictámenes jurídicos y la prueba normalizada para la clasificación de los criptoactivos.

REYES PALÁ LAGUNA

Catedrática de Derecho Mercantil de la Universidad de Zaragoza
Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

§ 1. La aplicación del Reglamento MiCA (Reglamento [UE] 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo, relativo a los mercados de criptoactivos) a determinados activos digitales —y no a otros— es una cuestión compleja que las autoridades supervisoras europeas tratan de resolver en sus Directrices conjuntas sobre las plantillas para explicaciones y *dictámenes jurídicos* y la prueba normalizada para la clasificación de los criptoactivos al amparo del artículo 97 del Reglamento del Reglamento 2023/1114 [*Guidelines on templates for explanations and opinions, and the standardised*

test for the classification of crypto-assets, under article 97(1) of Regulation (EU) 2023/1114]. El artículo 97.1 de esta norma dispone que, a más tardar el 30 de diciembre del 2024, las autoridades europeas de supervisión (EBA, ESMA y EIOPA, por sus siglas en inglés) emitirán conjuntamente directrices para especificar el contenido y la forma de la explicación que acompaña al libro blanco de criptoactivos a que se refiere el artículo 8.4 del reglamento y de los «dictámenes jurídicos» sobre la calificación de las fichas referenciadas a activos mencionados en los artículos 17.1b y 18.2e. Las directrices incluirán «una

plantilla para la explicación y el dictamen, así como una prueba normalizada para la clasificación de criptoactivos» (art. 97.1 *in fine*).

§ 2. Ha de tenerse en cuenta que este nuevo régimen (Reglamento MiCA) para determinados criptoactivos será aplicable íntegramente a partir del 30 de diciembre de este 2024, sin perjuicio del periodo transitorio dispuesto para los proveedores de servicios de criptoactivos en su artículo 143.

§ 3. En un ejemplo de aplicación de la lógica deductiva como método jurídico, los supervisores europeos explican detalladamente en estas directrices los pasos para concluir si es de aplicación el Reglamento MiCA a una emisión u oferta de criptoactivos o a una admisión a negociación en una plataforma de negociación de determinados activos digitales.

§ 4. Tiene por ello especial interés el epígrafe 4 del documento dedicado a la prueba estandarizada o normalizada para la clasificación de los criptoactivos, en donde se remite al diagrama de flujo incluido como anexo C de estas directrices, diagrama en el que se contienen preguntas acerca de las características del activo digital o token cuya respuesta afirmativa lleva a la aplicación del Reglamento MiCA a ese token. Se pretende una aproximación común a la clasificación jurídica de los criptoactivos sobre la base del análisis caso por caso de cada activo digital.

§ 5. La primera pregunta que han de hacerse tanto los supervisores nacionales como los otros destinatarios de estas directrices (oferentes, emisores, solicitantes de admisión a negociación de los criptoactivos y proveedores de servicios sobre criptoactivos) es si estamos ante una representación digital de un valor o de un derecho —los necesarios atributos de un criptoactivo conforme al artículo 3.1.5 del reglamento—. Recuerdan las directrices el considerando 2 del MiCA a la hora de realizar una amplia interpretación de los conceptos *valor* y *derecho*: criptoactivos carentes de valor intrínseco, pero con un valor atribuido por su vendedor o comprador —o por los participantes en los mercados—; deben ser considerados como representaciones digitales de un valor. Se citan expresamente a este respecto tanto el bitcoin como las *meme coins* negociadas en plataformas o mercados con precios públicos.

§ 6. A continuación, el supervisor nacional y, en general, los destinatarios de las directrices, han de plantearse si estas representaciones digitales de valores o derechos pueden ser transferidas y almacenadas electrónicamente con tecnología de registros distribuidos (TRD) u otra tecnología similar. E indica el texto en el párrafo 19 que un token puede ser considerado intransferible sólo cuando, al menos, se cumplen los siguientes requisitos: a) el token únicamente es aceptado por el emisor u oferente, y b) no existe posibilidad técnica para la transmisión de ese token a personas distintas del emisor o del oferente, tal y como se recoge en el considerando 17 del Reglamento MiCA. Para valorar la similitud de una tecnología con la de registros distribuidos han de considerarse los atributos funcionales de esta tecnología, incluida la base sobre la cual se mantienen y comparten las entradas o registros (el libro mayor) y también cómo se alcanza el consenso en el registro distribuido (el mecanismo de consenso).

§ 7. Si todos estos requisitos se cumplen (representación digital de un *valor* o *derecho* y transferencia y almacenamiento electrónico usando la tecnología de registros distribuidos o tecnología similar), es entonces cuando las directrices afirman que ese token es compatible con el

concepto de *criptoactivo* a los efectos del Reglamento MiCA.

§ 8. A partir de ese momento y con base en el artículo 2 del reglamento, los destinatarios de las directrices han de analizar si ese *criptoactivo* o la actividad con él relacionada se pueden subsumir en las excepciones a la aplicación del reglamento en atención a a) la persona del emisor u oferente (artículo 2.2, operaciones intragrupo o aquellas realizadas por el Banco Central Europeo o por los bancos centrales nacionales, organizaciones públicas europeas e internacionales, etc.); b) el carácter único y no fungible del *criptoactivo* (art. 2.3), o c) la naturaleza jurídica del *criptoactivo* que implica la aplicación de normativa sectorial financiera dis-

tipo de *criptoactivo* ante el que estemos (token referenciado a activos —ART por sus siglas en inglés— o token que no tiene la consideración ni de token de dinero electrónico ni de token referenciado a activos).

§ 10. Lo que persiguen las directrices es la correcta calificación jurídica del *criptoactivo* al que le será de aplicación ya el título III (si es un token referenciado a activos), ya el título IV (si es un token de dinero electrónico —EMT por su abreviatura inglesa—) o el título II del MiCA si son *criptoactivos* distintos de los dos anteriores.

§ 11. Las directrices no resuelven el problema de a qué categoría adscribir los *tókenes* de carácter híbrido. Sin embargo, en los documentos complementarios a estas directrices que integran también el texto hecho público el pasado 10 de diciembre se recogen las respuestas recibidas en el proceso de consulta pública de las directrices, así como el análisis que han efectuado de ellas los supervisores europeos. En relación con la omisión del tratamiento de los *tókenes* híbridos, si bien los supervi-

sores son conscientes de que este carácter puede implicar una clasificación diferente del token y que las características del *criptoactivo* pueden evolucionar a lo largo de su «ciclo vital», la expresión *criptoactivo híbrido* no se recoge en el Reglamento MiCA ni en otra normativa europea; de ahí que no se haga referencia a ella en las directrices. Es necesario un análisis caso por caso para asignar a ese *criptoactivo* híbrido un determinado carácter. Y se dice expresamente en ese apartado 5.2 del texto (respuestas a la consulta pública): «si un *criptoactivo* es conforme

Las directrices detallan el concepto de *criptoactivo* a efectos del Reglamento MiCA

tinta del Reglamento MiCA (art. 2.4). Esto es, ese *criptoactivo* no es un instrumento financiero, un depósito bancario, un contrato de seguro, una participación en un fondo de pensiones u otros *criptoactivos* a los que les es de aplicación, por el principio de equivalencia funcional, la normativa sectorial financiera¹.

§ 9. Y si, tras todo este proceso lógico-deductivo, es de aplicación el Reglamento MiCA, habrá de cumplimentarse la plantilla de las dos que se presentan en estas directrices, en función del

¹ Esta cuestión la analizamos en junio del 2023 en este [enlace](#).

a la consideración de instrumento financiero según la MiFID II, ésa será la clasificación prevalente, siguiendo la prueba normalizada» (*standardised test*) del anexo C de las directrices. Por otra parte, si las características del criptoactivo evolucionan a lo largo de su ciclo vital, es posible que la clasificación legal de ese token (y los documentos a él asociados) deban en consecuencia revisarse periódicamente. Se cita expresamente el supuesto recogido en el artículo 8.4 del reglamento: habría de revisarse, en el caso de cambio de las características del token híbrido, la explicación que acompaña al libro blanco de criptoactivos en la que se indican los motivos por los que el criptoactivo no debe considerarse un token de dinero electrónico, un token referenciado a activos o un token excluido del ámbito de aplicación del MiCA.

§ 12. En cuanto a las detalladas plantillas, las directrices distinguen entre la prevista en el artículo 8.4 del Reglamento MiCA que se recoge en el anexo A (para tókenes distintos de los de dinero electrónico y de los referenciados a activos) y las referidas en los artículos 17.1b (tókenes referenciados a activos emitidos por una entidad de crédito) y 18.2e del mismo texto legal (oferentes o solicitantes de admisión a negociación de tókenes referenciados a activos), a los que se dedica el anexo B.

§ 13. Respecto a estos tókenes referenciados a activos (ART), los artículos 17 y 18 en ambos casos especifican que, en la documentación que se ha de presentar ante el supervisor nacional, ha de incluirse un «dictamen jurídico» (*legal opinion*) en el que se concluya que este token referenciado a activos no puede considerarse ni un token de dinero electrónico ni un criptoactivo excluido del ámbito de aplicación del MiCA

Se recogen las plantillas para la remisión de información sobre los criptoactivos al supervisor

por serle de aplicación normativa financiera sectorial (por ejemplo, por ser un instrumento financiero, un depósito bancario, un activo titulado, etc.).

§ 14. Se detalla además que la plantilla del anexo B ha de ser completada, ya por un asesor jurídico interno, ya por uno externo (*external legal adviser*). El asesor jurídico ha de estar en condiciones de emitir su dictamen de manera objetiva y libre de conflictos de intereses que no puedan ser gestionados de manera efectiva. Ha de aportarse prueba acerca de la capacidad del asesor legal para emitir un *legal opinion* como puede ser un diploma, la licencia o la colegiación del profesional en el colegio competente del Estado miembro en cuestión.

§ 15. En ambos anexos A y B, esto es, en las plantillas aplicables a los criptoactivos regulados en el Reglamento MiCA (excluidos los tókenes de dinero electrónico), se especifica que aquéllas han de ser cumplimentadas con toda la información necesaria para dar una explicación clara, completa y no engañosa acerca de la clasificación del criptoactivo. Ha de hacerse referencia a las fuentes de las definiciones tenidas en cuenta para cada criptoactivo, incluidos el derecho europeo y el nacional aplicables, así como la jurisprudencia europea y nacional relevante y el derecho indiciario (*soft law*) aplicable en el Estado miembro, sea éste nacional o europeo, como pueden ser las guías interpretativas de la Comisión Europea o las directrices emanadas de las autoridades supervisoras euro-

peas, «o cualquier otra fuente relevante para la interpretación de los conceptos legales».

§ 16. Las directrices serán de aplicación transcurridos dos meses desde la publicación de la versión, en nuestro caso española, del texto,

salvo que la Comisión Nacional del Mercado de Valores manifieste que no las va a cumplir o su intención de no cumplirlas, algo realmente excepcional que sólo se ha producido una vez desde la creación de las autoridades europeas de supervisión financiera.