

## Aspectos Relevantes de la Regulación MiCA

Camilo Gantiva Hidalgo  
Juan Felipe Fontecha Mejía  
Simón Escobar

Con el propósito de dar a conocer algunos de los aspectos más relevantes del Reglamento de Mercados de Criptoactivos (*Markets in Crypto-Assets* o MiCA) recientemente adoptado en la Unión Europea (UE), este documento presenta los puntos más destacados de la norma, en virtud de la cual se regulan los criptoactivos de manera comprensiva e integral. A continuación, se resumen los aspectos más importantes de esta regulación.

### Emisión y oferta pública de criptoactivos

En cuanto a las emisiones de criptoactivos, MiCA establece requisitos y obligaciones específicas que deberán ser atendidas por cualquier persona jurídica que pretenda llevar a cabo una oferta pública de este tipo de activos o solicitar la admisión de un criptoactivo a una plataforma de negociación. Dichos requisitos y obligaciones varían según la clasificación del criptoactivo, en función de los diferentes riesgos que puedan representar. Bajo MiCA, uno de los principales requisitos exigidos a los emisores de criptoactivos es la elaboración, publicación y notificación, a la autoridad competente en el que la entidad tenga su domicilio social, de un libro blanco (*white paper*) en el que se incluya información relevante respecto de la emisión y características importantes del criptoactivo a emitir. Este requisito representa una condición imprescindible para poder ofertar criptoactivos al público o solicitar la admisión de un criptoactivo a una plataforma de negociación. El libro blanco deberá incluir, al menos, lo siguiente:

- » información sobre el oferente o la persona que solicite la admisión del criptoactivo a una plataforma de negociación
- » información sobre el emisor, cuando este sea diferente al oferente o a la persona que solicita la admisión a negociación
- » información sobre el operador de la plataforma de negociación de criptoactivos, en caso de que este elabore el libro blanco
- » información sobre el proyecto de criptoactivos
- » información sobre la oferta pública del criptoactivo o su admisión a negociación
- » información sobre el criptoactivo y los riesgos asociados a este
- » información sobre la tecnología subyacente utilizada en el proyecto
- » información sobre los derechos y obligaciones vinculados al criptoactivo
- » información sobre los principales efectos adversos sobre el clima, así como otros efectos medioambientales adversos asociados al mecanismo de consenso utilizado para emitir el criptoactivo

Es importante mencionar que, en caso de que el criptoactivo a emitir sea un *asset-referenced token* o ART, el emisor deberá recibir autorización expresa de la autoridad competente sobre el libro blanco que haya sido propuesto. Por su parte, los libros blancos para la emisión de *e-money tokens* o EMTs) o de criptoactivos que no correspondan a la categoría de ARTs o EMTs no requieren

autorización previa por parte de una autoridad competente, pues bastará con remitir el libro blanco a la autoridad y publicarlo de conformidad con las disposiciones contenidas en la Regulación MiCA.

Adicionalmente, cualquier comunicación publicitaria relacionada con la oferta pública de criptoactivos o con la admisión de un criptoactivo a una plataforma de negociación, deberá presentar información imparcial, clara y no engañosa, así como ser coherente con la información incluida en el libro blanco correspondiente, entre otros requisitos establecidos en la norma para tal efecto.

### **Emisión y oferta pública de criptoactivos distintos a los EMTs y ARTs**

En el caso de las ofertas públicas de criptoactivos distintos a los EMTs y ARTs, la norma establece que estas solo podrán ser llevadas a cabo por personas jurídicas. Adicionalmente, en este caso, el libro blanco deberá ser notificado por el oferente, la persona que solicite la admisión a negociación del criptoactivo o la plataforma de negociación, según sea el caso, a la autoridad competente al menos 20 días hábiles antes de la fecha de publicación del libro blanco. El contenido del libro blanco deberá incluir toda la información mencionada anteriormente.

No obstante lo anterior, y bajo el entendimiento de que las ofertas de criptoactivos podrían representar una forma de financiación innovadora e inclusiva para pequeñas y medianas empresas (PyMes), la norma establece que los requisitos de libro blanco y comunicaciones publicitarias no serán aplicables cuando se presente alguno de los siguientes tipos de ofertas públicas:

- » una oferta a menos de 150 personas físicas o jurídicas por cada Estado miembro de la UE
- » una oferta en donde la contraprestación total de la oferta pública no supere €1,000,000 a lo largo de un período de 12 meses contados a partir del inicio de la oferta
- » una oferta dirigida exclusivamente a inversionistas cualificados y en la que sólo dichos inversionistas cualificados puedan ser titulares de los criptoactivos

### **Emisión y oferta pública de EMTs**

Los emisores de EMTs deberán ser entidades autorizadas de crédito o entidades de dinero electrónico. De igual forma, las ofertas públicas de EMTs y de ARTs, o su solicitud de admisión a negociación, podrán ser realizadas únicamente por el emisor de dicho criptoactivo o por un tercero que haya sido autorizado para ello por el mismo emisor.

En este caso, el libro blanco deberá ser notificado a la autoridad competente al menos 20 días hábiles antes de la fecha de publicación del libro blanco. Además, deberá incluir explícitamente un reconocimiento del derecho que asiste a los titulares de EMTs de recibir un reembolso de estos en fondos denominados en la moneda oficial a la que se refiera el EMT, por su valor nominal y en cualquier momento.

Debido a que los EMTs son considerados como dinero electrónico, algunas disposiciones contenidas en los títulos II y III de la Directiva 2009/110/CE les serán aplicables. Específicamente, los emisores de EMTs deberán cumplir la normativa para entidades de dinero electrónico en relación con los requerimientos de capital, la custodia de los fondos recibidos y la emisión y el reembolso de los EMTs. Algunos estándares de supervisión prudencial para este tipo de entidades también aplicarán para los emisores de EMTs.

## Emisión y oferta pública de ARTs

La Regulación MiCA establece normas más estrictas en relación con la emisión de ARTs debido a la preocupación que generan en materia de estabilidad financiera y soberanía monetaria.

La norma establece que los emisores de ARTs deberán ser personas jurídicas o empresas establecidas en la UE y que cuenten con la debida autorización bajo la Regulación MiCA, o corresponder a una entidad de crédito.

En el caso de las primeras, cualquier persona jurídica o empresa que pretenda ofrecer al público o buscar la admisión a negociación, deberá presentar una solicitud de autorización ante la autoridad competente. Para que el emisor pueda adelantar la oferta, la autoridad deberá otorgar su autorización tanto a la solicitud como al libro blanco correspondiente. Para las ofertas públicas de ARTs, el libro blanco deberá incluir, además de la información mencionada anteriormente, información respecto de la reserva de activos subyacentes a la emisión de los ARTs.

Sin embargo, no será necesario que una persona jurídica o empresa solicite la autorización a la autoridad competente cuando el valor medio de un ART en circulación nunca exceda los €5,000,000 durante un periodo de 12 meses o cuando la oferta pública se dirija exclusivamente a inversionistas cualificados y solo estos puedan ser titulares del criptoactivo.

La Regulación MiCA también incluye requisitos normativos detallados para los emisores de ARTs, dentro de los cuales se destacan los siguientes:

- » actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad
- » comunicarse con los titulares y potenciales titulares de ARTs de manera imparcial, clara y no engañosa
- » actuar en el mejor interés de los titulares de las fichas y brindarles un trato equitativo
- » publicar el libro blanco de criptoactivos en su página web
- » dar a conocer, de manera clara, exacta y transparente, la cantidad de ARTs en circulación, así como el valor y la composición de la reserva de activos
- » publicar el informe de auditoría en relación con las reservas de activos, así como un resumen breve, claro, exacto y transparente de dicho informe
- » dar a conocer todo hecho que afecte o pueda afectar de forma significativa al valor de los ARTs o la reserva de activos
- » establecer y mantener procedimientos eficaces y transparentes para la tramitación rápida, justa y coherente de las reclamaciones recibidas de los titulares de los ARTs y de otras partes interesadas
- » establecer y mantener políticas y procedimientos eficaces para la detección, prevención, gestión y comunicación de los conflictos de intereses
- » notificar a las autoridades competentes cualquier cambio en sus órganos de administración
- » contar con sistemas sólidos de gobernanza, incluyendo una estructura organizacional clara, procedimientos para la detección y la gestión de riesgos y mecanismos adecuados de control interno
- » asegurar que los miembros de los órganos de administración del emisor cuenten con una buena reputación, así como con experiencia, competencias y conocimientos adecuados

- » reconocer los derechos de los titulares de ARTs, así como establecer políticas y procedimientos con respecto al derecho de reembolso permanente que asiste a los titulares
- » establecer estrategias y planes de continuidad del negocio
- » contar con sistemas y procedimientos adecuados para proteger la disponibilidad, autenticidad, integridad y confidencialidad de los datos
- » disponer, en todo momento, de fondos propios por el mayor valor entre €350,000, el 2 por ciento del importe medio de los activos de reserva o una cuarta parte de los gastos fijos generales del año anterior
- » disponer y mantener una reserva de activos jurídicamente separada del patrimonio del emisor que pueda ser gestionada con el objetivo de cubrir los riesgos asociados a los activos referenciados por ARTs y de abordar los riesgos de liquidez asociados a los derechos permanentes de reembolso que tienen los titulares
- » establecer e implementar políticas, procedimientos y esquemas contractuales para dar cumplimiento normativo en materia de custodia de los criptoactivos emitidos
- » establecer e implementar políticas en relación con el mecanismo de estabilización de los ARTs emitidos

En caso de que el valor de emisión de ARTs sea superior a €100,000,000, el emisor estará obligado a reportar trimestralmente a la autoridad competente la información correspondiente al número de titulares, el valor del ART emitido, el volumen de la reserva de activos, el número y el valor agregado promedio de las operaciones diarias y un estimado del número y valor agregado promedio de las operaciones diarias que conllevan su utilización como medio de cambio en una misma zona monetaria. En caso de que esta estimación sea superior a un millón de operaciones o su valor agregado sea superior a €200,000,000, el emisor deberá dejar de emitir el ART y presentar un plan para garantizar que el número y el valor agregado medios trimestrales estimados de esas operaciones por día se mantendrán por debajo de dicho límite.

### **Proveedores de Servicios de Criptoactivos**

La Regulación MiCA contempla una gran variedad de reglas y obligaciones que deberán ser atendidas por los proveedores de servicios de criptoactivos (*Crypto-Asset Service Providers* o CASPs) en la UE. En primera instancia, la norma establece que este tipo de servicios solo podrán ser prestados por las siguientes entidades:

- » personas jurídicas u otras empresas que hayan sido autorizados como CASPs y que tengan domicilio social en un Estado miembro de la UE
- » entidades de crédito, depositarios centrales de valores, empresas de servicios de inversión, organismos rectores del mercado, entidades de dinero electrónico, sociedades de gestión de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) o gestores de fondos de inversión alternativos de la UE; siempre y cuando lo reporten a la autoridad competente y envíen cierta información requerida al menos 40 días hábiles antes de que la empiece a prestar los servicios

Una vez obtenida la autorización, en la cual la autoridad especificará el tipo de servicios que se autorizan, el CASP estará habilitado para prestar servicios relacionados con criptoactivos en toda la UE.

Para el caso de las personas jurídicas y otras empresas autorizadas, se requiere que estas lleven a cabo la gestión real del negocio en un lugar dentro de la UE y que al menos uno de los directores

resida en algún Estado miembro de la UE. Adicionalmente, las empresas de países fuera de la UE podrán prestar servicios de criptoactivos, sin autorización previa, únicamente cuando sea por iniciativa exclusiva de un cliente domiciliado o situado en la UE. De esta forma, está prohibido que las empresas extranjeras ofrezcan o promocionen servicios de criptoactivos dentro de la UE.

Los CASPs en la UE estarán sujetos a supervisión por parte de las autoridades competentes y deberán actuar en el mejor interés de los clientes. También deberán cumplir con extensos requisitos prudenciales con relación al capital mínimo y el gobierno corporativo, así como de reservas prudenciales para la custodia segura de los activos de sus clientes. Por demás, también deberán implementar políticas y procedimientos contra el lavado de activos y la financiación del terrorismo, la continuidad del negocio y prevenir conflictos de interés.

La Regulación MiCA establece varias medidas de protección al consumidor relacionadas con la revelación y transparencia de la información, la protección de datos y la planificación de un cierre ordenado de actividades, en caso de ser necesario.

Los tipos de servicios que se regulan bajo MiCA son los siguientes:

- » la custodia y administración de criptoactivos por cuenta de terceros
- » la operación de una plataforma de negociación de criptoactivos
- » el intercambio de criptoactivos por dinero
- » el intercambio de criptoactivos por otros criptoactivos
- » la ejecución de órdenes de criptoactivos por cuenta de terceros
- » la colocación de criptoactivos
- » los servicios de transferencia de criptoactivos por cuenta de terceros
- » la recepción y transmisión de órdenes de criptoactivos por cuenta de terceros
- » la asesoría sobre criptoactivos
- » la gestión de carteras de criptoactivos

Los proveedores de cada uno de estos servicios particulares de criptoactivos deberán cumplir con ciertos requisitos normativos adicionales.

Por último, MiCA estipula una serie de medidas contra el abuso del mercado. En este sentido, incluye la obligación de los emisores, oferentes y personas que solicitan la admisión a negociación de criptoactivos de revelar información privilegiada. A su vez, prohíbe las operaciones con información privilegiada, la revelación ilícita de información privilegiada y la manipulación del mercado, incluyendo normas para la prevención y detección del abuso de mercado.

La norma fue adoptada formalmente por el Consejo de la Unión Europea el 16 de mayo de 2023, concluyendo así el proceso legislativo. Ahora, la norma será publicada en el diario oficial y entrará a regir 20 días después de su publicación. Las disposiciones contenidas en la norma empezarán a aplicarse luego de un periodo de transición de entre 12 a 18 meses, según la disposición específica.

### **Normas adicionales**

Sumado a lo anterior, la Regulación MiCA establece varias normas adicionales aplicables a diferentes tipos de criptoactivos, dentro de las cuales se encuentran las siguientes:

- » Con respecto a la responsabilidad de los emisores, en el evento en que un emisor de criptoactivos haya proporcionado información en su libro blanco de criptoactivos que no sea

completa, imparcial o clara o que sea engañosa, dicho emisor y los miembros de su órgano de administración, dirección o supervisión serán responsables frente al titular del criptoactivo en cuestión por la pérdida sufrida como consecuencia de dicho incumplimiento.

- » Los emisores de EMTs y ARTs y los proveedores de servicios de criptoactivos no están autorizados, bajo esta nueva norma, para conceder intereses en relación con este tipo de criptoactivos.
- » Tanto los EMTs como los ARTs son susceptibles de ser clasificados como “significativos”, lo que implica obligaciones adicionales y más estrictas para los emisores de dichos criptoactivos, incluyendo la transferencia de la responsabilidad de supervisión de la autoridad competente nacional a la Autoridad Bancaria Europea. La clasificación de estos criptoactivos como “significativos” se basará en diferentes criterios establecidos en la norma, tales como el número de titulares del criptoactivos, el valor del criptoactivo emitido, su capitalización de mercado, el volumen de reservas de activos del emisor, el número y valor agregado promedio de operaciones diarias realizadas, la importancia del emisor a nivel internacional y el uso del criptoactivo para pagos y remesas, entre otros.

Holland & Knight monitorea activamente desarrollos normativos en materia de criptoactivos y asesora a sus clientes en posibles impactos en el desarrollo de sus negocios relacionados con tecnología blockchain.

---

La información contenida en esta alerta es para la educación y el conocimiento general de nuestros lectores. No está diseñada para ser, y no debe ser usada como, la única fuente de información cuando se analiza y resuelve un problema legal, y no debe sustituir la asesoría legal, que se basa en un análisis específico de los hechos. Además, las leyes de cada jurisdicción son diferentes y cambian constantemente. Esta información no tiene por objeto crear, y su recepción no constituye, una relación abogado-cliente. Si tiene preguntas específicas sobre una situación de hecho concreta, le instamos a que consulte a los autores de esta publicación, a su representante de Holland & Knight o a otro asesor legal competente.

---