

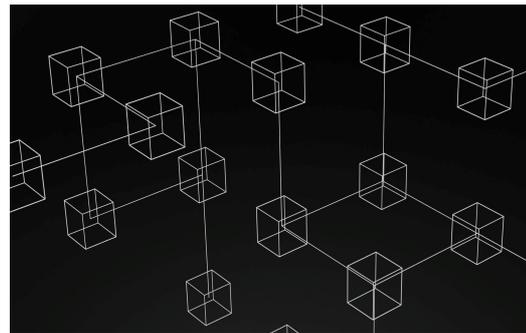
## Regulación de la *tokenización* de activos

Distintas instituciones europeas - Comisión, Consejo y Parlamento - han dado el visto bueno a un proyecto regulatorio piloto para probar el uso de la tecnología blockchain en la *tokenización* de valores e instrumentos financieros. Esta regulación es clave para que las distintas entidades de la Unión Europea emitan instrumentos financieros como acciones, bonos, valores del mercado monetario y fondos utilizando la tecnología de registro descentralizado (DLT, por sus siglas en inglés).



En el documento legislativo final<sup>1</sup>, se defiende la necesidad de abordar este tipo de cuestiones para reducir los riesgos y aprovechar el potencial de *tokenización* de valores con DLT. Desde un punto de vista práctico,

con este programa piloto se permite que, en el marco de la UE, se “*tokenizen*” valores de empresas cuya capitalización sea inferior a los 500 millones de euros. Además, podrán emitirse bonos, o deuda titulizada, por hasta 1.000 millones de euros, o participaciones en fondos que tengan un valor de mercado inferior a 500 millones de euros.

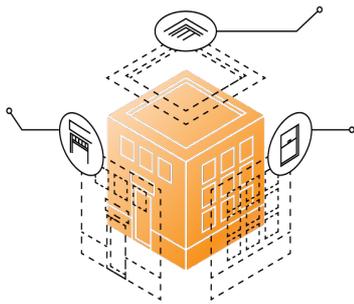


Las autoridades europeas han optado por una especie de “sandbox europeo” para asegurar que la *tokenización* de activos no comprometa la estabilidad financiera ni vulnere los derechos de los inversores. Según la norma, se autorizarán tres tipos de plataformas o entidades. Por un lado, las empresas que admiten operar con instrumentos financieros, las DLT MTF (*DLT Multilateral Trading Facility*).

<sup>1</sup> Regulation on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology and amending Regulations (EU) No 600/2014 and (EU) No 909/2014 and Directive 2014/65/EU. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022R0858&from=EN>

Además, podrán existir plataformas que liquidan transacciones en instrumentos financieros, las DLT SS (*DLT Settlement System*). Y también aquellas que lleven a cabo ambas funciones (transacciones y liquidación), las DLT TSS. Se espera que soliciten dichas autorizaciones tanto entidades tradicionales como plataformas digitales, aunque siempre tendrán que estar registradas como empresas de inversión autorizadas.

tecnología de registro descentralizado supone una importante innovación para el sector financiero en su conjunto. Con este reglamento se abren nuevas oportunidades de financiación de una forma desintermediada en los mercados de capitales.



El reglamento entrará en vigor en marzo de 2023 y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) estará a cargo de su cumplimiento. En 2026, la ESMA deberá enviar un informe a la Comisión sobre el funcionamiento del régimen piloto. Será un primer test que servirá para analizar si se prorroga otros tres años.

Desde la industria financiera dicha regulación se ha percibido como una oportunidad<sup>2</sup>. La

---

<sup>2</sup> Luz verde de la CE a la tokenización de activos en 2023. Cinco Días. 11 julio 2022.

[https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/07/11/mercados/1657512922\\_753710.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/07/11/mercados/1657512922_753710.html)