

Finanzas & criptoactivos

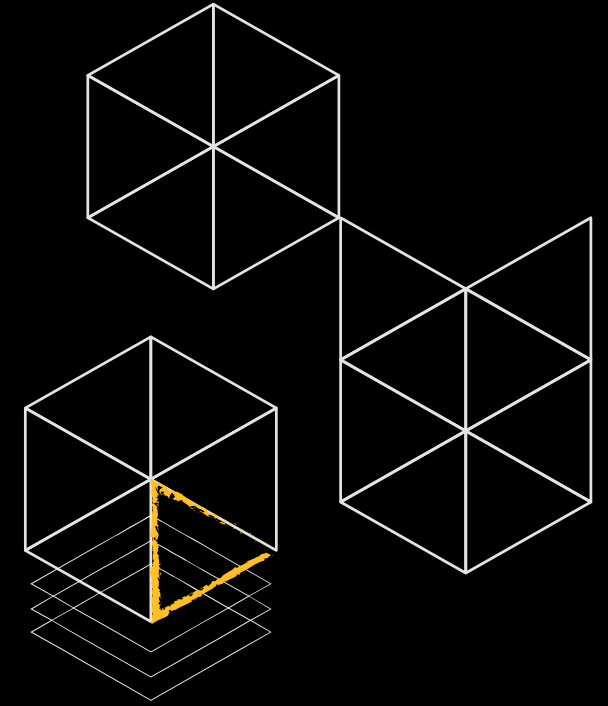
- ▶ *MiCA roadmap: ESMA y EBA finalizan su recorrido normativo*
- ▶ *BdE cede el registro y las competencias a la CNMV*
- ▶ *Reporting: Nuevas Directrices de la EBA para emisores ART y EMT*
- ▶ *Narrativas en el mundo DeFi y de los criptoactivos: una Guía estratégica*

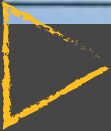
Nº 38
Enero 2025



“MiCA tiene por objeto garantizar la estabilidad financiera y la protección al consumidor, estableciendo las mismas reglas de juego para todos.

Esta situación puede parecer injusta o poco realista si se analiza individualmente, pero es la concepción colectiva la que adquiere el sentido real.”





Sumario



1. Enfoque regulatorio

Regulación europea

Regulación española

2. La industria financiera

DeFi: Narrativas en el mundo DeFi y de los criptoactivos: una Guía estratégica

3. Tendencias del sector



“El sector de los activos digitales desempeña un papel crucial en la innovación y el desarrollo económico de Estados Unidos, así como en el liderazgo internacional de nuestra nación”.

Donald Trump, Presidente de los Estados Unidos.

1 Enfoque regulatorio

“

“El futuro de las finanzas está claramente marcado por una mayor digitalización. Estamos comprometidos con explorar el potencial de las monedas digitales y blockchain, pero siempre asegurándonos de que operen bajo estrictas normas regulatorias”.

Jane Fraser, CEO de Citigroup.

► Regulación europea

- Roadmap regulatorio
- RTS + Reporting

► Regulación española

- BdE da paso a CNMV para el registro

UK desarrolla una regulación alineada con los estándares actuales

La propuesta regulatoria establece un marco claro que fomenta la transparencia y protección de los inversores, equiparándose a los folletos tradicionales y adaptándose a las particularidades del sector cripto.

El mercado de criptoactivos ha experimentado un crecimiento exponencial en los últimos años, atrayendo tanto a inversores minoristas como institucionales. Sin embargo, este auge ha estado acompañado de **riesgos significativos**, como el fraude, la manipulación del mercado y la falta de transparencia. Para abordar estas preocupaciones, el Reino Unido ha desarrollado un marco regulatorio integral que abarca el Régimen de Admisiones y Divulgaciones (**A&D**) y el Régimen Contra el Abuso de Mercado (**MARC**). Estas propuestas no solo buscan proteger a los consumidores al exigir la divulgación de información clara y detallada, sino que también aspiran a profesionalizar el sector, alineándolo con los estándares de los mercados financieros tradicionales. En este contexto, es importante entender cómo estas medidas se comparan con los folletos de emisión utilizados en las emisiones de valores tradicionales.

Los folletos de emisión son **fundamentales** en los mercados financieros tradicionales, proporcionan a los inversores una visión completa de los valores ofrecidos, incluyendo información sobre el emisor, las características del activo, los riesgos asociados y datos financieros relevantes, garantizando que los inversores puedan tomar decisiones informadas basadas en información verificable y transparente. En el caso de los criptoactivos, el Régimen de Admisiones y Divulgaciones (A&D) busca **replicar** este nivel de protección y claridad. Las plataformas de negociación y los emisores estarían obligados a proporcionar documentos que incluyan detalles técnicos sobre el criptoactivo, su protocolo subyacente, los riesgos tecnológicos asociados y cualquier implicación legal relevante. Sin embargo, la naturaleza descentralizada de muchos criptoactivos presenta **desafíos** únicos que no se encuentran en los mercados tradicionales. Otra diferencia clave radica en la inclusión de **auditorías tecnológicas**. Mientras que los folletos tradicionales se centran en los riesgos financieros y operativos, el régimen A&D enfatiza la necesidad de evaluar la resiliencia tecnológica del criptoactivo, incluyendo auditorías de código y evaluaciones de seguridad de las **blockchain**. Esto es especialmente relevante en un sector donde las vulnerabilidades tecnológicas pueden tener un impacto significativo en el valor del activo y la confianza del inversor. Además, el régimen propuesto introduce una mayor **flexibilidad** en la presentación de la información. Aunque se establecen estándares mínimos, las plataformas tienen cierto margen para adaptar los documentos de divulgación a las características específicas de cada criptoactivo. Esto contrasta con los folletos tradicionales, que suelen seguir un formato más estandarizado. En resumen, aunque existen **similitudes** importantes en cuanto a la transparencia y la protección del inversor, el régimen A&D se adapta a las **particularidades** del mercado de criptoactivos, incorporando requisitos adicionales que reflejan la naturaleza única de estos activos digitales.

El desarrollo de un marco regulatorio alineado con las mejores prácticas de los mercados financieros tradicionales representa un avance significativo hacia la **profesionalización** del sector de los criptoactivos. Estas medidas no solo fortalecen la protección al consumidor, sino que también promueven la confianza y la integridad del mercado, creando un entorno más atractivo para inversores tradicionales e institucionales. Para los inversores tradicionales, este marco regulatorio actúa como un puente hacia el mundo cripto, ofreciendo un entorno más seguro y estructurado que facilita la exploración de **nuevas oportunidades** de inversión. Al exigir estándares de divulgación claros y controles contra el abuso de mercado, el Reino Unido se posiciona como un líder global en la integración de mercados financieros tradicionales y emergentes. Esta iniciativa no solo busca **reducir los riesgos** inherentes al sector, sino también **fomentar la innovación** y la **competitividad** en un mercado en rápida evolución. Con un enfoque equilibrado entre regulación y crecimiento, el Reino Unido sienta las bases para un futuro en el que los criptoactivos puedan coexistir con los mercados financieros tradicionales bajo un marco regulatorio sólido y confiable.

MiCA roadmap: ESMA y EBA finalizan su recorrido normativo

EBA y ESMA dejan MiCA lista para su completa aplicación. Con la publicación de los últimos borradores finales, todos los desarrollos normativos delegados se encuentran plenamente abordados y a la espera de su aprobación.

Consulta

EBA y ESMA desarrollan los **borradores iniciales** de la normativa delegada, sometiéndolos a una **fase de consulta pública**

Informe final

En base a las **aportaciones de la consulta pública**, EBA y ESMA elaboran los **borradores finales** incorporando aquellas que resulten pertinentes

Aprobación

Redactados los **informes finales**, estos son **enviados a las instituciones europeas** para su revisión, aprobación y adopción, así como su posterior consolidación

Con las últimas publicaciones de las normativas emitidas por la Autoridad Bancaria Europea (EBA) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) **todas las áreas delegadas por MiCA han sido cubiertas** mediante los correspondientes informes finales.

Desde la publicación de MiCA, ambas instituciones han trabajado arduamente para dar respuesta a las numerosas tareas de desarrollo normativo delegadas en el marco del reglamento. Durante los últimos dieciocho meses, ambas instituciones han elaborado, tanto individual como conjuntamente, **más de cincuenta borradores finales** de diferente índole, que incluyen directrices (GL), normas técnicas de regulación (RTS) e implementación (ITS).

Normas técnicas de regulación e implementación

A **excepción de un único RTS** relacionado con el cálculo y la agregación de los valores de exposición a las criptomonedas, cuyo borrador final aún se encuentra en fase de consulta, **el resto** de los informes finales de RTS e ITS **han sido adoptados por cada institución y entregados a la Comisión Europea para su revisión y aprobación en un plazo de tres meses**. Posteriormente, estos documentos serán sometidos al escrutinio del Parlamento Europeo y del Consejo. Una vez superado este proceso, los textos serán traducidos a las lenguas oficiales de los Estados miembros y, posteriormente, publicados en el Diario Oficial de la Unión Europea (DOUE), completando así el procedimiento de aprobación normativo y marcando la entrada en vigor y oficialización de las normas, haciéndose vinculantes en toda la Unión Europea.

Directrices

En lo que respecta a las **directrices**, ambas instituciones disponen de las versiones finales, las cuales, en su mayoría, se encuentran en **fase de traducción a los idiomas oficiales** de la Unión Europea. No obstante, algunas de estas directrices actualmente resultan de aplicación y cumplimiento. Una vez finalizadas las traducciones, se abrirá un periodo de dos meses para que las autoridades competentes notifiquen si cumplen o tienen la intención de cumplir con las mismas. Estas directrices serán de aplicación transcurridos tres meses desde su publicación.

RTS sobre el cálculo y la agregación de los valores de exposición

Enfoque regulatorio

Industria

Tendencias

► Regulación europea

La Autoridad Bancaria Europea (EBA) ha iniciado una consulta hasta el 8 de abril de 2025 sobre Normas Técnicas Regulatorias (RTS) para gestionar exposiciones a criptoactivos de manera prudencial conforme a CRR 3 y MiCA, cubriendo riesgos de crédito, mercado y valoración prudente

Esta iniciativa sigue la introducción del **Reglamento (UE) 2024/1623**, que modifica la CRR para incluir un tratamiento prudencial transitorio para las exposiciones de los bancos a criptoactivos. Esta propuesta transitoria aborda el tratamiento de capital de activos tradicionales tokenizados, Tokens Referenciados a Activos (ARTs) y otros criptoactivos, estableciendo un límite total de exposición y requisitos de reporte y divulgación.

El RTS busca alinearse con los estándares del **Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS)** sobre el tratamiento prudencial de exposiciones a criptoactivos. Incluyen elementos técnicos sobre la **compensación**, la **agregación de posiciones largas y cortas**, y **criterios para el reconocimiento de coberturas** para otros criptoactivos.

El RTS propone un marco de tratamiento de capital para **ARTs** y otros criptoactivos, alineándose con el estándar de Basilea en la medida de lo posible. **Abordan los desafíos del mercado de criptoactivos en evolución, incluyendo el cumplimiento regulatorio, la gestión de riesgos y la infraestructura tecnológica.** El RTS especifica el tratamiento de capital bajo los marcos de **riesgo de crédito**, **riesgo de contraparte (CCR)**, **riesgo de mercado (MR)** y **riesgo de ajuste de valoración de crédito para exposiciones.**

 Marco prudencial	 Normativa Aplicable	 Clasificación
 Estarán sujetos a RW según activo subyacente , aplicable a activos tradicionales tokenizados, alineado con el estándar BCBS	MiCA	1a) - Security Tokens
 Los ARTs que referencian activos tradicionales están sujetos a un RW 250%	DLT & MiCA	1b) - Stablecoins (referenciados a monedas fiduciarias)
 Los criptoactivos de esta categoría están sujetos a un 1.250% de RW según CCR 3 y estándar BCBS	DLT & MiCA	2a) - Stablecoins (híbridos)
 Los criptoactivos de esta categoría están sujetos a un 1.250% de RW según CCR 3 y estándar BCBS	MiCA	2b) - Ciptocurrency
		2b) - Utility tokens
		2b) - Otros



Este borrador (RTS) presenta un desafío para las entidades bancarias, ya que deberán adaptar sus sistemas para cumplir con los **nuevos requisitos de gestión de riesgos de criptoactivos**, lo que podría requerir **inversiones en tecnología y capacitación**. Sin embargo, también representa una **oportunidad**, ya que proporciona un marco claro que puede aumentar la **confianza** en el manejo de estos activos, mejorando la **gestión de riesgos y aprovechando sus oportunidades**.

Reporting: nuevas Directrices para emisores ART y EMT

La Autoridad Bancaria Europea ha publicado el final report de las Directrices EBA/GL/2024/16. En ellas, profundiza en los requisitos relativos al reporting regulatorio, en el marco de la entrada en vigor de MiCA

La Autoridad Bancaria Europea ha publicado el *final report* de las Directrices EBA/GL/2024/16, acerca de las Plantillas para ayudar a las autoridades competentes a desempeñar sus funciones de supervisión en relación con el cumplimiento de los emisores en virtud de los títulos III y IV del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA). En las mismas, la EBA especifica las plantillas que los emisores de tokens vinculados a activos (ARTs) y tokens de dinero electrónico (EMTs) utilizarán para proporcionar a las autoridades competentes y a la propia EBA la información a reportar.

Las Directrices parten de la base de que las imposiciones de *reporting* derivadas del art. 22 de MiCA para ATRs no cubren de manera completa las necesidades del supervisor nacional y europeo en el marco del los Títulos III y IV de MiCA. Además, la EBA asume que, en caso de no abordarse estas lagunas de datos, la función supervisora en materia de recursos propios y liquidez quedaría comprometida, y que se impediría la evaluación de los criterios de significancia especificados en los Artículos 43 y 56 de MiCAR y la reevaluación anual de la significancia de acuerdo con los Artículos 43(8) y 56(8) de MiCAR.

En este contexto el perímetro de *reporting* **se amplía o modifica** en lo relativo a número de titulares, capitalización de mercado, composición de las reservas de activos, transacciones por día, fondos propios, liquidez y entidades involucradas en la custodia, operación o distribución de los tokens, y se añaden dos nuevas plantillas. Asimismo, las Directrices **establecen formatos, plantillas e instrucciones comunes** para la provisión de datos, incluyendo fechas de referencia y remisión y umbrales comunes.

El objetivo de estas Directrices es asegurar un enfoque de supervisión común respecto a las solicitudes de datos, con plantillas consistentes y predefinidas en todos los Estados Miembros, mejorando así la convergencia supervisora y garantizando condiciones de igualdad en el mercado interno.

Las nuevas directrices obligan a la divulgación de datos que no se encuentra disponible en los sistemas internos, haciendo necesaria la coordinación con el proveedor de servicios de criptoactivos (en adelante, "CASPs"), muy especialmente en lo relativo a información sobre titularidades y transacciones. Para abordar esta temática, las Directrices proporcionan plantillas e instrucciones de obligado cumplimiento para la solicitud de la información al CASP, imponiendo, de esta manera un formato y frecuencia únicos en las comunicaciones Emisor-CASP, que además, deben garantizar la privacidad del usuario final mediante *hash*.

Esto supone una misión compleja para los emisores, que deben garantizar la calidad y uniformidad del dato, en dependencia de entidades que operan, en muchas ocasiones, de manera descentralizada y/o en distintas jurisdicciones. Por ello, es fundamental disponer de procesos y mecanismos efectivos para compartir datos, capaces de garantizar la interoperabilidad.

En conclusión, los desafíos derivados de la entrada en vigor de la nueva regulación europea se acentúan. Los emisores de ATRs y EMTs, deben enfrentarse a la complejidad de centralizar, verificar y presentar la información reportable de manera precisa y oportuna, adaptar sus sistemas internos para cumplir con los formatos impuestos por la norma, establecer mecanismos de control de la información y adaptarse a los cronogramas establecidos por el supervisor para cada una de las plantillas. En este sentido, conviene reseñar que los errores en el reporte pueden derivar en sanciones económicas por incumplimiento.

Aprobación del anteproyecto por el cual se sustituye el registro del BdE

[► Regulación española](#)

1

2

La CNMV pasa a ser la encargada de autorizar a las entidades según las actividades presentadas y de mantener un registro actualizado de las empresas en el perímetro nacional, sustituyendo el registro que anteriormente publicaba BdE.

A principios de 2022, el Banco de España puso en marcha un registro oficial con información sobre las empresas que ofrecían actividad relacionada con los activos digitales. Esta iniciativa daba respuesta a la necesidad de los consumidores de mejorar la confianza en un ecosistema hasta la fecha libre de cualquier tipo de regulación o supervisión. Si bien el registro no suponía una certificación o aprobación de la actividad por parte del BdE, proporcionaba un halo de formalidad a las actividades ofrecidas al mercado y a las empresas que decidían apuntarse. Esta iniciativa dio inicio a la primera toma de contacto de los organismos supervisores con el ecosistema nativo de los activos digitales, permitiendo no solo adquirir información sobre las actividades desarrolladas en territorio nacional sino también conocer qué tipo de compañías conformaban el núcleo de innovación, qué tipo de perfil de empleados conformaban las compañías y cuales eran las áreas de conocimiento más descuidadas.

El aprendizaje obtenido ha sido sin duda muy necesario y oportuno, pero el principal beneficio no se circunscribe dentro de los réditos de una u otra parte, sino que se sitúa en el consumidor y la parte más intangible del ecosistema: **el incremento de la confianza**. La confianza es para el ecosistema de los activos digitales lo mismo que el agua para los peces. Una tecnología disruptiva, apoyada en mercados que abren 24/7 y cuyas capacidades permiten democratizar productos/servicios complejos demandan unos ratios de confianza, credibilidad y aceptación por parte de sus clientes muy elevados.

En este sentido, el registro del BdE asentó las bases para construir este “estado de calma” hasta la publicación definitiva del Reglamento MiCA. Ahora, con la existencia de un reglamento normativo que da cobertura a las necesidades de confianza para una gran parte de la estructura clientelar, la lógica del registro actual se ve satisfecha y da paso a un nuevo modelo cuya finalidad es la autorización y no la comunicación. Se crea en consecuencia el registro por parte de la CNMV, que incluirá aquellas personas físicas o jurídicas que hayan solicitado una autorización de actividad relacionada con los activos digitales. La CNMV pasa así a ser la encargada de autorizar a las entidades según las actividades presentadas y de mantener un registro actualizado de las compañías que conforman el perímetro nacional, manteniendo así el beneficio de la confianza e incrementando a su vez, la necesidad de regulación enmarcada en MiCA con la creación de un registro adicional al de la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

Desde el 1 de enero de 2025 **el registro de proveedores del BdE deja de estar operativo**, quedando solo a título informativo. Las solicitudes que se encontraban en trámites pasan a estar desestimadas, por lo que los afectados deberán iniciar los procesos de autorización con la CNMV. **La CNMV asume así la autorización de nuevos servicios** y se transfieren aquellos ya incluidos en el Banco de España, de modo que se asume la idoneidad, la honorabilidad y el cumplimiento mínimo de las normas de actuación, dado que entre los dos organismos se ha realizado el traspaso de expedientes durante 2024.

La cesión da un periodo de doce meses (hasta el 30 de diciembre de 2025) a los usuarios registrados en BdE para poder seguir prestando sus actividades. Es decir, deberán presentar una solicitud de autorización a la CNMV para poder continuar con su actividad, cumpliendo así con las exigencias de MiCA. Con este movimiento el mercado gana. Se aumenta el grado de confianza sobre los proveedores inscritos al requerir autorización y solicitar más detalle operativo, se mantiene una base de datos de confianza con información de interés y se dispone de un organismo que supervisará la actividad, con licencia para restringir la actividad o solicitar análisis de riesgos emergentes. Sin duda, el ecosistema avanza y presenta el ejercicio 2025 como el inicio de una nueva etapa de crecimiento, esta vez sobre la regulación, donde veremos cómo se adaptan los aplicativos, desarrollos y tecnologías a los distintos sectores económicos.

¿Qué implica la transición hacia el nuevo modelo de aprobación?

[► Regulación española](#)

1

2

A partir de la entrada en vigor de MiCA, los modelos de autorización y notificación ya diseñados por la CNMV en julio de 2024 sientan las bases para que los CASP puedan operar y desarrollar sus actividades en el ámbito nacional.

A través del título V sobre la autorización y condiciones de ejercicio de la actividad de los proveedores de servicios de criptoactivos, MiCA establece el marco normativo para los procedimientos de notificación y autorización que los CASPs deben seguir para operar en el ecosistema cripto. A partir del pasado 30 de diciembre de 2025, la CNMV ha pasado a **asumir la responsabilidad exclusiva de autorizar a los CASPs para que desarrollen sus actividades en el ámbito nacional**, así como de mantener un registro de estas entidades, que hasta el momento gestionaba Banco de España.



¿Qué empresas estaban incluidas en el registro de BdE hasta la fecha?

Desde la creación del primer registro nacional en febrero de 2022, **Banco de España ha otorgado licencias a un total de 137 empresas que a día de hoy realizan actividades con criptoactivos**, de las cuales aproximadamente el 25% corresponden a empresas internacionales.

¿Qué criterios son importantes de cara a obtener la autorización por CNMV?

En julio de 2024, la CNMV publicó una serie de documentos técnicos relacionados con el proceso para la solicitud de autorización de CASPs, así como la notificación de la información que han de presentar determinadas entidades financieras para llevar a cabo actividades específicas. El manual para la solicitud de autorización establece las **exigencias previstas por la normativa para la constitución de un proveedor de servicios de criptoactivos en el ámbito nacional**, poniendo un énfasis especial sobre los siguientes puntos, que cada vez **adquieren una mayor relevancia en el contexto de actividades cripto reguladas**:

- 1. Idoneidad del personal clave para desempeñar las funciones.** La solicitud de autorización incluye especificar la identidad de las personas físicas responsables de la dirección de la entidad, así como las pruebas de que tienen reconocida honorabilidad y de que poseen conocimientos, aptitudes y experiencia suficientes.
- 2. Programa de actividades y plan de continuidad y negocio a nivel individual y consolidado, incluyendo escenarios de estrés.** Se espera que la entidad especifique qué servicios de criptoactivos tiene previsto ofrecer, así como una descripción detallada de cómo se prestará cada servicio. En este sentido, se debe completar en un formulario facilitado en el que se especifiquen los tipos de servicios de criptoactivos (en base a las actividades estandarizadas en MiCA), los tipos de criptoactivos y los tipos de inversores (cualificados o minoristas), así como del territorio de comercialización (indicando si es en España, UE o terceros países).
- 3. Implantación de mecanismos y procedimientos de control interno y riesgos.** Las entidades deben demostrar la disposición de los mecanismos y los procedimientos de control interno y riesgos, así como la estrategia de continuidad y un marco robusto de externalizaciones.
- 4. Se refuerza la puesta en marcha de normas internas y procedimientos.** Las empresas interesadas deben contar con procedimientos para la tramitación de reclamaciones, procedimientos de idoneidad de producto, procedimientos de prevención de fraude, procedimientos de información a clientes y comunicaciones publicitarias.

España advierte a los inversionistas sobre la protección limitada de MiCA

El Reglamento para el Mercado de Criptoactivos (MiCA) entró en vigor en Europa el 30 de diciembre, y las autoridades españolas han emitido una serie de advertencias y medidas para los inversionistas y empresas del sector.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) recordó que España contará con un período transitorio de un año, hasta el 30 de diciembre de 2025, para que los proveedores de servicios de criptoactivos (PSAV) adapten sus operaciones a la nueva normativa. Durante este plazo, los *exchanges* registrados podrán seguir operando mientras obtienen las autorizaciones necesarias. Sin embargo, aquellos que no cumplan podrían ser sancionados e incluidos en las listas negras.

Asimismo, las empresas extranjeras acogidas a regímenes transitorios en otros países de la Unión Europea no podrán operar en España en 2025. El Banco de España, por su parte, dejó de registrar nuevos PSAV a partir del 30 de diciembre de 2024, aunque continuará supervisando las entidades ya inscritas.

La CNMV también habilitó un canal de consultas para resolver dudas sobre MiCA, pero advirtió que la normativa no garantiza la protección plena de los inversionistas. Según el organismo, las inversiones en criptoactivos no estarán cubiertas por sistemas de indemnización como el fondo de garantía de inversiones, lo que deja a los usuarios expuestos a riesgos significativos.

El presidente de la CNMV, Rodrigo Buenaventura, subrayó que “MiCA no elimina los riesgos cripto” y prevé un 2025 lleno de confusiones durante el período de transición. La autoridad insta a los inversionistas a verificar las listas de empresas autorizadas antes de operar y mantenerse atentos a las normativas vigentes.

La SEC crea un grupo de trabajo sobre criptomonedas

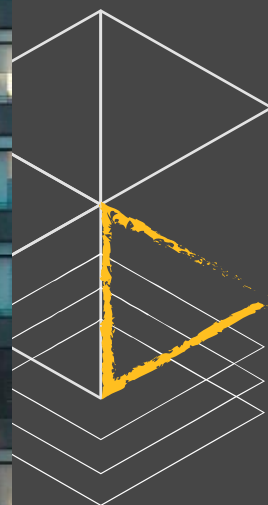
La Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC) anunció el 21 de enero la creación de un grupo de trabajo dedicado a desarrollar un marco regulatorio para los activos digitales, marcando un giro hacia la claridad normativa tras la salida del expresidente Gary Gensler.

El grupo, liderado por la comisionada Hester Peirce, conocida como “Crypto Mom” por su postura favorable hacia las criptomonedas, trabajará en delinear reglas claras, crear vías de registro para empresas cripto y diseñar marcos de divulgación efectivos. El anuncio fue realizado por el presidente interino de la SEC, Mark Uyeda, quien está a la espera de la confirmación de Paul Atkins como presidente oficial de la agencia.

El equipo incluye a Richard Gabbert como jefe de personal y Taylor Asher como asesor principal de políticas, y planea colaborar con la Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (CFTC), reguladores estatales e internacionales.

Bajo liderazgos previos, la SEC reguló principalmente mediante acciones coercitivas, intensificadas durante la administración Biden tras la caída de FTX. Con este cambio de enfoque, se espera que el gobierno de Trump impulse reglas claras sobre la clasificación de tokens y facilite la conformidad de las empresas cripto con la normativa vigente.

2 La industria financiera



“

“Estamos en el umbral de una nueva era monetaria. El euro digital es un paso fundamental para garantizar la soberanía de los pagos en la zona euro y enfrentar la competencia de las criptomonedas no reguladas”.

Christine Lagarde, Presidenta del Banco Central Europeo.

- **DeFi:** Narrativas en el mundo DeFi y de los criptoactivos: una Guía estratégica

Narrativas en el mundo DeFi y de los criptoactivos: una Guía estratégica

Enfoque regulatorio

Industria

Tendencias

► DeFi

En el mercado de las criptomonedas, las narrativas desempeñan un papel crucial como las fuerzas que moldean o adaptan tanto el comportamiento de los inversores, como los movimientos del mercado y el desarrollo de nuevas tecnologías.

En el mercado de las criptomonedas, las narrativas actúan como **fuerzas fundamentales** que moldean tanto las percepciones de los inversores como el desarrollo del ecosistema tecnológico. Estas narrativas son **ideas** predominantes y **creencias** colectivas que explican cómo los participantes del mercado interpretan y valoran proyectos y tecnologías. Más allá de simples historias, las narrativas son herramientas poderosas para dar sentido a un entorno en constante evolución. Conceptos como la descentralización, la inclusión financiera o los avances tecnológicos, como las soluciones de escalabilidad “Layer 2” y la tokenización de activos del mundo real, estructuran las **dinámicas** del ecosistema y guían las decisiones de inversión.

Dentro de este marco, la narrativa en torno a las Finanzas Descentralizadas (**DeFi**) ha sido una de las más influyentes en los últimos años. DeFi ha revolucionado las finanzas tradicionales al permitir a los usuarios acceder a servicios como préstamos, intercambios y gestión de activos sin necesidad de intermediarios centralizados. Este sector, que se forma sobre los principios de transparencia, accesibilidad y descentralización, ha capturado la atención tanto de usuarios minoristas como de instituciones financieras. Las narrativas relacionadas con DeFi, como la adopción de stablecoins, las soluciones “cross-chain” y la evolución de los modelos de gobernanza descentralizada, han sido fundamentales para consolidar su posición como uno de los **pilares** del ecosistema cripto. La importancia de las narrativas radica en su capacidad para anticipar tendencias emergentes antes de que estas se reflejen en los precios de mercado. La identificación temprana de estas temáticas, especialmente en sectores como DeFi, permite a los inversores posicionarse estratégicamente y aprovechar nuevas oportunidades. Al mismo tiempo, comprender las narrativas dominantes facilita la evaluación de riesgos. Cuando una narrativa pierde fuerza o enfrenta desafíos, como ocurrió con algunos protocolos DeFi durante los periodos de regulación más estricta en 2024, los activos asociados suelen sufrir **correcciones significativas**. Esto pone de relieve la importancia de entender no solo las narrativas vigentes, sino también los ciclos que atraviesan y los factores externos que las afectan.

El último año ha estado marcado por narrativas clave que han moldeado el mercado. Las “memecoins” han mantenido su relevancia gracias al apoyo masivo de sus comunidades, demostrando cómo el “engagement” social puede influir en el comportamiento del mercado. La narrativa en torno a la **inteligencia artificial** ha ganado fuerza, impulsada por proyectos que integran blockchain con tecnologías avanzadas de AI, ofreciendo soluciones en áreas como la automatización financiera y la analítica de datos. En paralelo, los activos del mundo real han continuado fortaleciendo los puentes entre las finanzas tradicionales y las descentralizadas, consolidando su rol como una de las tendencias más prometedoras para 2025. Dentro de este panorama, DeFi sigue siendo un **eje central** del mercado cripto, destacando por su capacidad de reinversión. Narrativas como las “**DeFi 2.0**”, que promueven modelos de sostenibilidad a largo plazo, y las integraciones con soluciones “Layer 2” para mejorar la escalabilidad, están definiendo la próxima etapa de este sector. Además, la aparición de nuevas temáticas como **PolitiFi**, que vincula la influencia política global con las dinámicas cripto, ha evidenciado cómo los acontecimientos macroeconómicos y regulatorios también están comenzando a influir en el espacio DeFi.

El análisis de estas narrativas ha evolucionado gracias a herramientas avanzadas como los **narrative trackers**, que permiten mapear tendencias y medir la relevancia de diferentes temáticas en tiempo real. Estas **herramientas** combinan procesamiento de lenguaje natural, análisis de sentimiento y métricas de engagement para ofrecer una visión detallada de cómo las narrativas emergen, crecen y eventualmente declinan. En el caso de DeFi, estas métricas son esenciales para identificar patrones de adopción, evolución tecnológica y cambios en el interés de la comunidad. En un ecosistema tan dinámico como el de las criptomonedas, comprender y analizar las narrativas se ha convertido en una **estrategia clave** para anticipar cambios, gestionar riesgos y tomar decisiones informadas. DeFi, con su capacidad de innovación constante, sigue siendo una de las narrativas más vibrantes y relevantes, consolidándose como un pilar fundamental del futuro de las **finanzas digitales**.

Las empresas privadas lideran el futuro del dinero digital

El 2025 marca un punto de inflexión en la creación de dinero digital, con empresas privadas revolucionando el panorama financiero global mediante la innovación en criptomonedas y tecnología *blockchain*. Compañías como Ethena Labs, Frax Finance, BlackRock, Securitize, Standard Chartered y Ripple Labs están liderando una transformación hacia un ecosistema financiero más descentralizado, eficiente y accesible.

La *tokenización* de activos del mundo real, como bonos del tesoro, bienes raíces y propiedad intelectual, está democratizando las inversiones al permitir la fracción y acceso a activos antes ilíquidos. Al mismo tiempo, las *stablecoins* –como USDe y USDt de Ethena o frxUSD de Frax Finance– brindan estabilidad, conectando finanzas tradicionales con *blockchain* y atrayendo a instituciones y usuarios minoristas por igual.

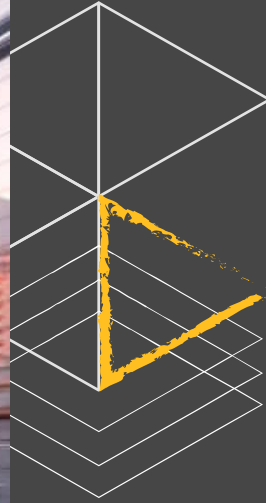
BlackRock, a través de su fondo *tokenizado* BUIDL, y Securitize, que facilita la migración de activos tradicionales a *blockchain*, destacan como actores clave. Además, Ripple Labs introduce su *stablecoin* RLUSD enfocada en instituciones, mientras que Standard Chartered ofrece servicios de custodia para activos digitales.

El impacto de estas iniciativas no solo radica en la creación de dinero digital por parte de empresas privadas, sino también en la apertura de nuevas oportunidades económicas. No obstante, esto plantea desafíos regulatorios, riesgos de concentración de poder y la necesidad de un equilibrio entre centralización y descentralización.

El resurgimiento de la emisión de dinero privado a escala global, impulsado por *blockchain*, redefine el futuro del dinero en la era digital, marcando una era de competencia y colaboración entre actores públicos y privados.



3 Tendencias del sector



“

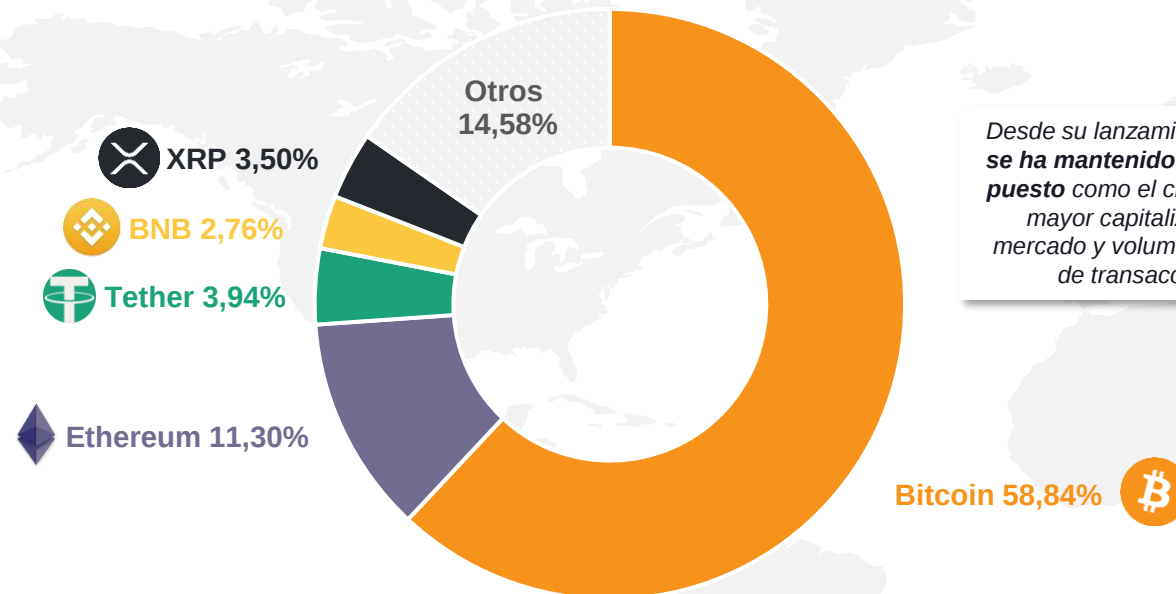
“Blockchain como una simple base de datos, pero una base de datos con grandes capacidades para compartir información de manera segura y transparente. Esta característica, es fundamental para construir confianza entre instituciones financieras y sus clientes.””.

Jamie Dimon, CEO de JPMorgan.

El sector de criptoactivos a nivel mundial en cifras

% de la capitalización de Mercado total (dominio)

El siguiente gráfico muestra las proporciones individuales de los cinco criptoactivos más grandes en relación con la capitalización total del mercado de todos los activos.



Desde su lanzamiento, **Bitcoin se ha mantenido en el primer puesto** como el criptoactivo con mayor capitalización de mercado y volumen agregado de transacciones.

Volumen agregado de transacciones del top 3 de criptoactivos con mayor dominio de mercado

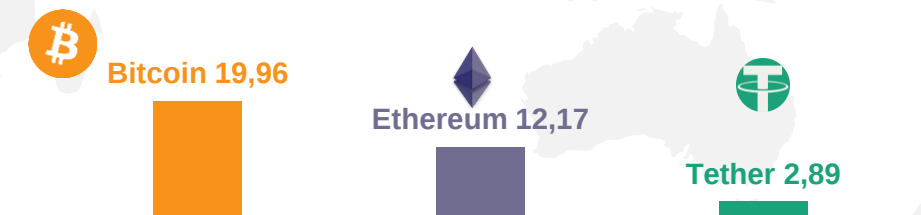
El volumen agregado de transacciones de una criptomoneda particular registrado en la cadena refleja la actividad general en el mercado y su grado de liquidez. Un valor alto del volumen de transacciones indica generalmente un nivel más alto de adopción de esta criptomoneda entre los inversores.



Datos expresados en billones de USD (escala corta)

Número de transacciones

Número de transacciones de una determinada moneda en las últimas 24 horas.



Datos expresados en miles. Fecha a cierre de enero de 2024.

CAPITALIZACIÓN TOTAL DEL MERCADO EN CRIPTOMONEDAS

≈ \$1,06 trillones
Media 2023

≈ \$2,50 trillones
Media 2024

≈ \$3,43 trillones
Media 2025

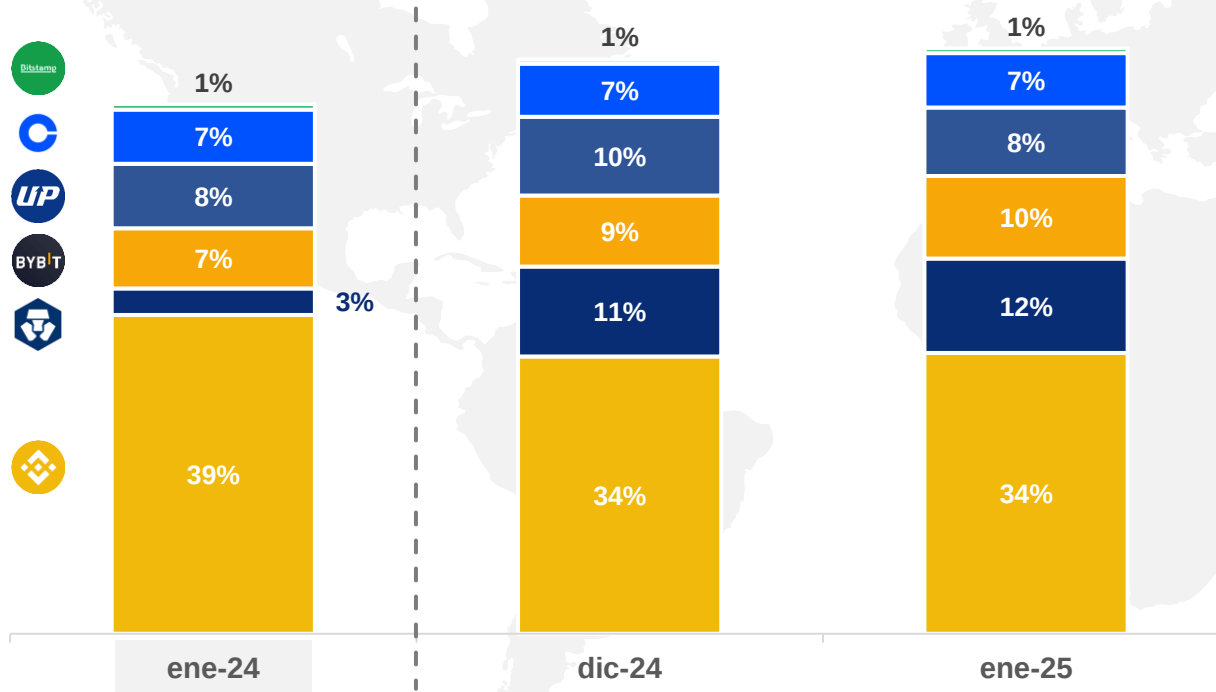
Datos expresados en escala corta

Datos correspondientes al mes de enero de 2025

El sector de criptoactivos a nivel mundial en cifras

Volumen mensual de los principales exchanges de criptomonedas

El siguiente gráfico muestra las proporciones individuales sobre los volúmenes mensuales del mercado spot en los principales exchanges de criptomonedas.



Los siguientes datos muestran los volúmenes de **enero de 2025** del mercado spot en los principales exchanges de criptomonedas.

BINANCE

≈ \$0,72 trillones

crypto.com

≈ \$0,24 trillones

BYBIT

≈ \$0,21 trillones

UP

≈ \$0,18 trillones

coinbase

≈ \$0,14 trillones

Bitstamp

≈ \$0,01 trillones

Tribunal de EE. UU. anula sanciones contra Tornado Cash

Un tribunal federal en Estados Unidos revocó las sanciones impuestas en 2022 por la Oficina de Control de Activos Extranjeros (OFAC) al protocolo Tornado Cash. Estas sanciones habían acusado al mezclador de criptomonedas de facilitar el lavado de más de 7.000 millones de dólares, incluidos 455 millones vinculados al grupo de hackers Lazarus y otros fondos ilícitos.

El fallo del Tribunal del Distrito Oeste de Texas determinó que los contratos inteligentes de Tornado Cash no pueden considerarse “propiedad” bajo la ley estadounidense debido a su naturaleza autónoma e inmutable. Esta decisión ha sido celebrada como un avance para los defensores de la privacidad y la regulación de criptomonedas.

A pesar de este triunfo legal, Alexey Pertsev, desarrollador del protocolo, permanece detenido en los Países Bajos bajo cargos de lavado de dinero, cumpliendo una sentencia de más de cinco años por facilitar transacciones ilícitas.

Tras el fallo, el token TORN, nativo de Tornado Cash, experimentó un aumento de más del 200%, alcanzando los \$25,67. El precio subió luego de que el tribunal determinara que las sanciones contra los contratos inteligentes de la plataforma no eran aplicables.

El caso marca un precedente significativo en el debate sobre la regulación de tecnologías descentralizadas y el derecho a la privacidad en las transacciones digitales.

MoonPay adquiere Helio

MoonPay, conocida como el “PayPal de las criptomonedas”, ha adquirido Helio, un procesador de pagos destacado en la red Solana, por 175 millones de dólares, según reveló FOX Business. Helio, fundado en 2022, ha gestionado más de \$1,500 millones en transacciones y cuenta con más de 6,000 comerciantes y millones de usuarios. La plataforma permite pagos con criptomonedas como Solana, Bitcoin, Ethereum y USDC, integrándose con servicios como Shopify, WooCommerce y Discord.

Con esta compra, MoonPay busca fortalecer su infraestructura de pagos crypto, aprovechando la tecnología de Helio para ofrecer soluciones más eficientes, seguras y escalables en transacciones *on-chain*. El equipo completo de Helio, incluidos sus fundadores Jim Walker y Stijn Paumen, se unirá a MoonPay como empleados y accionistas.

Helio ha señalado que solo entre el 5% y 10% de los titulares de criptomonedas usan activamente sus activos, y su objetivo junto a MoonPay es liberar ese potencial de compra mediante una red en crecimiento de comercios y aplicaciones que acepten criptoactivos.

La adquisición se produce tras la reciente aprobación de MoonPay para operar bajo la normativa MiCA en Europa, marcando un importante paso para consolidarse como líder global en pagos con criptomonedas.



¿Hablamos?

Unidad de regulación financiera (GRC)

División de criptoactivos y nuevos productos

es_criptoactivos@pwc.com



José Alberto Domínguez

Socio PwC España - GRC

Unidad de riesgos y regulación financiera

jose.dominguez.soto@pwc.com

Álvaro Martínez Ramos

Senior Manager PwC España - GRC

Unidad de riesgos y regulación financiera

alvaro.martinez.ramos@pwc.com

Equipo especialista en regulación y riesgos financieros, valoración de productos y servicios bancarios, asesores legales, fiscales y de ciberseguridad.



El presente documento ha sido preparado a efectos de orientación general sobre materias de interés y no constituye asesoramiento profesional alguno. No deben llevarse a cabo actuaciones en base a la información contenida en este documento, sin obtener el específico asesoramiento profesional. No se efectúa manifestación ni se presta garantía alguna (de carácter expreso o tácito) respecto de la exactitud o integridad de la información contenida en el mismo y, en la medida legalmente permitida. PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L., sus socios, empleados o colaboradores no aceptan ni asumen obligación, responsabilidad o deber de diligencia alguna respecto de las consecuencias de la actuación u omisión por su parte o de terceros, en base a la información contenida en este documento o respecto de cualquier decisión fundada en la misma.

© 2025 PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L. Todos los derechos reservados. "PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L., firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente. Visita: www.pwc.es