C/2025/6342

21.11.2025

RECOMENDACIÓN DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO

de 25 de septiembre de 2025

sobre los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países

(JERS/2025/9)

(C/2025/6342)

LA JUNTA GENERAL DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo ([1]), en particular el anexo IX,

Visto el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico ([2]), en particular el artículo 3, apartado 2, letra d), y los artículos 16, 17 y 18,

Visto el Reglamento (UE) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 1095/2010 y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/1937 ([3]),

Vista la Decisión JERS/2011/1 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 20 de enero de 2011, por la que se adopta el Reglamento interno de la Junta Europea de Riesgo Sistémico ([4]), en particular los artículos 18 y 19,

Considerando lo siguiente:

(1) Los criptoactivos representan un segmento de financiación en rápido crecimiento que cada vez está más interrelacionado con los activos tradicionales y crea un canal de contagio que requiere seguimiento para proteger la estabilidad financiera. Este segmento se caracteriza por comportamientos especulativos, transparencia limitada y volatilidad extrema de los precios, así como por la frecuente aparición de prácticas ilícitas. Las criptomonedas estables, un subconjunto de criptoactivos diseñado para mantener un valor constante en relación con activos de referencia específicos o una cesta de activos, también se han expandido y se utilizan principalmente para acceder a los mercados de criptoactivos y salir de ellos. Las criptomonedas estables suelen estar respaldadas por reservas como el efectivo o instrumentos financieros de elevada liquidez mantenidos por el emisor, incluidos los depósitos mantenidos en entidades de crédito, pero la composición y el nivel de riesgo de esas reservas varían según los emisores y países. Esas reservas son esenciales, ya que deben ser monetizadas rápidamente por los emisores en caso de que surja la necesidad de satisfacer las solicitudes de reembolso presentadas por los tenedores de las fichas. Por lo tanto, las reservas contribuyen a mantener la confianza en el valor de la criptomoneda estable. Sin embargo, el carácter de emisión privada de las criptomonedas estables, además de la preocupación por la calidad y la transparencia de las reservas que las respaldan, plantean problemas fundamentales para el sistema financiero.

(2) Las vulnerabilidades de las criptomonedas estables, que van desde unas reservas potencialmente insuficientes hasta la pérdida de confianza de los mercados, pueden socavar su supuesto papel como medio estable de intercambio y almacenamiento de valor, lo que podría transmitir perturbaciones al sistema financiero en general y amplificar el riesgo sistémico. Así se puso de manifiesto con el colapso de Silicon Valley Bank (SVB) el 11 de marzo de 2023, cuando la posterior desvinculación significativa del USDC (criptomoneda estable emitida por Circle) puso de relieve las vulnerabilidades derivadas de la interconexión entre entidades financieras. Esto subraya la necesidad de contar con normas sólidas que se hagan cumplir debidamente y con una supervisión estricta.

(3) En la Unión, se adoptó el Reglamento (UE) 2023/1114 (en lo sucesivo, el «MiCAR») para disponer de un marco específico y armonizado para los mercados de criptoactivos al nivel de la Unión que estableciera requisitos uniformes para la oferta pública y la admisión a negociación de los criptoactivos, incluidas las fichas referenciadas a activos (ART) y las fichas de dinero electrónico (EMT). Dicho marco al nivel de la Unión se consideró necesario para fomentar la seguridad jurídica de los criptoactivos y promover la innovación, garantizando al mismo tiempo la protección de los inversores y la integridad del mercado, promoviendo la estabilidad financiera y el buen funcionamiento de los sistemas de pago, abordando los riesgos para la política monetaria que podrían derivarse de los mercados de criptoactivos y salvaguardando la soberanía monetaria en toda la Unión.

([1]) DO L 1 de 3.1.1994, p. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_internation/1994/1/oj.
([2]) DO L 331 de 15.12.2010, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1092/oj.
([3]) DO L 150 de 9.6.2023, p. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj.
([4]) DO C 58 de 24.2.2011, p. 4.

(4) En los últimos años se ha utilizado cada vez más un nuevo sistema por el que un emisor de criptomonedas estables con sede en la Unión colabora con un emisor de fuera de esta para emitir conjuntamente EMT, que son un tipo de criptomoneda estable definido en el MiCAR. Las EMT emitidas por ambos emisores comparten las mismas características técnicas y se presentan por estos como intercambiables. En este sistema (en lo sucesivo, el «sistema de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países» o el «sistema»), cada emisor opera con arreglo a un marco jurídico diferente, de modo que las reservas que respaldan las EMT se distribuyen entre diferentes jurisdicciones.

(5) Si bien el MiCAR regula la emisión múltiple de criptoactivos intercambiables dentro de la Unión, no aborda explícitamente la posibilidad de que haya sistemas en los que participen un emisor de la Unión y otro de un tercer país (de fuera de la Unión); dicho de otro modo, no prevé expresamente la utilización de sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países, lo cual probablemente responde a la intención de los legisladores de restringir los sistemas de múltiple emisor únicamente a los emisores establecidos en la Unión y con sujeción a determinadas condiciones. En el documento del BCE de 2025 titulado *ECB non-paper on EU and third-country stablecoin multi-issuance* ([5])se ofrece un análisis jurídico adicional sobre el particular. Que el MiCAR no prohíba expresamente estos sistemas da lugar a enfoques divergentes: algunas autoridades nacionales competentes (ANC) consideran que el MiCAR permite estos emisores múltiples de terceros países, mientras que otras consideran que no los permite. Esta divergencia de enfoque es contraria al objetivo del MiCAR de establecer requisitos uniformes. De hecho, esta situación pone en tela de juicio la propia naturaleza del mercado único, en el que la autorización de una ANC concede al emisor acceso a todo el mercado de la Unión a través del régimen de pasaporte, lo que significa que unos sistemas potencialmente peligrosos rechazados en un Estado miembro pueden ser aprobados en otro y seguirán operando en los demás Estados miembros en virtud del principio de libre circulación de servicios. Por lo tanto, la situación actual se caracteriza por un alto grado de inseguridad jurídica que podría eliminarse ofreciendo una solución clara para la interpretación del texto jurídico.

(6) La explotación de sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países se basa en la hipótesis de que los marcos reglamentarios de los países implicados son equivalentes. Sin embargo, el MiCAR no incluye ninguna disposición para llevar a cabo una evaluación de equivalencia. En su lugar, el artículo 140, apartado 2, letra v), del MiCAR, exige a la Comisión que, a más tardar el 30 de junio de 2027, y previa consulta a la Autoridad Bancaria Europea (ABE) y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), presente un informe a los legisladores de la Unión en el que evalúe la conveniencia de establecer un régimen de equivalencia. Teniendo en cuenta ese plazo, se considera cada vez menos aconsejable esperar a esta evaluación antes de abordar la cuestión.

(7) Debido a su estructura específica, por la que las reservas se mantienen entre jurisdicciones y emisores que operan con arreglo a diferentes regímenes jurídicos, los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países amplifican los riesgos para la estabilidad financiera y plantean vulnerabilidades significativas: las autoridades de la Unión no pueden evaluar adecuadamente la gestión del riesgo o la adecuación de las reservas de los emisores de fuera de la Unión, y los mecanismos de reequilibrio para las transferencias transfronterizas de reservas son especialmente frágiles en períodos de tensión, especialmente si las reservas son ilíquidas o su transferencia se restringe por las autoridades de terceros países. La posible falta de armonización normativa entre la Unión y terceros países socava la exigencia del cumplimiento de medidas como los límites del MiCAR a la emisión de criptomonedas estables denominadas en moneda extranjera, lo que puede afectar al buen funcionamiento de los sistemas de pago y aumentar la dependencia de monedas de fuera de la Unión. Crea, además, oportunidades de arbitraje regulatorio, incentivando a los tenedores de fichas a solicitar reembolsos de los emisores de la Unión, especialmente si los emisores de terceros países imponen tasas o retrasos, o si el precio de la criptomoneda es inferior a su valor nominal. Por otra parte, la creciente adopción de sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países en la Unión ha aumentado los volúmenes de las operaciones, intensificando los riesgos de contagio, mientras que el uso generalizado de monederos autoalojados y el acceso limitado a los datos obstaculizan los esfuerzos por rastrear las EMT y garantizar unas reservas adecuadas. Los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países también aumentan las probabilidades de reembolsos súbitos masivos, ya que los emisores de la Unión pueden tener que hacer frente a pasivos de tenedores de fichas tanto de la Unión como de fuera de la Unión para los que las reservas bajo la supervisión de la Unión pueden resultar insuficientes.

(8) La dependencia de mecanismos de reequilibrio transfronterizo para las reservas supone vulnerabilidades adicionales, en particular en condiciones de tensión en las que las autoridades de terceros países pueden dar prioridad a los intereses nacionales, restringiendo la transferencia de fondos. Estas deficiencias estructurales exponen al sistema financiero de la Unión al riesgo de contagio de crisis originadas en terceros países, además de suponer una carga indebida para las autoridades de supervisión de la Unión, que serían responsables de garantizar el cumplimiento de obligaciones contraídas fuera de su competencia y control.

([5]) Publicado en el sitio web del Consejo de la Unión Europea, www.consilium.europa.eu.

(9) Los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países también plantean retos específicos para los proveedores de servicios de criptoactivos de la Unión, que pueden intermediar en las solicitudes de reembolso de los tenedores de fichas de fuera de la UE como parte de su oferta de servicios estándar. Al hacerlo, pueden actuar como canales de contagio de reembolsos súbitos masivos en momentos de tensión en el mercado, lo que podría intensificar los riesgos de retiradas súbitas masivas e incorporar riesgos de liquidez en el mercado.

(10) El rápido crecimiento del mercado y los esfuerzos de las empresas por obtener autorizaciones de la Unión para gestionar sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países, puestos de manifiesto por la autorización de dos entidades en septiembre de 2025, están provocando también una mayor interconexión con las entidades financieras. Los depósitos relacionados con las criptomonedas estables se dirigen a un reducido número de bancos cuya vulnerabilidad a las perturbaciones de liquidez, especialmente en países pequeños, aumenta en consecuencia al mismo tiempo que aumentan sus concentraciones de exposiciones. Además, conforme los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países crecen en tamaño, la interconexión entre emisores y bancos podría aumentar los riesgos de contagio. Asimismo, la insuficiencia de datos sobre las reservas de las criptomonedas estables, incluida su composición, y los flujos de activos entre jurisdicciones, obstaculizan la eficacia de la supervisión, incluidos procesos como la evaluación de los riesgos y la calibración de las reservas. Esta evolución pone de relieve la importancia de los peligros para la estabilidad financiera de la Unión, que, en definitiva, podrían materializarse en perturbaciones negativas procedentes del extranjero que se extendieran al sistema financiero de la Unión.

(11) Esta situación en rápida evolución ha hecho necesario abordar sin demora los riesgos detectados para la estabilidad financiera, sea para evitar su materialización, sea para mitigar sus posibles efectos. El creciente volumen de las criptomonedas estables en circulación descritas ilustra la urgencia de abordar esta cuestión.

(12) En vista de lo expuesto, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) presenta una serie de recomendaciones destinadas a eliminar o mitigar los riesgos para la estabilidad financiera inherentes a los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países. Estas recomendaciones se basan en el trabajo analítico del Grupo de trabajo de la JERS sobre criptoactivos y finanzas descentralizadas, según se describe en su informe de 2025. Las recomendaciones del presente documento se ajustan al principio de neutralidad tecnológica, que garantiza que no obstaculicen el progreso de la innovación tecnológica y financiera en la Unión, sino que se centren en mitigar los riesgos considerados significativos para la estabilidad financiera de la Unión.

(13) La recomendación A tiene por objeto garantizar, en particular, que, a falta de un régimen jurídico que aborde específicamente los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países, prevalezcan las preocupaciones relativas a la estabilidad financiera y, por lo tanto, que la Comisión interprete que el MiCAR no permite dichos sistemas. Las vulnerabilidades estructurales de estos sistemas debilitan significativamente el marco prudencial de la Unión al aumentar la probabilidad de que se produzcan reembolsos súbitos masivos, desajustes de liquidez y arbitraje regulatorio. La falta de vigilancia sobre los emisores de terceros países y la fragilidad de los mecanismos transfronterizos de reequilibrio de reservas intensifican estos riesgos. Adoptando una postura de no permisibilidad, se eliminarían los riesgos sistémicos vinculados a esos sistemas.

(14) Si, por otro lado, estos sistemas siguen funcionando, deben estar sujetos a un marco específico que establezca salvaguardias adecuadas a sus riesgos. La recomendación B tiene por objeto garantizar el establecimiento de un marco para evaluar la equivalencia entre la normativa sobre criptomonedas estables de terceros países y los requisitos del MiCAR. La falta de armonización normativa entre la Unión y terceros países provoca lagunas en materia de cumplimiento normativo que socavan las salvaguardias para la estabilidad financiera y el buen funcionamiento de los sistemas de pago. Sin equivalencia, los emisores de terceros países podrían socavar las salvaguardias de la Unión y aumentar así la probabilidad de efectos desestabilizadores en el sistema financiero de la Unión. El establecimiento de la equivalencia es, por tanto, esencial para mejorar los mecanismos de reequilibrio de reservas tanto en condiciones normales como de tensión, y está en consonancia con el mandato de la Comisión en virtud del artículo 140, apartado 2, letra v), del MiCAR.

(15) La recomendación C tiene por objeto establecer acuerdos de cooperación supervisora con terceros países acerca de la vigilancia de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países. Al promover una vigilancia coordinada, esta recomendación pretende proteger la estabilidad financiera dentro de la Unión y defender la integridad de su marco regulador.

(16) La recomendación D está concebida para abordar los obstáculos para la movilidad transfronteriza de las reservas, a fin de responder a los riesgos de retiradas súbitas masivas que puedan surgir desde fuera de la Unión, en particular en períodos de tensión, recuperación o resolución. La historia demuestra que es probable que se produzcan restricciones a los flujos de reservas en esos períodos. Al abordar los obstáculos técnicos y jurídicos para la movilidad de las reservas, esta recomendación pretende garantizar la atención oportuna de las solicitudes de reembolso en todas las jurisdicciones.

(17) La recomendación E está concebida para garantizar que los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países estén sujetos a la supervisión centralizada de la Unión con arreglo a una evaluación de proporcionalidad. La división de reservas entre jurisdicciones, así como los datos incompletos sobre los tenedores de fichas y la adecuación de las reservas, aumentan la probabilidad de que se produzcan reembolsos súbitos masivos, insolvencias y contagio a los bancos. Los efectos gregarios durante las crisis, amplificados por los flujos de información, podrían desestabilizar aún más los mercados. Para abordar este problema, las modificaciones propuestas al MiCAR incluirían la participación en un sistema de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países como uno de los criterios para determinar la significatividad de las ART y las EMT y justificar así su supervisión por la ABE. Esta solución garantiza una vigilancia proporcional basada en la escala y la presencia internacional de los sistemas.

(18) La ABE debe seguir fomentando la convergencia, en toda la Unión, de los enfoques de supervisión de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países, tanto en el procedimiento de autorización como durante la supervisión continua, aprovechando las disposiciones no específicas existentes en el MiCAR. La recomendación F tiene por objeto garantizar que las directrices de la ABE y otras normas de regulación pertinentes aclaren las prácticas de supervisión en toda la Unión para abordar los riesgos específicos para la estabilidad financiera de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países. Se centra en hacer cumplir unos requisitos prudenciales proporcionados a los riesgos, sobre la base de una evaluación completa de estos. Además, anima a las autoridades de supervisión a aprovechar el marco existente para hacer cumplir unos requisitos prudenciales proporcionados a los riesgos pertinentes.

(19) La recomendación G está concebida para abordar la manera en que los proveedores de servicios de criptoactivos de la Unión pueden contribuir a intensificar los reembolsos transfronterizos de criptomonedas estables fungibles, en el contexto de sistemas de múltiples emisores de terceros países. La labor continua de la AEVM para mejorar la convergencia en materia de supervisión e introducir medidas de mitigación es necesaria para evitar que la supervisión de los proveedores de servicios de criptoactivos y el régimen de pasaporte al nivel nacional den lugar a prácticas desiguales en toda la Unión.

(20) La recomendación H está concebida para abordar los riesgos operativos, exigiendo a los emisores de la Unión que prueben que las entidades financieras que respaldan las operaciones de los emisores de terceros países son capaces de efectuar ventas de activos, procesar transferencias transfronterizas de fondos y mantener el acceso a los sistemas internacionales de pago. Las autoridades de supervisión deben verificar estas pruebas y, cuando esté legalmente permitido, recopilar información adicional para garantizar una vigilancia efectiva y salvaguardar la estabilidad de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países.

(21) La recomendación I está concebida de manera que las autoridades competentes, en la medida en que lo permita el marco jurídico vigente, tengan acceso a datos fiables esenciales para la supervisión de los sistemas. Existen lagunas de datos significativas debido al uso de plataformas de fuera de la Unión y monederos autoalojados, y la no uniformidad de las prácticas de notificación dificulta aún más la vigilancia. El refuerzo del cumplimiento de las obligaciones de información y la ampliación de la presentación de información con arreglo al MiCAR serán esenciales para que la vigilancia y la gestión de riesgos sean eficaces.

(22) La recomendación J tiene por objeto aumentar la transparencia mediante la divulgación de libros blancos de las ART y EMT de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países. Una información completa sobre la estructura, el gobierno y la dependencia de terceros países mejorará la evaluación de los riesgos, evitará falsas afirmaciones de cumplimiento del MiCAR y reforzará la confianza del mercado. Una mayor transparencia respaldará una toma de decisiones informada y una vigilancia eficaz y reducirá el riesgo desestabilizador de los reembolsos súbitos masivos.

HA ADOPTADO LA PRESENTE RECOMENDACIÓN:

SECCIÓN 1

RECOMENDACIONES

Recomendación A — Determinación de la no permisividad en la Unión de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países

A la luz de los riesgos para la estabilidad financiera que suponen los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países, se recomienda que la Comisión no los considere permitidos en el marco actual del MiCAR.

En caso de que la Comisión considere lo contrario, los sistemas deben someterse a un marco específico que establezca salvaguardias adecuadas como las descritas en las recomendaciones subsiguientes, cuyo objetivo es garantizar medidas coherentes en toda la Unión para mitigar eficazmente los riesgos detectados para la estabilidad financiera.

Recomendación B — Establecimiento de un marco para evaluar la equivalencia de los regímenes jurídicos de terceros países

Para evitar el arbitraje regulatorio, se recomienda que la Comisión establezca un marco para evaluar si los regímenes jurídicos de terceros países para las criptomonedas estables se ajustan al MiCAR.

Se recomienda que la Comisión proponga modificaciones legislativas para:

a) establecer, con carácter de urgencia, un marco para la evaluación de la equivalencia de los regímenes de regulación y supervisión de terceros países a los que estén sujetas las entidades que prestan servicios de criptoactivos, así como los emisores de criptomonedas estables con características similares a las de las ART y EMT. Este marco debe tener en cuenta los riesgos derivados de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países. Para que un régimen de regulación y supervisión de un tercer país se considere equivalente al de la Unión, y para garantizar que no es menos estricto que el exigido por el MiCAR, deben tenerse en cuenta los siguientes aspectos: los requisitos prudenciales y de supervisión; las normas de gestión de riesgos, incluidas las pruebas de resistencia, aplicables al emisor; el derecho de los tenedores al reembolso a la par y sin comisiones, excepto en situaciones de crisis; la composición de las reservas; los marcos de gestión de crisis (planes de recuperación y reembolso), y las salvaguardias contra el blanqueo de capitales. También debe evaluarse la legislación bancaria del tercer país y, concretamente, los aspectos relativos a los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países. En particular, los bancos que participen en la emisión de criptomonedas estables no deben estar exentos de la ratio de apalancamiento, los requisitos de capital basados en el riesgo y los requisitos de liquidez;

b) establecer que sea la propia Comisión la que determine si un régimen de regulación y supervisión de un tercer país es equivalente o no al marco jurídico de la Unión, a fin de evitar evaluaciones potencialmente divergentes de un mismo régimen de un tercer país por distintas ANC;

c) establecer un régimen transitorio que obligue a las ANC a revisar, en un plazo determinado tras la entrada en vigor del marco de equivalencia, las autorizaciones existentes de emisores en sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países, con la opción de revocarlas en caso necesario.

Recomendación C — Mejorar la cooperación con terceros países

Se recomienda que la Comisión establezca acuerdos internacionales de cooperación para la vigilancia de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países para garantizar el seguimiento de las actividades transfronterizas.

Recomendación D — Abordar los obstáculos para la movilidad de los activos de reserva relacionados con los riesgos transfronterizos de retiradas súbitas y masivas

Se recomienda que la Comisión evalúe la existencia y el impacto económico de los obstáculos técnicos y jurídicos para la movilidad de los activos de reserva entre las jurisdicciones de los dos emisores participantes en un sistema de criptomonedas estables de múltiple emisor de un tercer país, en el contexto del mecanismo de reequilibrio de las reservas de criptomonedas estables, como complemento de la evaluación de equivalencia.

La autoridad de supervisión (ABE o ANC) debe tener en cuenta esa evaluación y seguir vigilando la existencia de posibles obstáculos en el contexto de su actuación supervisora.

Recomendación E — Modificación de los criterios de clasificación de las fichas como significativas

Se recomienda que la Comisión modifique los artículos 43 y 56 del MiCAR para incluir expresamente la participación en un sistema de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países como criterio para clasificar las ART y las EMT como significativas.

La supervisión centralizada por la Unión de los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países es necesaria, en el marco de una evaluación de la proporcionalidad, para hacer frente a los riesgos específicos para la estabilidad financiera derivados de dichos sistemas. Por lo tanto, debe tenerse en cuenta este criterio, junto con los demás criterios existentes, para evaluar la significatividad y, en determinadas circunstancias, justificar que la supervisión se transfiera a la ABE. La ABE debe contribuir a establecer dicho criterio.

Recomendación F — Mejorar los requisitos prudenciales

Además de las medidas mencionadas en el considerando 17, se recomienda que la ABE actualice las directrices y otras normas reguladoras aplicables a los emisores de la Unión que participan en sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países. Las actualizaciones deben orientar a las autoridades para evaluar los riesgos y para contribuir a calibrar las medidas de supervisión que mitiguen dichos riesgos y fomenten la convergencia en materia de supervisión. La ABE debe, en particular, garantizar que los escenarios de las pruebas de resistencia de liquidez y capital reflejen las características de los sistemas.

Recomendación G — Fomentar la convergencia en materia de supervisión de los proveedores de servicios de criptoactivos

Se recomienda que la AEVM siga fomentando la convergencia, en toda la Unión, de los enfoques de supervisión aplicables a los proveedores de servicios de criptoactivos, en particular teniendo en cuenta el riesgo de intensificación de los reembolsos transfronterizos de criptomonedas estables fungibles en el contexto de sistemas de múltiples emisores de terceros países.

Recomendación H — Evaluación de la capacidad para operaciones transfronterizas

Se recomienda que la autoridad supervisora del emisor de la Unión (ABE o ANC) exija que los emisores de la Unión aporten pruebas de que las entidades financieras (tanto de la Unión como de terceros países) que respaldan los sistemas pertinentes de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países son capaces de efectuar ventas de activos y procesar transferencias transfronterizas de fondos sin demora, así como de mantener el acceso a los sistemas internacionales de pago. La autoridad competente debe además, cuando esté legalmente permitido, recopilar información de las entidades pertinentes de terceros países para verificar la asignación efectiva de reservas y la capacidad de efectuar transferencias de fondos sin demora.

Recomendación I — Garantizar que las autoridades competentes tengan pleno acceso a los datos pertinentes

Se recomienda que la autoridad supervisora del emisor de la Unión (ABE o ANC) aproveche sus actuales facultades supervisoras en virtud del artículo 94, apartado 1, del MiCAR, para:

a) exigir que las entidades que soliciten una autorización como emisores de la Unión participantes en sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países puedan proporcionar sistemáticamente datos completos y fiables que permitan una supervisión efectiva, lo cual debe incluir información oportuna y precisa sobre las fichas en circulación dentro y fuera de la Unión y la naturaleza de sus tenedores (por ejemplo, hogares e instituciones financieras y no financieras);

b) solicitar que los emisores de la Unión presenten informes detallados sobre las fichas emitidas, así como sobre la composición y ubicación de los activos de reserva en todas las jurisdicciones en las que se emitan o distribuyan las fichas, a fin de que los supervisores puedan evaluar la adecuación de las reservas ubicadas en la Unión.

Recomendación J — Aumentar la transparencia mediante la divulgación de información

Se recomienda que la AEVM publique unas orientaciones, destinadas a normalizar el contenido de los libros blancos utilizados por los emisores de la Unión que gestionan sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países, que describan claramente los riesgos específicos vinculados a esos sistemas, incluida su estructura, gobierno y dependencia de entidades de terceros países.

SECCIÓN 2

APLICACIÓN

1. **Definiciones**

A efectos de la presente recomendación se entenderá por:

a) «criptoactivo», el definido en el artículo 3, apartado 1, punto 5, del MiCAR;

b) «proveedor de servicios de criptoactivos», el definido en el artículo 3, apartado 1, punto 15, del MiCAR;

c) «criptomonedas estables», un subconjunto de criptoactivos cuyo objetivo es mantener un valor estable mediante el respaldo de reservas como el efectivo o instrumentos financieros de elevada liquidez o la vinculación a determinados activos de referencia;

d) «ficha referenciada a activos» o «ART», la definida en el artículo 3, apartado 1, punto 6, del MiCAR;

e) «ficha de dinero electrónico» o «EMT», la definida en el artículo 3, apartado 1, punto 7, del MiCAR;

f) «sistema de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países», un modelo de emisión de criptomonedas estables en el que un emisor con sede en la Unión y un emisor de fuera de la Unión colaboran para emitir conjuntamente EMT o ART que comparten las mismas características técnicas y se consideran intercambiables, y en el que, como los emisores operan con arreglo a jurisdicciones diferentes, las reservas que respaldan las EMT o ART se distribuyen entre esas jurisdicciones;

g) «autoridad competente», la definida en el artículo 3, apartado 1, punto 35, del MiCAR;

h) «emisor», el definido en el artículo 3, apartado 1, punto 10, del MiCAR;

i) «depósito», el definido en el artículo 2, apartado 1, punto 3, de la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ([6]);

j) «reserva» o «reserva de activos», la reserva de activos definida en el artículo 3, apartado 1, punto 32, del MiCAR;

k) «mecanismo de reequilibrio», un sistema o proceso que permite transferir reservas entre jurisdicciones para atender las solicitudes de reembolso de fichas;

l) «entidad de crédito», la definida en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ([7]), y autorizada en virtud de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ([8]).

2. **Criterios de aplicación**

En la aplicación de la presente recomendación deben seguirse los siguientes criterios:

a) debe prestarse la debida atención al principio de proporcionalidad, teniendo en cuenta el objetivo y el contenido de cada recomendación;

b) al aplicar cada recomendación deben tenerse en cuenta todos los sistemas de criptomonedas estables de múltiples emisores de terceros países;

c) debe evitarse el arbitraje regulatorio.

3. **Calendario de seguimiento**

De conformidad con el artículo 17, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, los destinatarios deben comunicar al Parlamento Europeo, al Consejo, a la Comisión y a la JERS las actuaciones emprendidas en respuesta a la presente recomendación y fundamentar cualquier falta de actuación. Se solicita a los destinatarios que presenten sus comunicaciones conforme al calendario siguiente:

1. Recomendación A

   Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2025, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación A.

2. Recomendación B

   Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2026, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación B.

3. Recomendación C

   Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2026, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación C.

4. Recomendación D

   Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2026, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación D.

5. Recomendación E

   Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2026, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación E.

6. Recomendación F

   Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2027, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación F.

7. Recomendación G

   Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2027, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación G.

([6]) Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (DO L 173 de 12.6.2014, p. 149, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/49/oj).

([7]) Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).

([8]) Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj).

8. Recomendación H

Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2026, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación H.

9. Recomendación I

Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2026, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación I.

10. Recomendación J

Se solicita a las autoridades pertinentes que, a más tardar el 31 de diciembre de 2026, presenten a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de la recomendación J.

4. **Seguimiento y evaluación**

1. La Secretaría de la JERS:

a) asistirá a los destinatarios, garantizando la coordinación de la presentación de informes y el suministro de los formularios pertinentes, y detallando, en caso necesario, el procedimiento y el calendario para el seguimiento;

b) verificará el seguimiento por parte de los destinatarios, prestará asistencia a petición de estos y presentará informes de seguimiento a la Junta General.

2. La Junta General evaluará las actuaciones y fundamentaciones comunicadas por los destinatarios y, en su caso, podrá decidir que la presente recomendación no se ha aplicado y que un destinatario no ha fundamentado debidamente su falta de actuación.

Hecho en Fráncfort del Meno el 25 de septiembre de 2025.

El Jefe de la Secretaría de la JERS,
en nombre de la Junta General de la JERS,
Francesco MAZZAFERRO