

Tokenización regulada de activos en España 2026

Unknown Gravity

Agosto de 2026

CONTENTS

Tokenización regulada de activos en España 2026	.....
Resumen ejecutivo	.....
El marco regulatorio español: LMVSI, ERIR y RD 814/2023	.....
El marco europeo y la frontera con MiCA	.....
El proceso de emisión de un security token regulado en España	.....
Aplicaciones por vertical	.....
Panorama y perspectivas 2026–2027	.....
Metodología y fuentes	.....
Fuentes	.....
Sobre Unknown Gravity	.....

Tokenización regulada de activos en España 2026

Guía de referencia sobre el marco jurídico de los security tokens: LMVSI, ERIR, RD 814/2023, CNMV y la frontera con MiCA

Informe de referencia — Unknown Gravity, S.L. Un análisis riguroso del marco legal que rige la emisión de valores negociables tokenizados en España, verificado contra fuente primaria (BOE, EUR-Lex, CNMV, ESMA). Julio de 2026.

Resumen ejecutivo

La tokenización de valores negociables en España ha dejado de ser una promesa tecnológica para convertirse en una operación de mercado de capitales plenamente reglada. El error más frecuente —y más costoso— es confundir el marco aplicable: un **security token** (una acción, un bono o una participación representados mediante tecnología de registro distribuido) **no es un criptoactivo y no se rige por MiCA**. Se rige por la [Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión](#) (LMVSI), por [MiFID II](#) y por la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Esa frontera —**cripto** → **MiCA**; **valor tokenizado** → **MiFID II y LMVSI**— es el eje de todo lo que sigue. De la correcta clasificación jurídica del token depende el régimen aplicable, el supervisor competente, las obligaciones de conducta y la propia viabilidad de la operación.

El marco español está completo y operativo. La LMVSI reconoce expresamente la representación de valores mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos (TRD/DLT), crea la figura de la **entidad responsable de la administración de la inscripción y registro de los valores** (conocida en el mercado como ERIR) y remite su desarrollo al [Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre](#). Dos hitos confirman la madurez del ecosistema: la autorización de la **primera ERIR** por la CNMV en noviembre de 2024 y la autorización, el **26 de noviembre de 2025**, del **primer sistema de negociación y liquidación basado en DLT (DLT-TSS)** en España.

El marco regulatorio español: LMVSI, ERIR y RD 814/2023

La pieza central es la **Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI)**, [publicada en el BOE el 18 de marzo de 2023](#) (BOE núm. 66) y en vigor, con carácter general, a los veinte días de su publicación, esto es, el **7 de abril de 2023**. La LMVSI deroga —mediante su disposición derogatoria única— el anterior texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre) y moderniza el régimen de representación de los valores.

La innovación jurídica decisiva es que, junto a los títulos y a las anotaciones en cuenta, la LMVSI reconoce expresamente en su **artículo 8** la representación de valores negociables **mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos (TRD/DLT)**. Es esta representación la que habilita la tokenización de acciones, bonos y otros valores negociables en España, siempre dentro del perímetro de MiFID II y de la supervisión de la CNMV.

De ese artículo nace la figura estrella del régimen: la **entidad responsable de la administración de la inscripción y registro de los valores en el sistema**, regulada en el **artículo 8.4 de la LMVSI** y conocida por su acrónimo de mercado, **ERIR**.

Conviene ser preciso con la denominación literal: no es «entidad responsable de la inscripción y del registro», sino la fórmula del art. 8.4, cuya lectura queda confirmada por la remisión expresa que hacen los artículos 5.2 y 25.6 del RD 814/2023. La ERIR administra el registro distribuido de una emisión y responde de que las inscripciones reflejen fielmente la titularidad y las cargas de los valores. Puede designarla el propio emisor y, en el mercado primario, solo puede desempeñar esa función una entidad autorizada para la custodia y administración de instrumentos financieros —entidades de crédito y empresas de servicios de inversión habilitadas, como las agencias y sociedades de valores—. Un rasgo técnico distingue este régimen del clásico: el registro de valores TRD es de **un único escalón**, frente al **doble escalón** propio de las anotaciones en cuenta.

El desarrollo reglamentario llega con el **Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre**, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, [publicado en el BOE el 9 de noviembre de](#)

[2023](#) (núm. 268) y en vigor el 29 de noviembre de 2023. Su **artículo 5.2** exige a la ERIR un **plan de contingencia** que asegure la gestión de incidentes de la red y la continuidad del registro ante fallos o inviabilidad del sistema, remitiéndose al art. 8.4 de la LMVSI. Y su **artículo 9.2.a)** remite, como documento de la emisión, al folleto informativo aprobado y registrado por la CNMV cuando la operación lo requiere.

España ya cuenta con precedente aplicado. La primera ERIR autorizada e inscrita en el registro oficial de la CNMV es **URSUS-3 CAPITAL, A.V., S.A.**, con emisiones tokenizadas asociadas (por ejemplo, DIANELUM); la publicación de prensa data del 26 de noviembre de 2024, y la entidad figura en la [ficha oficial del registro de la CNMV](#).

El marco europeo y la frontera con MiCA

La primera decisión de cualquier emisor que quiera tokenizar un activo en la Unión Europea no es tecnológica, sino jurídica: determinar bajo qué marco cae el token. La frontera es nítida.

El **Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA)** regula los criptoactivos que hasta su aprobación carecían de marco propio: los tokens referenciados a activos (ART), los tokens de dinero electrónico (EMT) y los demás criptoactivos, categoría en la que se encuadran los llamados *utility tokens*. MiCA [entró en vigor el 29 de junio de 2023](#) y se aplica por fases: los títulos III y IV, relativos a ART y EMT, desde el 30 de junio de 2024; el resto del Reglamento, centrado en la autorización y supervisión de los proveedores de servicios de criptoactivos (CASP), desde el 30 de diciembre de 2024.

El punto crítico está en su **artículo 2, apartado 4**: [MiCA no se aplica a los criptoactivos que ya sean instrumentos financieros](#) en el sentido del artículo 4(1)(15) de MiFID II (la exclusión alcanza además a depósitos, fondos —salvo EMT—, posiciones de titulización, seguros, pensiones y seguridad social). Es una exclusión expresa. Por tanto, **los security tokens quedan fuera de MiCA**: no son criptoactivos a efectos del Reglamento, sino instrumentos financieros. Rige el principio de neutralidad tecnológica y la máxima de *mismas actividades, mismos riesgos, mismas reglas*: la tecnología de registro no altera la naturaleza del instrumento.

De ahí que los valores tokenizados caigan bajo **MiFID II** (Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, aplicable en los Estados miembros desde el 3 de enero de 2018). Su **artículo 4(1)(15)** y el **anexo I, sección C**, definen los instrumentos financieros. La

aclaración de que se incluyen los instrumentos emitidos mediante DLT deriva de la modificación del art. 4(1)(15) introducida por el propio **Reglamento (UE) 2022/858** en aras de la neutralidad tecnológica.

Para experimentar con la negociación y liquidación de estos instrumentos financieros tokenizados, la UE creó el **régimen piloto (DLT Pilot Regime)**: el [Reglamento \(UE\) 2022/858, de 30 de mayo de 2022](#), aplicable desde el 23 de marzo de 2023. Habilita tres infraestructuras de mercado con exenciones acotadas, coordinadas por [ESMA](#): **DLT MTF** (negociación), **DLT SS** (liquidación) y **DLT TSS** (ambas). Sus umbrales cuantitativos son concretos: acciones de emisores con capitalización inferior a 500 millones de euros; bonos y deuda titulizada por debajo de 1.000 millones; participaciones de instituciones de inversión colectiva con activos inferiores a 500 millones; y un límite global de 6.000 millones de euros para el valor total de instrumentos admitidos en una misma infraestructura DLT. Se trata de un régimen de experimentación, no de un marco definitivo.

El papel de ESMA no se limita a coordinar. El **17 de diciembre de 2024** publicó el [informe final con las directrices sobre las condiciones y criterios para calificar los criptoactivos como instrumentos financieros](#) (ref. ESMA75-453128700-1323), base para trazar la línea MiCA/MiFID II caso a caso; las directrices se aplican tres meses después de la publicación de sus traducciones oficiales.

El proceso de emisión de un security token regulado en España

Emitir un valor negociable tokenizado en España es una operación de mercado de valores ejecutada sobre infraestructura DLT, no un proyecto tecnológico con capa jurídica añadida. El proceso se articula en seis fases.

1) Estructuración del valor. Antes de escribir una línea de código se define el instrumento —acción, bono u otro valor negociable— con sus derechos económicos y políticos, y se decide su representación mediante TRD. Aquí se fijan el vehículo emisor y su régimen societario y mercantil.

2) Documento informativo y folleto. Si hay oferta pública, la regla general del [Reglamento \(UE\) 2017/1129](#) exige folleto aprobado por la CNMV, salvo exención. La palanca práctica es el umbral por debajo del cual puede eximirse de folleto: elevado de **8 millones** (histórico en España) a **12 millones de euros** agregados en la UE por emisor en doce meses por la **Listing Act** ([Reglamento \(UE\) 2024/2809, de 23 de octubre de 2024](#)), aplicable desde el **5 de junio de 2026**, con opción nacional de fijarlo en 5 millones. Las ofertas exentas **no disfrutan del pasaporte europeo**.

3) ERIR y registro DLT. La emisión se inscribe ante una **entidad responsable de la administración de la inscripción y registro de los valores** (ERIR), que administra el registro distribuido y responde de que las inscripciones reflejen la titularidad y las cargas. En mercado primario debe ser una entidad habilitada para custodiar instrumentos financieros en España (entidad de crédito, sociedad o agencia de valores). El registro es de un único escalón.

4) KYC/AML. Los intervinientes son, con carácter general, sujetos obligados por la [Ley 10/2010](#) de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, bajo supervisión del SEPBLAC: identificación de cada inversor (KYC/KYB), verificación del titular real y diligencia debida antes de iniciar la relación de negocio.

5) Custodia. La custodia y administración del valor tokenizado corresponde a entidades habilitadas; la propia ERIR garantiza el registro como fuente oficial de titularidad y movimientos.

6) Mercado secundario. La negociación puede canalizarse por las infraestructuras del régimen piloto europeo (DLT MTF, DLT SS y DLT TSS), con los límites cuantitativos ya descritos.

Aplicaciones por vertical

La tokenización adquiere valor cuando se ancla en una forma jurídica reconocida. La pregunta relevante no es *qué activo se pone en blockchain*, sino **qué derecho negociable se emite y bajo qué envoltorio legal**.

Inmobiliario. No se tokeniza el inmueble, sino derechos económicos vinculados a un vehículo (habitualmente un SPV) que titulariza el activo. La forma societaria lo condiciona todo: las participaciones de una sociedad limitada **no pueden**

representarse como valores negociables ni denominarse acciones ([art. 92 del RDL 1/2010, Ley de Sociedades de Capital](#)). Un promotor que quiera emitir capital tokenizado debe articularlo como **acciones de una sociedad anónima** o, con más frecuencia, como **deuda** (bonos o préstamos participativos con el inmueble en garantía). La deuda tokenizada ofrece cupón con prelación de cobro; el capital tokenizado, exposición a la revalorización.

Fondos y gestoras. La tokenización de participaciones permite fraccionamiento, trazabilidad de la titularidad y liquidación integrada. El régimen piloto europeo fija el marco operativo: participaciones de vehículos con activos inferiores a 500 millones de euros pueden negociarse en infraestructuras DLT autorizadas.

Financiación de pymes. El modelo más maduro se apoya en préstamos participativos u otros valores que representen derechos económicos análogos, permitiendo captar capital sin dilución cuando se estructura como deuda y reduciendo la fricción administrativa frente a la representación por anotaciones en cuenta.

Energía. Los proyectos —típicamente de renovable— encajan como financiación de proyecto: bonos o participaciones sobre un vehículo que titulariza el activo o sus flujos de caja.

Panorama y perspectivas 2026–2027

El hito español más reciente marca el paso del papel a la infraestructura viva: el **26 de noviembre de 2025**, la CNMV autorizó el **primer sistema de negociación y liquidación basado en DLT (DLT-TSS)** en España, operado por **Securitize Europe Brokerage and Markets, S.V., S.A.**, al amparo del Reglamento (UE) 2022/858, según [nota de prensa de la CNMV](#). Conviene no confundir este hito con el primero: **URSUS-3 Capital, A.V.** (noviembre de 2024) fue la primera **ERIR** —servicio de registro de emisiones tokenizadas—, mientras que Securitize aporta la primera **infraestructura de negociación y liquidación DLT**. Son dos piezas complementarias del ciclo completo de un valor tokenizado.

En el plano internacional, el activo del mundo real (RWA) tokenizado ha crecido con fuerza, aunque las cifras varían según metodología y fecha. Distintas fuentes de analítica —[RWA.xyz](#) entre ellas— sitúan el valor onchain, **excluyendo stablecoins**, en un orden de magnitud de aproximadamente **26.000 a 32.000 millones de dólares en**

2026, frente a unos ~6.600 millones un año antes. Al menos seis categorías han superado individualmente los 1.000 millones de dólares: crédito privado, deuda soberana estadounidense (US Treasuries), materias primas, bonos corporativos, deuda pública no estadounidense y fondos alternativos institucionales ([Chainalysis](#)). La tendencia es sólida; la magnitud exacta, no. Cualquier cifra publicada debe presentarse como orden de magnitud anclado a un *snapshot* fechado, nunca como dato puntual verificado.

El horizonte 2026–2027 apunta a la consolidación de un mercado que ya dispone de todas las piezas normativas: norma nacional (LMVSI y RD 814/2023), figura registral (ERIR), infraestructuras de mercado (régimen piloto) y frontera clara con MiCA. La ventaja competitiva no estará en la tecnología —commoditizada—, sino en la capacidad de estructurar cada emisión con rigor jurídico dentro del perímetro de la CNMV.

Metodología y fuentes

Este informe se ha elaborado exclusivamente con datos verificados contra **fuentes primaria u oficial** (BOE, EUR-Lex/DOUE, CNMV y ESMA). Donde no existe estadística pública consolidada y citable —número y volumen de emisiones en España, número de ERIR activas, tamaño del mercado nacional, volumen por vertical, coste y plazos de una emisión— el informe **no incluye cifras estimadas**. La única magnitud de mercado incluida (RWA global) se presenta como orden de magnitud sujeto a metodología y fecha. La denominación de la ERIR se ajusta a la redacción literal del art. 8.4 de la Ley 6/2023 verificada en el BOE.

FUENTES

- [Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión \(BOE-A-2023-7053\)](#)
- [Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre \(BOE-A-2023-22764\)](#)
- [Reglamento \(UE\) 2023/1114 \(MiCA\)](#)
- [Reglamento \(UE\) 2022/858, régimen piloto DLT \(DOUE-L-2022-80826\)](#)
- [Directiva 2014/65/UE \(MiFID II\)](#)
- [Reglamento \(UE\) 2017/1129 \(Reglamento de Folletos\)](#)

- [Reglamento \(UE\) 2024/2809 \(Listing Act\) \(DOUE-L-2024-81685\)](#)
- [Ley 10/2010 de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo \(BOE-A-2010-6737\)](#)
- [RDL 1/2010, Ley de Sociedades de Capital, art. 92 \(BOE-A-2010-10544\)](#)
- [CNMV — Registro/ficha de ERIR \(URSUS-3 CAPITAL, A.V., S.A.\)](#)
- [CNMV — Nota de prensa autorización Securitize DLT-TSS](#)
- [ESMA — DLT Pilot Regime](#)
- [ESMA — Final Report: Guidelines on the qualification of crypto-assets as financial instruments \(17-12-2024\)](#)
- [RWA.xyz — analítica de activos del mundo real tokenizados](#)
- [Chainalysis — Tokenized Real-World Assets](#)

Documento elaborado por el equipo de Unknown Gravity, S.L. Tiene finalidad informativa y no constituye asesoramiento jurídico, financiero ni de inversión.

Sobre Unknown Gravity

Unknown Gravity, S.L. es una consultora y estudio de desarrollo blockchain con sede en Calle Marqués de Larios 4, Málaga (España), especializada en la tokenización de activos en entornos regulados: estructuración de emisiones bajo la LMVSI con la figura de la ERIR, desarrollo de las plataformas que las soportan y consultoría regulatoria técnica. Opera desde 2023 para clientes en España, Suiza y Emiratos Árabes Unidos.

unknowngravity.com · info@unknowngravity.com · +34 951 23 15 26

Este informe tiene finalidad informativa y no constituye asesoramiento jurídico, financiero ni de inversión.