

Aplicación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las directrices de desarrollo del Reglamento MiCA

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha comunicado a la Autoridad Europea de Valores y Mercados que ha adoptado las cinco directrices de desarrollo del Reglamento europeo sobre los criptoactivos (MiCA) de forma que supervisará su aplicación en España.

REYES PALÁ LAGUNA

Catedrática de Derecho Mercantil de la Universidad de Zaragoza
Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

1. Introducción

El pasado 13 de mayo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicó a la Autoridad Europea de los Mercados de Valores el cumplimiento, y por tanto la aplicación en España, del contenido de cuatro directrices del supervisor europeo que desarrollan determinados aspectos del Reglamento (UE) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo, relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA), en cumplimiento del mandato

recogido en la norma de nivel 1. Las directrices sobre la clasificación de los criptoactivos a efectos de la aplicación del MiCA han sido elaboradas por los tres supervisores financieros europeos (EBA, ESMA y EIOPA, por sus siglas en inglés); ello es lógico dado que la representación, transmisión y almacenamiento de activos digitales a través de tecnologías de registro distribuido u otras similares puede predicarse de instrumentos financieros, productos de seguros, dinero electrónico o depósitos bancarios.

Conforme a los reglamentos del 2010 por los que se crearon los supervisores europeos (EBA, ESMA y EIOPA), las autoridades competentes, los participantes en los mercados financieros y las entidades financieras «harán todo lo posible para atenerse» a las directrices por ellos aprobadas. Es más: como se indica en las directrices aprobadas a propósito de su «rango jurídico», las autoridades competentes «deberán incorporarlas a sus ordenamientos jurídicos o de supervisión nacionales de la forma más apropiada, incluso en aquellos casos en los que determinadas directrices vayan dirigidas principalmente a los participantes en el mercado de criptoactivos en sus jurisdicciones. En tal caso, las autoridades competentes deberán garantizar mediante su supervisión que los participantes en los mercados financieros cumplan con las directrices».

De las cinco directrices de desarrollo de determinados preceptos del Reglamento MiCA, una de ellas se refiere a lo que se conoce como *venta pasiva* y a la aplicación de dicho reglamento a empresas de terceros países, y una segunda, a la clasificación de los criptoactivos a efectos de su sometimiento al MiCA. Las tres restantes versan sobre los servicios de transferencia de criptoactivos, la actividad de gestión de carteras y la admisión a negociación de determinados criptoactivos distintos de los *tokens* de dinero electrónico y de los *tokens* los referenciados a activos.

A continuación, reseñaremos brevemente el contenido de estos textos europeos, directamente inspirados en muchas ocasiones en el régimen de los mercados de instrumentos financieros (MiFID II).

2. Aplicación del MiCA a empresas de terceros países

Como otros servicios financieros, la prestación en la Unión Europea de servicios sobre criptoactivos es una actividad sometida a autorización administrativa. Tanto la MiFID II (art. 42) como el MiCA (art. 61) regulan la prestación de servicios por iniciativa exclusiva del cliente, lo que se conoce como *venta pasiva* (en inglés, *reverse solicitation*); esta expresión se ha traducido en la versión española de las directrices como *captación inversa* [«Directrices sobre las situaciones en las que se considera que una empresa de un tercer país capta clientes establecidos o situados en la Unión, y sobre las prácticas de supervisión para detectar y prevenir la elusión de la exención de captación inversa en virtud del Reglamento sobre los mercados de criptoactivos (MiCA)»]. Frente al régimen de la MiFID II, estas directrices recogen con mayor detalle los casos en los que se considera que una empresa de un tercer país está realizando en la Unión una labor de captación de clientes y, por tanto, no estamos ante una venta pasiva que excluya la aplicación del Reglamento MiCA. En estos casos en los que capta clientes, la empresa de un tercer país ha de contar con la pertinente autorización administrativa cuya concesión requiere, entre otros requisitos, a) un domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea en el que preste al menos parte de sus servicios de criptoactivos; b) llevar a cabo su gestión real en un lugar dentro de la Unión, y c) que uno de los directores, al menos, sea residente en la Unión (art. 59 MiCA). En otro caso, la empresa extranjera podrá ser objeto de sanciones administrativas.

En el anexo de estas directrices se recogen ejemplos de circunstancias en las que es probable que una empresa de un tercer país esté captando clientes en la Unión y, por tanto, requiera autorización como proveedora de servicios de criptoactivos. El artículo 61.2 del MiCA, para los casos de venta pasiva, establece que una iniciativa exclusiva de un cliente no dará derecho a la empresa de un tercer país a proponer nuevos tipos de criptoactivos o servicios de criptoactivos a dicho cliente. Las directrices contienen una lista de pares de criptoactivos que no se consideran del mismo tipo a estos efectos. De entre ellos destacamos las fichas de dinero electrónico no referidas a la misma moneda oficial, los criptoactivos distintos de las fichas referenciadas a activos y las fichas de dinero electrónico en función de que tengan o no un oferente identificable.

En el epígrafe 6 de estas directrices se describe una serie de prácticas que han de seguir los supervisores nacionales a fin de detectar y prevenir la elusión de la exención de venta pasiva.

3. Servicios de transferencia de criptoactivos

Las «Directrices sobre los procedimientos y las políticas, incluidos los derechos de los clientes, en el contexto de los servicios de transferencia de criptoactivos en virtud del Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA) en materia de protección de los inversores» son un ejemplo de la confluencia de la normativa de servicios de pago y la de los mercados de criptoactivos en los casos de prestación del servicio de transferencia de criptoactivos, especialmente de *tokens* de dinero

electrónico (que se consideran fondos a los efectos de la normativa sobre servicios de pago). Expresamente se indica que estas directrices de la Autoridad Europea de Valores y Mercados se entienden sin perjuicio de la normativa de desarrollo de la Directiva de servicios de pago (PSD2). Están en muchas ocasiones directamente inspiradas en ella (así, respecto a la información pre- y postcontractual que ha de suministrar de forma individualizada el proveedor de servicios de transferencia sobre criptoactivos a sus clientes o a las previsiones en materia de rechazo o suspensión de órdenes de transferencia). Por ello no es de extrañar la remisión a las «Directrices de la Autoridad Bancaria Europea sobre los requisitos de información en relación con las transferencias de fondos y de determinados criptoactivos en virtud el Reglamento (UE) 2023/1113 (“Directrices sobre la norma de viaje” [*travel rule*])» y la referencia a que estas directrices se emiten «en estrecha colaboración» con la Autoridad Bancaria Europea, tal y como mandata el artículo 82 del MiCA.

4. Requisitos de idoneidad en el asesoramiento y gestión de carteras de criptoactivos

El artículo 81 del MiCA regula los servicios de asesoramiento en materia de criptoactivos y los servicios de gestión de carteras de criptoactivos, parte de cuyo régimen es desarrollado mediante las «Directrices sobre determinados aspectos de los requisitos de idoneidad y el formato del estado de cuentas periódico para las actividades de gestión de carteras en el marco del Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA)».

Son las directrices más extensas que desarrollan el modo en que el proveedor de estos servicios de asesoramiento o gestión de carteras ha de comprobar la idoneidad de los criptoactivos para el cliente concreto o para el cliente potencial, así como la idoneidad de los servicios ofrecidos, en una traslación a los criptoactivos no instrumentos financieros del régimen de evaluación de la idoneidad de la MiFID II, desarrollado por las directrices de la Autoridad

Las directrices sobre la evaluación de la idoneidad están inspiradas en el régimen de la MiFID II

Europea de Valores y Mercados de abril del 2023. Así, por ejemplo, el apartado 85 de las directrices del 2025 sobre idoneidad en materia de criptoactivos es una traslación del apartado 90 de las «Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II» del 2023. Se ha realizado, claro es, en el texto comentado, la necesaria adaptación a las peculiaridades de los criptoactivos a los que se aplica el MiCA. Valga como ejemplo lo que sigue: las directrices de idoneidad del MiCA indican que «[e]n función del nivel de complejidad de los criptoactivos de que se trate, el proveedor de servicios de criptoactivos evaluará los conocimientos y la experiencia del cliente de forma más específica que basándose únicamente en el tipo al que pertenezca el criptoactivo (por ejemplo, un *token* referenciado a un activo vinculado a una cesta de divisas de mercados emergentes frente a un *token* referenciado a

un activo vinculado únicamente al EUR y al USD)», mientras que en las directrices sobre los requisitos de idoneidad de la MiFID II del 2023 se cita como ejemplo, tras el mismo texto, pero referido a los instrumentos financieros, «deuda subordinada en lugar de bonos en general».

El último apartado de estas directrices desarrolla el contenido de los estados de cuenta periódicos que los proveedores de servicios de criptoactivos proporcionan a sus clientes en formato electrónico cada tres meses en relación con el servicio de gestión de cartera; pero este estado de cuentas periódico puede no remitirse al cliente si éste tiene acceso a un sistema en lí-

nea en el que poder consultar valoraciones actualizadas de su cartera e información actualizada sobre la evaluación de su idoneidad, siempre que el proveedor de servicios de criptoactivos tenga pruebas de que el cliente ha accedido a una valoración al menos una vez durante el trimestre pertinente.

5. Formularios de emisión y admisión a negociación. Clasificación de los criptoactivos

De la versión original de las Directrices conjuntas de los tres supervisores europeos «sobre las plantillas para las explicaciones y los dictámenes, así como la prueba normalizada para la clasificación de criptoactivos, en virtud del artículo 97, apartado 1, del Reglamento (UE) 2023/1114» nos ocupamos en el documento «El concepto de criptoactivo a efectos de aplicación del Reglamento

MiCA», y a ese *análisis GA_P* nos remitimos¹.

6. Sistemas y protocolos TIC para tokens no referenciados a activos y no considerados fichas de dinero electrónico

Por último, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informa en este comunicado que cumple y aplica las «Directrices sobre la especificación de normas de la Unión para el mantenimiento de sistemas y protocolos de acceso de seguridad para los oferentes y las personas que soliciten la admisión a la negociación de criptoactivos distintos de las fichas referenciadas a activos y las fichas de dinero electrónico». Estas directrices detallan los niveles de exigencia respecto al mantenimiento de los sistemas y protocolos de acceso seguro con los que han de contar los oferentes y quienes soliciten la admisión a negociación de criptoactivos distintos de fichas referenciadas a activos o de las fichas de dinero electrónico.

La referencia a la hora de redactar estas directrices ha sido el DORA [Reglamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre, sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero] y su Reglamento Delegado 2024/1774 de la Comisión, de 13 de marzo, por el que se completa el Reglamento (UE) 2022/2554 en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican las herramientas, métodos,

procesos y políticas de gestión del riesgo relacionado con las TIC y el marco simplificado de gestión del riesgo relacionado con las TIC [tecnologías de la información y la comunicación]. También se han tenido en cuenta las «Directrices sobre gestión de riesgos de TIC y de seguridad» de la Autoridad Bancaria Europea del 2019, modificadas en febrero de este año.

Recordemos que el DORA es directamente aplicable a los emisores de fichas referenciadas a activos (art. 34 MiCA y art. 2 DORA) y a las entidades de dinero

Las directrices sobre venta pasiva aclaran el concepto de captación de clientela en la Unión Europea

electrónico, al tener estos *tokens* la consideración de dinero electrónico. Quedaba pues pendiente en materia de protocolos y sistemas de seguridad el detallar los requisitos aplicables a los oferentes y solicitantes de admisión a negociación de *tokens* distintos de las fichas de dinero electrónico y las fichas referenciadas a activos, que ya contaban con directrices o normativa delegada directamente aplicable. Conforme al principio de proporcionalidad, se trasladan previsiones de los textos citados a estos sujetos a los que se refiere el título II del MiCA. Así, por ejemplo, se recoge en las directrices la obligación de establecer controles para proteger las claves criptográficas a lo largo de todo

¹ Véase en este [enlace](#).

su ciclo de vida contra la pérdida, el acceso no autorizado, la divulgación y la modificación, así como también la limitación del acceso físico a las redes y sistemas de información de oferentes y solici-

tantes de admisión a negociación de estos criptoactivos únicamente a las personas autorizadas, «de acuerdo con los principios de necesidad de conocer y privilegio mínimo, y de forma *ad hoc*».