

Servicios sobre criptoactivos en Europa: enfoque y retos

Montserrat Martínez Parera, Vicepresidenta CNMV

**XXV Reunión Consejo del IIMV
Guatemala, 9 de julio 2024**

► ¿Qué RIESGOS queremos abordar?

- Estafas, robos, hackeos...
- Falta de información o venta inadecuada
- Pérdidas de activos (errores operativos, riesgos ciber...)
- Conflictos de intereses (apropiación indebida...)
- Falta de buena gobernanza y controles
- Falta de transparencia y mala formación de precios
- Manipulación y uso de información privilegiada



*Falta de
transparencia e
información*

*Mal gobierno
corporativo/control
interno/conflictos de
interés*

*Abuso de
mercado*

Con gran presencia de inversores minoristas...

► DILEMAS de la regulación

*¿Cómo **favorecer el desarrollo** de la tecnología y su aplicación sin limitar su implementación?*

*¿Cuál es el **valor intrínseco** de algunos criptoactivos como producto de inversión?*

*¿La regulación puede provocar efecto llamada o **blanqueamiento de los riesgos** de determinados criptoactivos?*



► MARCO normativo

MICA

- Reglamento UE **2023/1114**, de 31 de mayo de 2023, **relativo a los mercados de criptoactivos**

DORA

- Reglamento UE **2022/2554**, de 14 de diciembre de 2022, sobre la resiliencia operativa y digital del sector financiero
- Regula los **riesgos y ciberamenazas**.

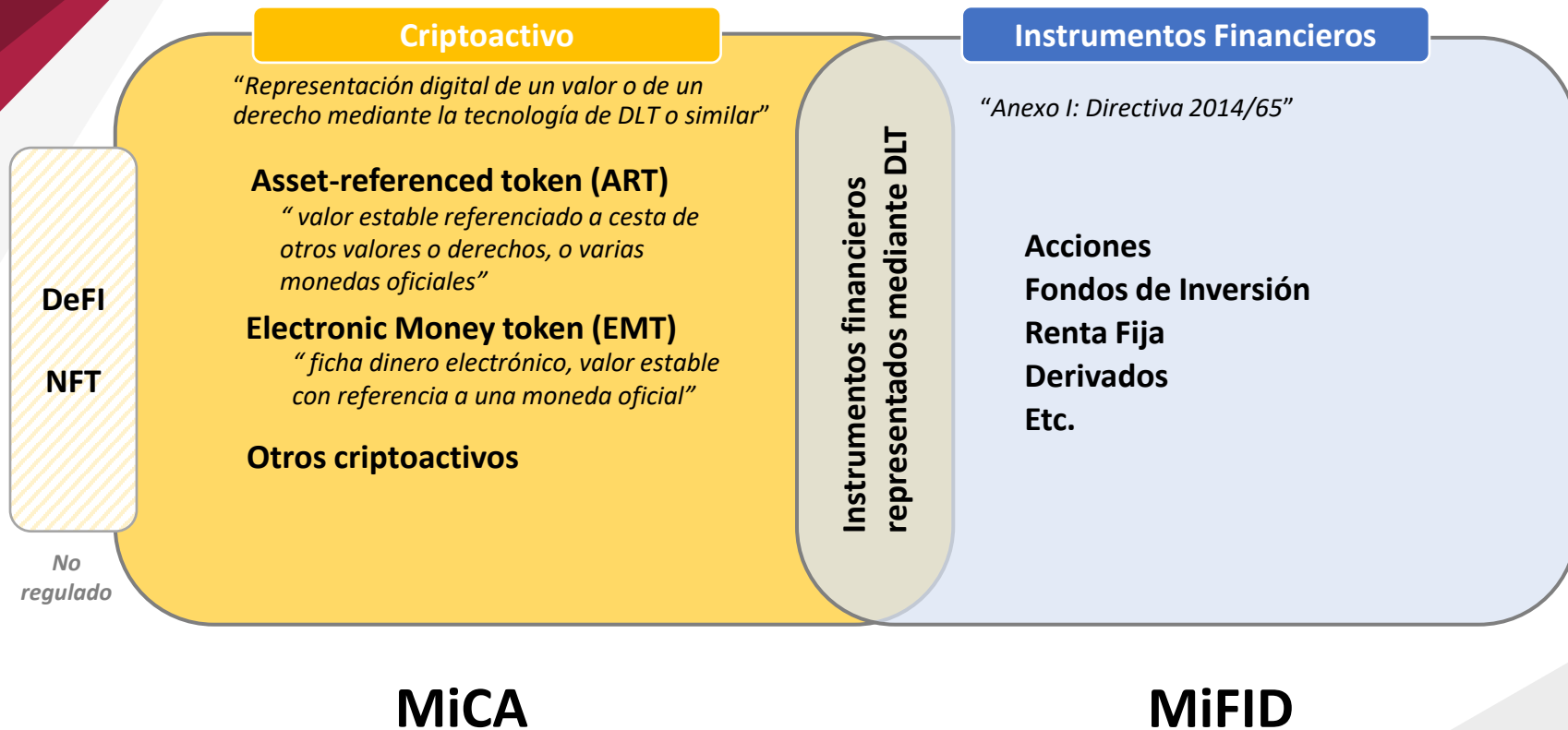
CIRCULAR CNMV

- Control de la **publicidad sobre criptoactivos** presentados como objeto de inversión (pendiente de actualización tras MiCA)

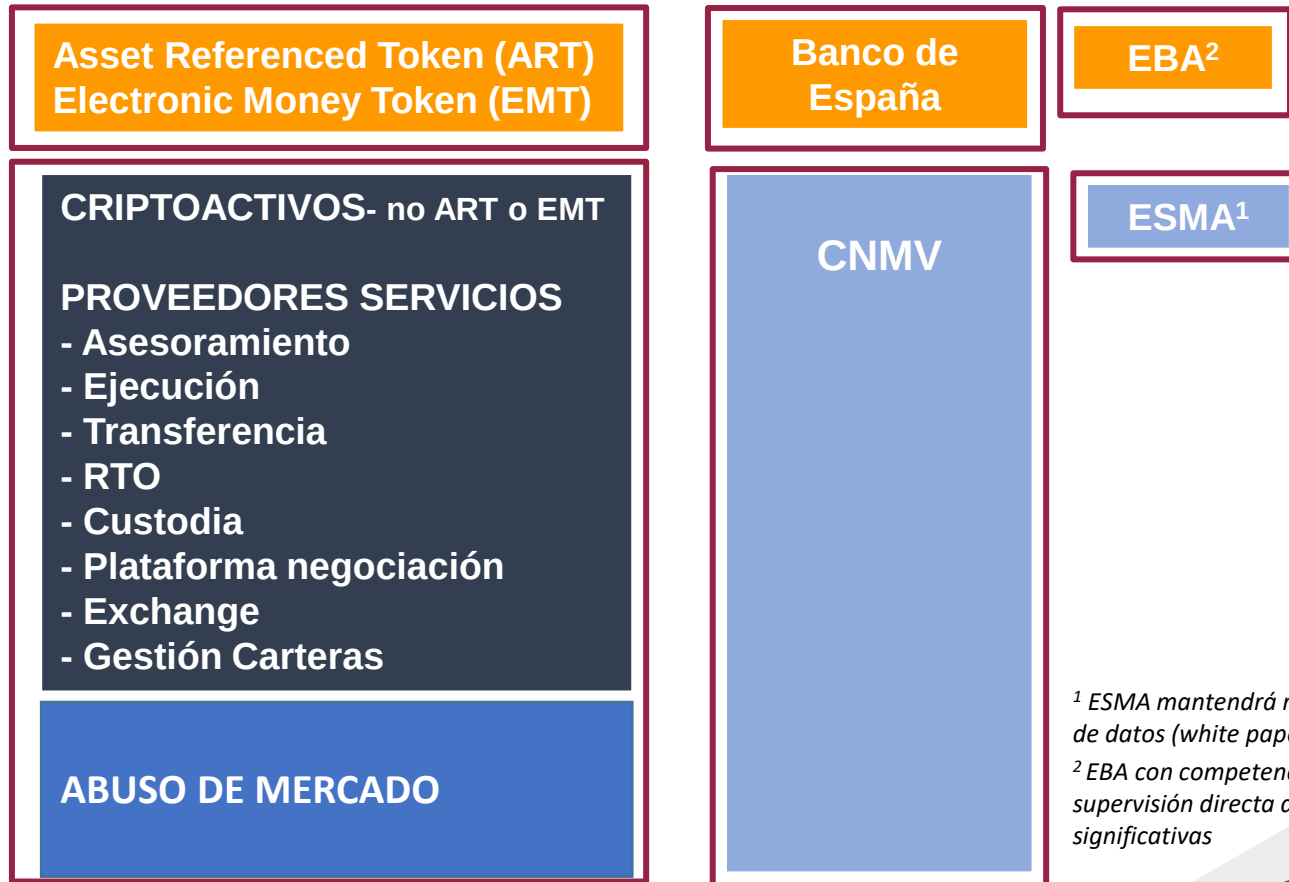
PBCFT

- Proveedores de servicios de criptoactivos pasan a ser **sujetos obligados**
- **Registro** en el Banco de España a efectos de PBCFT

► ÁMBITO de aplicación: MiCA vs MiFID



► ÁMBITO de aplicación: competencias



¹ ESMA mantendrá registro y bases de datos (white papers, CASPS, etc.)

² EBA con competencias de supervisión directa de ART o EMT significativas

► ENTIDADES AUTORIZADAS COMO CASP

Los **servicios de criptoactivos** solo pueden ser prestados en la UE por una entidad autorizada

Art.59: Autorización

Quien

- Personas jurídicas u otras empresas (art.63)
- Entidades de crédito, depositarios centrales de valores, sociedades de gestión OICVM o gestores de fondos de inversión alternativos; (art.60)

Requisitos para poder obtener la autorización

- Domicilio social en un estado de la UE y gestión real dentro de la UE
- Directores residentes
- Asegurar protección de intereses de terceros
- Cumplimiento continuo

► INFORMACIÓN PARA LA AUTORIZACIÓN

Requisitos de información

Entidades de crédito y otras ya reguladas
(art 60)

Personas jurídicas y otras empresas
(art. 62)

- ✓ Programa de actividades
- ✓ Salvaguardias prudenciales
- ✓ Control interno y gestión de riesgos
 - ✓ Tecnología y seguridad
- ✓ Custodia y administración de activos
- ✓ Plataformas de negociación y otros servicios
 - ✓ Gobernanza y experiencia
 - ✓ Política comercial
 - ✓ Política de ejecución

- ✓ Información de identificación

Notificación

Envío de la información

Análisis de la
información

Información adicional

► SUPERVISIÓN ABUSO DE MERCADO



Supervisar los criptoactivos vs activos tradicionales

- Los criptoactivos están **fragmentados en muchos mercados** que pueden tener una menor liquidez
- Gran parte de **criptoactivos con baja capitalización y baja liquidez** que pueden ser creados
- **No necesariamente intermediado por entidades reguladas**, los usuarios pueden autocustodiar los criptoactivos y algunos exchanges están descentralizados
- Conviven por tanto CEX, *wallets* autocustodiados y DEX, que pueden formar parte de una misma operativa de abuso de mercado

► **SUPERVISIÓN:**

RETO de la obtención de la información



Los criptoactivos son **descentralizados** y no son nativos de un único Exchange

Enorme cantidad de **información on-chain** sobre las transacciones: pública, transparente, trazable y fácilmente accesible



Sin embargo, **más del 90% de la actividad** ocurre dentro de entidades centralizadas, por lo que la información es **off-chain**

On-chain



Off-chain

INFORMACIÓN SOBRE EL CASP

SERVICIOS DE INVERSIÓN

DATOS DE LOS CLIENTES

CRIMEN Y SANCIONES

► **SUPERVISIÓN:**

RETO nuevas prácticas y modalidades



Insider trading



Pump and dump



Wash trading

Conocidas



Oracle manipulation



Flash loans
MEV

Específicas



Trabajo conjunto en
ESMA para desarrollar
sistema de alarmas

Además

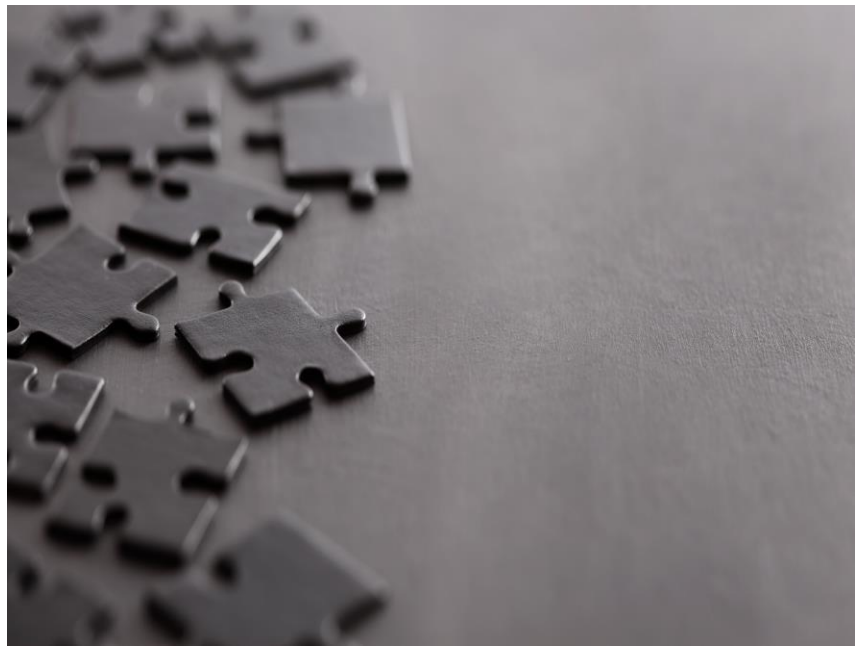
Operaciones 24/7

Gran presencial *retail* y
riesgo de gamificación

Constante desarrollo y entrada
y salida de nuevos actores

► DILEMAS del supervisor

- Elevada actividad **cross-border** y valor del **pasaporte europeo**
- Recopilación de la **información**
- Gran presencia de **inversores retail**
- **MiCA vs MIFID**: distintos niveles de protección al inversor. Riesgos de entrelazar sector tradicional con nativos CA.
- **Fin-influencers** y riesgo de gamification...
- **Capacitación** suficiente tecnológica



GRACIAS

CNMV
EDIFICIO EDISON

CNMV
COMISIÓN
NACIONAL
DEL MERCADO
DE VALORES

CNMV
COMISIÓN
NACIONAL
DEL MERCADO
DE VALORES

09 / 01 / 2020