

**CIRCULAR POR LA QUE SE MODIFICAN LAS CIRCULARES 1/2021,  
1/2010 y 5/2009  
VALORACIÓN DE LAS OBSERVACIONES RECIBIDAS DURANTE EL  
TRÁMITE DE AUDIENCIA**

DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES  
24/04/2025

## Índice

1. Introducción.....	3
2. Análisis de las observaciones recibidas.....	6
2.1 Observaciones referidas a la Norma primera (modificación de la Circular 1/2021).....	6
2.2 Observaciones referidas a la Norma segunda (modificación de la Circular 1/2010)..	14
2.3 Observaciones referidas a la Norma segunda (modificación de la Circular 5/2009)..	16
2.4 Observaciones referidas a la disposición adicional primera (modificación de la Circular 1/2018). ....	16
2.5 Observaciones referidas a la disposición adicional segunda (remisión por las EAFN personas físicas del informe de experto independiente).....	19
2.6 Observaciones referidas a la disposición final única (entrada en vigor).....	19

## 1. Introducción

El 20 de mayo de 2024 la CNMV abrió un trámite de audiencia pública para el proyecto de Circular por el que pretendía modificar las Circulares 1/2021, 1/2010 y 5/2009, con los siguientes objetivos:

- Circular 1/2021, de 25 de marzo:
  - mantener en el ámbito de aplicación a las empresas de asesoramiento financiero nacionales que sean personas jurídicas, una vez que ha quedado configurada este nuevo tipo de entidad a partir de las empresas de asesoramiento financiero (EAF), estableciendo las mismas obligaciones de envío de información a la CNMV que para las empresas de servicios de inversión (ESI,) en concreto, cuentas anuales auditadas y los modelos de estados reservados de información financiera aplicables a las EAF, con el objetivo de poder realizar una supervisión adecuada y homogénea de estas entidades.
  - incluir en el ámbito de aplicación a los nuevos proveedores de servicios de criptoactivos que carecen de licencia para prestar otros servicios financieros (PSC), estableciendo de esta manera, sujeto a que la CNMV se lo requiera expresamente a través de un requerimiento, el envío de información, en concreto, cuentas anuales auditadas y modelos de estados reservados, con el objetivo de poder realizar una supervisión adecuada de estas entidades.
  - introducir diversas modificaciones en los modelos de estados reservados de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables (en adelante, GC ESI) para hacer más eficaz la supervisión de estas entidades.
  - introducir diversas modificaciones en los desgloses de los estados reservados de las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión de tipo Cerrado (SGEIC) para hacer más eficaz la supervisión y asimilarlos, en nivel de detalle, a los de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC). Adicionalmente, se introducen desgloses en los estados de ambos tipos de gestoras sobre la actividad en criptoactivos.
  - establecer un estado reservado común referido a prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo que deberán reportar las ESI distintas de las EAF, las SGIIC, las SGEIC, así como los PSC.
- Circular 1/2010, de 28 de julio:
  - establecer modelos de estados reservados para que las entidades que presten servicios de criptoactivos reporten datos clave de su actividad, con el objetivo de poder realizar una adecuada supervisión de ésta. La remisión de la información tendrá lugar previo requerimiento expreso de la CNMV.

- incorporar algunos cambios en la información reservada que las entidades que prestan servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares vienen presentando, con el doble objetivo de equiparar el reporte que actualmente realizan las entidades de asesoramiento financiero y las empresas de asesoramiento financiero nacionales (EAFN) al del resto de las ESI y de mejorar la información reportada por el conjunto de entidades, a la luz de la experiencia supervisora (su última modificación fue en 2018).
- Circular 5/2009, de 25 de noviembre:
  - incluir en el ámbito de aplicación del IPAC actualmente vigente para las entidades de crédito y las ESI las actividades de custodia de criptoactivos y de gestión de carteras de criptoactivos con poder de disposición, en caso de realizarlas y para las SGIIC la actividad de gestión de carteras de criptoactivos con poder de disposición.
  - incluir en su ámbito de aplicación a las SGEIC que presten servicios de custodia y administración de las acciones y participaciones de inversión colectiva, o de gestión discrecional e individualizada de carteras de valores o criptoactivos con poder de disposición.
  - incluir en su ámbito de aplicación a las sucursales de ESI, de entidades de crédito, de SGIIC y de SGEIC de Estados no miembros de terceros países que presten los servicios de custodia y administración de valores o de gestión discrecional e individualizada de carteras de valores con poder de disposición.
  - incluir en su ámbito de aplicación a los nuevos proveedores de servicios de criptoactivos (aquellos que carecen de licencia para prestar otros servicios financieros) que presten servicios de custodia y administración de criptoactivos o de gestión de carteras de criptoactivos con poder de disposición o que mantengan fondos de clientes, así como a las entidades de dinero electrónico que presten el servicio de custodia y administración de criptoactivos.
- Adicionalmente, mediante este proyecto:
  - se modifica la Circular 1/2018, de 12 de marzo, para que la advertencia relativa a la existencia de una diferencia significativa respecto a la estimación del valor actual de determinados instrumentos financieros resulte de aplicación a los depósitos estructurados, así como para aclarar que la obligación aplica a la operativa de renta fija, con independencia de si el comercializador da contrapartida directa o no a los clientes.
  - se deroga la Circular 1/2011 y la elaboración del informe de experto independiente de las EAFN que son personas físicas, se traslada a la presente Circular, cuyo contenido se ajusta a la información reservada que tendrán que remitir las EAFN que sean personas jurídicas a la CNMV.

- se establecen las obligaciones que tienen que cumplir las entidades sujetas a la elaboración del IPAC en relación con el nuevo esquema de flujo de información entre las entidades adheridas al FOGAIN y la Sociedad Gestora del FOGAIN.

El trámite de audiencia finalizó el 30 de junio de 2024 y durante el mismo se han recibido y publicado, además del preceptivo informe del Comité Consultivo de la CNMV, aportaciones de 8 entidades y asociaciones (el 3 de julio de 2024 se publicaron, íntegras, dichas aportaciones, que pueden consultarse en la página web de la CNMV).

La CNMV agradece todas las aportaciones recibidas durante el trámite de audiencia.

El proyecto de Circular, que finalmente ha pasado a ser la Circular 2/25, ha sido aprobado por el Consejo de la CNMV el 26 de marzo de 2025.

## 2. Análisis de las observaciones recibidas

En esta sección, se exponen, de manera resumida, las principales observaciones recibidas por uno o más participantes y la valoración que se ha hecho de las mismas, para así mostrar cómo se han considerado en la redacción definitiva de la Circular.

### 2.1 Observaciones referidas a la Norma primera (modificación de la Circular 1/2021)

#### 2.1.1) Sobre la eliminación de los estados reservados con datos para el cálculo de la aportación anual al Fondo General de Garantía de Inversiones, (FOGAIN) que las entidades debían remitir a la CNMV hasta ahora, y que se eliminarían con la modificación propuesta inicialmente de la Circular 1/2021.

Si bien es cierto que la Gestora de FOGAIN puede recibir directamente esta información, ello implica establecer sistemas de comunicación con sus 337 entidades hoy en día para la remisión de esta información y conviene evaluar qué procedimiento pueda ser más eficiente y menos costoso para las entidades adheridas.

Adicionalmente, se debería establecer normativamente un sistema adecuado para garantizar que la información necesaria y correcta llega al gestor del Fondo en términos de igualdad entre sus entidades adheridas, permitiendo un marco normativo robusto y específico en esta materia, en particular, que contemple como infracción la remisión de información incorrecta para el cálculo de las aportaciones a FOGAIN cuando concurren determinadas circunstancias, tales como dolo o intención.

Valoración de la CNMV: A raíz del comentario recibido se volvió a evaluar qué procedimiento para recabar información de las entidades adheridas al FOGAIN podía resultar más eficiente, llegándose a la conclusión de que el procedimiento que está establecido desde 2008 tiene debilidades apreciables y que, por ello, se debía modificar el esquema de flujo de información para que sea la propia Sociedad Gestora del FOGAIN la que, tal y como prevé el Real Decreto 948/2001 (artículo 8.4), recabe información directamente de las entidades adheridas. Este es el procedimiento, que estaba establecido antes de 2008, también se viene aplicando actualmente a determinadas entidades que no remiten información a la CNMV, como las sucursales de terceros países establecidas en España y las ESI cuya función principal es la gestión de un SMN o un SOC. No obstante, se han incluido cambios en el texto de la Circular para que el marco de reporte de información a la Gestora del FOGAIN sea suficientemente robusto

Los argumentos que fundamentan esta conclusión son los siguientes:

- 1) Tras varios años desde su implementación en 2008, la experiencia supervisora ha puesto de manifiesto que, tanto el esquema de flujo de información entre las entidades adheridas al FOGAIN y la Sociedad Gestora del FOGAIN con la intermediación de la CNMV, como el procedimiento de alarmas y controles para revisar la información que tiene implementado la Sociedad Gestora del FOGAIN, tiene debilidades de cierta relevancia. Estas debilidades han implicado la falta de detección de situaciones en las que algunas de las entidades adheridas han estado contribuyendo al FOGAIN durante varios ejercicios con aportaciones significativamente inferiores a las que realmente les correspondían de acuerdo con sus actividades. Para tratar de mitigar el riesgo mencionado de que haya entidades que estén informando incorrectamente y esto tenga

impacto en el cálculo de sus aportaciones, se considera necesario modificar el esquema de flujo de información;

2) De acuerdo con lo previsto en el artículo 22 del Real Decreto 948/2001, la Sociedad Gestora se encuentra sujeta a la supervisión de la CNMV, estableciéndose en el último párrafo del artículo 8.4 de dicho Real Decreto que *"Al objeto de disponer de la información necesaria para la elaboración del presupuesto anual y para los cálculos de las aportaciones de las entidades adheridas y demás informaciones contenidas en dicho presupuesto, la sociedad gestora recabará cuantos datos precise de las entidades adheridas al Fondo"*. Tal y como está configurado el sistema de obtención de información de las entidades adheridas, podría dar la sensación de que es a la CNMV a quien corresponde la comprobación de que la información que facilitan es la adecuada, cuando en realidad es a la Sociedad Gestora del FOGAIN a quien corresponde hacerlo, sin perjuicio de que la CNMV supervise que los procedimientos aplicados por la Sociedad Gestora son adecuados.

Por tanto, de acuerdo con el Real Decreto 948/2001, es la Sociedad Gestora del FOGAIN quien debe recabar de las entidades adheridas la información necesaria para determinar sus contribuciones al Fondos. Por otra parte, se considera que, tanto desde un punto de vista de eficiencia, como operativo, se dan las circunstancias adecuadas para modificar el sistema de flujo de información y que las entidades adheridas al FOGAIN remitan directamente a la Sociedad Gestora del FOGAIN la información que se considere necesaria. Este esquema de flujo de información no resulta ajeno a la Sociedad Gestora del FOGAIN porque es el que se utilizaba antes de 2008 y es el que está implementado actualmente para algunas entidades adheridas al FOGAIN que no remiten información a la CNMV, como las sucursales de terceros países establecidas en España y las ESI cuya función principal es la gestión de un SMN o un SOC.

3) Por otra parte, en cuanto a la robustez del marco normativo para el reporte de información a la Gestora del FOGAIN para el cálculo de las contribuciones, es cierto que la Gestora no tiene facultades para sancionar a las entidades adheridas que incumplan de forma material sus obligaciones de información a la Gestora.

Aunque podría entenderse, sin que haya una mención expresa en la Circular, que las entidades adheridas tendrán que asumir sus responsabilidades administrativas ante la CNMV por el incumplimiento de sus obligaciones de información, al objeto de aclarar su posible exigencia, se ha incorporado un nuevo estado reservado F para recibir en la CNMV la misma información que las entidades sujetas tienen que remitir a la Sociedad Gestora del FOGAIN bajo el nuevo esquema de flujo de información. De esta forma, queda claro que, cuando así lo identifique la Gestora, conductas como la falta de envío de la información a la Sociedad Gestora del FOGAIN o como la falsedad de la información remitida, quedan incluidas dentro de las facultades sancionadoras de la CNMV.

Por otra parte, se ha incluido una disposición adicional tercera de la Circular para para que, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 948/2001, la Sociedad Gestora del FOGAIN pueda exigir a las entidades adheridas al FOGAIN que atiendan sus requerimientos de información a los efectos de recabar la información relevante para el cálculo de las aportaciones al FOGAIN. Adicionalmente, las entidades que tengan obligación de elaborar el IPAC deberán recabar de sus auditores las conclusiones obtenidas del trabajo verificación de que la información que la entidad ha remitido a la Sociedad Gestora del FOGAIN para el cálculo de las aportaciones al FOGAIN es correcta y completa, conclusiones que deberán remitir posteriormente a la Sociedad Gestora del FOGAIN. Por lo tanto, si la Sociedad Gestora del FOGAIN identificase

alguna incidencia, podrá ponerlo en conocimiento de la CNMV para que adopte las medidas disciplinarias oportunas.

**2.1.2) Ausencia de proporcionalidad en la eliminación del estado SEAF y su reemplazo por 10 estados reservados.** Esta modificación implica que se incremente la carga administrativa de las EAF y EAFN y que con ello se equiparen estas entidades al resto de ESI siendo la actividad de las primeras más sencilla que la de estas últimas.

*Valoración de la CNMV:* Se ha atendido parcialmente el comentario recibido, introduciendo la siguiente modificación: se ha suprimido de la Circular 1/2021 la obligación de que las EAF y las EAFN remitan el nuevo estado de blanqueo de capital y financiación del terrorismo (BCFT1), que sí tendrán que remitir el resto de las ESI.

En cuanto al resto de estados (9 nuevos estados), se ha mantenido el planteamiento, en la medida que uno de los objetivos que se persigue es racionalizar y homogeneizar la supervisión financiera de las ESI pequeñas y no interconectadas definidas en el artículo 12 de IFR (clase 3), sin que la información que se recaba sea voluminosa. En la medida que la normativa prudencial establece los mismos requisitos prudenciales para estas entidades (que incluyen el envío de la misma información prudencial), por analogía y coherencia supervisora se ha tratado de homogeneizar, en la medida de lo posible, el formato y la frecuencia de la información financiera.

En concreto, de los 4 nuevos estados financieros a que se hace referencia, 3 tienen periodicidad anual y son el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias (que resultan fundamentales para poder realizar una supervisión eficiente de estas entidades, toda vez que permitirán contrastar la información que remiten en las cuentas anuales auditadas) y un estado de información sobre actividades accesorias, con un volumen de información muy limitado y solo para el caso de las EAF y EAFN que las presten. El cuarto estado financiero que se solicita es un estado nuevo que sólo deberán enviar las entidades en seguimiento especial. Es decir, no es un estado periódico exigible a todas las entidades, sino que se establece para las ESI por primera vez en este proyecto a nivel de circular, pero que ya se viene solicitando de facto, a través de requerimiento, a las entidades (también las EAF) que la CNMV incluye en seguimiento específico atendiendo a sus circunstancias. El principal motivo de incorporarlo a nivel de circular es facilitar a las propias entidades su potencial cumplimentación, estableciendo un formato normalizado de plantilla a cumplimentar.

En cuanto a la supervisión de las normas de conducta, el grueso de la información ya la venían reportando estas entidades (estado T8, que seguirán presentando). La novedad consiste en que pasarán a presentar 5 estados adicionales (que reportan el resto de ESI y entidades de crédito), en los que se recaba una información muy limitada, y que deben presentarse una vez al año. En concreto, en ellos se deberá reportar: información de datos contacto (estado T1), el número de clientes a los que se presta el servicio de asesoramiento (estado T2), el importe de los ingresos (estado T4) y de los incentivos (estado T5) y el número de las reclamaciones recibidas en el SAC de la Entidad (T13).

**2.1.3) Plazo de presentación de los nuevos estados a los que quedan sujetas las EAF y EAFN.** Dado que la mayoría de estos estados, M1, M2, A1 se refieren a información contable, el plazo de presentación debería coincidir con la fecha de formulación de las cuentas y del cierre contable, es decir durante los tres primeros meses del año siguiente, hasta el 31 de marzo del año siguiente. Esto evitaría que las entidades presenten

información provisional, en muchos casos incompleta, obligando por ello a enviarla de nuevo una vez cerradas las cuentas, con el consiguiente trabajo adicional para CNMV y para las propias entidades. Teniendo en cuenta la actividad que realizan las EAF y EAFN, no es relevante que la información financiera deba entregarse con tanta anticipación dado los escasos riesgos para los mercados, que, en otro tipo de entidades, cotizadas, gestoras, etc. sí podría ser relevante dado los efectos que pudiera tener para los inversores y para el supervisor. El poder retrasar la entrega de los estados, evitaría errores en los primeros envíos, y por lo tanto, tener que realizar sucesivos envíos que supongan una mayor carga de trabajo para el supervisor.

*Valoración de la CNMV:* Actualmente las EAF y las EAFN remiten el estado SEAFI1 con periodicidad anual con fecha límite de presentación el día 30 de enero del año siguiente a la fecha de referencia de la información, sin perjuicio de que, con posterioridad la entidad tenga la posibilidad de remitir modificaciones a la información inicialmente remitida si surgen ajustes con motivo de la auditoría de cuentas anuales.

Por lo tanto, el esquema de envío de información periódica que se plantea en la Circular no difiere del existente, manteniéndose la periodicidad anual y la fecha del 30 de enero del año siguiente como fecha límite para remitir la información.

**2.1.4) Oportunidad del nuevo estado reservado de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo (BCFT1).** Existen dudas acerca de la oportunidad de crear este nuevo estado reservado para las entidades que se ven afectadas, dado que significa unas exigencias de reporte superiores incluso a las que requiere el SEPBLAC para entidades con mayor perfil de riesgo, como por ejemplo las entidades de pago. Se puede crear una situación de desigualdad al suponer una carga administrativa adicional.

Este desequilibrio no se produciría para los nuevos prestadores de servicios de criptoactivos (PSC) dado que su riesgo sí se reconoce mayor. En concreto, en relación con éstos, el estado BCFT1 previsto solo debe prepararse por estos actores si la CNMV se lo requiere previamente, lo que supone un trato diferente y potencialmente más ligero que el previsto para el resto de las entidades afectadas. Sería oportuno aclarar este aspecto en la redacción final de la Circular, y en todo caso, de mantenerse, preverse un reporte anual (obligatorio) también para los PSC, dado su mayor riesgo

*Valoración de la CNMV:* Se considera que, con carácter general, la información que se solicita es proporcionada a la actividad y riesgos de dichas entidades, y al objetivo básico que se persigue de permitir al supervisor evaluar el establecimiento por las entidades de mecanismos adecuados de control interno, así como de políticas y procedimientos para detectar, evaluar y gestionar los riesgos en el ámbito de blanqueo.

El volumen de información que se solicita es similar, e incluso en algún caso más reducido, que el que otros supervisores nacionales ya vienen requiriendo desde hace algunos años o prevén hacerlo próximamente para las entidades sujetas a su supervisión, y la diferencia básica es que en este caso la obligación de remisión se establece mediante una Circular en lugar de hacerlo mediante requerimientos ad-hoc, lo que permitirá realizar la remisión de la información mediante un procedimiento electrónico que facilite la carga y explotación de los datos recibidos.

En cuanto a los PSC, el proyecto de Circular, como en otros casos, detalla con antelación la información concreta que la CNMV podría solicitar mediante requerimiento individual, en el ejercicio de las facultades contenidas en el artículo 94 del reglamento europeo que las regula, sin que ello impida que se establezca un nivel de reporte similar al de otros sectores.

**2.1.5) La aplicación a las SGIIC y SGEIC, este nuevo estado BCFT1 se considera desproporcionado.** Supondrá un coste desproporcionado, en un momento en que la regulación les impone exigencias cada vez más intensas (DORA, sostenibilidad), lo que resulta injustificado, ya que se trata de un sector en el que no se han detectado problemas de cumplimiento en este aspecto, y que este nuevo estado tendrá poco impacto en cuanto a la mejora de la eficiencia de la prevención del blanqueo de capitales, por lo que se propone eximir a las SGIIC de su envío.

*Valoración de la CNMV:* Se considera que la información que se solicita es proporcionada a la actividad y riesgos de este tipo de entidades. Ver el punto 2.1.8 más adelante.

**2.1.6) La aplicación a las EAF y EAFN, este nuevo estado BCFT1 se considera desproporcionado por:** 1) Se considera que es un error indicar que las EAFN que sean personas físicas deben presentar este estado; 2) Este estado supone una carga adicional para las EAF y EAFN, que son entidades que únicamente realizan recomendaciones de inversión, no intermedian en operaciones ni gestionan patrimonios, por lo que el riesgo en prevención de blanqueo de capitales es muy bajo. Los patrimonios asesorados generalmente están depositados en entidades financieras que son sujetos obligados de la normativa de PBC/FT, por lo que estas entidades tienen la obligación de realizar medidas de diligencia debida respecto de los clientes que tienen abiertas cuentas y depositados patrimonios. Es decir, la EAF/EAFN no controla el patrimonio que entra o sale en una entidad, aunque pueda recomendar hacer estas operaciones. Por tanto, el detalle exigido por el estado para las EAF y EAFN también sería exigido a las entidades financieras intermedias y depositarias y por lo que sería información duplicada; 3) Las EAF y EAFN, están sujetas a la revisión por parte de un experto externo del cumplimiento de los procedimientos de PBCyFT, que ya supone una carga adicional para unas entidades tan pequeñas. El experto externo, en su informe, ya informa sobre el cumplimiento de medidas de control interno y como es lógico, revisa el análisis del riesgo de la entidad y de los clientes, por lo que de tener que cumplimentar este estado, sería duplicar el esfuerzo. Este estado podría tener sentido si se eliminara la obligación para las EAF y EAFN de realizar el informe del experto externo; 4) Adicionalmente los responsables de cumplimiento normativo, gestión de riesgos y de auditoría interna, ya sean una única unidad o unidades independientes, en su actividad de control, deben comprobar si el informe del experto externo tiene alguna incidencia y, en qué medida, afecta a la entidad.

Por tanto, ya se informaría a CNMV del contenido de los apartados A y G de este estado. Este estado sería redundante y solo generaría más carga de trabajo a la EAF y EAFN sin añadir más control de su actividad que beneficie al cliente, por lo que se sugirió la simplificación de los requisitos y, en caso de tener que presentar el estado, que no fuera necesario el informe del experto externo.

*Valoración de la CNMV:* En el caso de las EAF y EAFN que no sean personas físicas (el texto en consulta contenía efectivamente una errata y se refería por error a las EAFN personas físicas), se han tenido en cuenta las observaciones realizadas y, al tratarse de entidades que únicamente prestan el servicio de inversión de asesoramiento en materia de inversión, que no realizan operaciones ni manejan fondos de los clientes, por lo que el riesgo en materia de blanqueo que se viene estimando es menor que el de otros tipos de entidades supervisadas por CNMV, se las ha excluido de la obligación de remisión con carácter general del estado de blanqueo, sin perjuicio de la posibilidad de que la

CNMV lo solicite de manera específica en consideración a la actividad y riesgo de alguna entidad en particular. Por lo tanto, se han introducido las siguientes **modificaciones**:

- Se ha ajustado la introducción de la Circular haciendo mención a que se excluye a las EAF y EAFN de la obligación de remisión con carácter general del estado reservado de blanqueo y se aprovecha para indicar que también quedan excluidas con carácter general las sucursales de la UE, sin perjuicio, en uno y otro caso, de la posibilidad de solicitar la remisión por parte de la CNMV cuando lo considere necesario.
- Se ha modificado el apartado Ocho de la Norma 1<sup>a</sup> al objeto de excluir a las EAF y EAFN de la obligación de remitir el estado BCFT1.

**2.1.7) Necesidad de sujetar a audiencia pública el manual de cumplimentación del estado BCFT1.** Se considera necesario sujetar a audiencia pública el manual de cumplimentación del estado BCFT1.

*Valoración de la CNMV:* No se considera útil someter a audiencia pública el manual de cumplimentación por la limitada relevancia de su contenido, sin perjuicio de que se atiendan las consultas y sugerencias que puedan formularse.

**2.1.8) Adaptación del nuevo estado reservado de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo (BCFT1) a la operativa propia de las SGIIC, a su estructura de grupo y a su acceso o no, a la necesaria información para su cumplimentación.** De acuerdo con el art. 2 de la LPBC, las SGIIC son sujetos obligados de la normativa de prevención de blanqueo de capitales. Sin embargo, el artículo 8 de la LPBC (y el correlativo desarrollo reglamentario del art 13 del Reglamento de PBC) les permite descansar en un tercero para la aplicación de las medidas de diligencia debida, siempre que dicho tercero sea a su vez un sujeto obligado, manteniendo las SGIIC la responsabilidad, como sujetos obligados. Conforme a este marco normativo:

- Cuando las SGIIC no realizan directamente la comercialización de sus IIC sino que recurren a un distribuidor (entidad autorizada y a su vez sujeto obligado a efectos de PBC), es éste quien efectúa las medidas de diligencia debida respecto del cliente (el distribuidor es el que tiene la relación directa con el cliente y es el único que tiene la información para poder asignarle el nivel de riesgo) y traslada a la SGIIC el resultado de esta evaluación (si el cliente es apto para establecer una relación de negocio o no) pero no, el riesgo asignado u otros detalles. La SGIIC a su vez aplica las medidas de diligencia debida respecto del distribuidor.
- En el caso de las SGIIC que forman parte de un grupo bancario los procedimientos y medidas de control interno se establecen a nivel de grupo (art. 36 del Reglamento de PFP) y la matriz (habitualmente una entidad bancaria) es la que aplica todas las medidas de diligencia debida respecto de los clientes.
- En el caso particular de las participaciones de SICAV que se negocien en el segmento de IIC de BME MTF Equity (en este segmento el cliente puede adquirir acciones a través de un intermediario financiero participante con el que la SGIIC no tenga un contrato de comercialización, pudiendo existir, además, entidades financieras distintas de la propia SGIIC encargadas de llevar el libro registro de accionistas) obtener la información solicitada resultaría muy complejo para la SGIIC.

- Las SGIIC sí aplican medidas de diligencia debida respecto de sus clientes directos: por ejemplo, en el caso de que preste el servicio de gestión discrecional de carteras, los clientes de este servicio; o los inversores que invierten por iniciativa propia en las IIC sin mediar la labor de distribución de un comercializador (normalmente inversores institucionales, aunque puede darse el caso, poco frecuente, de algún cliente persona física).

De este modo:

- Los apartados B, C, y D del nuevo estado BCFT1, referidos a información sobre riesgo de clientes, sólo se podrían cumplimentar directamente por las SGIIC que comercialicen directamente sus IIC, mientras que para poder cumplimentar estos apartados en el caso de las IIC comercializadas a través de un distribuidor, tendrían que solicitar dicha información al distribuidor lo que resultaría de poca utilidad, complicado, y dado que los distribuidores son entidades financieras, ya reportan esa información al Banco de España y al SEPBLAC. Debería aclararse que estos apartados solo deben cumplimentarse por las SGIIC que comercializan directamente sus IIC (o por medio de agentes) y para el resto de SGIIC, sólo respecto de sus clientes directos (por ejemplo, clientes de gestión discrecional de carteras directos, o clientes que invierten por su propia iniciativa sin que exista una labor de comercialización previa), así como establecer que estos apartados no se aplican a los clientes de las SICAV admitidas a negociación en el segmento de IIC de BME MTF Equity.
- Para los apartados F y H la reflexión es la misma que para los apartados B, C, y D, en lo referido al riesgo de clientes. No obstante, en el apartado F, sí se podría incluir alguna alerta adicional/distinta a las que aplica el distribuidor o la matriz del grupo (las SGIIC pueden establecerlas) aunque estas alertas serán poco relevantes cuantitativamente. En el apartado H, las SGIIC pertenecientes a un grupo tendrían que consignar las medidas de control existentes a nivel de grupo. Se propuso que el apartado F se cumplimente sólo respecto de aquellas alertas, exámenes y comunicaciones que realicen directamente las SGIIC, y que el apartado H, en el epígrafe tipos de cliente, se refiera sólo a clientes directos de la SGIIC y que las SGIIC pertenecientes a un grupo consignen las medidas de control existentes a nivel de grupo.
- El apartado E, referido a ingresos y retiradas de dinero, dado que las SGIIC no pueden tener cuentas de efectivo de clientes, y toda la operativa de suscripciones y reembolsos se canaliza a través de la entidad depositaria, en principio cabe interpretar que no aplicaría a las SGIIC. Si este es el caso, se debería establecer de manera expresa en la Circular. Si no es así y se aplica a las SGIIC se debería aclarar en qué términos aplica.
- En cuanto al apartado A, cuando las SGIIC pertenecen a un grupo, tienen la obligación legal (artículo 36 del Reglamento PBC) de establecer políticas y procedimientos a nivel de grupo, por lo que el OCI (órgano de control interno) se establece a nivel de grupo, y se designa, a nivel grupo, un representante ante el SEPBLAC (artículo 26 ter de la LPBC), que suele ser un empleado de la entidad de crédito (matriz del grupo), no de la SGIIC. Por ello, se propuso que se aclarase que las SGIIC que pertenecen a un grupo cumplimentaran el citado apartado A con referencia a la actividad del grupo, no de la SGIIC.

*Valoración de la CNMV:* La posibilidad prevista en la normativa de descansar en un tercero para la aplicación de medidas de diligencia debida no exime, como bien se indica, de responsabilidad de la entidad en su cumplimiento. Este supuesto, así como el de establecimiento de procedimientos y controles a nivel de grupo adicionales a los

que puedan establecerse a nivel individual, resultan compatibles con la solicitud a nivel individual de información sobre prevención de blanqueo.

En cuanto al caso específico de negociación de SICAV en BME MTF Equity, no se contempla que en el reporte se incluya a inversores que no son clientes ni directos ni indirectos de la entidad, con independencia del intermediario que hayan utilizado para adquirir su participación.

En cuanto a los comentarios específicos de los distintos apartados:

- En relación con los apartados B, C y D referidos a los clientes, sus variaciones y clasificación, en el texto a consulta se contemplaba la posibilidad de que fuera un tercero el que realizará las medidas de diligencia debida, en cuyo caso cabía incluirlos bajo la columna Sin clasificar. No obstante, con la finalidad de clarificar, se han tenido en consideración las observaciones y se ha incluido la siguiente modificación: se ha introducido la columna adicional MDD por tercero, en la que se incluirán los clientes en aquellos casos en que las medidas de diligencia debida (MDD) hayan sido realizadas por otra entidad obligada, así como líneas adicionales para contemplar aquellos casos en que el desglose por tipo de clientes se encuentre disponible en el tercero encargado de las medidas de diligencia debida y no en la entidad.
- En cuanto a los apartados F y H, no se ha considerado preciso modificar estos apartados, referidos a las alertas, exámenes especiales y comunicaciones por indicio, por una parte, y a la autoevaluación de riesgo, por otra, que deberán recoger las que se refieran a la actividad de la entidad.
- Tampoco se considera preciso modificar el apartado E, referido a ingresos y retiradas de dinero fiduciario, valores y cripto, que debe recoger la información correspondiente a los movimientos de clientes en las cuentas de las correspondientes IIC, lo que se aclarará en el manual de cumplimentación.
- Igualmente, tampoco se considera preciso modificar el apartado A. Con independencia del establecimiento de procedimientos y medidas de control interno a nivel de grupo, en este estado se reportará la información específica referida a la entidad. Entre otros, se aclarará en el manual de cumplimentación que, en el caso de información referida a medios disponibles se estimarán los que de una manera razonable corresponden a la entidad individual que reporta; en cuanto a la información sobre incidencias y su gestión recogidas en el informe de experto externo, se recogerán asimismo las que correspondan a la entidad individual.

**2.1.9) Dudas respecto a epígrafes concretos del estado BCFT1.** 1) Vehículos gestionados por la SGIIC de manera transfronteriza: Se deberían excluir expresamente aquellos en los que la legislación del estado donde está constituido el vehículo otorga la responsabilidad del cumplimiento de la normativa de PBC/FT a una entidad diferente a la SGIIC (por ejemplo, ciertos vehículos luxemburgeses); 2) Apartado A: Se debería dejar más claro que la información a reportar en la clave 0045 del estado se refiere exclusivamente al personal dentro del departamento de cumplimiento normativo dedicado a funciones específicas de PBC/FT (y no a cualquier otro empleado de la SGIIC que en su operativa diaria realice tareas relacionadas con PBC/FT); 3) Respecto al apartado C, surge la duda sobre si la suma de los datos reportados en las claves 2014, 2024 y 2034 debe coincidir con la suma de datos reportados en las claves 2015, 2025 y 2035. Así, en el caso de que se produzca la reclasificación de riesgo de un inversor que posteriormente transmite o liquida su posición, se solicita aclaración sobre si es

necesario tenerlo en cuenta en los datos reportados en estos campos; 4) En el apartado D resulta necesario aclarar qué información debe reportarse en las claves 3024, 3124, 3224, 3424 y 3524; 5) En el apartado G, en relación con la información a incluir sobre la formación a empleados, surge la duda sobre si deben incluirse exclusivamente los empleados del sujeto obligado (SGIIC) o también aquellos empleados de otras sociedades del grupo en la que se hayan delegado funciones de PBC/FT o estén estrechamente relacionados.

*Valoración de la CNMV:* Todas estas cuestiones se aclararán a través del manual de cumplimentación.

**2.1.10) Plazo de presentación del estado BCFT1.** El plazo de un mes desde el cierre del año y teniendo en cuenta además que coincide en un mes como enero, en el que las SGIIC tienen que presentar numerosos reportes regulatorios y fiscales, resulta poco adecuado. Se propuso un plazo de 3 meses desde el cierre del año.

*Valoración de la CNMV:* La información que se solicita debería estar disponible para las entidades obligadas que cuentan con un sistema de prevención razonable, más allá de que deban realizar las adaptaciones necesarias en sus aplicativos que les permitan obtener de manera ágil los datos, especialmente en el primer reporte que deban realizar, por lo que no se ha considerado oportuno modificar el plazo.

## 2.2 Observaciones referidas a la Norma segunda (modificación de la Circular 1/2010).

**2.2.1) Ausencia de proporcionalidad en la eliminación del estado SEAF y su reemplazo por 10 estados reservados.** Esta modificación implica que se incremente la carga administrativa de las EAF y EAFN y que con ello se equiparan estas entidades al resto de ESI siendo la actividad de las primeras más sencilla que la de estas últimas, de forma que deja de cumplimentarse un estado sencillo (SEAFI1), de apenas 2 páginas y se sustituye por 4 estados financieros (M1, M2; M7 y M8), un estado de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo (BCFT1) y 5 estados de normas de conducta (T1, T2, T4, T5 y T13).

*Valoración de la CNMV:* Uno de los objetivos que se persigue con las modificaciones que establece la Circular 1/2010 es homogeneizar la supervisión de todas las ESI, para lo cual resulta adecuado que remitan, en la medida que les resulte aplicable, información periódica homogénea sobre su actividad. Por ello, se ha considerado relevante que las EAF y las EAFN empiecen a remitir determinados estados reservados de normas de conducta que actualmente no están remitiendo. Por lo tanto, no procede modificar el texto de la Circular 1/2010.

No obstante, sí se ha atendido parcialmente el comentario, puesto que, se ha modificado Circular 1/2021 para suprimir la obligación de que las EAF y las EAFN remitan el nuevo estado de blanqueo de capital y financiación del terrorismo (BCFT1).

**2.2.2) Aclaraciones respecto a algunas modificaciones de los actuales estados reservados de normas de conducta del mercado de valores.** 1) En relación con el nuevo campo “Instrumento financiero criptoactivo: SI/NO”, se plantea si no debería haber varios tipos de instrumentos financieros con su clave específica (RV, RF, etc.) o si no deberían diferenciarse los instrumentos financieros criptoactivos denominados en

divisa; 2) Deberían aclararse a qué servicios y actividades se refiere el nuevo campo introducido en la tabla A del estado T2 “Resto de servicios y actividades del mercado de valores”. En concreto, en el caso de la “colocación” se entiende que desde el punto de vista del cliente inversor ya se reflejan las operaciones en el dato de RTO y únicamente habría que añadir los emisores en este nuevo dato; 3) En cuanto al Estado T12 debería aclararse si se pueden seguir neteando los saldos mantenidos de derivados reportados ya que el nuevo campo incorporado “Sentido comprador (C) o vendedor (V)”, parece indicar que ya no se admite dicho neteo. Adicionalmente surge la duda del punto de vista desde el que se debe informar (cliente o banco).

Valoración de la CNMV: 1) Los modelos de estados reservados ya incluyen campos destinados a clasificar los instrumentos financieros en función de su tipo o naturaleza (RV, RF, IIC, etc.): “Tipo de instrumento financiero. Clave” y “Otros datos descriptivos. Clave”, cuya cumplimentación se especifica en el manual de cumplimentación del estado. Lo mismo sucede con la divisa (campo “divisa” de los modelos de estados). El nuevo campo está destinado a identificar aquellos instrumentos financieros (que pueden ser del tipo RV, RF, o estar denominados en divisa diferente al euro, y para los que debe facilitarse dicha información en los campos ya existentes), que, a su vez, también sean criptoactivos; 2) Se aclarará en el manual de cumplimentación de los estados las dudas que se suscitan. Puede deducirse del propio literal del modelo del estado que este apartado de la tabla A del estado T2 se refiere a clientes que hayan recibido servicios de inversión que no se hayan mencionado en los apartados previos de esta tabla. Como debe reflejarse el caso específico de la colocación, también se aclarará en el manual de cumplimentación del estado. 3) Se aclarará en el manual de cumplimentación de los estados las dudas que se suscitan. El objetivo de esta modificación del estado T12 es, precisamente, que deje de poder reportarse neteando las posiciones compradoras y las vendedoras.

**2.2.3) Estados no aplicables a entidades de crédito.** Se solicita confirmación de que los estados GCR y SGE3 no resultan aplicables a entidades de crédito.

Valoración de la CNMV: Se confirma que dichos estados no aplican a entidades de crédito. Tal como se recoge en la Norma 3<sup>a</sup> de la Circular 1/2010:

- En su número 2 se establece que el estado GCR solo aplica a *“las entidades detalladas en la Norma segunda, letra c)”*, es decir: *“Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado mencionadas reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, o en el número 5 del artículo 6º del Reglamento (UE) 2023/114, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023”*.
- En su número 3 se establece que el estado SGE3 sólo aplica a *“las entidades mencionadas en la Norma segunda, letra g) (iii)”*, es decir: *“Las sucursales de sociedades gestoras de otro estado miembro de la Unión Europea”*.

## 2.3 Observaciones referidas a la Norma tercera (modificación de la Circular 5/2009).

**2.3.1) Sobre la presentación del informe IPAC por parte de las entidades de dinero electrónico.** Por coherencia en cuanto al tratamiento previsto para los PSC, se sugiere que, en el caso de las entidades de dinero electrónico, estas solo deban presentar el

citado informe, siempre que la CNMV así se lo requiera. En las modificaciones de la Circular 5/2009 de CNMV queda claro luego esta cuestión (véase Norma 6<sup>a</sup>), pero llamamos la atención sobre este punto para que se tenga en consideración por parte de la CNMV también en la exposición de motivos y asegurar que la norma queda redactada de manera coherente, tanto para los PSC como para las entidades de dinero electrónico.

*Valoración de la CNMV:* Se ha incluido la **modificación** propuesta en la exposición de motivos de la Circular, toda vez que la Norma 6<sup>a</sup> de la Circular 5/2009 ya contempla la petición del IPAC a las entidades de dinero electrónico mediante requerimiento específico de la CNMV.

**2.3.2) Nuevo procedimiento 27 incluido en el Anexo III, relativo a los acuerdos de garantía con cambio de titularidad.** Al referirse a instrumentos financieros, este procedimiento debería incluirse en el Anexo II, en lugar del Anexo III, y se sugiere que se redacte en tiempo presente, por coherencia con el resto del Anexo (en lugar de hacerse en tiempo futuro).

*Valoración de la CNMV:* Se ha **modificado** el tiempo verbal utilizado en la descripción del nuevo procedimiento 27 del Anexo III para redactar éste en tiempo presente en lugar de en tiempo futuro.

Sin embargo, no procede la modificación relativa al procedimiento 27 en el Anexo II en lugar de en el Anexo III, toda vez que, los acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad están referidos normalmente a garantías en efectivo (Anexo III) y en caso de que se realizasen sobre instrumentos financieros quedaría recogido en el procedimiento 32 del Anexo II.

## 2.4 Observaciones referidas a la disposición adicional primera (modificación de la Circular 1/2018).

**2.4.1) Sobre la inclusión de los depósitos estructurados en el ámbito de aplicación de la Norma 4<sup>a</sup> (nuevo apartado 1.d).** La inclusión de los depósitos estructurados en el ámbito de aplicación de la Circular supone el establecimiento de un nuevo requisito adicional de información para este tipo de instrumentos, con respecto a los ya previstos en el artículo 24 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del consejo, de 15 de mayo de 2014 (MiFID II) y en la versión actualmente vigente de dicha Circular. Para establecer este nuevo requisito adicional, de acuerdo con lo previsto en el apartado 12 del artículo 24 de la Directiva MiFID II, debería notificarse a la Comisión Europea, al menos dos meses antes de su entrada en vigor, y, a su vez, la Comisión Europea debe emitir un dictamen sobre la proporcionalidad y la justificación de dicho requisito adicional. Es decir, seguir el mismo proceso ya seguido, cuando, se impuso, mediante la Circular 1/2018, dicho requisito de información a los valores de renta fija, warrants, derivados OTC, contratos financieros y resto de instrumentos recogidos en la Circular 1/2018. Cabe destacar que dicha notificación incluía una lista cerrada de instrumentos financieros (en la que no se incluían los depósitos estructurados) y que estos no son considerados instrumentos financieros bajo MiFID II.

*Valoración de la CNMV:* La inclusión de los depósitos estructurados en el ámbito de aplicación de la Norma 4<sup>a</sup> de la Circular 1/2018, no constituye un requisito adicional. En su momento, cuando se informó de la Circular 1/2018 a la Comisión Europea como

un requisito adicional, fue porque, se establecía ex novo, la advertencia prevista en la Norma 4<sup>a</sup> de la Circular 1/2015. Añadir los depósitos estructurados, no constituye, como tal, un nuevo requisito adicional, sino una mera modificación del ya existente, por cuestiones de coherencia y de incremento de la protección del inversor minorista.

El informe que la Comisión Europea emitió en su día, cuando se estableció dicha advertencia, no entró a valorar los instrumentos concretos a los que la misma afectaba, sino la razonabilidad de exigir la citada advertencia. Si bien es cierto que los depósitos estructurados no son considerados instrumentos financieros bajo MiFID II, sin serlo, dicha Directiva los somete a las normas de conducta del mercado de valores (ver art. 1 número 4 de la Directiva 2014/65/UE Del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014: *"Las siguientes disposiciones se aplicarán también a las empresas de servicios de inversión y a las entidades de crédito autorizadas, de conformidad con la Directiva 2013/36/UE, cuando vendan a sus clientes depósitos estructurados o les asesoren al respecto: a) el artículo 9, apartado 3, el artículo 14 y el artículo 16, apartados 2, 3 y 6; b) los artículos 23 a 26, el artículo 28, el artículo 29, excepto el apartado 2, párrafo segundo, y el artículo 30, y c) los artículos 67 a 75."*). La advertencia prevista en la Circular 1/2018 queda dentro del ámbito de las normas de conducta del mercado de valores y, por tanto, nada impide su aplicación a los depósitos estructurados.

Finalmente, debe destacarse que el informe preceptivo del Consejo de Estado sobre la Circular se pronuncia expresamente sobre esta cuestión indicando que añadir los depósitos estructurados, no constituye, como tal un nuevo requisito adicional, sino una mera modificación de la norma ya en vigor, lo que, a su juicio, resulta acertado. Por ello, indica que no comparte la objeción que han hecho algunos participantes en la consulta pública.

**2.4.2) Oportunidad de la propuesta de sujetar los servicios de ejecución de órdenes sobre valores de renta fija, warrants y otros instrumentos similares, a las advertencias sobre diferencias significativas de valor (modificación del apartado 1.a).** La finalidad de la advertencia sobre diferencias significativas de valor es ser transparentes con los clientes minoristas, sobre valor actual en el momento de adquisición de ciertos instrumentos y sobre los costes y gastos que incorporan ciertos tipos de productos. Esto puede tener sentido en la negociación por cuenta propia de valores de renta fija, derivados OTC, contratos financieros y otros instrumentos, en la que el cliente minorista no tiene conocimientos suficientes para determinar si el valor actual que la entidad asigna a dicho instrumento y las comisiones aplicadas, están alineadas con los precios de mercado de dicho instrumento.

Sin embargo, al ejecutar órdenes en mercados regulados y sistemas multilaterales, es en el mercado o sistema y no por parte de la entidad que presta el servicio de ejecución, donde se forma el valor actual del instrumento, por la concurrencia de ofertas de compra y venta en un proceso competitivo y transparente. Es decir, La entidad no interviene en el proceso de formación de precio dado que no es parte en la compraventa del título, sino que ejecuta la orden como agente del cliente, al precio formado en el mercado, estando obligada a obtener el mejor resultado posible considerando el precio de ejecución real del instrumento en los distintos centros de ejecución disponibles. Cabe inferir que la única comisión realmente determinada y aplicada por la entidad que presta el servicio es la comisión de ejecución previamente revelada, que el cliente puede comparar fácilmente entre distintas entidades al estar publicadas en sus respectivas páginas web. Por ello, una advertencia de la diferencia de valor entre el valor actual del instrumento y el total de comisiones aplicadas, incluidas las de los centros

de ejecución, compensación y liquidación, tal y como se deduce del texto de la circular, podría ser engañoso para el cliente, induciéndole a pensar que estas comisiones son calculadas e incluso retenidas por la entidad.

Podría darse el caso de que, la ejecución de una orden de un cliente minorista a un precio más beneficioso en términos de consideración total, pero con mayores comisiones, requiera una advertencia adicional de diferencia significativa de valor y que una orden ejecutada a un precio más perjudicial para el cliente, pero con comisiones menores no requiera la advertencia, distorsionando la percepción respecto a la calidad del servicio recibido por parte del cliente.

Por ello se considera que extender la advertencia a este nuevo aspecto no está justificado en términos de protección al inversor o integridad del mercado, no es proporcional al fin perseguido e incluso podría resultar perjudicial para el cliente.

Adicionalmente, se considera que esta modificación también constituye un requisito adicional, cuyo establecimiento requiere ser informado, previamente a la Comisión Europea.

Valoración de la CNMV: La modificación que se introduce afecta a instrumentos de renta fija, y efectivamente el objetivo es incluir a toda la operativa sobre este tipo de instrumentos, con independencia de si la entidad da contrapartida directa al cliente (como se establece ahora) o no (lo que se añade mediante la modificación).

En el caso de mercados líquidos, profundos y eficientes, en la práctica, nunca será necesario realizar la advertencia, puesto que el precio del mercado se aproximará mucho al valor teórico del instrumento. Sin embargo, en mercados que no sean líquidos, profundos y eficientes, pueden surgir diferencias significativas entre el precio al que se negocian los instrumentos en el mercado y el valor teórico de éstos. Es en estos casos cuando debe realizarse la advertencia, teniendo, esta precisamente el objetivo de advertir al cliente en estas situaciones. La actuación de la entidad dando contrapartida directa al cliente, o no, desde el punto de vista de la protección del cliente, es indiferente, y resulta necesario que se advierta al cliente en estas situaciones, tanto en un caso (como se venía haciendo hasta ahora), como en el otro (que es el objetivo de esta modificación).

La advertencia es meramente informativa, y no se deduce de la misma que la diferencia entre precio y valor teórico sea un ingreso integral para la entidad, y, en cualquier caso, nada le impide a la entidad explicar esto al cliente, una vez hecha la advertencia.

El ejemplo propuesto, en la realidad, no puede darse, ya que la comparación del precio pagado por el cliente debe realizarse contra el valor actual o valor razonable del instrumento, y no contra el precio obtenido por el intermediario en el mercado. Debe recordarse que, de acuerdo con MiFID II (y como ESMA también ha aclarado), desde el punto de vista del cliente deben considerarse costes toda diferencia entre precio pagado y valor razonable del instrumento. El caso propuesto, supone que en el mercado hay diferencias significativas entre los precios ofrecidos por los diferentes intermediarios (lo que resultaría indicativo de un mercado poco líquido, profundo y eficiente), es decir que existen diferencias significativas entre estos precios existentes en el mercado y el valor razonable del instrumento, y es precisamente en estos casos donde tiene sentido realizar la advertencia. La advertencia aplicaría igualmente a ambos escenarios, ya que resulta indiferente si la diferencia con el valor razonable se genera por el precio pagado (costes implícitos) o por las comisiones (costes explícitos).

Como ya se justificado en el apartado previo, esta modificación no constituye, como tal, un nuevo requisito adicional, sino una mera modificación del ya existente, por cuestiones de coherencia y de incremento de la protección del inversor minorista.

**2.4.3) Actualización de las referencias normativas.** Las referencias que se realizan en la norma cuarta de esta Circular a la Ley de Mercado de Valores aprobada por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, deberían realizarse a la Ley 6/2023, del 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

Valoración de la CNMV: La modificación propuesta del texto de la Norma 4<sup>a</sup> de la Circular 1/2018 es muy reducida y está acotada a dos aspectos muy concretos. El resto de las normas de la Circular 1/2018 no se modifican.

Si bien las referencias contenidas en la norma 4<sup>a</sup> a la Ley de Mercado de Valores aprobada por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, podrían actualizarse, refiriéndolas, en su lugar a la Ley 6/2023, del 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, se considera que hacer esto resultaría confuso, puesto que el resto de normas de la Circular 1/2018 seguiría conteniendo referencias a la Ley de Mercado de Valores aprobada por el Real Decreto Legislativo 4/2015.

Igualmente, se considera desproporcionado, que, dado lo acotado de las modificaciones propuestas en la norma 4<sup>a</sup> y teniendo en cuenta los fines perseguidos por esta modificación, se modifique el resto de las normas de la Circular 1/2018, con el mero objeto de actualizar las referencias normativas.

## 2.5 Observaciones referidas a la disposición adicional segunda (remisión por las EAFN personas físicas del informe de experto independiente).

**2.5.1) Sobre la sustitución de la mención “un experto independiente debidamente inscrito en el registro oficial de auditores de cuentas”.** Aun siendo correcta, al entenderse referida a los auditores de cuentas o sociedades de auditoría, se considera más adecuado que el texto indique *“Toda persona autorizada para realizar la actividad de auditoría de cuentas con arreglo al artículo 9 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas”* para evitar posibles confusiones futuras.

Valoración de la CNMV: Se ha incluido la modificación propuesta en el texto de la Circular.

## 2.6 Observaciones referidas a la disposición final única (entrada en vigor).

**2.6.1) Sobre la entrada en vigor.** El Reglamento MiCA entró en vigor el 31 de diciembre de 2024 en lo relativo a la prestación de servicios de criptoactivos. En relación con esto, el pasado 26 de octubre de 2023 el Gobierno de España informó públicamente de su voluntad de adelantar seis meses la aplicación del Reglamento MiCA, para su puesta en marcha en nuestro país a partir de diciembre de 2025. La imposición de nuevas obligaciones por parte de la CNMV a los proveedores de servicios de criptoactivos antes de la fecha señalada podría dar lugar a la generación de incoherencias y confusiones normativas, de modo que los proveedores de estos servicios se verían obligados a adaptar su actividad a una Circular de un órgano supervisor nacional previamente a la vigencia del marco normativo que le será de aplicación en España. De esta manera, se estarían duplicando esfuerzos y recursos por parte de estas entidades, ahora fuera del

alcance de estas normas al no ser de aplicación el Reglamento MiCA en nuestro país en el momento vigente. Una vez el Reglamento MiCA aplique, será cuando la CNMV estará debidamente equipada para supervisar y proteger a los inversores, así como para mantener la estabilidad financiera en este ámbito emergente, esto es, en diciembre del año 2025, como ha sido manifestado por el Gobierno de España.

La implementación de las obligaciones previstas en el Proyecto de Circular sin un periodo de transición suficiente puede suponer cargas operativas significativas para los proveedores de servicios de criptoactivos, que no cuentan en términos generales con la capacidad y el volumen de gestión de las empresas de servicios de inversión convencionales, para las que sí existe un marco normativo sólido y estable. Este conjunto de trabas podría traducirse, en último término, en un perjuicio para la participación competitiva de estas entidades en el mercado. Los supervisores en otras jurisdicciones (Malta, Francia), han tenido esto en cuenta.

Valoración de la CNMV: Conviene aclarar, en primer lugar, que el Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA), entró en vigor a los 20 días de su publicación, si bien no ha resultado de aplicación hasta el 30/12/2024.

Tal como se establece en la disposición final del proyecto de Circular, las disposiciones referidas a la prestación de servicios de criptoactivos no serán aplicables hasta después de que el mencionado Reglamento haya resultado de aplicación.

En cuanto al periodo transitorio previsto en el Reglamento al que se hace referencia, debe tenerse en cuenta que el mismo afecta, exclusivamente, a aquellos proveedores de servicios de criptoactivos que hayan venido prestando sus servicios de conformidad con el Derecho aplicable antes del 30 de diciembre de 2024, y que podrán seguir prestando servicios de criptoactivos sin sujetarse a lo dispuesto en el mencionado Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA) durante dicho periodo transitorio, si así lo desean.

Dicho periodo transitorio resulta aplicable, por tanto, exclusivamente, en tanto en cuanto, no queden autorizadas como empresas de servicios de criptoactivos, conforme a lo previsto en el art. 6º del mencionado Reglamento, momento a partir del cual quedan sujetas a lo dispuesto en el Reglamento 2023/1114 (MiCA).

Las disposiciones previstas en este proyecto de Circular resultan aplicables, exclusivamente a aquellos proveedores de servicios de criptoactivos sujetos a lo dispuesto en el Reglamento 2023/1114 (MiCA), y autorizados para prestar servicios de criptoactivos conforme a lo previsto en dicho reglamento, como así se explica en las siguientes previsiones:

- En la Norma primera, apartado 1, letra c) de la Circular 1/2021 (“*Los proveedores de servicios de criptoactivos (en adelante, PSC) tal como se definen en el número 15) del artículo 3 del Reglamento (UE) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a los mercados de criptoactivos, que hayan sido autorizados por la CNMV de conformidad con el artículo 63 del mismo reglamento*”).
- En la norma segunda letra e) de la Circular 1/2010 (“*Los proveedores de servicios de criptoactivos autorizados conforme al artículo 63 del Reglamento (UE) 2023/1114, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023 (PSC)*”).
- En la norma segunda, número 1 letra f) de la Circular 5/2009 (“*Los proveedores de servicios de criptoactivos definidos en el número 15) del apartado 1 del artículo 3 de MiCAR, que estén autorizados de acuerdo con el artículo 63 de MiCAR y que presten servicios de custodia y administración por cuenta de*

*clientes de criptoactivos, tal como se definen en el número 5) del apartado 1 del artículo 3 de MiCAR, o que mantengan fondos de sus clientes para la prestación de otros servicios de criptoactivos. También les será de aplicación la Circular a los proveedores de servicios de criptoactivos autorizados de acuerdo con el artículo 63 de MiCAR que, prestando el servicio de gestión de carteras sobre los mencionados criptoactivos, tengan poder de disposición de los mismos con arreglo a un mandato conferido por los clientes.”).*

Dicho de otro modo, el presente proyecto de Circular no resulta aplicable, ni afecta, por tanto, a las entidades que venían prestando servicios de criptoactivos, en tanto su operativa no quede autorizada conforme a lo dispuesto en el art. 63 del Reglamento 2023/1114 (MiCA), y por tanto sujeta a las previsiones normativas establecidas en dicho Reglamento.

Aclarado lo anterior, se considera que, tal como se establece en la disposición final, el hecho de haber previsto que la Circular no sea aplicable antes del 30 de septiembre 2025 en lo que se refiere a la prestación de servicios de criptoactivos, supone un periodo transitorio razonable.