

## CONSULTA PÚBLICA PREVIA CIRCULAR SOBRE PUBLICIDAD DE CRIPTOACTIVOS

5 de abril de 2021

### Cómo responder a esta consulta previa

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) invita a enviar comentarios a este documento y, en particular, a las cuestiones recogidas en el apartado 6, en las que se detallan los principales aspectos que se prevén regular en la futura Circular sobre publicidad de criptoactivos.

Este trámite es previo al trámite de consulta pública habitual que la CNMV realizará sobre una propuesta concreta de texto articulado de la citada Circular.

El plazo para el envío de comentarios por parte de los interesados para esta consulta previa finaliza el próximo **16 de abril de 2021**.

Los comentarios se pueden enviar al correo electrónico [fintech@cnmv.es](mailto:fintech@cnmv.es)

Los comentarios que se reciban serán publicados una vez concluido el periodo de consulta pública previa. Si alguien no desea que sus comentarios, ya sea total o parcialmente, se hagan públicos, deberá manifestarlo expresamente en su propia respuesta e identificar adecuadamente, en su caso, qué parte no desea que se haga pública. A estos efectos, las advertencias genéricas de confidencialidad incluidas en los mensajes de correo electrónico no serán consideradas como una manifestación expresa de que no se desea que los comentarios remitidos se pongan a disposición del público.

#### 1. INTRODUCCIÓN

La disposición final segunda del Real Decreto-ley 5/2021, de 12 de marzo, de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de la COVID-19, con el fin de reforzar la protección del inversor, ha incluido un nuevo artículo 240 bis en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (LMV), para otorgar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) competencias con el fin de sujetar a control administrativo la publicidad de criptoactivos u otros activos e instrumentos presentados como objeto de inversión, con una difusión publicitaria comparable, aunque no se trate de actividades o productos previstos en la LMV. También se habilita a la CNMV a desarrollar mediante Circular el ámbito objetivo y subjetivo, así como los mecanismos y procedimientos de control que se aplicarán.

En este sentido, y haciendo uso de la habilitación concedida directamente a la CNMV en el artículo 240 bis LMV, se va a proceder a elaborar una Circular que delimite el ámbito de aplicación así como las facultades de la CNMV en materia de supervisión y control de la publicidad de criptoactivos.

## **2. CONSULTA PÚBLICA**

La normativa aplicable, y en concreto el artículo 133 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, en relación con el artículo 26 de la Ley 50/1997, de 27 de noviembre del Gobierno, con el objetivo de mejorar la participación de la ciudadanía en el procedimiento de elaboración de normas, establece la obligación, con carácter general, de realizar una consulta pública con carácter previo a la redacción del texto de normas con rango de Ley y reglamentos.

En este caso, por el que se procede a la regulación por vía Circular de la CNMV de la publicidad de los criptoactivos, resulta preceptiva la consulta pública al tratarse del ejercicio de la potestad reglamentaria “*per saltum*”. El plazo para contestar esta consulta, que finaliza el próximo 16 de abril, responde a la urgencia en la regulación, evidenciada en que la reforma del art. 240 bis se ha aprobado mediante Real Decreto-ley.

Esta consulta persigue recabar la opinión de las personas especialmente afectadas por la futura norma y de las organizaciones más representativas acerca de:

- a) Los problemas que se pretenden solucionar con la iniciativa.
- b) La necesidad y oportunidad de su aprobación.
- c) Los objetivos de la norma.
- d) Las posibles soluciones alternativas regulatorias y no regulatorias.

## **3. PROBLEMAS QUE SE PRETENDEN SOLUCIONAR**

Los criptoactivos –entendidos como representaciones digitales de valor o derechos que pueden transferirse y almacenarse electrónicamente, mediante la tecnología de registros distribuidos u otra similar– tienen cada vez más presencia en nuestro sistema financiero, sin que exista todavía un marco regulatorio específico apropiado a nivel europeo. Las tecnologías que los soportan están transformando los servicios financieros y permitiendo innovaciones de gran calado.

Sin embargo, a día de hoy, las criptomonedas y criptoactivos en general se están ofreciendo cada vez más frecuentemente como objeto de inversión, tanto a inversores especializados como al público en general.

La CNMV y el Banco de España publicaron el 9 de febrero de 2021 un comunicado conjunto, que se suma a otro de 2018, en el que alertan sobre los riesgos que este nuevo tipo de activos suponen para los participantes del sistema financiero y, muy en particular, para los pequeños inversores. El comunicado incide en la complejidad, la volatilidad y la potencial falta de liquidez de estas inversiones.

El principal elemento que requiere una actuación regulatoria radica en la posibilidad de que las actuaciones publicitarias sobre criptoactivos, cuando son ofrecidos como inversión, no incorporen información objetiva sobre el producto y sus riesgos. Se ha observado que la publicidad de estos productos dirigida a clientes minoristas en los últimos meses se ha realizado a través de una amplia y creciente variedad de medios e intensidad. Es necesario que quienes adquieran esos productos sean conscientes de los riesgos que entrañan y de que dicha inversión podría desembocar en algunos casos en pérdidas significativas por variaciones de precio, en situaciones de iliquidez sobrevenida o incluso en pérdida total por ciberataques o fallos en la custodia.

#### **4. NECESIDAD Y OPORTUNIDAD**

La modificación del artículo 24o bis de la Ley del Mercado de Valores trae causa de la necesidad de proteger adecuadamente a los inversores y garantizar que están debidamente informados de las características y riesgos de los criptoactivos que les sean ofrecidos, necesidad que queda evidenciada por la propia modificación, que ha sido realizada por vía de Real Decreto-ley.

#### **5. OBJETIVOS**

El Proyecto de Circular tiene por finalidad desarrollar las normas, principios y criterios a los que debe sujetarse la actividad publicitaria sobre criptoactivos, en particular delimitar el ámbito objetivo y subjetivo de aplicación, concretar la actividad publicitaria que debe ser sometida a autorización administrativa previa y fijar las herramientas y procedimientos que se emplearán para hacer efectiva la supervisión de la actividad publicitaria de los criptoactivos.

Es importante recalcar que la citada Circular no contendrá ninguna norma sobre los productos en sí mismos, ni sobre sus proveedores ni características, que seguirán sin estar regulados ni supervisados, sino exclusivamente sobre los requisitos que deberá cumplir la actividad publicitaria que persiga su ofrecimiento como posible inversión.

#### **6. POSIBLES SOLUCIONES ALTERNATIVAS REGULATORIAS Y NO REGULATORIAS**

La opción de no elaborar norma específica sobre la materia y sustituirla por criterios o indicaciones de buenas prácticas se descarta, dado que el art. 24o bis exige su desarrollo por vía Circular.

En lo que afecta al desarrollo de la Circular, la CNMV está considerando varias alternativas:

##### **6.1.Ámbito de aplicación.**

Al objeto de definir el ámbito objetivo de aplicación, la CNMV está valorando fijarlo en la actividad publicitaria dirigida a potenciales inversores residentes en España en la que se ofrezca o se llame a la atención sobre criptoactivos. Asimismo, será probablemente necesario exceptuar de dicho ámbito objetivo algunas actividades profesionales (“white papers”, análisis y recomendaciones de inversión profesionales u ofertas a profesionales), los activos no fungibles o los que sean exclusivamente un medio de pago.

En cuanto al ámbito de aplicación subjetivo, la CNMV está considerando incluir a los proveedores de servicios sobre criptoactivos, cuya definición se contendría en la Circular, con independencia de su país de origen, y a las empresas anunciantes que actúen por cuenta de aquellos.

P1: ¿Considera que el ámbito objetivo y subjetivo de aplicación es adecuado?  
¿Qué elementos deberían incluirse y excluirse?

## 6.2. Modalidades de control administrativo

En lo referente a las modalidades de control administrativo, la CNMV es partidaria de requerir autorización administrativa previa solo para aquellas campañas masivas dirigidas al público general que se lleven a término a través de medios de comunicación, soportes físicos o ciertos medios virtuales. Otra opción aplicable a este tipo de campañas sería el establecimiento de un régimen de comunicación previa. El resto de las acciones publicitarias quedarían sujetas a la actuación supervisora posterior de la CNMV quien podrá requerir el cese o rectificación de la actividad publicitaria según los términos establecidos en la Circular. Esta diferenciación responde a motivos de eficiencia y agilidad, a la vez que permite asegurar la supervisión previa en aquellos casos de publicidad masiva.

P2: ¿Considera adecuado requerir autorización previa solo para determinadas campañas masivas? ¿En qué casos considera que debería aplicarse tal diferenciación?

Todas las campañas publicitarias quedarían sujetas a los objetivos de claridad y contenido que se detallan en la Circular. Así, la publicidad deberá ser clara, equilibrada, imparcial y no engañosa. Esto es particularmente relevante en la información sobre rentabilidades, en particular cuando se haga referencia a rentabilidades históricas, y en la información sobre costes. Asimismo, se prevé que las campañas publicitarias estarán sujetas a la introducción obligatoria de advertencias sobre los riesgos de la inversión en criptoactivos, tanto de forma tasada y abreviada en cada comunicación publicitaria, como en documentación auxiliar más extensa.

P3: A efectos de cumplir con los objetivos de claridad y contenido, ¿qué elementos considera más relevantes?

P4: En relación con los riesgos, ¿qué elementos considera debería incluir el texto de advertencia obligatoria? ¿Está de acuerdo en que este texto se incluya de forma obligatoria y tasada, con formato y posición que garantice su relevancia dentro de la pieza publicitaria? En caso contrario, justificar.

Por último, la norma deberá asimismo incluir un régimen de supervisión de publicidad por la CNMV, que detallará los procedimientos y plazos para recabar información de los sujetos obligados, exigir el cese o rectificación y proceder a la actuación sancionadora cuando resulte preciso. A tal efecto, los sujetos deberán disponer de información y documentación de las campañas publicitarias en curso y las realizadas en el último año. Dado el potencial impacto de las campañas publicitarias, ante un requerimiento de cese o rectificación, los plazos para actuar o recabar información deberían ser acotados y en principio no se prevé que sean superiores a 3 días. Este plazo podría variar en función del contenido o de la pieza publicitaria en cuestión.

P5: ¿Está de acuerdo en el enfoque general de actuación para el régimen de supervisión, así como en la necesidad de disponer de la capacidad de actuar con la agilidad necesaria? ¿Qué elementos deberían tenerse en cuenta para facilitar la actuación supervisora de la CNMV?

P6: ¿Qué otros elementos considera relevantes para el desarrollo de la Circular sobre la publicidad de criptoactivos?