

DERECHO MERCANTIL



La Ley Europea de los Mercados de Criptoactivos (MiCA) y las criptomonedas

Alberto J. Tapia Hermida
*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid*

REUS
EDITORIAL

COLECCIÓN DE DERECHO MERCANTIL

TÍTULOS PUBLICADOS

- Conflicto de intereses y comisión mercantil**, *Elena Leñena Mendizábal* (2009).
- El acceso a la condición de socio en la sociedad cooperativa de trabajo asociado**, *Pedro J. Lassaletta García* (2010).
- El contrato de permuta comercial (BARTER)**, *José Antonio Vega Vega* (2011).
- Apertura de grandes superficies comerciales y libertades comunitarias**, *Eduardo Estrada Alonso, Raúl I. Rodríguez Magdaleno, Ignacio Fernández Chacón* (2011).
- Sociedades Anónimas Deportivas. Régimen jurídico actual**, *Isabel Ramos Herranz* (2012).
- Derecho Mercantil Electrónico**, *José Antonio Vega Vega* (2015).
- El contrato de obra por empresa**, *Antonio Tapia Hermida* (2016).
- Aprovisionamiento y stock en los contratos de distribución integrada**, *Pablo Jarne Muñoz* (2016).
- Régimen jurídico de los autónomos. Aspectos mercantiles, administrativos laborales y fiscales**, *José Antonio Vega Vega (Dir.)* (2018).
- Economía colaborativa y plataformas digitales**, *Pablo Jarne Muñoz* (2019).
- La empresa social en España e Italia**, *José Antonio Vega Vega (Coord.)* (2020).
- Introducción al Derecho Mercantil**, *José Antonio Vega Vega (Dir.)* (2020).
- Introducción al Derecho Mercantil (2.ª edición)**, *José Antonio Vega Vega (Dir.)* (2021).
- La protección del consumidor en el comercio electrónico transfronterizo**, *Marcial Herrero Jiménez* (2021).
- Introducción al Derecho Mercantil (3.ª edición)**, *José Antonio Vega Vega (Dir.)* (2022).
- Introducción al Derecho Mercantil (4.ª edición)**, *José Antonio Vega Vega (Dir.)* (2023).
- La nueva sociedad de responsabilidad limitada**, *José Antonio Vega Vega* (2024).
- Leyes Europeas de Mercados y de Servicios Digitales**, *Alberto J. Tapia Hermida* (2025).
- La Ley Europea de los Mercados de Criptoactivos (MiCA) y las criptomonedas**, *Alberto J. Tapia Hermida* (2025).

COLECCIÓN DE DERECHO MERCANTIL

Director

ALBERTO J. TAPIA HERMIDA

Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid

La Ley Europea de los Mercados de Criptoactivos (MiCA) y las criptomonedas

Alberto J. Tapia Hermida

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid*

REUS
EDITORIAL

Madrid, 2025

© Alberto J. Tapia Hermida
© Editorial Reus, S. A.
C/ Rafael Calvo, 18, 2º C – 28010 Madrid
Teléfonos: (34) 91 521 36 19 – (34) 91 522 30 54
Fax: (34) 91 445 11 26
reus@editorialreus.es
www.editorialreus.es

1.ª edición REUS, S.A. (2025)
ISBN: 978-84-290-2962-8
Depósito Legal: M-17356-2025
Diseño de portada: Lapor
Impreso en España
Printed in Spain

Imprime: Talleres Editoriales Cometa, S. A.
Ctra. Castellón, km 3,400 – 50013 Zaragoza

Ni Editorial Reus ni sus directores de colección responden del contenido de los textos impresos, cuya originalidad garantizan sus propios autores. Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra sólo puede ser realizada con la autorización expresa de Editorial Reus, salvo excepción prevista por la ley. Fotocopiar o reproducir ilegalmente la presente obra es un delito castigado con cárcel en el vigente Código penal español.

PRESENTACIÓN

Esta monografía sigue la **serie de las monografías sobre la Digitalización Mercantil Europea (DME)** inscritas en la Colección de Derecho Mercantil de la Editorial Reus. Serie que se inauguró con la primera monografía sobre las Leyes Europeas de Mercados y Servicios Digitales dedicada a comentar las dos disposiciones generales que regulan la digitalización de los mercados y de los servicios que son la Ley Europea de Mercados Digitales (Reglamento (UE) 2022/1925, LEMD) y la Ley Europea de Servicios Digitales (Reglamento (UE) 2022/2065, LESD).

En esta ocasión, centramos nuestra atención en un **sector del mercado financiero cual es el de los criptoactivos y, en especial, de las criptomonedas** comentando el **Reglamento (UE) 2023/1114** del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n° 1093/2010 y (UE) n° 1095/2010 y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/1937; denominado MiCA por referencia a su denominación en inglés “Regulation on Markets in Crypto-assets”.

Dada su importancia, conviene constatar que las **criptomonedas** son una clase de criptoactivos porque entran en el ámbito de aplicación de la definición criptoactivo del MiCA como una representación digital de un valor o de un derecho que puede transferirse y almacenarse electrónicamente, mediante la tecnología de registro distribuido (TRD/DLT) o una tecnología similar (blockchain). En este último sentido, algunas criptomonedas tienen su propia blockchain (como Bitcoin o Ethereum) y otras son tokens que se emiten y transan en blockchains ajenas, como las memecoins. Sin embargo, las criptomonedas clásicas no son activos financieros (se denominan, también, *unbacked crypto-assets*) y son activos muy volátiles y especulativos.

Estas últimas características de los criptoactivos en general y de las criptomonedas en particular, justifican esta monografía en términos de

oportunidad; porque nos parece evidente la conveniencia de su regulación europea mediante MiCa para la protección de los inversores frente a los “cantos de sirena” desreguladores y falsamente liberalizadores e innovadores “pro domo sua” que nos llegan del otro lado del Atlántico liderados por magnates que en 2024 duplicaron sus desmesuradas fortunas sobre la base de negociar con criptoactivos en mercados de una oscuridad abisal.

En todo caso, hemos de advertir al lector que mantenemos el formato “espartano” de la colección que atiende a su **vocación fundamentalmente didáctica** y responde al principio paradójico que nos esforzamos en aplicar y que recomienda explicar de la manera más sencilla posible las regulaciones más complejas e intrincadas con una regla de proporcionalidad directa que nos dice que cuanta mayor complejidad regulatoria, tanta mayor claridad expositiva.

A lo anterior cabe añadir que, en un contexto de docencia digitalizada, una monografía en papel no tiene más justificación que servir de **guía básica que ayude a los estudiantes y profesionales** a no perderse en la jungla de conceptos y normas que pueblan el ecosistema digital de los mercados de criptoactivos.

En particular, distribuye su contenido en los **ocho capítulos** siguientes:

El **Capítulo 1** expone los **aspectos generales de MiCA**, comenzando por sus antecedentes y continuando por sus características formales, como un reglamento cuantitativamente voluminoso y cualitativamente complejo; sus finalidades funcionales y subjetivas, su ámbito de aplicación objetivo y subjetivo; su entrada en vigor y aplicación, incluido el régimen transitorio; y su desarrollo mediante Reglamentos Delegados de la Comisión Europea que incidieron en el libro blanco de criptoactivos, los servicios de criptoactivos, el régimen de reclamaciones y la supervisión.

El **Capítulo 2** expone la **estructura del MiCA**, precisando, primero, los sujetos que operan en ella, diferenciando entre los profesionales (prestadores de servicios de criptoactivos y emisores) y los particulares (los titulares de criptoactivos y los clientes) amén de las autoridades públicas. En segundo lugar, identifica los objetos típicos, comenzando por la noción de criptoactivo, junto a otros objetos que integran la estructura objetiva del mercado de criptoactivos, como as fichas referenciadas a activos, las fichas de dinero electrónico y las fichas de consumo. Por último, se exponen las funciones identificando los servicios de criptoactivos.

El **Capítulo 3** examina los **tres segmentos del mercado de criptoactivos que regula MiCA**, a saber: el mercado de criptoactivos distintos de fichas referenciadas a activos, el mercado de fichas referenciadas a activos

y el mercado de fichas de dinero electrónico. Todos ellos clonforme a un patrón regulatorio análogo que identifica sus respectivos objetos; sus espacios de mercados primario y secundario; y los instrumentos de transparencia (libros blancos y comunicaciones publicitarias).

El **Capítulo 4** expone el **estatuto de los proveedores de servicios de criptoactivos** comenzando por su tipología conforme a su estatuto jurídico básico (proveedores de servicios de criptoactivos exclusivos y entidades financieras que prestan servicios de criptoactivos) y al volumen de su actividad (proveedores de servicios de criptoactivos normales o significativos). Después, se exponen las cuatro fases típicas de evolución del estatuto ordenadas conforme al paradigma de regulación del estatuto de los intermediarios en los mercados financieros que pasa por las fases de tipificación de la actividad de prestación profesional de servicios de criptoactivos; de reserva de dicha actividad en favor de los proveedores de servicios de criptoactivos; de exigencia de determinadas condiciones de acceso a aquella actividad y la exigencia de que cumplan las condiciones de ejercicio de la actividad de prestación profesional de servicios de criptoactivos, diferenciando las obligaciones comunes a todos los proveedores de servicios de criptoactivos y las obligaciones especiales para la prestación de servicios específicos de criptoactivos. sin olvidar las repercusiones fiscales de determinados servicios sobre criptoactivos, como la actividad de “staking”.

El **Capítulo 5** trata de las **normas de conducta exigibles a los que intervienen en el mercado de criptoactivos y la prevención del blanqueo de capitales mediante criptoactivos**. Así, en una primera parte expone las normas de conducta para prevenir los abusos en el mercado de criptoactivos, diferenciando las que previenen los abusos informativos, en especial, la prohibición de operaciones con información privilegia; y las que previenen los abusos operativos. en particular, la prohibición de manipulación de mercado.

El **Capítulo 6** analiza el **control público del mercado de criptoactivos y la ciberdelincuencia con criptoactivos**. de tal modo que, en una primera parte, expone los mecanismos de supervisión por las autoridades nacionales competentes y las autoridades europeas de supervisión financiera, como la AEVM y la ABE. Después, expone el régimen sancionador sobre la base de la tipificación de las infracciones que pueden cometer los prestadores de servicios de criptoactivos y los emisores de fichas referenciadas a activos y de fichas de dinero electrónico y las consiguientes sanciones que les pueden imponer las autoridades nacionales

competentes y la ABE. La segunda parte de este capítulo se ocupa de la ciberdelincuencia con criptoactivos, comenzando por riesgos sistémicos de los criptoactivos y, en particular, de las criptomonedas y siguiendo por algunos casos paradigmáticos de resoluciones judiciales (v.gr. la Sentencia núm.369/2019 de la Sala de lo Penal del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2019) y de fraudes en periodo de investigación judicial (como los casos de Algorithms Group y Arbistar). Sin olvidar la referencia las reiteradas advertencia de las autoridades europeas y españolas de supervisión de los mercados financieros a los inversores sobre los riesgos de criptoactivos en general y de las criptomonedas en particular.

El **Capítulo 7** analiza el **impacto de MiCA sobre la Ley española de los mercados de valores y de los servicios de inversión** diferenciando el efecto regulador material sobre la distinción entre los criptoactivos que se consideren instrumentos financieros y los que no se consideren instrumentos financieros y el efecto sancionador de encaje de la aplicación en España del MiCA. acabando por exponer el desarrollo reglamentario de la supervisión por la CNMV de los proveedores de servicios de criptoactivos mediante su Circular 2/2025.

El **Capítulo 8** sigue la pauta común a esta serie de monografías sobre la Digitalización Mercantil Europea (DME) inscritas en la Colección de Derecho Mercantil de la Editorial Reus ofreciendo al lector unas **conclusiones** que sintetizan en unas pocas páginas el contenido de esta obra.

ÍNDICE

PRESENTACIÓN.....	5
CAPÍTULO 1. ASPECTOS GENERALES.....	9
I. ANTECEDENTES	9
A) La Resolución del Parlamento Europeo, de 26 de mayo de 2016, sobre monedas virtuales.....	9
1. La “prehistoria” del MiCA	9
2. Las nociones de Tecnología de Registros Distribuidos (TRD) y de monedas virtuales.....	9
3. La infraestructura tecnológica de las monedas virtuales: la tecnología de registros distribuidos (TRD).....	10
4. Ventajas e inconvenientes de las monedas virtuales y de la tecnología de registros distribuidos (TRD).....	11
5. Una regulación equilibrada de las monedas virtuales y de sus ofertas públicas (ICOs).....	13
B) La Resolución del Parlamento Europeo, de 8 de octubre de 2020 sobre los riesgos emergentes en los criptoactivos	15
1. Características generales.....	15
2. Contexto de la Resolución del Parlamento Europeo: sus referencias a las finanzas digitales como marco general del desarrollo de los criptoactivos en general y las criptomonedas en particular	16
3. Contenido específico la Resolución del Parlamento Europeo: sus referencias a los criptoactivos en general y las criptomonedas en particular.....	18
4. Usos de los criptoactivos.....	20

5. Ventajas y oportunidades de los criptoactivos. En especial, su utilización para financiar a las PYMES y a las empresas emergentes innovadoras.....	20
6. Riesgos de los criptoactivos. En especial, su utilización especulativa	21
7- Regulación de los criptoactivos	21
8. Supervisión de los criptoactivos.....	22
C) Los Dictámenes de 2021 del Banco Central Europeo (BCE) y del Comité Económico y Social Europeo (CESE) sobre la Propuesta de Reglamento de la UE sobre los mercados de criptoactivos.....	24
1. El Dictamen del BCE de 19 de febrero de 2021 sobre la Propuesta de Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos.....	24
2. El Dictamen del CESE sobre la Propuesta de Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos	28
D) Un antecedente internacional interesante: la regulación del Bitcoin como moneda de curso legal en la República de El Salvador desde el día 7 de septiembre de 2021	30
1. El carácter pionero, a nivel mundial, del régimen salvadoreño	30
2. La cronología de la regulación salvadoreña.....	30
3. Características del Bitcoin como moneda de curso legal	31
4. Estructura de la regulación del Bitcoin como moneda de curso legal.....	32
5. Funcionamiento de la regulación del Bitcoin como moneda de curso legal.....	32
6. Normas de conducta de los Proveedores de Servicios de Bitcoin	33
7. Contratación.....	33
8. Supervisión	34
II. CARACTERÍSTICAS FORMALES DEL MiCA	34
A) Reglamento cuantitativamente voluminoso	34
B) Reglamento cualitativamente complejo	35
III. FINALIDAD DEL MiCA.....	36
A) Finalidades funcionales	36
B) Finalidades subjetivas	36

IV. ÁMBITO DE APLICACIÓN DEL MiCA.....	37
A) Objetos	37
1. Incluidos	37
2. Excluidos	37
3. Referencia especial a las criptomonedas.....	38
B) Sujetos	39
1. Incluidos	39
2. Excluidos	39
V. VIGENCIA DEL MiCA.....	39
A) Entrada en vigor y aplicación	39
1. La aplicación general desde el 30 de diciembre de 2024.....	39
2. El Comunicado de la CNMV a los inversores sobre la aplicación del Reglamento MiCA	40
B) Régimen transitorio	43
1. Medidas transitorias del MiCA	43
2. El Comunicado de la CNMV al sector sobre la aplicación del MiCA	43
C) Informes sobre la aplicación del MiCA.....	47
1. Informes sobre la aplicación del MiCA previstos en su Título IX	47
2. Informe conjunto de la EBA y la AEVM sobre la “Evolución reciente de los criptoactivos”	48
VI. DESARROLLO DEL MiCA.....	50
A) Habilitación de la Comisión Europea.....	50
B) El libro blanco de criptoactivos: el Reglamento Delegado (UE) 2025/296.....	51
C) Servicios de criptoactivos: el Reglamento Delegado (UE) 2025/299	52
D) Reclamaciones.....	53
1. El Reglamento Delegado (UE) 2025/294	53
2. El Reglamento Delegado (UE) 2025/293.....	54
E) Supervisión: los Reglamentos Delegados (UE) 2025/292, 2025/297 y 2025/298.....	54
1. El Reglamento Delegado (UE) 2025/292	54
2. El Reglamento Delegado (UE) 2025/297	55
3. El Reglamento Delegado (UE) 2025/298	55

VII. PROPOSICIÓN NO DE LEY DE 4 DE JUNIO DE 2021 PARA EL IMPULSO DE UN GRUPO DE ESTUDIOS SOBRE LA IMPLANTACIÓN DE UN EURO DIGITAL COMO MONEDA PÚBLICA DIGITAL	55
A) Texto de la Proposición no de ley	55
B) Contexto: el debate internacional sobre la posible de crea- ción de nuevas monedas digitales públicas.....	56
C) Cinco motivos para crear una moneda pública digital	56
1. Aprovechar los avances en digitalización	56
2. Neutralizar los riesgos e inconvenientes de las criptomonedas	56
3. Ofrecer una alternativa pública frente a los sistemas de pago ajenos al sistema bancario	57
4. Favorecer la inclusión financiera de determinados colectivos sociales.....	57
5. Compensar el declive en el uso de efectivo.....	57
D) Cinco ventajas derivadas de la creación de una moneda pública digital.....	58
1. La seguridad de contar con un dinero público digital	58
2. La viabilidad de que cada particular tenga una cuenta propia con su dinero digital	58
3. La posibilidad de un control directo de la cantidad de dinero circulante	58
4. La utilización de la moneda pública digital como instrumento de una expansión monetaria	59
5. La estabilidad y el control democrático del dinero digital ...	59
E) Las opciones regulatorias mixtas para la creación de una moneda pública digital	59
CAPÍTULO 2. ESTRUCTURA	61
I. SUJETOS	61
A) Profesionales	61
1. Los prestadores de servicios de criptoactivos	61
2. Los emisores	63
B) Particulares	63
1. Los titulares de criptoactivos	63
2. Los clientes	64

C) Autoridades públicas	64
II. OBJETOS	64
A) El criptoactivo	64
B) Los elementos técnicos que integran el criptoactivo	65
C) Otros objetos que integran la estructura objetiva del mercado de criptoactivos	65
1. Las fichas referenciadas a activos	65
2. Las fichas de dinero electrónico	66
3. Las fichas de consumo	66
III. FUNCIONES: LOS SERVICIOS DE CRIPTOACTIVOS ...	66
A) Enumeración.....	66
B) Definición	66
C) Desarrollo: El Reglamento Delegado (UE) 2025/299	68
CAPÍTULO 3. FUNCIONAMIENTO	71
I. EL MERCADO DE CRIPTOACTIVOS DISTINTOS DE FICHAS REFERENCIADAS A ACTIVOS.....	71
A) Objeto	71
B) Mercado primario	71
C) Publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión: La Circular 1/2024 de la CNMV deroga su Circular 1/2022	72
D) Mercado secundario	73
E) Transparencia	73
1. El libro blanco de criptoactivos.....	73
2. Las comunicaciones publicitarias.....	75
3. Modificación del libro blanco de criptoactivos y de las comunicaciones publicitarias publicadas	76
F) Obligaciones de los oferentes y las personas que soliciten la admisión a negociación de criptoactivos distintos de fichas referenciadas a activos o fichas de dinero electrónico	76
II. EL MERCADO DE FICHAS REFERENCIADAS A ACTIVOS	76
A) Objeto	76
B) Mercados primario y secundario.....	77

C) Transparencia.....	77
1. El libro blanco de criptoactivos relativo a fichas referenciadas a activos	77
2. Las comunicaciones publicitarias.....	78
D) Obligaciones de los emisores de fichas referenciadas a activos	79
1. Obligaciones generales.....	79
2. Obligaciones especiales en función del volumen de las fichas referenciadas a activos emitidas	79
E) Adquisiciones de participaciones cualificadas en emisores de fichas referenciadas a activos	80
F) Derecho de reembolso de los titulares de fichas referenciadas a activos.....	80
G) Régimen especial de las fichas significativas referenciadas a activos.....	81
III. EL MERCADO DE FICHAS DE DINERO ELECTRÓNICO.....	81
A) Objeto.....	81
B) Mercados primario y secundario.....	81
C) Transparencia.....	81
1. El libro blanco de criptoactivos relativo a fichas de dinero electrónico.....	82
2. Las comunicaciones publicitarias.....	82
D) Régimen especial de las fichas significativas de dinero electrónico	82
CAPÍTULO 4. ESTATUTO DE LOS PROVEDORES DE SERVICIOS DE CRIPTOACTIVOS.....	85
I. TIPOS DE PRESTADORES DE SERVICIOS DE CRIPTOACTIVOS.....	85
A) Según su estatuto jurídico básico: intermediarios exclusivos y entidades financieras	85
B) Según el volumen de su actividad: Proveedores de servicios de criptoactivos normales y significativos	86
II. LAS CUATRO FASES TÍPICAS DE EVOLUCIÓN DEL ESTATUTO	86

A) El paradigma de regulación del estatuto de los intermediarios en los mercados financieros.....	86
B) La tipificación de la actividad de prestación profesional de servicios de criptoactivos	87
C) La reserva de la actividad de prestación profesional de servicios de criptoactivos	87
III. LAS CONDICIONES DE ACCESO A LA ACTIVIDAD DE PRESTACIÓN PROFESIONAL DE SERVICIOS DE CRIPTOACTIVOS	88
A) Proveedores de servicios de criptoactivos exclusivos.....	88
B) Entidades financieras que prestan servicios de criptoactivos	89
C) Manual de autorización y modelo de notificación de información de la CNMV	89
D) La conveniencia de que proveedores de servicios de criptoactivos en general y de criptomonedas en particular suscriban un seguro obligatorio de responsabilidad civil profesional.....	90
1. La justificación en forma de silogismo.....	90
2. Los criptoactivos en general y las criptomonedas en particular asientan su operativa técnica en la TRD y en la IA	91
3. El consenso internacional sobre los riesgos de los criptoactivos	91
4. Conclusión: el seguro obligatorio de responsabilidad civil profesional de los proveedores de servicios de criptoactivos	92
IV. LAS CONDICIONES DE EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD DE PRESTACIÓN PROFESIONAL DE SERVICIOS DE CRIPTOACTIVOS	92
A) Obligaciones comunes a todos los proveedores de servicios de criptoactivos	93
1. Ética profesional.....	93
2. Salvaguardias prudenciales.....	93
3. Sistema de gobernanza: Directrices europeas para evaluar la idoneidad de los miembros del órgano de dirección y de los accionistas de los proveedores de servicios de criptoactivos	93
4. Gestores: “Directrices conjuntas de la ABE y la AEVM sobre la evaluación de la idoneidad de los miembros del órgano de	

dirección de los emisores de fichas referenciadas a activos y de los proveedores de servicios de criptoactivos”	94
5. Accionistas: “Directrices conjuntas sobre la evaluación de la idoneidad de los accionistas o de los miembros, directos o indirectos, con participaciones cualificadas en emisores de ART o de PSC”	98
6. Guarda de los criptoactivos y fondos	100
7. Reclamaciones	100
8. Conflictos de intereses.....	100
9. Externalización	100
10. Liquidación ordenada	101
B) Obligaciones especiales para la prestación de servicios específicos de criptoactivos	101
C) Adquisición de participaciones cualificadas en proveedores de servicios de criptoactivos.....	101
V. REPERCUSIONES FISCALES DE DETERMINADOS SERVICIOS SOBRE CRIPTOACTIVOS.....	103
A) La tributación de las recompensas obtenidas en criptoactivos a través del «staking»: la Consulta Vinculante V1766-22, de 26 de julio de 2022 de la Subdirección General de Operaciones Financieras	103
1. La actividad de «staking» es el bloqueo de criptoactivos en un monedero electrónico durante un tiempo a través de un contrato inteligente	103
B) La calificación fiscal de la actividad de «staking»	104
CAPÍTULO 5. NORMAS DE CONDUCTA Y PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITALES	107
I. LAS NORMAS DE CONDUCTA PARA PREVENIR LOS ABUSOS EN EL MERCADO DE CRIPTOACTIVOS: REGULACIÓN Y ÁMBITO DE APLICACIÓN.....	107
II. ABUSOS INFORMATIVOS: PROHIBICIÓN DE OPERACIONES CON INFORMACIÓN PRIVILEGIADA.....	108
A) Noción de información privilegiada	108
1. Las nociones general y especial	108
2. Los dos criterios calificadores	108

3. La desactivación de la información privilegiada mediante su difusión pública	109
B) Prohibición de abusos de información privilegiada.....	109
1. Prohibición de operaciones con información privilegiada...	109
a) Noción de operaciones con información privilegiada ...	109
b) Prohibición de operaciones con información privilegiada.....	110
c) Personas afectadas por la prohibición de operaciones con información privilegiada	110
d) Prohibición de comunicación ilícita de información privilegiada	111
III. ABUSOS OPERATIVOS: PROHIBICIÓN DE MANIPULACIÓN DE MERCADO	111
A) Actividades que se consideran manipulación de mercado..	111
B) Conductas que se consideran manipulación de mercado....	112
IV. PREVENCIÓN Y DETECCIÓN DEL ABUSO DE MERCADO.....	112
V. PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITALS	113
A) La cara oculta de las criptomonedas: opacidad y anonimato vs. transparencia.....	113
B) La prevención del uso de los criptoactivos y las criptomonedas para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo en el Derecho de la UE	115
1. La Resolución del Parlamento Europeo, de 8 de octubre de 2020 sobre los riesgos emergentes en los criptoactivos	115
2. La Directiva (UE) 2018/843 sobre la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo y los criptoactivos y criptomonedas	116
3. El Reglamento (UE) 2024/1624 relativo a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo y los criptoactivos y criptomonedas.....	118
CAPÍTULO 6. CONTROL PÚBLICO: SUPERVISIÓN Y SANCIÓN CIBERDELINCUENCIA CON CRIPTOACTIVOS ..	121
I. SUPERVISIÓN	121

A) Las autoridades nacionales competentes	121
1. Estatuto en el MíCA.....	121
2. El Estudio de la CNMV de 2022 sobre las criptomonedas y la efectividad de las medidas impulsadas por la CNMV	122
B) La AEVM	127
C) La ABE.....	128
D) Intervención.....	128
II. SANCIÓN	128
A) Infracciones	128
1. Los prestadores de servicios de criptoactivos	128
2. Los emisores de fichas referenciadas a activos y de fichas de dinero electrónico	129
B) Sanciones.....	129
1. Las autoridades nacionales competentes.....	129
2. La ABE.....	129
III. CIBERDELINCUENCIA CON CRIPTOACTIVOS.....	130
A) Introducción: riesgos sistémicos de los criptoactivos y, en particular, de las criptomonedas.....	130
1. Riesgos sistémicos de los criptoactivos en general y de las criptomonedas, en particular	130
2. Riesgos detectados antes de la crisis económica derivada de la pandemia del COVID 19.....	131
3. Riesgos derivados de la crisis económica derivada de la pandemia del COVID 19.....	133
B) La Sentencia núm.369/2019 de la Sala de lo Penal del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2019	134
1. Identificación	134
2. Supuesto de hecho	134
3. Conflicto jurídico.....	135
4. Doctrina jurisprudencial	135
C) El caso Algorithms Group.....	138
1. La identificación de la querella.....	138
2. La operativa piramidal de la presunta estafa.....	139
3. La magnitud potencial de la presunta estafa.....	139
D) El caso Arbistar	140

1. El Auto del Juzgado Central de Instrucción nº.4 de la Audiencia Nacional	140
2. La operativa piramidal.....	140
3. Las dimensiones de la presunta estafa	141
4. Su calificación delictiva.....	141
E) Advertencia de las Autoridades Europeas de Supervisión a los consumidores financieros en febrero de 2018 sobre los riesgos de las monedas virtuales	142
F) Advertencias y consideraciones del Banco de España y de la CNMV, de febrero de 2018, sobre las criptomonedas y sus ofertas iniciales	143
1. El Comunicado conjunto de 8 de febrero de 2018 de la CNMV y del Banco de España sobre “criptomonedas” y “ofertas iniciales de criptomonedas” (ICOs)	143
2. Las Consideraciones de la CNMV de 8 de febrero de 2018 sobre “criptomonedas” e “ICOs” dirigidas a los profesionales del sector financiero	145
G) Alerta de la CNMV de febrero de 2022 sobre suplantación de la CNMV en llamadas telefónicas con intento de fraude a inversores	146
H) Alertas de marzo de 2022 de las Autoridades Europeas y Españolas de Supervisión de los mercados financieros sobre los riesgos que implican los criptoactivos para los inversores	147
1. Alerta de marzo de 2022 de las tres Autoridades Europeas de Supervisión de los mercados financieros	147
2. Alerta de marzo de 2022 de las tres autoridades españolas de supervisión de los mercados financieros	150
I) La volatilidad “rampante” del bitcoin y sus consecuencias.	152
J) El escándalo en la Argentina con la criptomoneda \$Libra..	153
CAPÍTULO 7. LA LEY EUROPEA DE LOS MERCADOS DE CRIPTOACTIVOS (MiCA) Y LA LEY DE LOS MERCADOS DE VALORES Y DE LOS SERVICIOS DE INVERSIÓN	155
I. EL EFECTO REGULADOR MATERIAL SOBRE LA DISTINCIÓN ENTRE LOS CRIPTOACTIVOS QUE SE CONSI-	

DEREN INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y LOS QUE NO SE CONSIDEREN INSTRUMENTOS FINANCIEROS	155
II. EL EFECTO SANCIONADOR DE ENCAJE DE LA APLICACIÓN EN ESPAÑA DEL REGLAMENTO EUROPEO SOBRE MERCADOS DE CRIPTOACTIVOS	156
A) La tipificación de los incumplimientos del MiCA como infracciones muy graves o graves	157
B) El régimen de las sanciones imponibles de los incumplimientos del Reglamento MiCA.....	159
III. EL DESARROLLO REGLAMENTARIO DE LA SUPERVISIÓN POR LA CNMV DE LOS PROVEEDORES DE SERVICIOS DE CRIPTOACTIVOS: LA CIRCULAR 2/2025 ..	162
A) Impacto normativo de la Circular 2/2025	162
B) Ámbito de aplicación.....	163
1. Los proveedores de servicios de criptoactivos (PSC).....	163
2. Las empresas de asesoramiento financiero nacionales (EAFN)	164
C) Supervisión por la CNMV	164
D) Obligaciones de información de los intermediarios	165
1. Cuentas anuales auditadas	165
2. Estados reservados.....	165
3. Informe Anual sobre Protección de Activos de Clientes	166
4. Advertencias a los inversores	166
E) Vigencia	167
CAPÍTULO 8. CONCLUSIONES	169
BIBLIOGRAFÍA.....	177

Esta monografía sigue la serie de las monografías sobre la Digitalización Mercantil Europea (DME) inscritas en la Colección de Derecho Mercantil de la Editorial Reus, centrando su atención en el mercado de los criptoactivos y, en especial, de las criptomonedas comentando el Reglamento (UE) 2023/1114, denominado MiCA.

Esta obra pretende servir de **guía básica que ayude a los estudiantes y profesionales** para no perderse en la jungla de conceptos y normas que pueblan el ecosistema digital de los mercados de los criptoactivos. Para lograr este objetivo, distribuye su contenido en ocho capítulos que tratan de los aspectos generales de MiCA (capítulo 1); de su estructura (capítulo 2); de su funcionamiento exponiendo los tres segmentos del mercado de criptoactivos que regula MiCA, a saber: el mercado de criptoactivos distintos de fichas referenciadas a activos, el mercado de fichas referenciadas a activos y el mercado de fichas de dinero electrónico (capítulo 3). Sigue la obra exponiendo el estatuto de los proveedores de servicios de criptoactivos (capítulo 4); las normas de conducta exigibles a los que intervienen en el mercado de criptoactivos y la prevención del blanqueo de capitales mediante criptoactivos (capítulo 5); y el control público del mercado de criptoactivos y la ciberdelincuencia con criptoactivos (capítulo 6). A continuación, la obra analiza el impacto de MiCA sobre la Ley española de los mercados de valores y de los servicios de inversión (capítulo 7). Acaba la obra en su capítulo 8 ofreciendo al lector unas conclusiones que sintetizan en unas pocas páginas su contenido.

Alberto J. Tapia Hermida es Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid y Consejero académico de Estudio Jurídico Sánchez Calero. Esta especializado en la exposición y análisis del mercado financiero en sus tres segmentos: mercado bancario, mercado de valores y mercado de seguros y fondos de pensiones. Es autor de un blog de regulación financiera (ajatapia.com) y ha dedicado gran parte de su obra reciente a la regulación de la inteligencia artificial en la UE y a la digitalización mercantil europea en general y en el sector financiero en particular.