



Directrices de ESMA sobre abuso de mercado en el contexto del Reglamento MiCA

Noviembre 2025

El 9 de julio de 2025 ESMA publicó las Directrices sobre las prácticas de supervisión para prevenir y detectar el abuso de mercado en el contexto de los mercados de criptoactivos regulados por el Reglamento MiCA¹, que pretenden garantizar una supervisión coherente y homogénea por parte de las Autoridades Nacionales Competentes (ANC) en los distintos Estados miembros. Estas directrices complementan el Reglamento Delegado de comunicaciones de operaciones sospechosas en el ámbito de MiCA².

El objetivo concreto de las directrices es establecer un enfoque homogéneo entre las ANC para la prevención y detección del abuso de mercado en el contexto de MiCA, esto es, de aquellas operaciones efectuadas con información privilegiada, la divulgación ilícita de información privilegiada y la manipulación del mercado.

¹ [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.º 1093/2010 y \(UE\) n.º 1095/2010 y las Directivas 2013/36/UE y \(UE\) 2019/1937 \(Texto pertinente a efectos del EEE\).](#)

² [Reglamento Delegado \(UE\) 2025/885 de la Comisión, de 29 de abril de 2025, por el que se completa el Reglamento \(UE\) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación en las que se especifican los mecanismos, sistemas y procedimientos para prevenir, detectar e informar sobre el abuso de mercado, la plantilla que debe utilizarse para notificar la sospecha de abuso de mercado y los procedimientos de coordinación entre las autoridades competentes para la detección y sanción del abuso de mercado.](#)

Pregunta

¿Qué obligaciones generan para las Autoridades Nacionales Competentes?

Respuesta

Las ANC tendrán que aplicar las directrices transcurridos tres meses desde la fecha de su publicación en el sitio web de ESMA.

En un plazo de dos meses desde la fecha de su publicación, las ANC deberán comunicar a ESMA si cumplen con las directrices o no. En el segundo caso, habrán de indicar los motivos o, en su caso, la fecha a partir de la cual tienen intención de cumplir con las directrices.

Pregunta

¿Cuál es el contenido de estas directrices?

Respuesta

El documento de ESMA contiene doce directrices que pueden agruparse en dos grandes bloques, según los temas abordados:

1. Principios generales de supervisión y de detección y prevención de abuso de mercado (directrices 1 a

7)

2. Directrices relativas a la supervisión y el cumplimiento (directrices 8 a 12)

Pregunta

¿Cuáles son los principios generales de supervisión, detección y prevención de abuso de mercado?

Respuesta

1. **Proporcionalidad.** Las ANC tendrán en cuenta, en su actividad de supervisión, la relevancia de los servicios y actividades desarrollados por las personas y entidades supervisadas en el mercado de criptoactivos y los riesgos concretos que dichas operaciones y servicios representan para la integridad del mercado.
2. **Enfoque basado en el riesgo y las perspectivas de futuro.** Las ANC tomarán en consideración los riesgos potenciales y emergentes, de forma que puedan reaccionar sin demora y ampliar o adaptar sus estrategias de supervisión según corresponda.
3. **Conocimiento y experiencia acumulados sobre abuso de mercado.** Antes de recurrir a nuevas medidas de supervisión, las ANC tratarán de integrar las que ya utilizan para detectar y prevenir el abuso de mercado en relación con los instrumentos financieros y adaptarlas o ampliarlas si es necesario. Así, las ANC podrían supervisar las prácticas de manipulación derivadas de la tecnología específica que subyace a los criptoactivos (por ejemplo, prácticas abusivas de valor máximo extractable, VME) o la forma en que se ofrecen y evalúan (por ejemplo, la manipulación de la oferta de tokens o, en el caso de las *stablecoins*, la evaluación de los activos de respaldo). Además, las ANC valorarán supervisar la actividad llevada a cabo en las redes sociales para controlar la información publicada sobre criptoactivos y la de los nuevos perfiles profesionales que pueden tener acceso a información privilegiada (los empleados del proveedor de servicios de criptoactivos - CASP-, los criptomineros o validadores, etc.).
4. **Cultura de supervisión común de la UE.** Las ANC compartirán entre ellas información para un tratamiento común de los riesgos relacionados con los mercados de criptoactivos. También podrán proponer a ESMA iniciativas para asegurar la convergencia del mercado y cooperar e intercambiar información, en la medida en que sea posible, con otras autoridades (por ejemplo, las responsables de la protección al consumidor o de la prevención y detección del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo).
5. **Recursos adecuados y especializados.** Las ANC deberán contar con personal con los adecuados conocimientos y experiencia en esta materia, disponer de las herramientas tecnológicas necesarias y fundamentar su supervisión en los datos, no solo en los acontecimientos factuales. Las ANC facilitarán la formación continua del personal implicado en la supervisión del mercado de criptoactivos.
6. **Comunicación con las partes interesadas.** Para identificar riesgos emergentes y nuevas estrategias de abuso de mercado, así como para una mejor comprensión de los avances tecnológicos que permita desarrollar posibles soluciones, como nuevas herramientas de mitigación de riesgos, las ANC colaborarán con las partes interesadas, expertos, académicos, grupos de defensa pública, empresas de tecnologías de la información y proveedores de servicios de datos, así como con las personas en favor de quienes se haya externalizado la realización de tareas relacionadas con la prevención y detección del abuso de mercado.
7. **Iniciativas para promover la integridad del mercado.** Las ANC de forma individual, con otras ANC o con ESMA, difundirán con un lenguaje accesible contenidos para educar y concienciar sobre prácticas que pueden constituir abuso de mercado y las sanciones correspondientes.

Pregunta

¿Cuáles son los principios generales de supervisión, detección y prevención de abuso de mercado?

Respuesta

- 1. Supervisión del mercado basada en datos.** Las ANC, en colaboración con otras autoridades competentes o, bajo su responsabilidad, mediante delegación en otras autoridades o proveedores de servicios, según proceda, incluirán, en su actividad de supervisión del mercado, datos de acceso público, datos reglamentarios sobre órdenes y operaciones obtenidas de los CASP y, en lo posible, la conciliación de datos dentro y fuera de la cadena y entre mercados. Según el riesgo presentado, se tendrán en cuenta los datos difundidos en las redes sociales, plataformas web, blogs, boletines y podcasts. Para todo ello, las ANC pueden recurrir a la automatización de tareas y complementarla con el análisis humano.
- 2. Supervisión de las personas que gestionan o ejecutan operaciones a título profesional.** Las ANC garantizarán que disponen de los mecanismos, sistemas y procedimientos adecuados para prevenir y detectar el abuso de mercado de forma permanente. La supervisión se realizará de forma proporcional, teniendo en cuenta el riesgo, la frecuencia y la pertinencia de las acciones de supervisión, adecuadas a su actividad, por ejemplo, distinguiendo entre los CASP que gestionan plataformas de negociación y aquellos que meramente reciban, transmitan o ejecuten órdenes en nombre de clientes.
- 3. Gestión de las comunicaciones de operaciones sospechosas.** Las ANC contarán con los procedimientos internos necesarios para analizar eficazmente las comunicaciones de operaciones sospechosas recibidas de las personas que gestionan o ejecutan operaciones a título profesional y adoptar las medidas adecuadas, que serán proporcionales a la amenaza detectada.
- 4. Coordinación por parte de ESMA.** Las ANC pueden solicitar a ESMA la coordinación de inspecciones o investigaciones de casos transfronterizos, en los que más de una ANC sea competente, o la descoordinación entre ellas pueda perjudicar el resultado de la investigación o suponer una carga adicional para los participantes del mercado.
- 5. Obstáculos causados por terceros países.** Las ANC informarán al resto de ANC pertinentes y a ESMA cuando, en el desarrollo de sus funciones de supervisión, identifiquen un CASP cuyo modelo de negocio pueda obstaculizar la supervisión del abuso de mercado o bien obstáculos en las interacciones con autoridades competentes de terceros países. Para evaluar posibles obstáculos, las ANC considerarán cuestiones como: a) el marco jurídico del tercer país y las dificultades que pudiera plantear, b) la posibilidad de intercambiar información con el tercer país, c) la estructura del grupo de la entidad sujeta a MiCA y las personas que mantienen vínculos estrechos con dicha entidad y d) la ubicación y actividades realizadas por las entidades que pertenecen al grupo de la entidad supervisada y sujeta a MiCA, así como por las personas que mantienen vínculos estrechos con la entidad sujeta a MiCA.

Este artículo es un resumen no oficial de un documento público redactado por la AEVM y no refleja necesariamente la posición oficial de la CNMV, sus directivos o resto del personal sobre las materias objeto de este documento.

Este artículo ha sido redactado utilizando material descargado del sitio web de la AEVM. La AEVM no respalda esta publicación y no se hace responsable en modo alguno de las infracciones de los derechos de autor u otros derechos de propiedad intelectual, ni de los daños causados a terceros a través de esta publicación.

© CNMV. Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se mencione su procedencia.

Enlace de interés:

[Diretrices sobre las prácticas de supervisión de las autoridades competentes para prevenir y detectar el abuso de mercado en virtud del Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos \(MiCA\)](#)