

PONENCIA

INFORME DEL COMITÉ CONSULTIVO DE LA CNMV SOBRE LA CONSULTA PREVIA DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA, COMERCIO Y EMPRESA, DE 10 DE ABRIL DE 2024, PARA LA PREPARACIÓN DE UN ANTEPROYECTO DE LEY Y UN REAL DECRETO PARA LA DIGITALIZACIÓN Y MODERNIZACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

14 de mayo de 2024

Este informe recoge la opinión del Comité Consultivo de la CNMV sobre la consulta previa lanzada por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa el pasado 10 de abril de 2024 para preparar un anteproyecto de ley y un proyecto de real decreto para la digitalización y modernización del sector financiero.

Se trata de incorporar y adaptar el marco jurídico nacional a distintas directivas y reglamentos europeos relacionados con la digitalización y la modernización del sector financiero. En concreto:

- la Directiva 2022/2556, conocida como DORA,
- la Directiva 2013/362 (CRD, modificada por el Reglamento 2023/1114, MiCA),
- la Directiva 2015/8494 (ALM, modificada por el Reglamento 2023/11135),
- la Directiva 98/266 de Firmeza, modificada por el Reglamento 2024/8867 y
- la Directiva 2023/2864 de punto de acceso único europeo.

La consulta tiene como fin abordar un anteproyecto de ley y un proyecto de real decreto para la digitalización y modernización del sector financiero. La oportunidad de llevar a cabo las adaptaciones normativas que la consulta previa menciona y que se detallan en el informe del Comité es elevada para acometer los ajustes que la industria necesita y que redundarán en la mejora de la competitividad del sector financiero español.

Se trata, sin duda, de posibilitar que el sector financiero se posicione en nuestro país como un sector fuerte, competitivo, resistente y moderno. Teniendo esto en cuenta, debemos prestar atención a las siguientes cuestiones:

- **Simplificación:** el sector financiero está hiperregulado y la regulación es compleja. Debemos abogar por la seguridad jurídica que no siempre se consigue a través de la complejidad. Igualmente, debe ser una regulación flexible. A lo largo de la ponencia se identificarán aspectos sobre la necesaria simplificación de algunas cuestiones.
- **Proporcionalidad:** como principio inspirador de ambos cuerpos legales, de modo que se tenga en cuenta el tamaño, complejidad y riesgo de las entidades a la hora de dimensionar las obligaciones.
- **Level playing field,** para que el sector financiero español pueda competir en igualdad de condiciones con otros jugadores europeos.

Estos tres principios se concretan en alguna de las preguntas objeto de consulta.

Toda vez que, dentro que este conjunto normativo mencionado, algunas de las cuestiones no encajan en las competencias de la CNMV, el presente informe se limita a responder a las cuestiones que pueden afectar, directa o indirectamente, al ámbito de actuación de la CNMV o a los mercados de valores. En concreto, se responde a las preguntas 2, 3, 4, 5, 6, 7, 10, 11 y 12 (se transcriben literalmente) y se incluyen unas consideraciones finales.

1.¿Considera suficiente la extensión de la aplicación del Reglamento DORA (Capítulo II) a los intervinientes en los sistemas de pagos en sentido amplio, tal y como contempla el artículo 4 del Real Decreto-ley 8/2023?

N/A

2.¿Qué régimen sancionador existente debería considerarse comparable a la hora de establecer el régimen sancionador de los incumplimientos del Reglamento DORA?

En el ámbito de los mercados de valores, el artículo 308 de la LMVSI¹ ya recoge los tipos infractores aplicables al reglamento DORA² y el artículo 324 de la LMVSI, las sanciones correspondientes.

Dado que no todas las entidades supervisadas por la CNMV y sujetas al reglamento DORA se rigen por la LMVSI, sería necesario ampliar el régimen sancionador a las que sí caigan bajo su ámbito. En concreto, nos referimos a las gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC), de fondos alternativos, cerrados y capital riesgo, y a las plataformas de financiación participativa.

También a los proveedores de servicios de criptoactivos (en adelante, por sus siglas en inglés, nos referiremos a ellos como CASP) que también están sujetos al reglamento DORA. La LMVSI sí contempla el régimen de infracciones y sanciones del reglamento MiCA, pero no la atribución de competencias a la CNMV para supervisar, inspeccionar y sancionar a sus proveedores (los CASP no figuran la lista del artículo 232 LMVSI).

Por tanto, según los dos párrafos precedentes, sería necesario extender el régimen sancionador de la LMVSI a todas estas entidades y a los CASP, y, para ello, se debería:

- Modificar la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, para incluir el régimen de infracciones y sanciones de DORA (Ley de IIC).
- Modificar la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley de IIC, para incluir el régimen de infracciones y sanciones de DORA.

¹ Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

² Reglamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero y por el que se modifican los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 909/2014 y (UE) 2016/1011.

- Modificar la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, para incluir el régimen de infracciones y sanciones de DORA respecto a las plataformas de financiación participativa.
- En cuanto a los proveedores de servicios sobre criptoactivos, sería suficiente con modificar el antes citado artículo 232 LMVSI para darles cabida dentro de la LMVSI, dado que la CNMV será en nuestro país la autoridad competente desde diciembre de 2024 para autorizarlos.

En relación con las SGIIC, el 94% del ecosistema de gestión de activos en España pertenece al grupo de las pequeñas y medianas empresas. Por ello, el régimen sancionador que se contemple debería diseñarse de tal manera que garantice la proporcionalidad. No solo el reglamento DORA establece que se haya de tener en cuenta el principio de proporcionalidad en su aplicación y supervisión (artículo 4), sino también, a nivel nacional, la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público en España. Este principio exige que las sanciones impuestas por las autoridades sean proporcionales a la gravedad de la infracción cometida, a la naturaleza de los perjuicios causados y, en definitiva, a las circunstancias del caso en particular³.

3. ¿Qué autoridad nacional competente debería representar a España en el Foro de Supervisión de DORA?

Creemos que tendría sentido que fuera el Banco de España por los siguientes motivos:

- Por las funciones del Foro de Supervisión⁴, que versan sobre los proveedores de TIC. Dado que los sujetos obligados de DORA que descansan en los proveedores

³ En consecuencia, el régimen de sanciones, además de reflejar los criterios previstos en el apartado 2 del artículo 51 del Reglamento DORA, debería articularse en función del tamaño de la entidad infractora, el modelo de negocio y su posible riesgo operativo sistémico. Dicho régimen debería, en particular, suponer una reducción del importe de las multas de manera que se adecúen al tamaño de las SGIIC españolas. En concreto, el importe de las multas debería fijarse en base a porcentajes máximos respecto del volumen de negocios, así como constar de una cuantía máxima que en ningún caso debiera superar lo establecido en el artículo 324 de la LMVSI. De todos modos, en el caso de las filiales que forman parte de un grupo, las sanciones deberían quedar limitadas a la afectación real (i.e. la entidad que incumple) y no extenderse a nivel de grupo.

⁴ Las tareas del Foro de Supervisión son las siguientes: A) Tienen que asesorar y recomendar a las Autoridades Europeas de supervisión en: la designación de proveedores terceros de servicios de TIC que sean esenciales para las entidades financieras; el nombramiento del supervisor principal para cada proveedor tercero esencial de servicios de TIC a la autoridad europea de supervisión que sea responsable.

B) Evaluará las dependencias de terceros en el ámbito de las TIC de las entidades financieras basándose en la información recibida de las autoridades competentes. C) Debatirá periódicamente las novedades pertinentes en materia de riesgos y vulnerabilidades en materia de TIC y promoverá un enfoque coherente de seguimiento de los riesgos relacionados con las TIC derivados de terceros a escala de la Unión. D) Llevará a cabo anualmente una evaluación colectiva de los resultados y las conclusiones de las actividades de supervisión realizadas para todos los proveedores terceros esenciales de servicios de TIC y promoverá medidas de coordinación para incrementar la resiliencia operativa digital de las entidades financieras, fomentar buenas prácticas para hacer frente al riesgo de concentración de TIC y estudiar medidas de mitigación de la transferencia de riesgos entre sectores. E) Presentará índices de referencia exhaustivos para los proveedores terceros esenciales de servicios de TIC. F) Podrá solicitar el asesoramiento de expertos independientes. G) Realizará todos los trabajos preparatorios para que las autoridades europeas de supervisión puedan presentar anualmente al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo y a la Comisión Europea un informe sobre la aplicación de la estructura del marco de supervisión de los proveedores terceros esenciales de servicios de TIC.

más relevantes son las entidades de crédito, el Banco de España es el supervisor más adecuado para participar en este foro.

- Por su vinculación histórica con este tipo de asuntos, pues las entidades de crédito han incorporado normativa interna y controles sobre externalización en proveedores TIC y resiliencia operativa antes de DORA, en concreto desde inicio de los años 2000, y el Banco de España ha supervisado esos procesos —recordemos que las directrices sobre gestión de riesgos de TIC y de seguridad (EBA/GL/2019/04) o sobre externalización (EBA/GL/2019/02) sustituyen a guías del entonces CEBS que datan de 2006—. El Banco de España acumula así más experiencia y medios en este asunto.

Sin perjuicio de qué autoridad participe en el Foro de Supervisión, la coordinación entre autoridades es clave a estos efectos, de forma que sería oportuno valorar mecanismos para compartir la información entre los restantes supervisores y organismos competentes. En este sentido, si el Banco de España fuera la autoridad designada, se considera imprescindible una estrecha colaboración con la CNMV y la DGSFP.

4. El Reglamento DORA otorga la opción nacional de que se exija a determinadas entidades financieras reportar los ciberincidentes, además de a su autoridad nacional competente del Reglamento DORA, a las autoridades competentes y equipos de respuesta a incidentes de seguridad informática de la Directiva 2022/2555 (NIS2), ¿debería ejercerse dicha opción?

No.

A nuestro juicio, la mejor opción sería crear una ventanilla única, de forma que los sujetos obligados solo tengan que notificar a su autoridad nacional competente. Después, que esta sea la que remita, en su caso, la notificación a los demás organismos competentes, incluidos los de la directiva NIS2⁵.

Lo anterior, en consideración a los siguientes argumentos:

- Obligar a los sujetos afectados a presentar varias notificaciones significa completar varios formularios distintos, lo que añade una carga administrativa que puede ser desproporcionada, y más en una situación en la que se ha producido una incidencia y los esfuerzos han de centrarse en gestionarla y resolverla.
- La multiplicidad de informes puede generar incoherencia en la información e inseguridad sobre los órganos a los que se requiere notificar (CIRST, INCIBE, BCE, etc.).
- El carácter de DORA de *lex specialis* respecto de la directiva NIS 2. A este respecto cabe recordar que en las Directrices de la Comisión Europea sobre la aplicación del artículo 4, apartados 1 y 2, de la Directiva NIS 2, se pone de manifiesto que el reglamento DORA es un acto jurídico sectorial específico de la Unión en relación con la Directiva en lo que respecta a las entidades financieras, lo que implica que los Estados miembros no deben aplicar a ninguna entidad financiera comprendida en el Reglamento DORA, las disposiciones de la Directiva NIS 2 sobre gestión de riesgos de ciberseguridad y obligaciones de información, supervisión y ejecución.

⁵ Directiva (UE) 2022/2555 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 relativa a las medidas destinadas a garantizar un elevado nivel común de ciberseguridad en toda la Unión, por la que se modifican el Reglamento (UE) nº 910/2014 y la Directiva (UE) 2018/1972 y por la que se deroga la Directiva (UE) 2016/1148 (Directiva SRI 2).

En este punto, de nuevo, la coordinación entre autoridades y organismos públicos es muy importante (y aliviaría la carga de las entidades obligadas) porque compartir datos sobre ciberincidentes genera sinergias y propicia acciones coordinadas para luchar contra ellos. Por este motivo, sí sería conveniente definir e implantar los mecanismos adecuados para la coordinación interna entre autoridades, supervisores y organismos implicados.

5. El Reglamento DORA también otorga la opción nacional de que se pueda obligar a las entidades financieras a notificar los ciberincidentes también a la autoridad NIS o a los equipos de reacción ante ciberataques de NIS (por ejemplo, el INCIBE) en el marco de notificación de ciberincidentes, además de la autoridad nacional DORA, ¿debería ejercerse dicha opción?, ¿en qué términos?

No.

La pregunta es muy similar o incluso repetida, así que nos remitimos a la respuesta previa.

6. ¿Cómo podría aprovecharse y trasladarse a la CNMV el conocimiento y la información adquirida por el Banco de España en la gestión del Registro de proveedores de servicios de cambio de moneda virtual por moneda fiduciaria y de custodia de monederos electrónicos?

Para responder a esta cuestión, comenzamos describiendo la peculiar situación de partida respecto a los CASP; en segundo término, proponemos cómo, a nuestro juicio, debería reconducirse esa situación para aprovechar la información y la experiencia adquirida por el Banco de España; y, en último lugar, expresamos otras consideraciones, sobre la que habría que reflexionar, al abordar la prestación de servicios sobre criptoactivos en nuestro país.

La situación actual en relación con los CASP es una *rara avis* respecto al funcionamiento regular del régimen de actuación de los sujetos sometidos a autorización y supervisión financiera.

En efecto, dado que los CASP no contaban con una regulación sustantiva, sino únicamente prudencial a efectos de prevención del blanqueo de capitales y financiación de terrorismo (PBCyFT), nos encontramos hoy con CASP operando en Europa y en nuestro país sin una autorización administrativa, sino solamente contando con un registro en el Banco de España, registro que lo es únicamente a efectos de PBCyFT.

Esta situación ha de cambiar desde el momento en que contamos con el reglamento MiCA (que regula el régimen de autorización y funcionamiento de los CASP) y la *Travel Rule*⁶ (que considera los CASP, al igual que las entidades financieras, como sujetos obligados a efectos de PBCyFT). Con este nuevo marco jurídico, lo lógico es que también para los CASP se siga el esquema, digamos clásico, que aplica a las entidades financieras. Es decir, el mismo que se sigue cuando se autoriza una empresa de servicios de inversión, gestora de IIC, entidad de crédito, etc. En estos procesos, el supervisor competente, en el seno del expediente de autorización, solicita al SEPBLAC los informes correspondientes a los efectos de PBCyFT.

⁶ Denominación por la que se conoce el Reglamento (UE) 2023/1113 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a la información que acompaña a las transferencias de fondos y de determinados criptoactivos y por el que se modifica la Directiva (UE) 2015/849.

Por ello, en la normativa nacional que desarrolle el reglamento MiCA en cuanto al procedimiento con el que la CNMV autorice los CASP, se debería contemplar la solicitud de la CNMV al SEPBLAC de los informes preceptivos que evalúen el cumplimiento de las cuestiones sobre PBCyFT por este tipo de entidades. Lo mismo cuando revoque la autorización de un CASP o se analicen las participaciones significativas⁷.

Teniendo en cuenta que los CASP pueden comenzar a solicitar autorizaciones a partir del 30 de diciembre de 2024, sería muy conveniente contar con este régimen antes de ese día.

Para adaptar la autorización de los CASP al esquema que hemos llamado clásico de las entidades financieras, será preciso también modificar la Ley 10/2010⁸, para, de una parte, incluirlos en su artículo 2 y, de otra, suprimir el actual registro de proveedores de servicios sobre criptoactivos del Banco de España de la disposición adicional segunda y prever, en su lugar, la emisión por parte del SEPBLAC de los informes preceptivos en el seno del procedimiento de autorización, tal y como ocurre en los procedimientos de autorización de las entidades reguladas.

Sería oportuno aclarar en la futura ley sobre la que esta consulta previa versa que las entidades inscritas en el registro del Banco de España pueden beneficiarse del régimen transitorio previsto por el reglamento MiCA, que España ha fijado en 12 meses (acortando, en línea con lo que la ESMA ha sugerido, el plazo de hasta 18 meses previsto en el reglamento MiCA). Es decir, que los CAPS podrán continuar prestando servicios hasta el 30 de diciembre de 2025. Sobre esta cuestión del plazo de los 12 meses, conviene plantear si se incorpora en alguna norma con rango legal o reglamentario, más allá de la comunicación realizada por nota de prensa del entonces Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital en octubre de 2023, por razones de seguridad jurídica.

En segundo lugar y en lo que respecta a cómo aprovechar el conocimiento del Banco de España, adquirido de haber registrado hoy más de 97⁹ CASP en su registro, proponemos lo siguiente:

- Que en el proceso de autorización de los CASP la CNMV pueda descansar en: (i) el análisis de los procedimientos y órganos relacionados con la PBCyFT, y (ii) el análisis de la honorabilidad del Banco de España, respecto a los CASP inscritos en el registro de Banco de España que soliciten la autorización del reglamento MiCA.

A estos efectos, se podría requerir en la solicitud de esta autorización una declaración responsable de los CASP sobre si se han producido cambios respecto de su situación en el momento del registro en Banco de España. En caso de cambios o de solicitud de servicios distintos a los incluidos en el registro del Banco de España, que se aporte la documentación complementaria solo respecto a estos.

Esta aproximación tiene amparo en el artículo 62.4 de MiCA, que indica que las autoridades nacionales competentes “no exigirán a un proveedor de servicios de criptoactivos solicitante que facilite información [...] que ya hayan recibido antes del 29 de junio de 2023 [...] siempre que dicha información o documentación ya facilitadas sigan estando actualizadas”.

⁷ El artículo 94 del reglamento MiCA prevé que la autoridad competente para la autorización realice el proceso “en colaboración con otras autoridades, incluidas las autoridades competentes para la prevención y lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo”.

⁸ Ley 10/2010 de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

⁹ De estos aproximadamente unos 67 con sede o sociedad radicada en España.

Con esta medida se conseguiría *de facto* una suerte de *fast track* o régimen simplificado. El artículo 143.6 de MiCA indica: “los Estados Miembros podrán aplicar un procedimiento simplificado a las solicitudes de autorización que sean presentadas entre el 30 de diciembre de 2024 y el 1 de julio de 2026 por entidades que, el 30 de diciembre de 2024, estuvieran autorizadas con arreglo a su Derecho nacional a prestar servicios de criptoactivos.”

Otras jurisdicciones que han decidido anticipar el reglamento MiCA en sus ordenamientos jurídicos, como Francia o Alemania, cuentan con este tipo de regímenes simplificados. En nuestro país, los CASP inscritos en el registro del Banco de España, si bien no cuentan con una regulación sustantiva nacional, sí están sujetos a normativa sobre transparencia y publicidad sobre criptoactivos y, los radicados en España, también a normativa fiscal.

Asimismo, basado en estas consideraciones, resulta proporcionado permitir a estos actores beneficiarse de un proceso de autorización más ágil que se conseguiría, como hemos apuntado, si la CNMV aprovechara los esfuerzos y la evaluación del Banco de España. En caso contrario, los CASP radicados en jurisdicciones como Alemania o Francia contarían con ventaja respecto a los españoles porque, aunque los nuestros puedan beneficiarse del régimen transitorio de 12 meses, solo podrán prestar sus servicios en España, mientras que los que obtengan la autorización con el procedimiento simplificado en otros países contarán ya con el pasaporte europeo a que da derecho la autorización MiCA. De ello resultaría que los CASP alemanes o franceses pueden operar en Europa y por tanto en España y los CASP españoles no podrán hacerlo fuera de España.

En este punto, la iniciativa que ha puesto en marcha el departamento de autorizaciones de la CNMV de comenzar a analizar solicitudes de autorización MiCA respecto de las entidades actualmente inscritas en el registro de Banco de España para ir trabajando con ellas, a partir de septiembre de 2024 (y no esperar a diciembre de 2024), es una iniciativa excelente porque permite mitigar esta posible desigualdad.

Por último, sería oportuno ofrecer claridad sobre cómo se va a articular el proceso de notificación ante la CNMV de las entidades que ya cuentan con una autorización de un supervisor financiero (empresas de servicios de inversión, entidades de crédito, infraestructuras de mercado, etc.), previsto en el artículo 60 del reglamento MiCA.

Este artículo determina, de una parte, un plazo limitado y no extensible por la autoridad competente, en este caso la CNMV, para revisar la notificación. Una vez presentada toda la documentación recogida en el artículo 60, las referidas entidades podrán prestar los servicios sobre criptoactivos, aunque la CNMV les pueda solicitar información adicional. Recoge también este precepto que no empezarán a prestar los servicios de criptoactivos “mientras la notificación esté incompleta”. Entendemos que sería oportuno aclarar en la regulación del procedimiento de notificación si la CNMV va a emitir una declaración de completitud, si con el mero transcurso de los plazos se puede comenzar a prestar los servicios o si va a ser precisa cualquier otra actuación ya sea por parte de las entidades o de CNMV.

7. ¿Qué cambios normativos – tanto de rango legal como reglamentario – considera necesarios de cara a proporcionar seguridad jurídica en la emisión, registro, transferencia o almacenamiento de valores negociables en tecnología de registros distribuidos, tal y como permite la ya vigente Ley 6/2023?

Sugerimos valorar mejoras en la LMVSI que introduce como modalidad de representación de los instrumentos financieros las tecnologías basadas en registros distribuidos (TRD) y la nueva figura de la entidad responsable de la inscripción y registro de los valores en TRD (ERIR), modificaciones en el RDIF¹⁰ para desarrollarla y ajustes en un conjunto de normas transversales.

1. Ajustes en la LMVSI

Es oportuno destacar la trascendencia de las funciones de garante que realiza la nueva figura de ERIR y, por lo tanto, de que esté adecuadamente regulada.

Según la LMVSI únicamente pueden ser ERIR las entidades autorizadas para prestar el servicio de custodia (artículo 126 a) LMVSI) y, en el caso de mercado secundario, las infraestructuras de mercado previstas en el Régimen Piloto¹¹ (artículo 8.5 LMVSI). Además, la ERIR se vincula a la emisión de los valores y tiene que indicarse en el documento de la emisión. Partiendo de este régimen, podría ser oportuno a nuestro juicio:

- Realizar mejoras técnicas en el artículo 8 LMVSI que regula esta figura en los términos que se detallan en el apartado siguiente (donde concretamos los desarrollos que deberían incluirse sobre esta importante figura en el RDIF).
- Extender la participación de la ERIR a otros instrumentos financieros y no solo a los valores negociables. A nuestro parecer, sería un error, reducir los valores negociables en TRD el uso de la figura de ERIR (artículos 5 y siguientes de la LMVSI) sin que otros instrumentos financieros, como las IIC, puedan beneficiarse de las virtudes de esta tecnología en su transmisión y negociación. Este punto también se describe con más detalle a continuación.
- Proponemos regular en la LMVSI el servicio de custodia de las claves criptográficas privadas en los instrumentos financieros representados en TRD. Esto es, el servicio consistente en la guarda o el control, por cuenta de clientes, de instrumentos financieros en TRD o de los medios de acceso a esos instrumentos financieros, en su caso, en forma de claves criptográficas privadas. Es decir, una suerte de servicio de custodia de claves privadas similar al previsto para los criptoactivos en el reglamento MiCA. Sería preciso establecer qué requisitos tienen que cumplir las empresas que presten este servicio.

Debe evaluarse también si este servicio de custodia de claves privadas ha de quedar bajo la responsabilidad de la ERIR o no. Sea cual sea el diseño, es fundamental que esta función pueda convivir con modelos de autocustodia y del mantenimiento de instrumentos financieros en cuentas ómnibus.

En relación con los artículos 10 y siguientes de la LMVSI sería oportuno prever probablemente mediante su desarrollo a través del RDIF un régimen más detallado para los valores representados en TRD (se expone en el punto 2 a continuación).

2. Modificaciones en el RDIF

¹⁰ Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado.

¹¹ Reglamento (UE) 2022/858 del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de mayo de 2022 sobre un régimen piloto de infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado y por el que se modifican los Reglamentos (UE) nº 600/2014 y (UE) nº 909/2014 y la Directiva 2014/65/UE.

Proponemos que se desarrolle reglamentariamente la figura de la ERIR y sus funciones (desarrollo del artículo 8.4 *in fine* de la LMVSI), que se concreten aspectos previstos en la LMVSI respecto de los instrumentos financieros representados en TRD (artículos 10 y siguientes LMVSI) y las particularidades del documento de emisión (desarrollo del artículo 7.1 LMVSI).

Este desarrollo se podría recoger en una modificación del RDIF.

En el momento de promulgar el RDIF, el Gobierno estaba en funciones y en él solo se incorporó el contenido derivado de transposiciones de normativa europea; no se detalló el régimen de la ERIR, ni las cuestiones conexas a la representación de valores con TRD como acababa de reconocer la LMVSI.

El «Proyecto de Real Decreto sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercados», de septiembre 2023, que no fructificó debido a la citada situación del Gobierno, recogía una propuesta de desarrollo reglamentario sobre valores en TRD que podría mejorarse en: la aplicación supletoria del régimen de anotaciones en cuenta a TRD “con las adaptaciones que, en su caso, sean precisas” (artículo 4 del proyecto), el contenido del documento de emisión (artículo 9.f) y la habilitación a la CNMV para que, en una circular, desarrollara el régimen jurídico de la representación mediante TRD, la forma de gestión de estos sistemas y las funciones y responsabilidades de las entidades gestoras de ellos (disposición final 3.^a del proyecto).

En este desarrollo, sugerimos que se continúe habilitando a la CNMV para que detalle en una circular los requisitos que tiene que reunir la ERIR y sus funciones, con el fin de dotar a la figura de mayor flexibilidad. Sin perjuicio de esta delegación, sería conveniente desarrollar en el RDIF el régimen de representación, transmisión y transformación de los valores a tóquenes en TRD y la figura de la ERIR.

Sobre la figura de la ERIR, clave como se ha visto para los valores representados en TRD, el RDIF podría (previo ajuste del artículo 8 LMVSI):

- Exigir a las ERIR una auditoría técnica sobre su sistema de inscripción, representación y transmisión. Sería conveniente prever excepciones en caso de utilizar TRD públicas.
- Que las ERIR puedan delegar la tecnología en proveedores que cuenten con la referida auditoría técnica.
- Permitir que las infraestructuras de mercado previstas en el Régimen Piloto puedan delegar en una ERIR tercera, manteniendo la responsabilidad la infraestructura.
- Aclarar en qué supuestos puede ser necesaria más de una ERIR por emisión (supuesto previsto en el artículo 8.4 LMVSI).
- Aclarar la responsabilidad de la ERIR: aunque la ERIR es un prestador de servicios del emisor de los valores (o instrumentos financieros en el futuro) desarrolla funciones frente a los titulares de los derechos de los valores y, por ello, sería oportuno aclarar su régimen de responsabilidad frente a los distintos intervinientes.
- Para incentivar a las entidades a postularse como ERIR, podría ser oportuno regular la forma en la que la ERIR puede dejar de serlo si un emisor incumple su contrato.
- En lo que respecta a las funciones de la ERIR sería bienvenida mayor concreción de qué implica cada una de las funciones que la LMVSI asigna a esta figura

(previstas en los artículos 6.5 y 8 LMVSI). Y por ejemplo delimitar si la ERIR ha de ser la entidad responsable de “quemar” los tóquenes y emitirlos de nuevo.

- Podría también concretarse el contenido del plan de contingencia que para las ERIR se contempla en el artículo 5.2 RDIF para asegurar la adecuada gestión de los incidentes que puedan afectar a la red utilizada y la continuidad del registro en situaciones de fallo en su funcionamiento o por no resultar ya viable, por cualquier motivo, su utilización como sistema de registro.

Para terminar con las propuestas sobre la figura de la ERIR proponemos crear un registro de ERIR independiente del de las emisiones, sin perjuicio de la necesidad de que cada emisión lleve aparejada una (o más) ERIR (es decir, modificar en este sentido el artículo 2 b) del RD de registros oficiales de la CNMV¹²).

Sugerimos otras modificaciones del RDIF:

- Desarrollar las previsiones relativas al régimen de representación, transmisión, emisión de certificados, etc. en TRD. Es cierto que la tecnología ha de ser neutral y que la regla general a la hora de prever desarrollos puede descansar en aplicar las mismas reglas, siempre que sea posible, que las previstas para las anotaciones en cuenta. Pese a ello, las TRD pueden ofrecer particularidades que, en casos justificados, podrían ser contempladas, bien en sede reglamentaria o, con la oportuna habilitación, a través de circular de la CNMV.
- El régimen de representación de valores en registros distribuidos debería regular cómo se puedan hacer traspasos de unas entidades custodias a otras, sin cambio de titularidad. De forma que, por ejemplo, en casos de crisis de una entidad, esté claro el procedimiento para traspasarlos a otra entidad, es decir transferir los valores de un custodio a otro a nombre del mismo titular.
- Valorar, como ya se ha apuntado, que el desarrollo reglamentario sirviera para todos los instrumentos financieros respaldados en TRD y no solo para los valores negociables (artículo 5 y siguientes de la LMVSI). Más allá de los valores negociables, otros instrumentos financieros representados en TRD también requerirán de la función de la ERIR y concreciones sobre esa representación.

Hasta la fecha, las IIC reguladas por la ley de IIC modificada por la LMVSI prevén la posibilidad de representación de las acciones o participaciones en TRD pero no se desarrolla la figura de la ERIR para estos instrumentos. El RDIF debería permitir que, si una sociedad gestora lanza una IIC con participaciones representadas en TRD (posibilidad permitida en el artículo 7.1 de la Ley de IIC), pueda designar a una ERIR para que sea la entidad encargada del registro de las suscripciones y reembolsos de la IIC y de emitir los certificados de legitimación.

- Respecto de otros instrumentos financieros que no cuentan, aún hoy en su normativa específica, con una previsión de estar representados en TRD. Esto debería recogerse, además de en el RDIF, en sus leyes específicas.
- Valorar la modificación del artículo 9 y siguientes del RDIF para que el documento de emisión de préstamos participativos en TRD no tenga que elevarse a público.

¹² Real Decreto 815/2023, de 8 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en relación con los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de empresas de servicios de inversión.

3. Modificaciones en otras normas

Resultaría conveniente modificar las siguientes normas para completar el reconocimiento de la representación mediante TRD:

- Ley de Sociedades de Capital;
- Ley Concursal;
- Real Decreto del Reglamento del Registro Mercantil y;
- Ley de Enjuiciamiento Civil.

Por último, la representación de instrumentos financieros en TRD no se ha incorporado a la normativa fiscal, con lo que se crea un vacío legal que es conveniente resolver.

Habría que ir ajustando todas las normas fiscales para hacer referencia a la representación de instrumentos financieros en TRD. Como más urgente sería preciso modificar la normativa de IRPF¹³, impuestos sobre sociedades¹⁴ y no residentes para instrumentos de renta fija que llevan aparejada retención.

8. ¿Cómo debería implementarse en España el acceso directo de las entidades de pago y de dinero electrónico a los sistemas de pago designados bajo la Directiva 98/26/CE (Firmeza)?

N/A

9. ¿Es necesario reforzar alguna norma nacional o añadir previsiones normativas que garanticen la posibilidad de iniciar pagos en España desde una cuenta de pago con IBAN extranjero, y garantizar la no discriminación por IBAN? En cuyo caso, ¿cuáles?

N/A

10. ¿Cómo podría potenciarse la utilización del Sandbox financiero por parte de los promotores?

El Tesoro ha convocado desde el año 2021 siete convocatorias de presentación de proyectos al *sandbox* regulatorio. La sexta cohorte está en fase de negociación del protocolo y la séptima cerró la fase de presentación de solicitudes el pasado 15 de abril y está a la espera de que se publiquen los proyectos con evaluación favorable.

La primera cohorte fue la de más éxito con un total de sesenta y seis (66) proyectos presentados y doce (12) protocolos firmados. En ninguna otra se alcanzó un número similar. En la segunda se presentaron doce (12) proyectos, en la tercera cinco (5), en la cuarta siete (7) y en la quinta (11). En la sexta tan solo tres (3) proyectos han recibido evaluación favorable y no se han publicado los presentados.

Las medidas que, a nuestro juicio, pueden valorarse se refiere a los siguientes aspectos:

- Dotación presupuestaria para el *sandbox*: es necesaria una dotación de recursos y presupuesto específico para él. Si el Tesoro cuenta con esa dotación

¹³ Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, que aprueba el reglamento del IRPF.

¹⁴ Real Decreto 634/2015, de 10 de julio, que se aprueba el reglamento del impuesto sobre sociedades.

presupuestaria, podrá dedicar personas específicas y equipos especializados al *sandbox* y se conseguirá que sea una herramienta más ágil y útil. Con dotación presupuestaria se podría pasar a un modelo de ventanilla continua y no basado en convocatorias.

- Asesoramiento *ex ante*: aunque la disposición de los supervisores participantes en el *sandbox* es positiva, convendría institucionalizar el asesoramiento previo para guiar a los potenciales promotores.
- Claridad y transparencia: para fomentar entre los promotores la participación en este entorno de pruebas, el proceso de solicitud para ingresar al *sandbox* debería ser claro, transparente y lo más simplificado posible. Como ejemplo, podría incluirse material audiovisual explicativo como sucede en otros *sandbox* europeos (<https://www.fca.org.uk/firms/innovation/regulatory-sandbox>). Los promotores deben poder entender fácilmente los requisitos y procedimientos para participar.
- Simplicidad y agilidad en los procedimientos: la tramitación de las solicitudes, sobre todo en las fases de evaluación previa y de negociación del protocolo, debe completarse con la mayor agilidad posible. En la actualidad resulta excesivamente larga. Se vuelve a hacer hincapié en la necesaria mayor dotación de recursos.
- Pruebas: fomentar pruebas más reales y con un mayor alcance para sacar conclusiones de valor y hacer más atractiva la participación en el *sandbox*, teniendo en cuenta supone un coste de tiempo y recursos para pequeñas y grandes compañías
- Intervención de la Agencia Española de Protección de Datos (AEPD) y del Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales (SEPBLAC) y competencia de las distintas autoridades implicadas: la AEDP y el SEPBLAC han limitado sus requerimientos, respecto a los de los inicios del *sandbox*, y consideran que la tendencia debe continuar para evitar desnaturalizar el carácter de campo de pruebas fuera de mercado y desincentivar la participación por la dificultad y encarecimiento del desarrollo de los proyectos

En paralelo al *sandbox*, es importante impulsar los canales de innovación como herramientas complementarias: tanto la CNMV¹⁵ como el Banco de España y la DGSFP han habilitado canales para resolver consultas en virtud de la Ley 7/2020¹⁶ de transformación digital del sistema financiero. Pero se podría dar un impulso adicional a estos instrumentos con medidas como: (i) modificar el artículo 21 de la Ley 7/2020 para que estos canales sean más visibles en las páginas web de los supervisores; (ii) publicar anualmente un informe de las principales consultas y conclusiones producto de las interacciones por estos canales, más allá de la compartición de datos con la comisión de coordinación del *sandbox* para identificar “lecciones aprendidas” y áreas de mejora; e incluso (iii) poner en común las principales cuestiones en una jornada o taller anual entre supervisores y entidades *fintech* y financieras para compartir resultados y experiencias.

Tomando en consideración que el *sandbox* es un excelente espacio de pruebas tanto para los promotores de iniciativas como para los propios supervisores, esta puesta en común se hace esencia y puede evitar la propuesta de iniciativas que no vayan a prosperar.

¹⁵ En el caso de la CNMV, nótese que algunas de las iniciativas que proponemos se pusieron voluntariamente en marcha desde 2016 (canal Fintech visible en la web y publicación de preguntas y respuestas basadas en las consultas que se han hecho en el portal).

¹⁶ Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero.

Por último, a la vista del Real Decreto 817/2023, de 8 de noviembre, que establece un entorno controlado de pruebas para el ensayo del cumplimiento de la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se establecen normas armonizadas en materia de inteligencia artificial (IA), y de cara a lograr la mayor eficiencia e innovación tecnológicas, se hace necesario integrar o conectar este *sandbox* en materia de IA con el actual *sandbox* financiero. De lo contrario, la separación de un proyecto en dos *sandbox* distintos y/o el exceso de formalidades causada por posibles duplicidades desincentivarán la innovación.

11. ¿Identifica alguna particularidad o dificultad en España para que el flujo de información llegue al punto de acceso único europeo de forma ágil?

El Reglamento del punto único de acceso¹⁷, recoge la obligación de presentar determinada información a un organismo de recopilación que pondrá la información a disposición del punto de acceso único de forma automatizada.

No se identifica ninguna dificultad más allá de que en España hay distintos supervisores financieros y organismos públicos que pueden ser designados como organismos de recopilación.

El punto de partida, como se apunta en la respuesta a la pregunta 4 anterior, sobre las notificaciones de incidentes, ha de ser el de minimizar las cargas para las empresas y no imponer cargas adicionales. Vuelve a resultar necesario implantar mecanismos de coordinación entre los organismos de recopilación. En este punto, el criterio de la AEPD tendría que ser muy claro para que no hubiera riesgo legal en la cesión de los datos, cuando sean de carácter personal, para su compartición y publicación en el punto de acceso único.

Cada entidad deberá remitir la información a su supervisor u organismo público competente, que será el organismo recopilador. Para los emisores de valores admitidos a negociación, la CNMV sería el organismo de recopilación. Para el resto de las empresas el organismo público que disponga de información sobre ellas.

En todo caso, y teniendo en cuenta lo manifestado anteriormente sobre el objetivo de minimizar cargas, es necesario que la información se envíe en formatos y canales ya creados, evitando desarrollo de herramientas o formatos específicos que pueden ser innecesarios

12. ¿Cómo pueden aprovecharse las oportunidades de este punto de acceso único por parte de las pymes para mejorar sus posibilidades de financiación?

Es importante dar a conocer esta regulación entre las pymes ya que es probable que no sean conscientes ni de su existencia ni de los posibles beneficios. Por ello, podrían valorarse campañas de comunicación y ayuda para conocer esta nueva regulación.

Asimismo, podría ser de ayuda:

¹⁷ Reglamento (UE) 2023/2859 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2023, por el que se establece un punto de acceso único europeo, que proporciona un acceso centralizado a la información disponible al público pertinente para los servicios financieros, los mercados de capitales y la sostenibilidad,

- que las administraciones públicas también volcaran la información que tuvieran de las empresas para que, cuando fuese posible, fuera accesible para los operadores económicos y
- poner a disposición de las pymes herramientas de cálculo de datos, especialmente relacionados con la sostenibilidad, cuya obtención para empresas especialmente pequeñas es muy gravosa (p.ej toda aquella información que como parte de las cadenas de valor de las grandes empresas van a tener que facilitar).

Por último, de nuevo apelamos a formatos simplificados, herramientas desarrolladas y canales que ya se utilicen por las pymes, para no sobrecargarlas aún más.

Consideraciones finales

Por último, sería conveniente aprovechar para:

a) Incorporar las obligaciones de accesibilidad al ordenamiento jurídico financiero

Un sistema financiero moderno y digital ha de ser accesible a las personas con discapacidad.

La Directiva de Accesibilidad¹⁸, aunque es una norma transversal —aplicable a todos los sectores de actividad— afecta a la mayoría de los servicios y productos financieros, incluidos varios servicios de inversión¹⁹, y contiene disposiciones particulares para regular la accesibilidad en la prestación de estos servicios.

La Ley 11/2023²⁰, de carácter también transversal, traspone a nuestro ordenamiento jurídico esta directiva, incluyendo los requerimientos específicos para los servicios y productos financieros. La Ley 11/2023 también determina que los incumplimientos deben ser sancionados conforme al régimen de infracciones y sanciones establecido en la legislación sectorial correspondiente, y, en lo no previsto en la legislación sectorial, se debe aplicar de manera supletoria el título III del *Texto Refundido de la Ley General de derechos de las personas con discapacidad y de su inclusión social*, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2013, de 29 de noviembre.

Al no haber normativa sectorial en el ámbito financiero hasta la fecha, es aplicable la norma mencionada, y las autoridades competentes para la identificar infracciones e imponer sanciones en esta materia no son las autoridades y supervisores del sector financiero, sino un órgano directivo del Ministerio de Derechos Sociales y Agenda 2030 o de

¹⁸ La Directiva (UE) 2019/8821 sobre accesibilidad de determinados productos y servicios.

¹⁹ Afecta a los siguientes servicios de inversión: recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros, ejecución de órdenes por cuenta de clientes, gestión de carteras y asesoramiento en materia de inversión. Y afecta a los siguientes servicios auxiliares: custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros, concesión de créditos o préstamos a inversores, elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros y servicios de cambio de divisas.

²⁰ La Ley 11/2023, de 8 de mayo, de trasposición de Directivas de la Unión Europea en materia de accesibilidad de determinados productos y servicios, migración de personas altamente cualificadas, tributaria y digitalización de actuaciones notariales y registrales; y por la que se modifica la Ley 12/2011, de 27 de mayo, sobre responsabilidad civil por daños nucleares o producidos por materiales radiactivos (“Ley 11/2023”) que traspone la Directiva (UE) 2019/882. La anterior ley se desarrolla por el Real Decreto 193/2023, de 21 de marzo, por el que se regulan las condiciones básicas de accesibilidad y no discriminación de las personas con discapacidad para el acceso y utilización de los bienes y servicios a disposición del público.

las comunidades autónomas²¹. Creemos conveniente explorar la introducción de los requerimientos de accesibilidad aplicables a los servicios y productos financieros en las normas que regulan la prestación de estos servicios, así como su régimen de infracciones y sanciones, para que la competencia recaiga en los supervisores financieros.

La normativa de accesibilidad ha sido redactada por expertos en consumo y accesibilidad y no por especialistas del sector financiero. Esto conlleva que las entidades financieras que están trabajando en su adaptación —prevista gradualmente desde 2025— se enfrentan a dudas sobre su aplicación e interpretación al no existir regulación sectorial ni criterios de los supervisores financieros sobre accesibilidad.

Creemos que considerar los aspectos de accesibilidad en la normativa financiera podría redundar en beneficio de los clientes con alguna discapacidad, aumentar la seguridad jurídica de las nuevas obligaciones de accesibilidad para las entidades financieras y minimizará la aplicación desigual en las comunidades autónomas.

b) Ajustar en la LMVSI las referencias al reglamento MiCA

Por último, convendría realizar alguna juste formal en la LMVSI. De una parte, porque, cuando se promulgó la LMVSI, el reglamento MiCA no se había publicado aún y las referencias al reglamento aluden al *Reglamento (UE) del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937* y deberían ser al *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*.

En segundo lugar, porque es necesario ajustar las referencias a artículos concretos del reglamento MiCA, cuya numeración ha cambiado respecto de la versión de la propuesta conocida en momento de la promulgación de la LMVSI.

²¹ Así, a la fecha, en Cataluña ya se ha promulgado el Decreto 209/2023, de 28 de noviembre, por el que se aprueba el Código de accesibilidad de Cataluña-