



# Documento de conclusiones sobre el desarrollo y los resultados de las pruebas del proyecto “SECURITIZE”.

DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA ESTRATÉGICA Y ASUNTOS INTERNACIONALES  
Diciembre 2024

## 1. ANTECEDENTES

La Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero (en adelante, “**Ley del sandbox**”) regula un entorno controlado de pruebas que permite llevar a la práctica proyectos tecnológicos de innovación en el sistema financiero. Con fecha 15 de junio de 2022, Securitize Inc., (en adelante, “**el Promotor**”) presentó una solicitud para acceder al espacio controlado de pruebas (en adelante, “**el Sandbox**”) con un proyecto piloto denominado “**SECURITIZE**”.

El objetivo de este Proyecto en el sandbox era testar el funcionamiento de una plataforma basada en tecnologías de registro distribuido (TRD) en la emisión, negociación y liquidación de valores negociables, así como la gestión de la inscripción y administración del registro de instrumentos financieros, todo ello con la intención de obtener la autorización por parte de la CNMV para operar dicha plataforma como un Sistema de Negociación y Liquidación basado en TRD en el marco del 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 (en adelante, “Reglamento Régimen Piloto TRD”).

Con fecha 15 de junio de 2022 la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional publicó, en su sede electrónica, la lista de proyectos de la tercera cohorte que recibieron una evaluación previa favorable para acceder al entorno de pruebas. Entre los proyectos que se asignaron a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (**CNMV**) como Autoridad Supervisora encargada de su monitorización, se encontraba el referido Proyecto.

Con fecha 27 de octubre de 2022 la CNMV y el Promotor suscribieron el Protocolo de Pruebas (en adelante, el “**Protocolo**”) de acuerdo con el artículo 8 de la Ley del Sandbox. En el mismo, se establecían los términos y condiciones de la participación de los Promotores en el espacio controlado de pruebas y, entre otras cuestiones, se detallaban las distintas pruebas que se llevarían a cabo por parte del Promotor en las distintas fases del Proyecto, así como los objetivos que se pretendían alcanzar con cada una de las pruebas.

Las pruebas previstas en el Protocolo se iniciaron en julio de 2023, una vez aprobadas la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de inversión (LMVSI) y el Reglamento Régimen Piloto TRD, marco regulatorio nuevo y en el que se enmarca el Proyecto. Las pruebas finalizaron en julio de 2024.

Con fecha 13 de septiembre de 2024, el Promotor remitió a la CNMV la Memoria de Resultados requerida por el apartado 1 del artículo 17 de la Ley del Sandbox, con la evaluación de los resultados de las pruebas y del conjunto del Proyecto.

El apartado 3 del artículo 17 de la Ley del Sandbox establece que la Autoridad Supervisora que haya sido responsable del seguimiento de las pruebas elaborará un documento de conclusiones sobre su desarrollo y resultados. Dichas conclusiones se tendrán en cuenta a efectos de lo previsto en los

artículos 25 (el Informe anual sobre transformación digital del sistema financiero elaborado por la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional) y 26 (inclusión en la Memoria anual de las autoridades supervisoras de un informe sobre la aplicación de la innovación de base tecnológica a sus funciones supervisoras). En cumplimiento de lo establecido en el citado apartado 3 del artículo 17 de la Ley del Sandbox, se elabora el presente documento, en el que se recogen las conclusiones sobre el desarrollo de las pruebas y sus resultados.

## 2. PARTICIPANTES, DESCRIPCIÓN Y OBJETIVO DE LAS PRUEBAS

### 2.1. Participantes

Securitize ha sido el único promotor de las pruebas, en las que ha participado un emisor, Mancipi, S.A. y un número limitado de inversores.

Mancipi es una SOCIMI, de nueva creación, que invierte en activos inmobiliarios comerciales vinculados al sector sanitario, con contratos a largo plazo y flujos de caja recurrentes (establece contratos de arrendamiento a largo plazo con un cumplimiento obligatorio de más de 20 años).

### 2.1 Descripción

El objetivo del Proyecto ha consistido en el establecimiento y gestión de una plataforma basada en TRD para la emisión, negociación y liquidación de valores negociables, así como la gestión de la inscripción y administración del registro de instrumentos financieros en sistema de registro basado en TRD. Todo esto se ha llevado a cabo con la intención de obtener la autorización, por parte de la CNMV, para operar dicha plataforma como un Sistema de Negociación y Liquidación (SNL), de conformidad con el Reglamento Régimen Piloto TRD.

En concreto, el proceso ha sido el siguiente:

- Se ha realizado la emisión de las acciones de Mancipi, S.A. (el emisor) que, por decisión de su Junta de Accionistas, se representan en sistemas basados en tecnologías de registros distribuidos.
- Se han inmovilizado<sup>1</sup> estas acciones y se ha llevado a cabo una ampliación de capital de 5.000 acciones de un euro, que son objeto de las pruebas.
- Se han realizado pruebas en el mercado secundario.
- Se ha probado la gestión y administración de los valores.

### 2.2 Objetivo

Las pruebas tenían los siguientes objetivos:

- Probar que la plataforma cumple con la normativa nacional y europea relativa a la suscripción, admisión a negociación, negociación y liquidación de valores negociables. En concreto, que dicha plataforma cumple sustancialmente con los requisitos establecidos en el Reglamento Régimen Piloto TRD y, consiguientemente, está en condiciones de solicitar la correspondiente autorización una vez se haya completado toda la documentación requerida por toda la normativa aplicable al efecto.

---

<sup>1</sup> Las acciones quedan inmovilizadas hasta la obtención por parte de SECURITIZE de la autorización como SNL, y en ese momento se listarán para su negociación.

- Identificar, en la medida de lo posible, las exenciones que cabría solicitar dentro del Régimen Piloto TRD, así como la forma en la que se pretende cumplir con las condiciones que para el uso de algunas de esas exenciones establece el Reglamento Régimen Piloto TRD y, en su caso, medidas compensatorias que puedan ser necesarias.
- En el marco del proceso de autorización del Promotor como Sociedad de Valores, aportar información sobre las implicaciones de esta actividad dentro de sus capacidades y recursos organizativos.

Con el fin de limitar los riesgos o la complejidad de las pruebas se acotaron varios aspectos:

- Las pruebas no han incluido todos los tipos de instrumentos financieros que van a poder ser negociados y liquidados en la plataforma en el futuro. Las pruebas se han limitado a acciones (suscripción, admisión a negociación, negociación, liquidación de las operaciones y la gestión y administración del registro de las acciones).
- No se han probado el resto de las actividades propias de una Sociedad de Valores ajenas a la gestión de un SNL basado en TRD.
- No se han realizado pruebas sobre la participación de intermediarios financieros como miembros del SNL, ni enlaces con Depositarios Centrales de Valores.

### 3. DESARROLLO Y RESULTADO DE LAS PRUEBAS

#### 3.1 Desarrollo de las pruebas

Las pruebas se han realizado sobre una ampliación de capital de 5.000 acciones de un euro, representadas en sistemas basados en TRD, de la sociedad Mancipi, S.A. Estas 5.000 acciones se han admitido a negociación en el mercado secundario y se han realizado distintas operaciones con el fin de probar el funcionamiento de la plataforma.

A continuación, se detalla el plan de pruebas:

##### FASE 0. Registro de la emisión

Con anterioridad al inicio de las pruebas en la plataforma, fue necesario llevar a cabo la adopción del acuerdo societario de emisión que incluyó el cambio de representación de las acciones de la compañía, el otorgamiento de la escritura pública de emisión y la inscripción en el registro mercantil.

Adicionalmente, el emisor elaboró el documento de emisión y oferta de 5.000 acciones y posterior admisión a negociación de estas últimas al SNL de Securitize.

Esta fase se inició en julio de 2023 y se concluyó en noviembre de 2023. El periodo de tiempo que transcurrió fue más largo de lo esperado debido a diversas dificultades que se dieron debido a que:

- Era la primera vez que se realizaba una emisión representada en TRD tras la entrada en vigor de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LVMSI).
- Securitize no contaba, en ese momento, con la autorización como empresa de servicios de inversión.

Como resultado de todo eso, y con el fin de poder llevar a cabo las pruebas:

- Se inscribió la escritura en el Registro Mercantil que incluía la decisión de cambiar la forma de representación, la designación de Securitize como entidad responsable de la administración de la inscripción y registro de valores en el sistema ("ERIR", artículo 8 LMVSI).
- Debido a la novedad, fue necesario mantener conversaciones con el Registrador para explicar el funcionamiento de esta nueva forma de representar valores negociables.
- Todavía no existía una regulación detallada de las funciones de la ERIR tal y como estaba previsto en el artículo 8.4 de la LMVSI. Esto también afectó a la forma del certificado que la ERIR debía emitir sobre la propiedad de los primeros accionistas registrados en Mancipi, S.A.
- Una vez realizada la inscripción del cambio de representación del capital de Mancipi en el Registro, se llevó a cabo una ampliación de capital mediante la emisión de las 5.000 nuevas acciones y se redactó un documento de emisión. Al ser la primera emisión bajo la nueva LMVSI, era relevante elaborar un documento que incluyera, como exige el artículo 7 LMVSI, suficiente información sobre los sistemas en los que se registran los valores, entre otros temas, la información de la plataforma de Securitize y su gobernanza.
- La LMVSI indica que el responsable de un registro de DLT debe ser una empresa de servicios de inversión con la actividad auxiliar de custodia, y en ese momento Securitize si bien ya había iniciado el proceso de autorización, no disponía de dicha licencia, lo que impidió inicialmente que el Registrador registrara la transacción. Se mantuvieron conversaciones con el registrador, quien aceptó finalmente el nombramiento de Securitize como ERIR teniendo en cuenta que Securitize se encontraba en el Sandbox, bajo la supervisión de la CNMV y con la emisión sujeta a restricciones, ya que se acordó que las acciones se bloquearían y no se iban a negociar fuera de los límites del Sandbox.

FASE 1. Proceso de incorporación del emisor y la emisión a la plataforma.

Durante esta fase se realizó la incorporación del emisor a la plataforma, junto con las comprobaciones y procesos adecuados conforme a la normativa. Asimismo, se incorporó la información sobre la emisión y se procedió a la representación de los valores negociables en el sistema de registro distribuido. Esta fase tuvo una duración de 15 días.

Pruebas realizadas	Principales aspectos a validar	Principales conclusiones de las pruebas
1 - Due diligence del emisor	Analizar el estado financiero y legal del emisor y las perspectivas para confirmar una posición sólida para ofrecer a los posibles inversores y evitar riesgos	Completado con éxito - No surgieron problemas Adaptado al rulebook <sup>2</sup>
2 - Creación de tokens	Configurar los tokens que representan el capital social de la empresa	Completado con éxito - No surgieron problemas
3 - Creación de Landing page y sitio web del emisor	Crear un entorno digital en la plataforma para incorporar a los accionistas existentes y para que la empresa gestione su estructura accionarial	Completado con éxito - No surgieron problemas

<sup>2</sup> El rulebook es el reglamento del mercado que contiene las normas y principios que rigen el funcionamiento y las actividades de las diferentes entidades participantes.

4 - Onboarding de accionistas actuales	KYB/KYC <sup>3</sup> de los accionistas iniciales de la empresa, creación de un ID para que los accionistas gestionen sus participaciones	Necesidad de adaptar alguna de las informaciones de accionistas solicitadas para adaptarlos a la regulación de la UE y los casos de uso soportados
5 - Asignación de tokens a los accionistas	Replicar la estructura accionarial en tokens, entregar a los accionistas sus tokens y los derechos asociados correspondientes a sus inversiones	Completado con éxito - No surgieron problemas Conexión con la fase 0 – certificado de propiedad enviado al registro público
6 - Creación de una oportunidad de inversión para la oferta de primario	Crear un entorno digital para comercializar ampliaciones en el capital entre los inversores potenciales, incluida toda la información solicitada para tomar decisiones de inversión y la capacidad de invertir.	Completado con éxito - No surgieron problemas

## FASE 2. Proceso de registro de los inversores.

Durante esta fase se realizó el registro de los inversores, así como la incorporación de fondos y/o *wallets*. Esta fase tuvo una duración de 3 semanas.

Pruebas realizadas	Principales aspectos a validar	Principales conclusiones de las pruebas
1 - Creación de perfiles	Creación de un ID para ingresar al sitio privado e identificación al cliente en cada interacción con Securitize	Completado con éxito - No surgieron problemas
2 - Verificación de identidad	Verificar la identidad del ID creado, confirmando la identidad y preferencias del inversor	Completado con éxito - No surgieron problemas Se ajustan las literalidades de las declaraciones de privacidad y términos y condiciones
3 - Evaluación del perfil de inversión – test MIFID	Construir / Definir el nivel de conocimiento y la experiencia de los inversores sobre las inversiones y así evaluar la idoneidad de los productos para cada inversor	Completado con éxito - No surgieron problemas Necesidad de completar con una pregunta sobre el nivel de ingresos
4 - Evaluación del perfil de inversión – test DLT	Construir / Definir el nivel de conocimiento y la experiencia de los inversores sobre DLT, sus riesgos e implicaciones de invertir en tokens y, si es necesario, capacitar a los inversores previo a permitirles invertir	Completado con éxito - No surgieron problemas
5 - Registro de Wallet / creación de cash account	Identificar y vincular un medio para financiar transacciones (token de dinero electrónico o FIAT)	Completado con éxito - No surgieron problemas
6 - Controles (incl. KYB/KYC)	Ejecutar comprobaciones KYC / AML para evitar inversores malintencionados, incluyendo en las comprobaciones el análisis de toda la información solicitada para tomar decisiones de inversión y la capacidad de invertir.	Completado con éxito - No surgieron problemas

## FASE 3. Mercado primario. Suscripción de los valores negociables.

<sup>3</sup> KYB (Know your Business) y KYC (Know your Client).

Durante esta fase se realizó la emisión y adjudicación de los tokens representativos de los valores negociables emitidos. Esta fase tuvo una duración de 2 meses.

Pruebas realizadas	Principales aspectos a validar	Principales conclusiones de las pruebas
1 – Acceso digital a la oportunidad de inversión en primario	Disponer de un entorno digital para comercializar la oferta primaria de acciones entre los inversores potenciales, incluyendo toda la información solicitada para tomar decisiones de inversión y tener capacidad para invertir.	Completado con éxito - No surgieron problemas
2 - Presentación de solicitud de inversión	Colocación de la orden de inversión, incluido el precio por token y el volumen a adquirir.	Se identificaron cambios menores en la experiencia del usuario para hacer visible la opción de sobresuscripción del cliente en web3
3 – Pagos (Tradicional FIAT – Web3)	Financiar la inversión	Completado con éxito - No surgieron problemas
4 - Tokens emitidos y asignados (Tradicional FIAT – Web3)	Asignar y emitir tokens a los inversores	Se identificaron cambios menores en la experiencia del usuario para hacer visible la opción de sobresuscripción del cliente en web3
5 - Tokens desbloqueados	Liberar la transferibilidad de los tokens asegurando que se haya completado la ronda principal sin problemas y las sobresuscripciones (si las hubiera) se hayan procesado manualmente	Completado con éxito – No surgieron problemas
6 - Informes transaccionales	Informar a la CNMV de la ronda primaria completada siguiendo las directrices de RTS y ESMA	Validación de los campos a remitir a la CNMV

#### FASE 4. Mercado secundario. Negociación de los valores negociables, liquidación de las operaciones y reporte.

Durante esta fase se realizaron operaciones de compra y venta de los tokens representativos de los valores negociables emitidos, la liquidación de dichas operaciones y el reporte de éstas, primero en modelo tradicional (con pago en euros) y después en modelo web 3 (con pago en la moneda estable *euroc*), incluyendo la revisión de los controles de trading de la plataforma. Esta fase se llevó a cabo durante mes y medio.

Pruebas realizadas	Principales aspectos a validar	Principales conclusiones de las pruebas
1 - Listado de activos (admisión a negociación)	Hacer que el activo esté disponible para operaciones de mercado secundario siguiendo el rulebook	Completado con éxito - No surgieron problemas
2 - Pre fondeo de la orden	<b>FIAT:</b> Captación y bloqueo de fondos y activos asociados a la transacción <b>Web3:</b> Acceso directo con wallet.	<b>FIAT:</b> Se identificaron cambios menores en el proceso para mejorar el lapso de tiempo hasta que los fondos están disponibles para invertir <b>Web3:</b> Completado con éxito - No surgieron problemas.
3 – Emisión de la orden	Registro de la orden de inversión en la plataforma, incluido el precio por token y el volumen a adquirir.	Completado con éxito - No surgieron problemas (FIAT & Web3)
4 – Case y liquidación	Entrega vs pago	Completado con éxito - No surgieron problemas (FIAT & Web3)

5 - Controles de mercado	Probar los diferentes controles de funcionamiento de mercado recogidos en rulebook y circulares	Completado con éxito - No surgieron problemas Identificados cambios menores en la comunicación a inversores y posibles automatizaciones
6 - Informes transaccionales	Informar a la CNMV de la ronda primaria completada siguiendo las directrices de RTS y ESMA	Los reportings fueron simulados al estar ISIN y MIC pendientes de aprobación de licencia y no aceptados en los informes RTS Surge la necesidad de incluir en el reporte campos adicionales para informar sobre aspectos del DLT frente a informes tradicionales
7 - Delisting	Sacar definitivamente el activo del mercado secundario	Completado con éxito - No surgieron problemas

### FASE 5. Poscontratación. Registro de los valores negociables.

Durante esta fase se gestionó el registro de los valores negociables y se probaron distintos hechos que generan cambios en el registro y la administración de la custodia (pérdida de tokens, herencia, embargo, prenda, reparto de dividendos y certificado de titularidad). Esta fase tuvo una duración de un mes.

Pruebas realizadas	Principales aspectos a validar	Principales conclusiones de las pruebas
1 - Token perdido	Recuperar tokens en caso de pérdida/robo cuando son autocustodiados por el inversor	<b>Token en Omnibus:</b> N/A porque un inversor no puede perder tokens custodiados en la billetera omnibus <b>Token en wallet:</b> El bloqueo manual de tokens puede automatizarse
2 - Embargo	Bloquear la posición completa del inversor a petición de la autoridad nacional	Completado con éxito - No surgieron problemas
3 - Prenda sobre token	Bloquear la posible transferencia de tokens comprometidos para ser utilizados como garantía	Completado con éxito - No surgieron problemas
4 - Certificado de propiedad	Confirmar a terceros que el inversor es el propietario de pleno derecho de los tokens	Completado con éxito - No surgieron problemas
5 - Pago de dividendos	Pago en nombre de los emisores a los tenedores (dividendos, pagos de intereses...)	Identificados cambios menores para automatizar las tasas de retención de impuestos para cada país de residencia durante el proceso de distribución
6 - Cambio de titularidad (herencia)	Ejecutar una transferencia (forzada / incondicional)	Identificados cambios menores para automatizar la cancelación de órdenes activas

### 3.2 Resultado de las pruebas

Las pruebas se han desarrollado con normalidad y no se han producido incidencias técnicas ni operativas relevantes. Durante el periodo de pruebas, el Promotor ha ido informando a la CNMV puntualmente del comienzo y finalización de cada una de las fases del Proyecto, así como del detalle de las pruebas realizadas, informando asimismo de los problemas acaecidos y de las soluciones alcanzadas. La comunicación con el Promotor ha sido fluida y se han resuelto de forma adecuada todas las discrepancias que han surgido. Asimismo, se han ido manteniendo reuniones para el desarrollo de las normas internas de funcionamiento del sistema de negociación y liquidación, que

si bien no se había completado a la fecha de las pruebas en el Sandbox, se consideró que eran borradores con información suficiente para proceder con las mencionadas pruebas.

Las pruebas le han permitido al promotor realizar algunos cambios y ajustes menores que permiten mejorar el producto.

## 4. CONCLUSIONES

### 4.1. Conclusiones del Promotor

El promotor concluye que las pruebas han permitido demostrar que el uso de la tecnología DLT para la creación, gestión y administración de valores comerciales genera valor añadido para el sistema financiero ya que permite:

- Facilitar el cumplimiento normativo mejorando procesos y reduciendo costes.
  - La vida de los tokens se regula a través de los *Smart Contracts* que permiten la ejecución automática de procesos y eventos que tradicionalmente requieren ejecución y control manuales.
  - La liquidación de las operaciones puede realizarse en tiempo real, reduciendo la necesidad de intermediarios en el proceso y eliminando el riesgo de entrega de tokens sin la recepción del efectivo o viceversa.
  - La titularidad de los valores se registra en tiempo real y existe trazabilidad en todo momento.
- Suponer un eventual beneficio para los usuarios de servicios financieros reduciendo costes y mejorando las condiciones de acceso a los inversores minoristas al tiempo que se simplifican los procesos de registro y custodia.
- Aumentar la eficiencia de entidades o mercados al reducir el número de intermediarios.
- Proporcionar mecanismos de mejora de la supervisión ya que el uso de la tecnología DLT permite la trazabilidad y el acceso a la información por parte de los supervisores.

Tras el desarrollo de las pruebas, el Promotor considera que su participación en el Sandbox ha sido muy positiva, tanto desde el punto de vista de contenido como de metodología de trabajo. De hecho, su principal conclusión es que el Sandbox es una magnífica herramienta para el desarrollo de la innovación real en el sector financiero.

Desde el punto de vista de contenido, las principales lecciones aprendidas han sido las siguientes:

- La normativa y operativa europeas, aunque similares a las de EEUU, requieren especificidades que se ven en detalle cuando se realizan unas pruebas en real y tan completas como las que se han llevado a cabo.
- Haber contado con borradores de normas internas de funcionamiento del sistema de negociación y liquidación, que si bien no estaban completados, tenían suficiente detalle y que ya habían sido trabajados previamente con CNMV ha sido clave en el desarrollo satisfactorio de las pruebas.
- La documentación posterior de las pruebas es de gran utilidad para las partes y para su uso ulterior en los procesos formales de solicitud de licencias.



En cuanto a la metodología empleada, ha permitido realizar un análisis de los retos de manera conjunta con los supervisores y aprovechar las diferentes visiones del Promotor y los supervisores para intentar alcanzar la mejor solución a cada reto con los especialistas en cada una de las materias.

Como reflexión para otros participantes manifiestan que es relevante considerar que la participación en el Sandbox es exigente desde el punto de vista de recursos, tanto económicos (en tiempo y coste) como especialmente humanos, por lo que la planificación de la participación en el Sandbox ha de hacerse en detalle antes de embarcarse en el mismo.

Una vez concluidas las pruebas satisfactoriamente, el Promotor entiende que ha evaluado y adaptado convenientemente la plataforma y sus procesos internos a la regulación nacional y europea y así se ha mostrado a CNMV y ESMA, estando en disposición de iniciar operaciones una vez se le otorguen las licencias de sociedad de valores y SNL del régimen piloto en proceso de tramitación.

No identifican riesgos potenciales de la puesta en producción del Proyecto más allá de los asociados al uso de la tecnología DLT y de la utilización de wallets personales, que el Promotor entiende que son los riesgos operativos ya tenido en cuenta en la solicitud de SNL del Régimen Piloto y para los que existen planes concretos de mitigación.

En cuanto a las barreras regulatorias, el Promotor considera que el Proyecto es viable con el entorno normativo actual, si bien es un entorno normativo incompleto y pendiente de adaptaciones adicionales o normativa de desarrollo. El Promotor considera que está en disposición de poner en marcha el proyecto con el entorno regulatorio actual e irlo adaptando conforme se desarrolle la regulación correspondiente.

#### 4.2. Conclusiones de la autoridad supervisora y próximos pasos

Las pruebas han permitido a la CNMV obtener un alto conocimiento de las implicaciones regulatorias, operativas y tecnológicas del uso de esta tecnología en las infraestructuras de mercado, pudiendo probarlas con carácter previo a la solicitud para operar bajo el Régimen Piloto.

Así mismo, ha permitido trabajar junto con el Promotor, entendiendo los problemas y proponiendo soluciones y permitiendo gestionar los tiempos de forma adecuada para los procesos de autorización por parte de la CNMV que se ha llevado en paralelo a la ejecución de las pruebas.

En definitiva, las pruebas se han llevado a cabo en un espacio de colaboración y aprendizaje mutuo, que han permitido a Promotor y CNMV probar la infraestructura con un caso real en un entorno controlado, de manera que se han ido adaptando las pruebas en base a las necesidades y adaptándolas a lo dispuesto en las versiones existentes a la fecha de las pruebas de las normas internas de funcionamiento del SNL.