

OBSERVACIONES DEL COMITÉ CONSULTIVO DE LA CNMV SOBRE EL ANTEPROYECTO DE LEY Y PROYECTO DE REAL DECRETO DE DIGITALIZACIÓN Y MODERNIZACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

1.- Introducción y alcance de las observaciones

El Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) agradece la posibilidad de realizar observaciones y comentarios al trámite de audiencia pública del:

- Anteproyecto de Ley de digitalización y modernización del sector financiero (APL) y;
- Proyecto de Real Decreto de digitalización y modernización del sector financiero (PRD DM).

Dentro de estas normas, algunas de las cuestiones que regulan no encajan en las competencias de la CNMV y el presente informe se limita a realizar observaciones sobre los aspectos que pueden afectar, directa o indirectamente, al ámbito de actuación de la CNMV o a los mercados de valores.

2.- Anteproyecto de Ley de digitalización y modernización del sector financiero (APL)

2.1. Sobre la exposición de motivos y cuestiones generales

Comentarios sobre la exposición de motivos, cuestiones generales y el propio título y alcance del paquete normativo:

- En primer lugar, leyendo el inicio de la exposición de motivos parece que se trata de un conjunto de medidas innovadoras destinadas a fomentar la digitalización y modernización del sector en aras a mejorar su competitividad, si bien se trata, en su mayoría, de disposiciones que buscan transponer normativa comunitaria y realizar ajustes para que este encaje en nuestro ordenamiento jurídico. Sin duda este es un trabajo muy importante, arduo y necesario. Ahora bien, más allá de la modificación de la Ley 7/2020 del sandbox que sí persigue estos objetivos de incentivar la innovación, no se recogen incentivos ni medidas digamos novedosas.
- En segundo lugar, el resumen que se hace del Punto de Acceso Único Europeo (PAUE) no es del todo exacto ya que se refiere en la página 5 a que la información

que las entidades financieras remiten a sus supervisores ahora se reportará a un repositorio común. Realmente se reportará esa información y otra que a la fecha no reportan a sus supervisores. Convendría ajustarlo.

- En lo relativo al régimen sancionador del Reglamento (UE) nº2022/2554, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre sobre resiliencia operativa digital del sector financiero (en adelante, DORA), este expositivo, no menciona al sector de los Fondos de Pensiones que también se encuentra afectado por la normativa y que, sin embargo, sí figura entre las propuestas de normativas modificadas.
- Por último, en relación con el régimen de sanciones general de la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva (LIIC), la propuesta de eliminación de los límites inferiores de las sanciones en los artículos 85 y 86, manteniéndose únicamente el límite superior, se considera adecuada. No obstante, dado que esta medida afecta a un ámbito tan importante como es el régimen sancionador general de las IIC, y, por tanto, se modifica el régimen de las infracciones pecuniarias generales, cuestión que va más allá de lo previsto en el Reglamento DORA, se considera que su inclusión ha de estar debidamente fundamentada y motivada en la exposición de motivos.
- Con el fin de evitar duplicidades, se propone que el Anteproyecto de Ley incluya para las entidades financieras el establecimiento de una única plataforma de reporte (por ejemplo, el Banco de España) y que las Autoridades Nacionales Competentes se comuniquen y coordinen entre ellas, una vez se haya producido la notificación por parte de la entidad financiera.
- Se sugiere una inclusión expresa en el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, de las operaciones de contado realizadas sobre derechos de emisión. Dado que las operaciones de contado sobre derechos de emisión no están literalmente mencionadas en el citado precepto, existen ciertas dudas en cuanto a la posibilidad de aplicar la compensación contractual con respecto a dichas operaciones. La omisión se debe a que los derechos de emisión no tuvieron la consideración de instrumentos financieros hasta 2018, con la entrada en vigor de MIFID 2 (es decir, en fecha muy posterior al RDL 5/2005). Así, se propone modificar el art. 5.2(c): «c) *Las operaciones financieras realizadas sobre instrumentos financieros de los previstos en los párrafos segundo a octavo del artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y las letras d) a g) del apartado 1 del artículo 2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y los Servicios de Inversión, incluidas las compraventas de divisa al contado, los instrumentos derivados sobre todo tipo de materias primas,*

incluidos los metales preciosos, y las compraventas al contado y los instrumentos derivados sobre los derechos de emisión regulados en la Ley 1/2005, de 9 de marzo, por la que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, así como cualquier combinación de los anteriores; ya sean liquidables por diferencias o mediante entrega física del subyacente».

2.2. Sobre el articulado

2.2.1. Artículo 2.- Modificación de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

Cuando se incorporan en al artículo 2.2 de la Ley 41/1999 nuevas entidades que pueden ser participantes en los sistemas -en concreto las entidades de pago y de dinero electrónico- es necesario asegurar que el régimen aplicable a estas nuevas entidades -incluido el régimen aplicable en escenario de concurso u otro tipo de insolvencias- permite la plena producción de los efectos de la firmeza y protección de órdenes de transferencia.

La adición de estas nuevas categorías de entidades si bien pretende igualarlas en lo que se refiere a sus derechos de acceso, no debe entenderse como una imposición a los sistemas existentes en España para aceptar como participantes a este tipo de entidades si no cumplen con los requisitos que se fijen para adquirir y mantener la condición de participante.

El último párrafo del artículo 2, no resulta claro. No se entiende si la finalidad de la norma es incluir a las entidades de pago y entidades de dinero electrónico entre las entidades susceptibles de participar tan solo, en los sistemas de pagos – excluyéndolos, por tanto, de los sistemas de liquidación de valores– o en ambos.

Además, debe tenerse en cuenta que un sistema de liquidación de valores también liquida órdenes de transferencia de efectivo, ya sea con un agente liquidador, a través de cuentas en banco central o, en su caso, de cuentas abiertas en el propio depositario central de valores que gestione el sistema de liquidación.

Si lo que se pretende es habilitar estas nuevas entidades como potenciales participantes en sistemas, ya sean de pago, ya de liquidación de valores, resulta innecesaria la referencia específica del epígrafe a) del artículo 10 de la Ley.

En lo que respecta a la propuesta de redacción de la letra c) del artículo 3, se hace referencia a “mercado secundario oficial” y “sistemas de negociación”, cuando en línea con los términos que utiliza la LMVSI, se sugiere sustituir estos términos por “mercado regulado” y “sistemas multilaterales de negociación”.

Se establece también en el párrafo segundo del artículo 3 que los sistemas españoles han de contar con normas que establezcan que “no podrá aceptarse ninguna orden de transferencia de un participante al que haya sido incoado un procedimiento de insolvencia, una vez que dicha incoación haya sido conocida por el sistema, y deberán determinar, en particular, el momento en que se consideren aceptadas las órdenes de transferencia cursadas al sistema y los medios de que disponga el sistema para el control y la cobertura de los riesgos de liquidación derivados de las órdenes aceptadas por el mismo, medios entre los que podrá incluirse la facultad de su gestor o gestora o agente de liquidación para comprobar si las órdenes cursadas al sistema se ajustan a las normas del mismo y permiten que se produzca su liquidación.”

Esta restricción no consta, ni ha constado nunca en la Directiva 98/26/CE. Deviene por tanto urgente aprovechar esta modificación de la Ley 41/1999 para añadir, al menos, una excepción a dicha restricción.

En concreto, y para acotar la excepción, se trata de incorporar una posibilidad de que el sistema acepte nuevas órdenes de transferencia que sean remitidas por una Entidad de Contrapartida Central, autorizada conforme al Reglamento 648/2012, que se encuentre gestionando, al amparo de ese mismo Reglamento, el incumplimiento de uno de sus miembros que sea a la vez participante en el sistema de pagos o de liquidación de valores. La aplicación de dichos procedimientos de gestión del incumplimiento podría conllevar la necesidad de cancelar órdenes de transferencia ya recibidas en los respectivos sistemas, o transmitidas desde la entidad de contrapartida central al sistema de liquidación, con la finalidad de permitir la aplicación de las medidas de compensación, neteo y cierre de posiciones en la entidad de contrapartida central. La imposibilidad de cancelación de esas órdenes de transferencia, a la vista del literal vigente, imposibilita o dificulta la eficaz aplicación de las medidas de gestión de incumplimientos y mitigación del riesgo que tienen encomendadas las entidades de contrapartida central.

2.2.2. Artículo 3. Modificación del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre

a) Ciberresiliencia

El régimen de sanciones propuesto por el APL plantea ciertas inquietudes con relación a su proporcionalidad, particularmente en lo que respecta a las sanciones previstas para el sector de los Planes y Fondos de pensiones.

En concreto, la propuesta de un régimen específico de sanciones pecuniarias por infracciones derivadas de DORA, no se considera necesaria y genera una complejidad administrativa adicional, al crear un conjunto de sanciones

pecuniarias específicas aisladas de las previstas en la normativa general que lejos de aportar valor, resultan injustificadamente gravosas e incoherentes con las previstas en esta normativa para el resto de las sanciones.

Al efecto, sería recomendable: 1) mantener el régimen de sanciones pecuniarias general previsto para las EGFP resulta suficientemente disuasorio y adecuado al haber sido diseñado con la debida proporcionalidad y efectividad para abordar todo tipo de incumplimientos en el sector de los Planes y Fondos de Pensiones, incluidos los requisitos de resiliencia operativa establecidos en el Reglamento DORA; 2) limitar expresamente el ámbito de aplicación de este régimen sancionador al sistema de empleo; 3) incorporar, tal y como se prevé en la propuesta de APL, la remisión explícita a los criterios previstos en el apartado 2 del artículo 51 del Reglamento DORA, para que las autoridades competentes, puedan imponer de manera adecuada el marco sancionador y medidas correctoras previstas en DORA y 4) por su especificidad, también se considera adecuado que se recojan expresamente las medidas correctoras previstas en DORA.

Por último, en cuanto a la tipificación propuesta, se recuerda que, en derecho sancionador, debería evitarse la inclusión de conceptos jurídicos indeterminados que contravienen el principio de legalidad. Las conductas han de estar descritas de manera clara, precisa y específica, evitando interpretaciones arbitrarias, **por ello se considera necesario que se defina con precisión el concepto de "grave deficiencia"** previsto en varias de las conductas tipificadas como muy graves (véase, artículo 3 del APL, apartado Ocho, respecto del art.35.3. letra u) apartados: i), ii), v), vi), viii), xi y xii) TRLPFP.

Adicionalmente, en el caso de infracciones muy graves y graves, sería conveniente cualificar adecuadamente las siguientes infracciones:

- artículo 3 del APL, apartado Ocho, respecto del art.35.3 letra u) apartado iv TRLPFP. de la siguiente forma, "*falta de identificación total*".
- artículo Tres del APL, apartado Nueve, respecto del art.35.4. letra w) apartado iii) TRLPFP, "*ausencia total de mecanismos para detectar rápidamente (...)*".
- artículo 3, apartado Tres, respecto del artículo 35.3 letra u) xii) TRLPFP. "*Los principios establecidos en la gestión de riesgo cuando las entidades financieras celebran acuerdos con proveedores de servicios TIC atendiendo a la naturaleza esencial del servicio TIC subcontratado.*"

b) Punto de acceso único europeo (ESAP)

En relación con el ESAP, indicar que la adaptación al Reglamento 2023/2859 es diferente en la Ley de Planes y Fondos de Pensiones y en la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva.

En la medida en que ambas traen causa del mismo Reglamento entendemos que deberían expresarse en términos equivalentes, al objeto de conseguir la máxima armonización así como evitar incongruencias y confusión en los obligados nacionales a la hora de establecer los metadatos que se han de incluir en la función de búsqueda, así como de remitir la citada información.

Por ello, se propone mantener la redacción armonizada prevista en el propio Reglamento ESAP (de aplicación directa).

Adicionalmente, se solicita la modificación del apartado Cinco del Artículo 3 del APL, acotando el ámbito de aplicación de la obligación de remisión a la DGFSP en el formato ESAP de la información sobre la política de remuneraciones a Fondos de Pensiones de empleo.

2.2.32. Artículo 4.- Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

a) Ciberresiliencia

Al incorporar el régimen sancionador de DORA en esta ley, no se especifica qué criterios califican un incumplimiento como muy grave, lo que dificulta su distinción de un incumplimiento grave. Sería recomendable aclarar este aspecto para garantizar la seguridad jurídica.

En este sentido, se proponen las siguientes cualificaciones del tipo infractor:

- artículo Cuatro del APL, apartado Tres, respecto del artículo 80 letra z nonies letra d) de la LIIC, de la siguiente forma, “*falta de identificación total*”.
- artículo Cuatro del APL, apartado Cuatro, respecto del 81 z) septies, letra c) LIIC), “*ausencia total de mecanismos para detectar rápidamente (...)*”.
- artículo 4 del APL, apartado Tres, respecto del artículo 80 letra z nonies letra l) de la LIIC, “*Los principios establecidos en la gestión de riesgo cuando las entidades financieras celebran acuerdos con proveedores de servicios TIC atendiendo a la naturaleza esencial del servicio TIC subcontratado*”.

b) Punto de acceso único europeo (ESAP)

De acuerdo con lo establecido en la exposición de motivos del APL, uno de los objetivos del Anteproyecto de Ley es la transposición de la Directiva (UE) 2023/2864 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2023 (en adelante, la Directiva), mediante la cual se modifican diversas directivas en relación con el establecimiento y funcionamiento del Punto de Acceso Único Europeo (PAUE), conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) 2023/2859 del Parlamento Europeo y del Consejo, de la misma fecha.

En este contexto, cabe destacar que la Directiva prevé la modificación de un amplio conjunto de directivas en el ámbito financiero, incluyendo normas que regulan el funcionamiento del sector de la inversión colectiva a nivel europeo, tales como la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (UCITS) y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo (AIFMD) (véanse los artículos 6 y 8 de la Directiva).

No obstante, resulta llamativo que el APL únicamente contemple la modificación de la Ley 35/2003 en lo relativo a la incorporación de cambios relacionados con la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y no aborde las modificaciones introducidas por la Directiva en los artículos 68.1 y 78.1 de UCITS, ni el segundo párrafo del artículo 7.5 de AIFMD.

Aunque la disposición final primera del APL especifica que este instrumento aborda una transposición parcial de la Directiva, el texto publicado no aclara las razones por las que no se ha optado por una transposición completa. De este modo, cabe entender que la transposición total se realizará mediante un futuro proyecto legislativo. Sin embargo, desde una perspectiva de claridad, coherencia y mejor técnica legislativa, sería más adecuado que la transposición de la Directiva, al menos en lo concerniente a las instituciones de inversión colectiva (IIC), se unifique en un único acto legislativo.

Por tanto, se recomienda que toda la información relacionada con las IIC, contenida en las distintas directivas modificadas por la Directiva objeto de transposición, sean incorporadas en un futuro proyecto legislativo o, en su defecto, incluidas en el actual proyecto de digitalización y modernización.

2.2.4. Artículo 5.- Modificación de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

- La **definición de criptoactivo que se incluye en el artículo 1.5 de la Ley 10/2010**, no debería exceptuar a los criptoactivos del artículo 3.2 del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA) ya que este apartado no se refiere a criptoactivos, sino a personas o entidades a las que no resulta aplicable MiCA. También sería conveniente que la definición de criptoactivo se diera a los efectos de esta ley.
- En el **artículo 1.6 de la Ley 10/2010** se define qué se entiende por proveedor de servicios de criptoactivos y se excluye a aquellos que solo presten servicio de asesoramiento sobre criptoactivos. Dado que una entidad que presta exclusivamente servicio de asesoramiento en materia de criptoactivos caería en la definición de proveedor de servicios de criptoactivos de MiCA, se propone que

se aclare que este tipo de entidades, pese a ser proveedores regulados bajo MiCA no son sujetos obligados según la Ley 10/2010.

- Podría también ajustarse la redacción del **artículo 2.1 letra z)** para hacer referencia a los “proveedores de servicios de criptoactivos autorizados con arreglo al artículo 62 del Reglamento (UE) 2023/1114.” y ello porque hay otras entidades que siendo ya sujetos obligados pueden ser también proveedores de servicios de criptoactivos (pensemos en una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión, por ejemplo).

2.2.5. Artículo 8.- Disposición adicional vigesimocuarta sobre Régimen sancionador del Reglamento DORA en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (LOSS)

Se establece para las entidades financieras un régimen sancionador, respecto a los incumplimientos del Reglamento DORA, más gravoso que el previsto actualmente en los artículos 308 y 324 de la LMVSI. En particular:

- A modo ilustrativo el ámbito de las infracciones muy graves se amplía significativamente (se incluyen: clasificación de incidentes, realización de pruebas de resiliencia, el incumplimiento del artículo 28 sobre la gestión de proveedores terceros TIC - sin tener en cuenta la naturaleza crítica o no del servicio subcontratado- evaluación del riesgo de concentración, cláusulas contractuales, etc) otorgando a las autoridades supervisoras la facultad de imponer esta categoría sancionadora por prácticamente cualquier incumplimiento del Reglamento DORA.
- En efecto, se incluyen como infracciones muy graves el incumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos 12, 13, 18, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 30 del Reglamento DORA. Ante este agravamiento del régimen sancionador, se sugiere aplicar el mismo régimen que el previsto actualmente en la LMVSI y, en su defecto, considerar el incumplimiento de dichas obligaciones como infracciones graves en lugar de muy graves.
- El incumplimiento de la obligación establecida en el artículo 8 del reglamento DORA, pasa a considerarse una infracción muy grave, cuando en el artículo 308 de la LMVSI se califica como grave.

- Además la imposición de multas coercitivas no está limitada por determinados requisitos (previstos en el Reglamento). Tampoco se prevé eximir de responsabilidad administrativa a las entidades financieras cuando el incumplimiento es atribuible a fuerza mayor (ciberataques, desastres naturales, fallos de la infraestructura nacional) o limitaciones por terceros o regulaciones externas.
- Se introduce una nueva categoría de sanción leve para los incumplimientos que no constituyan infracciones muy graves o graves.
- En caso de incumplimiento de las obligaciones o prohibiciones establecidas en el Reglamento DORA, se aplicará lo dispuesto en el Título IV de LOSS, siendo los importes de las multas indicados en el mencionado Título IV de LOSS considerablemente más altos que los actualmente previstos en el artículo 324 de la LMVSI.
- Se sugiere, como ya se ha apuntado, valorar la conveniencia de aplicar el mismo criterio utilizado en las demás normas modificadas en el Anteproyecto, integrando el régimen de sanciones por incumplimiento del Reglamento DORA en el cuerpo de la LOSS con una redacción que replique lo previsto en la LMVSI. De esta manera, la norma sancionadora sería homogénea entre los sujetos obligados por la misma.
- Asimismo, se sugiere incluir a los proveedores terceros de servicios de tecnologías de la información y la comunicación (TIC) a que se refiere el capítulo V del Reglamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo, en la Disposición adicional 24:

«Disposición adicional vigesimocuarta.

Régimen sancionador del 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) 2016/1011.1. Las entidades de crédito, las entidades de pago, las entidades de dinero electrónico y los proveedores terceros de servicios de tecnologías de la información y la comunicación (TIC) a que se refiere el capítulo V del Reglamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo, así como quienes ostenten cargos de administración o dirección en las mismas, que infrinjan lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de

2022, incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en esta disposición adicional.

–

2.2.6. Artículo 13. Modificación de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.

La vigente Ley 22/2015, de 20 de julio, de auditoría de cuentas, en su artículo 3.5 a), considera entidades de interés público, entre otras, a “... las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en el mercado alternativo bursátil pertenecientes al segmento de empresas en expansión”.

El Reglamento de desarrollo de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto 2/2021, de 12 de enero, recoge la misma previsión dentro de la definición de entidades de interés público en su artículo 8.1.a).

En la actualidad, el Mercado Alternativo Bursátil se denomina BME MTF Equity y fue autorizado por la CNMV el registro de un segmento de ese mercado como Mercado de PYME en expansión, con la denominación de BME Growth, segmento que comprende el anterior segmento de empresas en expansión, así como el de SOCIMI.

A fin de evitar las dudas que pudieran surgir, al obtener la categoría de mercado de PYME en expansión, sobre el cambio de adscripción o sobre el mantenimiento o no del segmento de empresas en expansión, referido como tal, sería recomendable ajustar la redacción del precepto de manera que expresamente se mencione que la consideración de entidad de interés público corresponde a los emisores de un mercado o segmento de PYME en expansión.

En el caso de las SOCIMI, al tratarse de vehículos de inversión, podría resultar una exigencia excesiva, en términos de coste y estructura organizativa, el aplicar indiscriminadamente el carácter de empresa de interés público.

2.2.7. Artículo 16.- Modificación del texto refundido de la Ley Concursal aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo.

Sería preciso ajustar el artículo 270 de la Ley Concursal, para considerar créditos con privilegio especial también a los créditos garantizados con valores representados, no solo mediante anotaciones en cuenta sino también en sistemas DLT.

En el Reglamento MICA se regulan las medidas que deben adoptarse por los emisores y los proveedores de servicios sobre criptoactivos, para salvaguardar los derechos de los titulares de dichos criptoactivos.

Sin embargo MICA no regula el supuesto de insolvencia de un cotitular de un criptoactivo, al no prever qué ocurre en el caso de que se incumplan los deberes de salvaguarda de los derechos de propiedad de los clientes mediante la separación de activos de los clientes en el ámbito de la custodia.

Parece que esta referencia al Reglamento MICA como ley especial en la Ley Concursal, estaría en cierto modo vacía de contenido, en la parte de cómo afecta a los cotitulares de un criptoactivo la insolvencia de uno de ellos, en el supuesto de que se hayan incumplido los deberes de salvaguarda de la propiedad de los titulares.

En este caso parece que habría que acudir a la propia Ley Concursal como ley general (artículos 239 y 240) y adaptarlos al supuesto en que no pudiesen identificarse los activos.

Otra laguna fundamental, que podría ser integrada en el presente APL, es la relativa a la protección de los acreedores del titular del criptoactivo en situación concursal: en qué medida podrán hacer valer los eventuales derechos de separación o su preferencia de ejecución. Debería establecerse un régimen claro para los casos en los que consta la titularidad del concursado en el proveedor de servicios de custodia y, mediante indicios o presunciones, cuando dichos activos se mantienen en cuentas ómnibus.

2.2.8. Artículo 17. Modificación de la Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero.

Varias de las medidas que el Comité Consultivo de la CNMV propuso en la audiencia previa del APL han sido recogidas y se valora positivamente el impulso que para la innovación puede suponer la flexibilización del régimen del Sandbox incluida en el APL. Sin embargo, existen diversos puntos sobre los cuales se comenta a continuación:

Dotación presupuestaria

No se ha recogido una sugerencia clave cual es la dotación presupuestaria para el Sandbox. Indicábamos en el informe previo que es necesaria una dotación de recursos y presupuesto específico para el sandbox. Si el Tesoro cuenta con esa dotación presupuestaria, podrá dedicar personas específicas y equipos especializados al sandbox y se conseguirá que sea una herramienta más ágil y útil. Decíamos en ese informe que con dotación presupuestaria se podría pasar a un modelo de ventanilla continua y no basado en convocatorias. El APL propone un sistema de ventanilla continua que puede resultar muy exigente para Tesoro y los supervisores implicados sin la mencionada dotación presupuestaria.

Sandbox de IA

Por otra parte, 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 echa en falta **la integración del Sandbox en materia de IA con el actual Sandbox financiero para poder desarrollar proyectos de fintech que incluyan elementos de IA. De lo contrario, la separación de un proyecto en dos Sandbox distintos y/o el exceso de formalidades causada por posibles duplicidades desincentivarán la finalidad perseguida por esta normativa resultando en un fracaso de ambos entornos de pruebas y frenando el desarrollo tecnológico.** Al efecto, reproducimos un extracto del apartado *Monitorizar los efectos de la innovación financiera y tecnológica en los mercados de valores* del Plan de actividades de la CNMV de 2024¹ en el que se señalaba que *la CNMV tiene intención de explorar los avances relacionados con la inteligencia artificial desde una doble perspectiva. Por un lado, estudiará su uso en el ámbito de las finanzas y los desafíos que presenta para la supervisión y, en el contexto del sandbox, analizará casos de uso de la aplicación de la inteligencia artificial generativa en los servicios de inversión.* (...).”

Asimismo, según el informe bienal del sandbox financiero 2022-2023 publicado por el Tesoro Público², un porcentaje significativo de los proyectos aceptados, específicamente el 40%, emplea inteligencia artificial como tecnología base para sus innovaciones financieras (página 30 de dicho informe). Esto refuerza la necesidad de la integración de ambos Sandbox.

Mantener la garantía de presentación de proyectos prevista en la Ley actual

Se valora positivamente la posibilidad de presentar proyectos de manera continua. Sin embargo, se considera fundamental **garantizar que la existencia de periodos temáticos no restrinja la presentación de proyectos de cualquier temática, asegurando esta opción al menos de forma semestral** en línea con la organización temporal actual de cohortes.

Adicionalmente, resultaría conveniente que se aclarase por Ley si podrá o no existir una jerarquía operativa entre los proyectos que entren en la cohorte temática y los que tengan un carácter general. En concreto, debería especificarse si, durante los

¹ Plan de actividades de la CNMV 2024 (pág. 34)

<https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/PlanActividad/PDA2024.pdf>

² Accesible en este link:

<https://tesoro.es/sites/default/files/publicaciones/file/Informe%20bienal%20del%20Sandbox%20Financiero%202022-2023.pdf>

periodos destinados a proyectos temáticos, los demás proyectos quedarán en suspenso o en espera hasta la finalización de dicho bloque, o si ambos tipos de proyectos se gestionarán en paralelo, permitiendo el seguimiento simultáneo de los proyectos generales y los de cohorte temática.

Propuesta de modificación del artículo 20, para establecer los cauces de comunicación necesarios

Los promotores deberían poder beneficiarse de orientación y asesoramiento técnico y legal por parte de las autoridades durante su participación en el Sandbox. Si bien se agradece la modificación propuesta en el APL para incluir a la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional, así como al SEPBLAC, existe la posibilidad de que la Secretaría involucre a otras autoridades, de acuerdo con lo previsto en el artículo 7.3 del APL, por lo que se agradecería que **todas** las autoridades involucradas en el proyecto estableciesen un canal de comunicación ágil y directo, con el promotor del proyecto.

Por ejemplo, si se involucrase a la Agencia Española de Protección de Datos (AEPD) en el proyecto, sería beneficioso que ésta estableciese un canal de comunicación ágil y directo, aprovechando su pericia en materia de protección de datos. De esta manera los responsables de los tratamientos de datos del promotor podrían obtener la experiencia y orientación directa de los expertos. Esta colaboración desde el principio agilizaría el proceso reduciendo la carga burocrática y aseguraría una mayor alineación con los requisitos regulatorios, fortaleciendo la confianza tanto de las entidades financieras como de los reguladores en el proceso del Sandbox.

Por ello, **sería de gran utilidad el establecimiento de un canal de comunicación específico con todas las autoridades supervisoras involucradas en el proyecto que permitan a los promotores presentar consultas de manera ágil y recibir respuestas claras y útiles desde el principio.** La habilitación de estos cauces de comunicación evitará incertidumbre y permitirá a las entidades tomar decisiones informadas para cumplir con la normativa aplicable en cada caso.

2.2.9. Artículo 19. – Modificación de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

- Se deroga el **artículo 221 de la LMVSI**, sobre la obligación de publicar los principales centros de ejecución. Debería modificarse también lo previsto en el artículo 220.3 y artículo 223.1 de la LMVSI que se remiten a la obligación derogada prevista en dicho artículo 221.
- Sobre la **publicidad de los critoactivos regulada en el artículo 247 de la LMVSI**, dos comentarios:

- (i) Sobre el apartado 1 del artículo 247: la reciente Circular 1/2024, de 17 de diciembre de CNMV, deroga la Circular 1/2022, de 10 de enero, de publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión. Se entiende que la derogación se debe a la necesidad de no exigir más requisitos que los previstos en MiCA y por lo tanto la CNMV ya no podría exigir aprobación previa de la publicidad u otros requisitos adicionales. Por ello podría eliminarse la habilitación de la primera parte del artículo y mantener sus competencias para controlar la publicidad en línea con lo que regula MiCA sobre la publicidad.
 - (ii) Sobre el apartado 2 a) del artículo 247 para el control de la publicidad: la competencia en materia de emisiones de fichas referenciadas a activos o fichas de dinero electrónico recae en el Banco de España, por lo que no resulta adecuado incluir a los emisores de estos activos dentro del ámbito de aplicación del artículo 247. Sí debería incluirse en este inciso a los proveedores de servicios de criptoactivos sobre los que la CNMV sí tiene competencias y MiCA prevé que las ANC puedan pedir modificaciones.
- Sobre el **artículo 251 de la LMVSI relativo a la designación de la CNMV como autoridad competente en materia de MiCA**, en la letra h) que se refiere a la CNMV como autoridad competente del Reglamento MiCA, en línea con lo antes apuntado, debería matizarse que ello sin perjuicio de las competencias que corresponden al Banco de España.
 - Sobre la propuesta de redacción del **artículo 228.3 de la LMVSI**, se pone de relieve que en algunos pasajes del APL se designa expresamente a la CNMV, al Banco de España o al FROB como organismo de recopilación, de acuerdo con el artículo 2.2 del Reglamento (UE) 2023/2859 (así en la propuesta relativa al apartado 6 del artículo 46 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito en la página 37 del APL; en la propuesta de redacción del artículo 22.3 de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión en la página 56; en la propuesta correspondiente al artículo 44ter 1 de la misma Ley 11/2015, en la página 57; en la propuesta de redacción del artículo 82.3 de Ley 11/2015, en la página 57).

Sin embargo, en las propuestas de redacción de la LMVSI no se realiza designación alguna de organismo de recopilación.

El régimen y funciones de los organismos de recopilación apuntaría a que debería tratarse de entidades públicas. Uno de los potenciales retos

identificados en la implementación de esta regulación, sería que el organismo de recopilación rechazara para la publicación en el PAUE información que hubiera sido ya aceptada por la entidad encargada de su difusión en un estado miembro, de acuerdo con la normativa del mercado de valores. Esa circunstancia podría provocar una discordancia entre, de un lado, la información remitida por los obligados de acuerdo con la normativa del mercado de valores y publicada en cada jurisdicción por la correspondiente autoridad y, de otro, la remitida por el organismo de recopilación al PAUE, provocando asimetría informativa y confusión entre los inversores e interesados. También podría dificultarse de forma importante la comunicación por parte de las entidades obligadas.

Se sugiere que la información a la que se refiere el artículo 228 de la LMVSI en relación con los emisores de un sistema multilateral de negociación, se comunicara a CNMV y que, igualmente, se realice la designación de la CNMV como organismo de recopilación. Finalmente, sobre este asunto, considerando los costes y la carga operativa derivada del cumplimiento de las obligaciones de información en el PAUE, se sugiere valorar se tendría sentido proporcionar un período transitorio más amplio para realizar las inversiones necesarias en infraestructura tecnológica, a entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

- La **disposición adicional undécima** relativa a la autorización y registro de proveedores de servicios de criptoactivos de acuerdo con MiCA resulta confusa en cuanto al procedimiento y sus plazos y parece que no encaja completamente con lo dispuesto en MiCA. Se recomienda su revisión y simplificación para que quede más claro que los proveedores que van vía autorización se rigen por los plazos del artículo 63 de MiCA y los que siguen el proceso de notificación (entidades que ya cuentan con una autorización administrativa financiera previa) por el artículo 60 de MiCA
- As concretos: no se entiende la referencia que se hace a la completitud de la información al artículo 60 de MiCA (tal vez sería al 63)

2.2.10. Disposición transitoria única

La disposición transitoria única relativa al régimen transitorio del registro de proveedores de servicios de criptoactivos de acuerdo con MiCA, un comentario de carácter formal. En el apartado 2 de la transitoria se indica que el Banco de España facilitará a la CNMV cierta información antes de la fecha de aplicación de MiCA. Toda vez que esta fecha -30 de diciembre de 2024- ya ha pasado y la norma no está

aún aprobada, sería más oportuno referirse a que el Banco de España facilitará la información cuando la CNMV se lo solicite o a petición de la CNMV.

2.2.11 Otros relativos a la representación de acciones y participaciones de capital riesgo mediante TRD

Podría aprovecharse para modificar la Ley 22/2014, que regula las entidades de capital-riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado; en concreto, sus artículos 26 y 31 relativos a la representación de las participaciones y acciones de fondos y sociedades de capital riesgo para que puedan representarse mediante tecnologías de registro distribuidos.

3.- PRD de digitalización y modernización del sector financiero (PRD DM)

Artículo 14.- Modificación del Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado.

El apartado 2 del artículo 128 del Real Decreto 814/2023, prevé añadir un nuevo párrafo indicando que “a partir del 10 de enero de 2030, la información exigida en base a las reglas previstas en los apartados c), d) y e) deberá ser accesible en el punto de acceso único europeo (PAUE)”. También se añade que se garantizará que la información cumpla con los requisitos que se indican.

Se observa que la mención a que la información deberá ser accesible no aclara qué entidad será la que comunique, no identifica el organismo de recopilación ni quien garantizará que la información cumpla con los requisitos que se indican.

Se sugiere que la información a la información se comunique a la CNMV y que, igualmente, se realice la designación de la CNMV como organismo de recopilación.

**OBSERVACIONES DEL COMITÉ CONSULTIVO DE LA CNMV
A LA PROPUESTA DE REAL DECRETO POR EN QUE SE DESARROLLA LA LMVSI
EN LO QUE RESPECTA A LA UTILIZACIÓN DE SISTEMAS BASADOS EN
TECNOLOGÍA DE REGISTROS DISTRIBUIDOS**

27 de enero de 2025

El Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) agradece la posibilidad de realizar observaciones y comentarios al trámite de audiencia pública de la propuesta de Real Decreto por el que se desarrolla la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI) en lo que respecta a la utilización de sistemas basados en tecnología de registros distribuidos (abreviada esta propuesta como PRD de TRD).

1. Sobre la exposición de motivos

Tres observaciones sobre la exposición de motivos:

- **Primera:** Se indica en el párrafo 7 de la exposición de motivos que la incorporación del sistema de representación de los instrumentos financieros mediante tecnología de registros distribuidos en la LMVSI, es consecuencia de diferentes pruebas realizadas en el seno del *sandbox*.

Esto hubiera sido un logro magnífico del *sandbox*, pero la realidad es que, según la propia exposición de motivos de la LMVSI, este sistema de representación se incorporó para trasponer una propuesta de directiva que modificaba la Directiva 2014/65/UE (esto es, la directiva conocida como MiFID II), en lo que se refiere a la definición de instrumentos financieros, para aclarar que estos continuaban siendo tales, aunque se representaran utilizando TRD¹.

¹ Según la exposición de motivos de la LMVSI: “En cuarto lugar, se transpone también la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2006/43/CE, 2009/65/CE, 2009/138/UE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 y (UE) 2016/2341. Esta Directiva acompaña a las propuestas de Reglamentos de la UE relativos a los mercados de criptoactivos, al régimen temporal para las infraestructuras del mercado basadas en tecnología de registros distribuidos (TRD) y a la resiliencia operativa digital. Dichos Reglamentos pretenden establecer las normas fundamentales que regulen: i) la emisión, oferta y admisión a negociación de criptoactivos, ii) los proveedores de servicios de criptoactivos, iii) las condiciones del régimen piloto de las infraestructuras del mercado basadas en la TRD, y iv) la gestión de riesgos de las TIC, la notificación de incidentes, las pruebas y la supervisión. A fin de alcanzar los objetivos establecidos en dichos Reglamentos, se modifican varias directivas, como por ejemplo la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, para incluir disposiciones relativas a la continuidad y regularidad de la prestación de servicios y la realización de actividades de inversión, a la resiliencia y la suficiente capacidad de los sistemas de negociación, a los mecanismos efectivos de continuidad de las actividades y a la gestión de riesgos. Además, modifica

Las exposiciones de motivos son útiles para poner en contexto las normas y entender el origen o el porqué de las medidas; es importante por ello que expresen las motivaciones reales.

- **Segunda:** Sería deseable que, desde el inicio, se aclarara la categoría de activos que se regulan en la PRD de TRD.

Los párrafos previos al párrafo 7 antes citado resultan algo confusos porque se refieren primero a criptoactivos y después a activos digitales. Podría resultar acertado incluir un párrafo en el que se anticipara que la PRD de TRD se centra en la regulación de los instrumentos financieros representado mediante TRD, dentro del marco de la LMVSI y al margen del Reglamento 2023/1114, conocido como MiCA. Sigue habiendo confusión en el mercado y no estaría de más esta labor pedagógica.

- **Tercera:** Evitar referirse a la ERIR solo como una figura cuando en realidad se trata de una función que pueden realizar ciertas entidades financieras. Es decir, nos encontramos ante un servicio o función que pueden desempeñar determinadas entidades que ya cuentan con una autorización específica (entidad de crédito, empresas de servicios de inversión que pueden hacer custodia, depositarios centrales de valores o infraestructuras de mercado en TRD).

2. Sobre el articulado

2.1. **Ámbito de aplicación (artículos 1.1, artículo 3.7, artículo 5.1 y artículo 18, y disposición final primera de la PRD de TRD)**

El artículo 2.2 de la LMVSI, que la PRD de TRD desarrolla, indica: “También se considerarán instrumentos financieros los comprendidos en el apartado 1 cuando los mismos sean emitidos, registrados, transferidos o almacenados utilizando tecnología de registros distribuidos u otras tecnologías similares como soporte de esas actuaciones”.

Los artículos 1.1, 3.7, 5.1 y 18 de la PRD de TRD no incluyen todos los instrumentos financieros referidos en el artículo 2.2 de la LMVSI, sino que solo se refieren a los valores negociables o instrumentos financieros admitidos a cotización.

también la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, con la finalidad de aclarar el tratamiento jurídico de los criptoactivos que puedan considerarse instrumentos financieros. Para ello, modifica la definición de «instrumento financiero» de dicha Directiva a fin de aclarar, sin que subsista ninguna duda jurídica, que tales instrumentos pueden emitirse mediante tecnología de registros distribuidos”.

De acuerdo con la LMVSI, todos los instrumentos financieros pueden representarse mediante TRD, independientemente de que puedan ser o no admitidos a negociación en una infraestructura del régimen piloto.

Por todo ello, la PRD de TRD debería afectar a todos los instrumentos financieros, sean o no negociados en el régimen piloto.

2.2. Sobre las definiciones (artículo 3)

No es recomendable incluir definiciones propias en esta PRD de TRD, en la medida en que éstas ya estén contempladas en piezas normativas europeas como el 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 (Reglamento de Régimen Piloto). Hacer referencias cruzadas de dichas definiciones (en lugar de replicarlas) evitaría posibles inconsistencias en caso de futuras modificaciones de la normativa europea, asegurando así la estabilidad y coherencia del marco regulatorio.

Como nota aparte no queremos dejar de mencionar una observación en relación con la definición de del término "DLT" (*Distributed Ledger Technology*, en inglés). Existe una inconsistencia en la traducción de la misma definición en los textos normativos europeos, pues mientras que en el Reglamento de Régimen Piloto (artículo 2.1) se traduce como "tecnología de registro descentralizado", en el Reglamento (UE) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA) (artículo 3.1.1) se denomina "tecnología de registro distribuido". Este es un claro ejemplo de la problemática que entraña la repetición de definiciones en diferentes textos normativos.

Sin perjuicio de lo anterior, y para el caso de que se mantengan las definiciones, echamos en falta en el artículo 3, la definición claves privadas y públicas y del servicio de custodia de claves privadas que se atribuye a la ERIR al detallar sus funciones en el artículo 13.

Por otro lado, y también para el caso de que se mantengan las definiciones, en la referida a las ERIR debería, de una parte, aclararse la redacción que resulta confusa y, de otra, las Gestoras de instituciones de inversión colectiva (IIC) deberían poder estar habilitadas para actuar como tales, considerando que ya cuentan con la capacidad de custodiar las participaciones de sus propios fondos. Esto encuentra respaldo normativo en el artículo 40.2 b) de la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva, que establece que las sociedades gestoras podrán ser autorizadas, además, "*Custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión de*

los FCRE, FESE y FILPE y otros vehículos de inversión colectiva regulados por la normativa de la Unión Europea”.

Las Gestoras tienen una experiencia consolidada en la administración de derechos de los partícipes, lo que asegura la correcta llevanza de registros y el cumplimiento normativo. Esta experiencia aporta confianza al mercado. Es por lo tanto coherente con el sistema que también se les otorgue esta facultad incluso cuando las participaciones se representen mediante sistemas basados en TRD en línea con los principios de neutralidad tecnológica, proporcionalidad, igualdad de condiciones y “misma actividad, mismos riesgos, mismas normas” (consagrado en el considerando 10 del Reglamento de Régimen Piloto) y al igual que se les concede a las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión o los depositarios centrales de valores (en el artículo 3.8 de la PRD de TRD).

Además, habilitar a las Gestoras como ERIR incentivaría una mayor adopción de la tecnología de registros distribuidos, facilitando la transición hacia modelos más innovadores de representación de participaciones, en línea con los objetivos de la LMVSI y del Reglamento de Régimen Piloto.

2.3. Reserva de denominación de la ERIR (artículo 6)

El artículo 6 recoge la reserva de denominación de los instrumentos representados en TRD. Aunque este precepto está en el capítulo II de la PRD de TRD, que versa sobre emisión y representación de instrumentos financieros en TRD, junto con la reserva de denominación de estos, estaría bien incluir la de la ERIR o crear un artículo en el capítulo III para recoger esta reserva de denominación.

2.4. Documento de emisión - documentos informativos (artículo 7)

El artículo 7 es confuso. Este artículo afecta a distintos documentos clave: el documento de emisión, la escritura de constitución, el folleto y el documento de datos fundamentales para el inversor.

En su apartado 3, el artículo 7 determina que el documento de emisión debe incluir, entre otros, lo siguiente:

- Información sobre el funcionamiento del sistema de registro.
- Los procedimientos para la certificación de los diversos derechos, cargas y gravámenes.
- La identificación del sistema en el que se va a llevar el registro.
- La identificación del contrato inteligente de emisión y, en su caso, de los estándares seguidos o de la auditoría realizada.

Lo ideal es que haya un solo documento, el folleto, pero este contenido no se incluye en la regulación de folletos (regulación armonizada por el Reglamento

2017/1129 sobre el folleto y el Reglamento Delegado 2019/980) por lo que, de mantenerse este contenido, parece que debería de exigirse en un documento separado, el de emisión.

Hay que valorar si este contenido se exigirá en los países de nuestro entorno, para evitar que las emisiones en España requieran más información que en otras jurisdicciones y los emisores elijan estas en lugar de la española.

Si se decidiera mantener este contenido del documento de emisión, podría valorarse suprimir el contenido referido en el apartado 3, letra b), del artículo 7: “Descripción de los procedimientos establecidos para la certificación de los diferentes derechos, cargas y gravámenes relativos a los instrumentos financieros”.

Los certificados de legitimación son los que tienen por objeto la acreditación de dichos extremos y se regulan en el artículo 11 de esta PRD, sin dejar cabida a lo que decida unilateralmente el emisor en este aspecto.

En línea con lo anterior y en lo que respecta al folleto / DFI de las IIC. El artículo 7.3 de la PRD de TRD introduce una carga informativa significativa para las IIC, exigiendo que el folleto y documento de datos fundamentales incluyan detalles técnicos y operativos sobre los sistemas de registro distribuido. Esto contrasta con el régimen de PRIIP, que se enfoca en proporcionar información clara y comprensible para los inversores, limitando la carga informativa a lo esencial, por los siguientes motivos.

En primer lugar, incluir esta información técnica tanto en el folleto como en el DFI implica una duplicidad que añade complejidad en lugar de limitarla.

En segundo lugar, la obligación de proporcionar detalles técnicos complejos sobre cómo funciona el sistema TRD y los contratos inteligentes, puede generar confusión entre los inversores. La exigencia de descripciones sobre los mecanismos de funcionamiento de la TRD y la certificación de derechos puede resultar compleja y difícil de entender para los inversores minoristas, aumentando el riesgo de que estos se desinteresen por el producto debido a la sobrecarga informativa.

En tercer lugar, la inclusión de esta información en el DFI puede desviar el propósito de este último, diseñado para ofrecer un resumen claro y accesible de los elementos esenciales de la inversión, como riesgos, costes y perfil del producto. La exigencia de incluir información técnica detallada sobre el sistema TRD (procedimientos de certificación, identificación del contrato inteligente y auditorías) supone un nivel de detalle innecesario en un documento pensado para sintetizar la información más relevante. Esto puede dificultar su comprensión por parte de los inversores, restando eficacia al objetivo principal del DFI de servir como herramienta de orientación simplificada.

Además de lo anterior, dado que el DFI de PRIIP ,al igual que ocurre con el folleto, está regulado directamente por un reglamento comunitario, cabe destacar que la inclusión de contenido adicional, como la referencia a la utilización de esta tecnología, debería incorporarse en el propio reglamento comunitario, conforme a lo dispuesto en su ámbito de aplicación, y no mediante normativa nacional, para evitar conflictos con el principio de armonización normativa.

Por lo anterior, recomendamos que (i) se simplifique la información a incluir en los documentos informativos y (ii) dicha información se exija únicamente en el documento de emisión, quedando en el DFI únicamente la obligación de mencionar que se utiliza esta tecnología (tal y como exige el artículo 7.1 de la PRD de TRD).

2.5. Requisitos que se exigen para desempeñar la función de ERIR (Capítulo III, disposición adicional y anexo)

En general nos parece acertado el enfoque de requerir que las entidades que presten servicios de ERIR cumplan una serie de requisitos, como la formación anual de su personal, contar con un plan específico de contingencia, disponer de una auditoría técnica y publicar cierta información en su web. También nos parece acertado dejar la concreción de los aspectos de detalle de su regulación en la CNMV mediante circular.

Solo un comentario sobre los requisitos de la ERIR: en la documentación que la ERIR debe hacer pública en su página web para cada emisión, el anexo de la PRD de TRD, en su apartado B.5, se refiere a “la descripción de una forma de garantía, para cubrir cualquier responsabilidad por daños que puedan derivarse de su función como entidad responsable de la administración de la inscripción y registro”. No se entiende en qué tipo de garantía se está pensando ni el motivo de su exigencia. Se sugiere suprimirla o aclarar qué tipo de garantía se requiere.

En todo caso sobre este asunto, se exija o no una garantía explícita a la ERIR, debería especificarse al menos en la exposición de motivos a efectos interpretativos que la garantía de la ERIR lo es sin perjuicio de la cobertura del fondo de garantía de inversiones FOGAIN de acuerdo con el Título VII de la LMVSI.