



COMISIÓN NACIONAL DE LOS  
MERCADOS Y LA COMPETENCIA

# INFORME SOBRE EL ANTEPROYECTO DE LEY DE DIGITALIZACIÓN Y MODERNIZACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

IPN/CNMC/011/25

2 de julio de 2025

[www.cnmc.es](http://www.cnmc.es)

# INFORME SOBRE EL ANTEPROYECTO DE LEY DE DIGITALIZACIÓN Y MODERNIZACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

Expediente nº: IPN/CNMC/011/25

## PLENO

### Presidenta

D<sup>a</sup>. Cani Fernández Vicién

### Vicepresidente

D. Ángel García Castillejo

### Consejeros

D<sup>a</sup>. Pilar Sánchez Núñez

D. Carlos Aguilar Paredes

D. Josep Maria Salas Prat

D<sup>a</sup>. María Jesús Martín Martínez

D. Rafael Iturriaga Nieva

D. Pere Soler Campins

D. Enrique Monasterio Beñaran

D<sup>a</sup> María Vidales Picazo

### Secretario del Consejo

D. Miguel Bordiu García-Ovies

En Barcelona, a 2 de julio de 2025

Vista la solicitud de informe del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa sobre el anteproyecto de ley de referencia, que se recibió en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) el 3 de junio de 2025, en ejercicio de las competencias que le atribuye el artículo 5.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC, el PLENO acuerda emitir el presente informe.

## 1. ANTECEDENTES

La consecución de un pleno desarrollo del sistema financiero es esencial para maximizar el bienestar de cualquier economía, ya que es responsable de la asignación eficiente de uno de los principales factores de producción, el capital. Por ello, el sector financiero es uno de los sectores más regulados en cualquier país desarrollado.

**En los últimos años, el uso de las nuevas tecnologías ha adquirido una importancia creciente en el sector financiero, modificando procesos, productos y servicios.** La digitalización del sector es generalizada y avanza rápidamente, trayendo consigo oportunidades relacionadas con la reducción de costes, la creación de nuevos servicios y el desarrollo de nuevas funcionalidades.

Asimismo, modifica las relaciones entre las entidades y los distintos participantes, públicos y privados, que ahora se rigen por una mayor rapidez y transparencia en sus comunicaciones y por los múltiples canales disponibles, facilitando el acceso al sector financiero y brindando nuevas oportunidades en términos de competitividad e inclusión financiera.

No obstante, **estas innovaciones presentan retos significativos**, como asegurar la resiliencia operativa del sector frente a posibles problemas tecnológicos, regular el uso de nuevos productos, garantizar la protección de los derechos de los clientes y prevenir riesgos sobre la estabilidad financiera o la utilización del blanqueo de capitales.

En la actualidad, el marco jurídico que rige el sector financiero en España se encuentra fragmentado y compuesto por numerosas leyes, fruto de la evolución paulatina que ha experimentado este sector<sup>1</sup>.

El objetivo principal del anteproyecto de ley de digitalización y modernización del sector financiero (en adelante, APL) es adoptar medidas que reflejen los últimos progresos en la normativa europea y actualicen herramientas nacionales que promuevan la innovación en el sector financiero y modernicen las relaciones entre los agentes que participan en el mismo.

---

<sup>1</sup> Existe un amplio marco regulatorio que rige la banca, los mercados de valores, los seguros, los fondos de pensiones, los servicios de pago, la prevención de blanqueo de capitales, la supervisión y la innovación financiera, entre otros.

De acuerdo con la exposición de motivos, los ejes principales del APL son: (i) avanzar en la digitalización del sector financiero<sup>2</sup>; (ii) el impulso de la ciberresiliencia y ciberseguridad en el sector financiero<sup>3</sup>; (iii) la ordenación de los criptoactivos y el uso de la tecnología de registros distribuidos en el sector financiero<sup>4</sup>; (iv) la actualización del espacio de pruebas o sandbox financiero<sup>5</sup>; (v) la modernización de los sistemas y servicios de pago<sup>6</sup>; (vi) y la previsión del Punto de Acceso Único Europeo (en adelante, PAUE)<sup>7</sup>. Para ello, el APL modifica más de una docena de leyes que diseñan el actual régimen jurídico del sistema financiero.

Sobre la base de estas grandes áreas temáticas el texto normativo busca, por un lado, una adaptación del marco normativo nacional al derecho de la Unión Europea mediante la transposición de dos Directivas y, por otro lado, la actualización del ordenamiento jurídico nacional mediante la incorporación de otros elementos necesarios para garantizar el cumplimiento de otra normativa europea.

En este sentido, el APL transpone la [Directiva \(UE\) 2022/2556 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE, 2014/65/UE, \(UE\) 2015/2366 y \(UE\) 2016/2341](#) en lo relativo a la **resiliencia operativa digital del sector financiero** (en adelante, Directiva DORA<sup>8</sup>). En

---

<sup>2</sup> Mediante el impulso a nuevas tecnologías en productos y servicios financieros, la mejora de la competitividad e inclusión financiera y adaptando el marco legal a tecnologías disruptivas.

<sup>3</sup> A partir de la transposición y adaptación de la normativa DORA, el establecimiento de un régimen sancionador común para banca, seguros y valores y la previsión de la supervisión de proveedores tecnológicos externos.

<sup>4</sup> El APL prevé la transferencia del registro de proveedores del Banco de España a la CNMV y refuerza las medidas contra el blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

<sup>5</sup> Al modernizar el espacio de pruebas regulado, al permitir la presentación continua de proyectos para el acceso al mismo y al reducir las cargas administrativas para el acceso al mismo.

<sup>6</sup> Mediante la previsión del acceso directo de entidades de pago a sistemas sin intermediarios, la reforma del régimen jurídico de Iberpay y el refuerzo de la supervisión del Banco de España.

<sup>7</sup> Se implementa en este proyecto de norma el PAUE para centralizar información financiera y no financiera y para mejorar la transparencia y acceso a datos para inversores.

<sup>8</sup> DORA (por sus siglas en inglés, Digital Operational Resilience Act). La resiliencia operativa digital del sector financiero se aborda actualmente en un reglamento de la Unión Europea y en esta directiva, y tienen como objetivo la lucha contra los riesgos relacionados con las TIC para asegurar la resiliencia, el rendimiento y la estabilidad operativas del sistema financiero de la UE. El Reglamento DORA y la Directiva DORA forman parte de un paquete más amplio

segundo lugar, esta ley transpone parcialmente la [Directiva \(UE\) 2023/2864 del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de diciembre de 2023](#) por la que se modifican determinadas Directivas en lo que respecta al establecimiento y el funcionamiento del **punto de acceso único europeo** (en adelante, Directiva PAUE<sup>9</sup>).

Además, el APL viene a incluir las condiciones necesarias que exige el [Reglamento \(UE\) 2022/2554, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre, sobre la resiliencia operativa digital en el sector financiero \(Reglamento DORA\)](#). También se incluyen medidas para garantizar la óptima aplicación de la normativa europea sobre criptoactivos mediante la inclusión de los elementos necesarios que exige el [Reglamento \(UE\) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023](#), relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n° 1093/2010 y (UE) n° 1095/2010 y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/1937 (**Reglamento MiCA**<sup>10</sup>).

Adicionalmente, cabe destacar las novedades en el ámbito de la prestación de servicios de pago y la regulación de los **sistemas de pago**, para actualizar y modernizar el marco jurídico y fomentando la competencia entre distintos tipos de entidades. El [Reglamento \(UE\) 2024/886 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de marzo de 2024](#), por el que se modifican los Reglamentos (UE) 260/2012 y (UE) 2021/1230 y las Directivas 98/26/CE y (UE) 2015/2366 en lo que respecta a las transferencias inmediatas en euros, modifica la Directiva 98/CE sobre firmeza en la liquidación para permitir la participación directa de las

---

de medidas sobre finanzas digitales cuya finalidad es fomentar el desarrollo tecnológico y garantizar la estabilidad financiera y la protección de los consumidores.

<sup>9</sup> Esta Directiva PAUE (punto de acceso único europeo), junto con el Reglamento PAUE ([Reglamento \(UE\) 2023/2869 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2023, por el que se modifican determinados Reglamentos en lo que respecta al establecimiento y el funcionamiento del punto de acceso único europeo](#)), establecen y desarrollan 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. Tienen por objeto seguir integrando los servicios financieros y los mercados de capitales de la Unión Europea facilitando el acceso electrónico centralizado a la información pública sobre las entidades y sus productos. El Reglamento lo hace dando instrucciones a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) para que establezca y ponga en funcionamiento un PAUE para la información antes del 10 de julio de 2027.

<sup>10</sup> MiCA (por sus siglas en inglés, Markets in Crypto-Assets), es el Reglamento europeo sobre los criptoactivos (MiCA).

entidades de pago y de dinero electrónico a los sistemas de pago, sin entidades intermediarias como hasta ahora<sup>11</sup>.

Se modifica y actualiza el régimen de funcionamiento de Iberpay<sup>12</sup> y se designa al Banco de España como autoridad competente para la supervisión del cumplimiento de la normativa de la zona única de pagos europea (SEPA<sup>13</sup>) por parte de las administraciones públicas.

Por otro lado, esta ley incorpora al ordenamiento jurídico español las facultades de supervisión, investigación y sanción de la CNMV relativas al [Reglamento \(UE\) 2023/2631 del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de noviembre de 2023](#) sobre los bonos verdes europeos y la divulgación de información opcional para los bonos comercializados como bonos medioambientalmente sostenibles y para los bonos vinculados a la sostenibilidad.

Es importante destacar que este APL fue aprobado en Consejo de ministros<sup>14</sup> junto con otros dos proyectos de reales decretos que conforman un paquete regulatorio completo para la modernización del sector financiero: el proyecto de Real Decreto de digitalización y modernización del Sector Financiero, y el proyecto de Real Decreto por el que se desarrolla el capítulo II del Título I de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de

---

<sup>11</sup> Para ello, las entidades de pago y de dinero electrónico que quieran acceder directamente a los sistemas de pago tendrán que cumplir requisitos adicionales en materia de protección de los activos de la clientela o gobernanza y organización interna, para garantizar el buen funcionamiento de dichos sistemas.

<sup>12</sup> Iberpay gestiona el sistema nacional de pagos (Sistema Nacional de Compensación Electrónica, SNCE), infraestructura crítica de pagos especializada en el procesamiento, compensación y liquidación de los instrumentos de pago basados en la cuenta corriente bancaria: transferencias, transferencias instantáneas, adeudos, cheques, traspasos y efectos. Igualmente, Iberpay presta además otros servicios tecnológicos y digitales en el ámbito de los pagos. Con este APL, por una parte, se mantiene la previsión de que podrán ser accionistas de esta sociedad las entidades participantes en los sistemas de pago gestionados por la misma, lo que ahora no sólo incluye a las entidades de crédito sino también a entidades de pago y entidades de dinero electrónico. Por otra parte, se definen mejor las actividades que forman parte del objeto social de la entidad, para aclarar en cada caso la capacidad de supervisión del Banco de España.

<sup>13</sup> SEPA (por sus siglas en inglés, Single Euro Payments Area) es la zona única de pagos en euros y tiene como objetivo mejorar los procesos en la realización de pagos en euros entre los distintos países y desarrollar instrumentos, estándares, procedimientos e infraestructuras comunes.

<sup>14</sup> [Referencia](#) del Consejo de ministros del día 17 de diciembre de 2024.

Inversión, en lo que respecta a la utilización de sistemas basados en tecnología de registros distribuidos<sup>15</sup>.

Por último, cabe recordar que la CNMC ha tenido la oportunidad de analizar el sector y las particularidades que la digitalización ha introducido desde el punto de vista de promoción de la competencia, destacando el **Estudio sobre el impacto en la competencia de las nuevas tecnologías en el sector financiero (FINTECH)**<sup>16</sup> y numerosos informes sobre proyectos normativos<sup>17</sup>. Igualmente, cabe destacar las actuaciones recientes realizadas desde la óptica de defensa de la competencia<sup>18</sup>.

## 2. CONTENIDO

El anteproyecto de ley consta de una exposición de motivos, veintiún artículos, una disposición adicional, una disposición transitoria y dos disposiciones finales.

El **artículo uno** modifica la **Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria, y del Cheque**, para agilizar la utilización de los instrumentos regulados en esta ley y poder prescindir de trámites que de realizarse implican movimiento físico de los documentos en papel, mecanismos que ya no se acomodan bien al proceso de

---

<sup>15</sup> La tecnología de registros distribuidos (DLT, por sus siglas en inglés) permite el desarrollo de criptoactivos y ofrece importantes ventajas en términos de eficiencia si se utiliza para la emisión, negociación y distribución de instrumentos financieros tradicionales como acciones o bonos. Uno de los reales decretos que acompañan al anteproyecto de ley contiene las previsiones necesarias para poder representar instrumentos financieros en DLT.

<sup>16</sup> En el Estudio sobre el impacto en la competencia de las nuevas tecnologías en el sector financiero (FINTECH) ([E/CNMC/001/18](#)) se recomendaba adaptar la regulación de este sector, puesto que las nuevas tecnologías tenían la capacidad de corregir fallos de mercado, como los costes y barreras de entrada o las asimetrías de información.

<sup>17</sup> Destacan también diversos informes sobre proyectos normativos, como el Informe sobre el anteproyecto de ley de administradores y compradores de crédito ([IPN/CNMC/027/24](#)); y, el Informe sobre el Anteproyecto de Ley de Recuperación y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión ([IPN/CNMC/003/15](#)). Adicionalmente, cabe mencionar el Informe sobre el Anteproyecto de Ley de Auditoría de Cuentas ([IPN/CNMC/001/15](#)) y el informe ([IPN/CNMC/039/22](#)) sobre el APL de creación de la autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero.

<sup>18</sup> Expediente BBVA/BANCO SABADELL ([C/1470/24](#)). En el estudio de esta concentración se ha hecho una investigación de mercado que afecta al sector financiero. En particular, los mercados analizados por la CNMC fueron los de servicios bancarios (banca minorista, banca corporativa, banca privada, banca de inversión, leasing y factoring), seguros (producción y distribución), servicios de pago (emisión de tarjetas, adquisición de operaciones de pago, suministro y gestión de TPVs, servicios de aceptación de pagos online y cajeros), fondos y planes de pensiones y gestión de activos.

digitalización que se está desarrollando, con sus consiguientes reducciones de costes.

El **artículo dos** modifica la **Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores**, introduciendo una modificación del régimen de representación de las entidades participantes en el capital de la sociedad<sup>19</sup>. Además, se establece que las adquisiciones de participaciones significativas que tengan la consideración de inversión extranjera directa se regirán por lo dispuesto en la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior.

El **artículo tres** modifica el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la **Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones** para reconocer el PAUE. También se introducen las previsiones relativas a la ciberresiliencia del sistema financiero derivadas de la directiva DORA y se desarrolla su régimen sancionador. Además, con el objeto de reforzar la capacidad supervisora de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, se desarrolla la facultad prevista por el Reglamento DORA de imponer medidas correctoras de carácter pecuniario en caso de incumplimiento de las obligaciones previstas del mismo, recogiéndose de forma expresa la posibilidad de acordar multas coercitivas para instar su cumplimiento. Adicionalmente se prevé la posibilidad de que los activos financieros que integran la cartera de los fondos de pensiones puedan ser objeto de operaciones de préstamo de valores en las condiciones y con los límites que se establezcan mediante orden ministerial.

El **artículo cuatro** modifica 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** con el objetivo de incluir en el catálogo de operaciones financieras las compraventas al contado de derechos de emisión.

---

<sup>19</sup> Actualmente, esta representación es proporcional al nivel de actividad de las entidades. Sin embargo, dado que las entidades de pago y de dinero electrónico tendrán acceso directo a los sistemas de pago y la innovación financiera está dando lugar a nuevos entrantes, se considera apropiada cierta flexibilidad para que la participación en el capital no quede automáticamente vinculada con el nivel de actividad

El **artículo cinco** modifica la **Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva** para reconocer el PAUE, para introducir las previsiones relativas a la ciberresiliencia del sistema financiero derivadas de la directiva DORA y desarrollar su régimen sancionador.

El **artículo seis** modifica la **Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo** con el objetivo de que los proveedores de servicios de criptoactivos pasen a ser sujetos obligados de esta normativa como cualquier entidad financiera y de que se refuerce la diligencia debida para transacciones desde direcciones autoalojadas. También se determina que el registro establecido en el Banco de España a efectos de prevención de blanqueo de capitales dejará de operar el día 30 de diciembre de 2024, quedando vigente únicamente a efectos informativos.

El **artículo siete** modifica el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la **Ley de Sociedades de Capital** para reconocer el PAUE<sup>20</sup>. Este nuevo artículo incluye entre la información a remitir al PAUE, el informe de sostenibilidad de terceros países, cuando una filial de la empresa está en España, así como el informe de pagos a las administraciones públicas<sup>21</sup>. También incluye este artículo el ámbito subjetivo de empresas obligadas a remitir la información<sup>22</sup>.

El **artículo ocho** modifica la **Ley 21/2011, de 26 de julio, de dinero electrónico**, para incorporar el régimen sancionador de los incumplimientos del Reglamento DORA.

El **artículo nueve** modifica la **Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito** para reconocer el PAUE., para introducir las previsiones relativas a la ciberresiliencia del sistema financiero derivadas de la Directiva DORA y desarrollar su régimen sancionador, así como

---

<sup>20</sup> En particular, se trata de transponer el artículo 9 de la Directiva PAUE por el cual deberá estar accesible en el PAUE las cuentas anuales y el informe de gestión, el informe de auditoría, todo ello en su versión consolidada cuando corresponda, el informe de sostenibilidad, verificado y también en su versión consolidada cuando corresponda.

<sup>21</sup> En este sentido, la norma modifica la disposición adicional décima de la [Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas](#), para reflejar lo relativo al informe sobre pagos a las administraciones públicas.

<sup>22</sup> Están obligadas a remitir la información: las empresas grandes y las pymes que no sean micropymes, y que sean entidades de interés pública. También están obligadas a remitir la información las sociedades matrices que deberán presentar la información consolidada y, por último, las filiales que obtengan en terceros países el informe de sostenibilidad.

para actualizar las previsiones relativas a la aplicación del régimen sancionador del Reglamento MiCA.

El **artículo diez** modifica 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 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva para introducir las previsiones relativas a la ciberresiliencia del sistema financiero derivadas de la directiva DORA y desarrollar su régimen sancionador.

El **artículo once** modifica la **Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial**, para incorporar el régimen sancionador de los incumplimientos del Reglamento DORA para las plataformas de financiación participativa (crowdfunding).

El **artículo doce** modifica la **Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión** para reconocer el PAUE.

El **artículo trece** modifica la **Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras** para reconocer el PAUE. También se amplía el ámbito de aplicación del Reglamento DORA<sup>23</sup> y se concreta el régimen sancionador de DORA. Además, con el objeto de reforzar la capacidad supervisora de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, se desarrolla la facultad prevista por el Reglamento 2022/2554 de imponer medidas correctoras de carácter pecuniario en caso de incumplimiento de las obligaciones previstas del mismo, recogiendo de forma expresa la posibilidad de acordar multas coercitivas para instar su cumplimiento.

El **artículo catorce** modifica la **Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas** para reconocer el PAUE.

El **artículo quince** modifica el **Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes** en materia financiera para

---

<sup>23</sup> Se incluye en el mismo a las mutualidades de previsión social que superen determinados límites, de forma que todas las entidades aseguradoras, con independencia de la forma jurídica que adopten, deban cumplir con requisitos uniformes relativos a la seguridad de las redes y los sistemas de información que sustenta sus procesos empresariales, sin perjuicio de las previsiones que contiene el propio Reglamento para garantizar una aplicación más proporcional para las entidades de menor tamaño o riesgo.

introducir las previsiones relativas a la ciberresiliencia del sistema financiero derivadas de la Directiva DORA. También se introduce un nuevo artículo para regular las condiciones para solicitar la participación en sistemas de pago designados.

El **artículo dieciséis** modifica el **Real Decreto-ley 3/2020, de 4 de febrero, de medidas urgentes** por el que se incorporan al ordenamiento jurídico español diversas directivas de la Unión Europea en el ámbito de la contratación pública en determinados sectores; de seguros privados; de planes y fondos de pensiones; del ámbito tributario y de litigios fiscales para introducir las previsiones relativas a la ciberresiliencia del sistema financiero derivadas de la Directiva DORA y desarrollar su régimen sancionador. Además, con el objeto de reforzar la capacidad supervisora de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, se desarrolla la facultad prevista por el Reglamento 2022/2554 de imponer medidas correctoras de carácter pecuniario en caso de incumplimiento de las obligaciones previstas del mismo, recogiéndose de forma expresa la posibilidad de acordar multas coercitivas para instar su cumplimiento.

El **artículo diecisiete** modifica el **Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal** para introducir el reglamento MiCA como legislación especial en relación con los concursos de acreedores.

El **artículo dieciocho** modifica la **Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero** para permitir la presentación de proyectos en cualquier momento del año. Adicionalmente, se lleva a cabo una reducción de cargas administrativas y de costes de participación en el sandbox, facilitando el cumplimiento de los requisitos de protección de datos y de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo. Adicionalmente, se simplifica el régimen de garantías exigidas para evitar que generen un obstáculo a la prueba de proyectos con participantes reales, se elimina el pago de tasas por parte de los promotores en determinados casos y se fortalece el papel de las autoridades, en particular la Agencia Española de Protección de Datos (AEPD) y el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (SEPBLAC). Se establece la posibilidad de que estas autoridades puedan realizar un seguimiento directo, junto con el supervisor, de las pruebas de los proyectos, involucrándose también en la elaboración de los protocolos. La Comisión de Coordinación del sandbox financiero podrá establecer periodos temáticos, que faciliten su comunicación y contribuyan a mejorar su visibilidad. Por último, se propone que el informe del

sandbox se realice cada tres años y con su contenido ligado a las características de los proyectos analizados.

El **artículo diecinueve** modifica el **Real Decreto-ley 24/2021**, de 2 de noviembre, de transposición de directivas de la Unión Europea en las materias de bonos garantizados, distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva, datos abiertos y reutilización de la información del sector público, ejercicio de derechos de autor y derechos afines aplicables a determinadas transmisiones en línea y a las retransmisiones de programas de radio y televisión, exenciones temporales a determinadas importaciones y suministros, de personas consumidoras y para la promoción de vehículos de transporte por carretera limpios y energéticamente eficientes para reconocer el PAUE.

El **artículo veinte** modifica la **Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión** para reconocer el PAUE. Asimismo, se introducen las previsiones relativas a la ciberresiliencia del sistema financiero derivadas de la directiva DORA y se desarrolla su régimen sancionador. En este mismo sentido, también se realizan las actualizaciones necesarias relativas al régimen sancionador del Reglamento MiCA. Además, se desarrollan en mayor profundidad y detalle las previsiones relativas a la representación de instrumentos financieros mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos. Por último, se incorporan las facultades de supervisión, investigación y sanción de la CNMV sobre los bonos verdes europeos y la divulgación de información opcional para los bonos comercializados como bonos medioambientalmente sostenibles y para los bonos vinculados a la sostenibilidad.

El **artículo veintiuno** modifica el **Real Decreto-ley 8/2023**, de 27 de diciembre, por el que se adoptan medidas para afrontar las consecuencias económicas y sociales derivadas de los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, así como para paliar los efectos de la sequía para introducir las previsiones relativas a la ciberresiliencia del sistema financiero derivadas de la Directiva DORA.

Finalmente, se recogen una **disposición adicional** (designación del Banco de España como representante de alto nivel en el Foro de Supervisión), una **disposición transitoria** (determina el régimen transitorio hasta el día 30 de diciembre de 2025 del registro de proveedores de servicios de criptoactivos) y dos **disposiciones finales** (incorporación de dos Directivas<sup>24</sup> y entrada en vigor

<sup>24</sup> Son la Directiva (UE) 2022/2556 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 y (UE) 2016/2341 en lo relativo a la resiliencia

del anteproyecto de ley a los veinte días de publicación en el Boletín Oficial del Estado, si bien con particularidades)<sup>25</sup>.

### 3. VALORACIÓN

#### 3.1. Observaciones generales

Los servicios financieros son fundamentales para otras actividades productivas, siendo esenciales para la financiación de pymes, en general, y de proyectos emergentes e innovadores, en particular. Por lo tanto, un sector financiero eficiente y competitivo que ofrezca servicios de calidad a un coste accesible, fomentará la competencia en el conjunto de sectores de la economía.

El sector financiero presenta características particulares (fallos de mercado, como la información asimétrica, externalidades, características de bien público y economías de escala<sup>26</sup>, alcance<sup>27</sup> y red<sup>28</sup>) que provocan que el funcionamiento autónomo del mercado no garantice en todos los casos una solución óptima, lo que puede justificar la intervención pública, en forma de regulación y supervisión. Sin embargo, para que dicha intervención sea eficiente y logre los objetivos deseados de mejora del bienestar, debe basarse en los principios de regulación económica eficiente.

Cabe señalar que la gran mayoría de las reformas planteadas en el APL traen causa de cambios normativos a nivel europeo, con la excepción de la reforma del marco jurídico del sandbox financiero, que se apoya en una normativa específicamente nacional.

---

operativa digital del sector financiero (DORA), y parcialmente la Directiva (UE) 2023/2864 del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de diciembre de 2023 por la que se modifican determinadas directivas en lo que respecta al establecimiento y el funcionamiento del punto de acceso único europeo (PAUE).

<sup>25</sup> Se prevé el régimen general de entrada en vigor a los 20 días tras la publicación en el BOE de la ley. Pero entre las modificaciones que hace el proyecto, se encuentra la previsión como nuevas disposiciones finales de varias normas la entrada en vigor de muchas obligaciones de reporte de información al PAUE a partir de 2028 y 2030, según los casos.

<sup>26</sup> Reducciones de costes a medida que aumenta el volumen de producción de bienes o servicios.

<sup>27</sup> Reducciones de costes que tienen lugar cuando un mismo operador produce u ofrece varios productos o servicios diferentes.

<sup>28</sup> El valor de los servicios aumenta conforme más usuarios los utilizan o contratan.

**En líneas generales, desde la óptica de los principios mencionados, cabe realizar una valoración positiva** sobre la base de las consideraciones siguientes.

Se trata, en definitiva, de adaptar la regulación del sector financiero para permitir y fomentar el uso de nuevas tecnologías digitales emergentes y con ello permitir la entrada y desarrollo de nuevos actores en el sector (neobancos, entidades de pago, entidades de dinero electrónico, proveedores de criptoactivos o servicios relacionados con criptoactivos). Todo ello adaptando el sistema de control y supervisión y revisando la normativa de protección de los usuarios financieros.

En el caso de la normativa DORA, sobre ciberseguridad, y MiCA, sobre criptoactivos, una armonización normativa a nivel europeo impide que emerjan normativas nacionales divergentes que podrían suponer restricciones o barreras al comercio de servicios intracomunitario, así como barreras al libre movimiento de capitales. Todo ello en el marco de la paulatina construcción de una Unión de los Mercados y Capitales.

En el caso de la reforma de la normativa sobre el sistema de pagos, permitirá a otros actores participar directamente en el mercado de pagos, y de esta forma constituirse en competidores potenciales para las entidades de crédito tradicionales. Cabe recordar a este respecto que este posicionamiento va en línea con lo recogido en el Estudio FINTECH<sup>29</sup>.

En parecidos términos cabe valorar la modificación de la estructura de capital y propiedad de Iberpay, ya que abrirá la puerta a que, nuevos operadores del sistema de pagos puedan participar si así lo desean de forma directa en la propiedad del gestor.

---

<sup>29</sup> “Tradicionalmente, los proveedores de servicios de pagos alternativos, que no captan depósitos, han podido acceder a los servicios de compensación y liquidación sólo de manera indirecta, a través de otros bancos. Esto puede generar incentivos a los operadores establecidos a imponer condiciones injustas o discriminatorias a los nuevos entrantes Fintech que se perciban como competidores”. (pág 50“). (...) Algunas jurisdicciones están permitiendo a Proveedores de Servicios de Pagos alternativos, que no captan depósitos, acceder directamente a los sistemas de pago (reduciendo los requisitos para poder efectuar una compensación directa) o al menos asegurar un acceso indirecto (a través de otra institución financiera) de acuerdo con criterios proporcionales, objetivos y no discriminatorios”. (estudio, página 56). En resumen, esta revolución en los sistemas de pagos puede resultar procompetitiva al permitir la participación de nuevos operadores, muchos de los cuales no provienen del sector financiero tradicional. Estas nuevas situaciones y las posibilidades ofrecidas por las nuevas tecnologías son una oportunidad para revisar barreras regulatorias innecesarias, en particular las que impiden acceder al mercado a nuevos operadores” (estudio, página 57)

Por otro lado, establecer que los instrumentos financieros puedan ser representados mediante la tecnología de registros distribuidos<sup>30</sup> da una opción adicional a los usuarios financieros a la vez que permite el surgimiento de nuevas plataformas de intercambio de instrumentos financieros, que servirán como competencia para los mercados financieros tradicionales<sup>31</sup>.

Adicionalmente, la existencia de un Punto de Acceso Único Europeo (PAUE) de información financiera y no financiera de las empresas aumenta la transparencia del mercado, facilita la financiación a las empresas (especialmente a las pymes) y permite profundizar en la Unión del Mercado de Capitales. Además, que el PAUE cuente con tecnología que permita su lectura automática o por máquinas reduce los costes de información para inversores y otros actores interesados<sup>32</sup>.

Sin perjuicio de lo anterior, se han detectado los siguientes aspectos susceptibles de mejora que pasamos a exponer en el siguiente apartado.

---

<sup>30</sup> La Tecnología de Registros Distribuidos (TRD) consiste en una tecnología digital que descentraliza los registros de las operaciones. Es decir, la garantía de autenticidad y legitimidad de una operación (por ejemplo, una transacción financiera) se basa en su coherencia con múltiples anotaciones anteriores que se chequean en múltiples registros autónomos entre sí (a diferencia de un registro centralizado tradicional). Un ejemplo de la TRD sería la tecnología blockchain (que se caracteriza, además de lo anterior, por su encriptación). La TRD da apoyo tecnológico a las transacciones de criptoactivos, pero sirve también como plataforma para transacciones de instrumentos financieros más tradicionales (bonos, acciones, etc.) realizadas en plataformas digitales. A este respecto, se modifica la LMVSI (art. 20 del APL, que modifica el art. 5.1.2 LMVSI) y otras normativas sectoriales, como la Ley 22/2014, sobre entidades de capital riesgo.

<sup>31</sup> El régimen jurídico de las Entidades Responsables de la Inscripción y Registro (ERIR) de las emisiones de instrumentos financieros mediante tecnología de registros distribuidos se regula en el artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores, y es desarrollado por el PRD de utilización de sistemas basados en tecnología de registros distribuidos, según la versión de éste remitida por el Ministerio de Economía a la CNMC. Según el estudio FINTECH: *“Blockchain y las innovaciones similares tienen el potencial de disminuir los costes de transacción, al reducir gastos administrativos y servicios de intermediación, agilizando y abaratando los flujos reales, monetarios y financieros”*. (p36) *“Pueden fomentar la competencia y la eficiencia en... gestión de activos, provisión de financiación y crédito y especialmente pagos, debido a las criptomonedas, y seguros, por los contratos inteligentes”*. (pág. 36). *“Las monedas digitales tienen el potencial de alterar los sistemas de pago, fomentando la competencia y aumentando las transacciones reales y financieras”* (pág 39).

<sup>32</sup> Por otro lado, la obligación de remitir información al PAUE supone un aumento de las cargas burocráticas para las empresas. Se realiza a través de los organismos de recopilación, que el APL determina que sean los organismos supervisores, que ya tenían que recibir gran parte de la información prevista en el PAUE.

## 3.2. Observaciones particulares

### 3.2.1. Introducción de la normativa MiCA

La armonización normativa a nivel europeo de los criptoactivos y sus mercados previene el surgimiento de normativas nacionales que supongan barreras al comercio entre Estados miembros, profundizando así en la Unión del Mercado de Capitales. Esto a su vez permitirá una mejor financiación para las empresas, incluidas las pymes, que tendrán mayor capacidad para competir con sus incumbentes, crecer e innovar, lo que resulta positivo para la competencia y el funcionamiento eficiente de los mercados.

Por otro lado, si la normativa MiCA resulta excesivamente costosa para empresas y entidades financieras, el desarrollo del sector en España y la UE puede frenarse, provocando incluso procesos de deslocalización.

El APL regula la actividad económica de proveedor de servicios relacionados con los criptoactivos<sup>33</sup>, que se somete a un procedimiento de autorización por parte de la CNMV, quien también gestionará su registro obligatorio<sup>34</sup>. La obligación de exigir autorización por parte de los Estados miembros se regula en el art. 59 del Reglamento europeo MiCA, y los requisitos de fondo para obtener la autorización están regulados en los artículos 60 y 63 del Reglamento europeo MiCA.

También se someten a autorización, en este caso por parte del Banco de España, la emisión de fichas de dinero electrónico y de fichas referenciadas a activos<sup>35</sup> (art. 9 del APL, que modifica la DA 23 de la Ley 10/2014, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito). Esta autorización es también imperativa según el art. 48 del Reglamento MiCA.

Finalmente, el APL prevé (art. 20.23 del APL, que reformaría el art. 247 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión) que la CNMV podrá someter la publicidad sobre criptoactivos a “autorización u otras modalidades de control administrativo”. Sin embargo, el Reglamento MiCA no parece someter obligatoriamente a autorización previa la publicidad sobre criptoactivos (arts. 7,

---

<sup>33</sup> En inglés, “CASP”, por *Crypto-asset service provider*

<sup>34</sup> Art. 20 del APL, que introduce una nueva DA 11ª a la Ley 6/2023 de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

<sup>35</sup> Se trata de dos tipos específicos de criptoactivos, que se caracterizan por tener un valor más estable, por vincularse éste bien a una divisa *fiat* tradicional (fichas de dinero electrónico, generalmente conocidas como “*stablecoins*”) bien a un activo o cesta de activos (fichas referenciadas a activos: oro, materias primas, etc).

29 y 53, según los tipos de criptoactivos), sino que establece una serie de requisitos objetivos que debe cumplir la publicidad (que sea imparcial, clara y no engañosa; que identifique claramente a la entidad responsable de la emisión o la prestación de servicios; que incluya advertencias sobre los riesgos de invertir en criptoactivos, entre otros).

Como ha defendido esta CNMC en el pasado, **cualquier control sobre la publicidad debe venir acompañado de una justificación de su necesidad y proporcionalidad**, que en este caso no se ha encontrado ni en el APL ni en su MAIN<sup>36</sup>. En caso de establecer dicho control, **debe valorarse igualmente la existencia de alternativas** a través de formas de control o supervisión administrativa menos restrictivas que la autorización previa, como las comunicaciones previas, declaraciones responsables o la mera supervisión ex post.

### 3.2.2. Reforma del sandbox financiero

Un “sandbox” o banco de pruebas regulatorio es una herramienta de regulación dinámica muy útil en el caso de los mercados innovadores por la flexibilidad y la adaptabilidad que confiere<sup>37</sup>.

En ámbito financiero, un sandbox puede definirse como un entorno controlado donde se prueban las innovaciones tecnológicas aplicables al sistema financiero. Permite la colaboración entre supervisores y promotores (bancos u otras entidades financieras, tecnológicas, empresas de cualquier otro tipo e, incluso, personas físicas), facilitando el aprendizaje mutuo y la adaptación normativa.

El sandbox financiero en España fue creado en 2020 mediante la [Ley 7/2020 para la Transformación Digital del Sistema Financiero](#)<sup>38</sup> y el Componente 11 del

---

<sup>36</sup> Informe de la CNMC sobre el Proyecto de Real Decreto por el que se regula la publicidad de los productos sanitarios ([IPN/CNMC/003/24](#)).

<sup>37</sup> La CNMC ha analizado en informes previos los sandboxes en sectores como la Inteligencia artificial ([IPN/CNMC/020/23](#)) o en la industria ([IPN/CNMC/001/23](#)).

<sup>38</sup> La Comisión de Coordinación de sandbox financiero, a cuyo frente está la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional, está formada por el Banco de España, CNMV, Dirección General de Seguros, y otros organismos como el SEPBLAC o la AEPD. El Tesoro gestiona las solicitudes de acceso y en función de las características de cada proyecto, lo asigna a la autoridad supervisora correspondiente, que lo evalúa y, si es admitido, monitoriza las pruebas. Así, la participación de los promotores en el sandbox financiero se divide en cuatro fases: acceso, negociación del protocolo, pruebas y salida. Para que un proyecto financiero pueda ser participante en el sandbox debe suponer una innovación de base tecnológica aplicable en el sistema financiero y estar suficientemente avanzado para probarse. Adicionalmente, los proyectos han de aportar utilidad potencial o valor añadido sobre las propuestas que ya existen.

Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia<sup>39</sup> considera a la norma como un instrumento clave para seguir modernizando el sector financiero.

Este APL tiene como objetivo la modernización del actual sandbox financiero para promover proyectos comprometidos con la innovación financiera digital, impulsando la actividad investigadora y el uso de las nuevas tecnologías y, con ello, impulsar el acceso de más competidores y, en particular, de PYMES. En ese sentido, el artículo 18 del proyecto de norma modifica la Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero.

**Desde la óptica de competencia, las condiciones de acceso a un sandbox tienen especial relevancia.** Por ello, la CNMC valora positivamente la regulación que hace el APL de las mismas en el apartado uno.

En primer lugar, la sustitución del antiguo informe como garantía de cumplimiento de los requisitos de protección de datos por los promotores (con costes económicos) por una declaración responsable. En segundo lugar, la mejora de los canales de comunicación entre los participantes y las autoridades supervisoras o consultivas para la resolución de dudas, puesto que genera mayor seguridad y confianza para participar en el banco de pruebas. Sin embargo, se recomienda que esta resolución de dudas por las autoridades competentes sean objeto de publicidad activa y estén al alcance de todos (participantes o no) del sandbox. El Estudio FINTECH ya afirmaba que los criterios de elegibilidad para beneficiarse del régimen del sandbox deben respetar los principios de transparencia y no discriminación (pág.96).

Por otro lado, el apartado dos del artículo 18 prevé la presentación de los proyectos en cualquier momento, **sin plazos máximos establecidos**<sup>40</sup>. Esta Comisión valora positivamente esta eliminación de fechas límite, pues permite que los interesados puedan disponer de mayores oportunidades. Sin embargo, surgen dudas sobre la conveniencia de establecer **periodos temáticos** para la aceptación de solicitudes. El nuevo artículo del APL establece que:

*«Asimismo, la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional podrá establecer períodos temáticos mediante resolución, previo acuerdo de la*

<sup>39</sup> El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), prevé en su [Componente número 11](#) la modernización de las administraciones públicas y, en concreto, establece que para ello es necesario una adaptación, modernización y digitalización del sistema financiero español.

<sup>40</sup> En la versión actual de la norma se prevé que la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional establecerá semestralmente mediante resolución una fecha límite para la admisión de solicitudes que será publicada en su sede electrónica.

*Comisión de Coordinación, en los que se podrán excluir proyectos que no se refieran a la temática elegida en caso de que así se establezca expresamente».*

En la MAIN se fundamenta que el objetivo de establecer periodos temáticos es dar una mayor visibilidad del sandbox, facilitar su comunicación y contribuir a mejorar su visibilidad. Sin perjuicio de que esta medida pueda ser razonable en términos de eficiencia, la exclusión de solicitudes por estar fuera de la temática seleccionada puede suponer una barrera de entrada a proyectos con capacidad de impulsar el sector en términos generales. Por esta razón, **se recomienda dejar abierta la opción de que proyectos con efectos amplios en la innovación o con impactos de gran alcance en el mercado puedan ser aceptados y estudiados en cualquier momento.**

Por otro lado, el apartado cuarto prevé que un proyecto **decaerá** cuando, habiendo transcurrido el plazo de tres meses que prevé la norma para la evaluación de un proyecto no se haya firmado un protocolo entre la entidad supervisora y el promotor. Sin embargo, **se recomienda que se estudie la posibilidad de incluir que, si transcurre el plazo previsto sin que se firme el protocolo por causa no imputable al promotor, la consecuencia jurídica sea diferente a si es por causa imputable al mismo.** Si el retraso se debe a una causa imputable a la administración pública, aunque el proyecto decayera, se debería valorar la posibilidad de convalidar todos los trámites realizados anteriormente para llevar a cabo, en su caso, una aprobación acelerada del proyecto si este se vuelve a presentar, recogiendo las consecuencias jurídicas y administrativas que conlleva para el promotor.

Además, el apartado cinco prevé la **eliminación de las tasas** a los promotores. En particular, se establece que:

*«2. Las personas o entidades promotoras quedan exentas del pago de las tasas por la realización de actividades o la prestación de servicios en el desarrollo de las pruebas que se realicen con ocasión de un proyecto sobre el que la Comisión Nacional del Mercado de Valores haya suscrito un protocolo, de conformidad con lo establecido en el artículo 8 de esta ley.».*

Sin embargo, se recomienda estudiar la **posibilidad de extender esta eximente a los proyectos suscritos, en su caso, con otras autoridades diferentes de la CNMV**, con el objetivo de que no se creen desventajas competitivas y se garantice el principio de neutralidad competitiva, en línea con las recomendaciones de los organismos internacionales.

Por último, **se recuerda que la existencia de estos entornos controlados de prueba no supone una exención, ni mucho menos una derogación de la normativa nacional y de la UE de defensa de la competencia**, a la cual están

sujetos todos los operadores participantes. Por ello, se recomienda advertir esta circunstancia, entre otros ámbitos, respecto a los flujos injustificados de información entre los mismos.

## 4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El APL sometido a informe introduce algunas modificaciones sobre el marco regulatorio vigente que, desde el punto de vista de promoción de la competencia y los principios de buena regulación, deben ser valoradas positivamente. La CNMC considera que la introducción de la digitalización y el impulso de la innovación van de la mano de una mejora de la competencia, no sólo en el sector financiero, sino en el conjunto de la economía.

Adicionalmente, la armonización de ciertos ámbitos de la normativa financiera (régimenes DORA y MiCA) contribuyen a prevenir la aparición de normativas nacionales divergentes que pueden suponer restricciones al libre comercio de servicios y libre movimiento de capitales en el seno del mercado único europeo, al mismo tiempo que se contribuye a la paulatina creación de una Unión de Mercados y Capitales.

Sin perjuicio de lo anterior, se han identificado determinados aspectos que son susceptibles de mejora desde la óptica de promoción de la competencia y principios de buena regulación. En este sentido, se recomienda:

- En relación con la **implementación de la normativa MiCA**, en materia de publicidad, el APL parece ir más allá que el propio Reglamento MiCA, contemplando la posibilidad de que la CNMV someta a autorización previa la publicidad de criptoactivos. En este sentido, se recuerda que un régimen de autorización de comunicaciones publicitarias sólo debería introducirse en caso de resultar justificada su necesidad y proporcionalidad, debiendo valorarse igualmente la existencia de alternativas, como recurrir a comunicaciones previas, declaraciones responsables o supervisión ex post.
- En cuanto a la **actualización del sandbox financiero**, se recomienda reforzar la transparencia en la información ofrecida de resolución de dudas y que los proyectos innovadores y con potencialidad estratégica se puedan presentar en cualquier momento del año sin que se le apliquen limitaciones temáticas. Asimismo, se sugiere que se clarifique el régimen de caducidad del procedimiento de evaluación del proyecto y la consecuencia para el promotor interesado.

Adicionalmente, se recomienda que se aplique un trato análogo en cuanto a la eliminación de tasas a aquellos promotores que firmen protocolos con otras autoridades diferentes a la CNMV. Por último, se recuerda que la existencia de estos entornos controlados de prueba no supone una exención de la normativa nacional y de la UE de defensa de la competencia.