

INFORME DEL COMITÉ CONSULTIVO DE LA CNMV SOBRE EL *DISCUSSION PAPER* DE ESMA REFERIDO A RECOPIACIÓN DE INFORMACIÓN DE FONDOS

INTRODUCCIÓN

El Comité Consultivo de la CNMV agradece la posibilidad de realizar observaciones y comentarios al *Discussion Paper* de ESMA sobre recopilación de información de Fondos¹. En este contexto, el Comité desea señalar algunas cuestiones relevantes que deberían ser objeto de especial consideración, ya que afectan de manera directa tanto a la calidad y utilidad de la información recopilada, como a la proporcionalidad con la que se imponen cargas a las entidades.

En términos generales, se han venido identificando en los últimos años problemas en el volumen y frecuencia de la información exigida, la falta de homogeneización y comunicación entre autoridades y los elevados costes derivados de la adaptación tecnológica y normativa. Asimismo, se ha planteado la conveniencia de clarificar definiciones para evitar interpretaciones divergentes y de avanzar en la estandarización de formatos y plazos. El *Discussion Paper* ha puesto de manifiesto estas cuestiones y, en respuesta, se analizan a continuación las opciones de armonización regulatoria, los impactos sobre los participantes del mercado y las posibles vías de simplificación.

En última instancia, este ejercicio de simplificación regulatoria no debe responder únicamente a necesidades operativas de supervisión, sino a potenciar una mayor competitividad de las entidades en línea con los objetivos de la *Savings and Investments Union* (SIU). Por ello, **una idea principal vertebrada el presente escrito: cualquier modificación en el actual marco de *reporting* ha de partir de un análisis riguroso de costes y beneficios, respetando la proporcionalidad y asegurando que los datos exigidos sean realmente necesarios, útiles y operativos para el fin supervisor al que se destinan, así como poder ser reutilizados a posteriori por los diferentes receptores de la información a efectos de supervisión.**

A continuación, se detallan los puntos a consulta siguiendo las cuestiones que se plantean en el *Discussion Paper* de ESMA.

1. Opinión sobre las conclusiones preliminares de ESMA

Se valora el detallado ejercicio de análisis emprendido por ESMA y, en términos generales, se comparte el diagnóstico planteado por la Autoridad. Ahora bien, a la hora de considerar eventuales modificaciones en el *reporting* aplicable a UCITS y AIFMD, conviene subrayar una idea esencial: dado el elevado coste y la complejidad de los sistemas de información ya implantados por la industria, resulta **imprescindible actuar con la máxima prudencia antes de introducir cambios profundos en el modelo de *reporting*.** A estos efectos, el ejercicio de simplificación debe tener en cuenta los siguientes aspectos:

- **Coste de implementación:** El *reporting* supervisor exige la implantación de sofisticados sistemas informáticos, cuya puesta en marcha resulta onerosa y dilatada en el tiempo. Tales infraestructuras han sido desarrolladas recientemente y ya permiten, en buena medida, proporcionar a las autoridades un volumen significativo de datos. En este contexto, imponer modificaciones complejas carecería de

¹ Disponible en: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-06/ESMA12-2121844265-4904_DP_on_integrated_reporting.pdf

proporcionalidad si no se acompaña de un análisis detallado del “*business case*” que justifique la necesidad real de cada cambio o dato adicional.

- **Periodicidad en la remisión de la información:** En numerosas ocasiones los supervisores revisan la información con retraso respecto a su presentación. La periodicidad en la remisión de información por las entidades debería estar mejor alineada con la capacidad de análisis de la actuación supervisora. Si el análisis de la información enviada se produce con un decalaje temporal excesivo del envío, sería razonable que también los plazos de entrega se ajusten a la realidad de la supervisión.

Lo anterior no implica obviar que, en circunstancias excepcionales, las Autoridades Nacionales Competentes (NCAs) deban actuar con urgencia (por ejemplo, ante la eventual activación de herramientas extraordinarias de gestión de liquidez). Sin embargo, tales situaciones son la excepción y no la regla. En la práctica, la mayor parte de la actividad supervisora se centra en funciones de control y *enforcement* a posteriori. Por ello, la frecuencia y granularidad del *reporting* debe ser objeto de una profunda reflexión, evitando la tentación de imponer requerimientos excesivos que no respondan a necesidades reales.

- **Justificación suficiente:** Antes de solicitar datos adicionales, se ha de evaluar si esa información puede derivarse de otra ya reportada, así como cuál es la finalidad concreta de supervisión perseguida con la misma, evitando duplicidades e inconsistencias. En línea con los objetivos actuales de competitividad y simplificación, el esfuerzo regulatorio debería centrarse en tres ejes fundamentales: (i) eliminación de duplicidades, (ii) estandarización de formatos y (iii) fomento de la reutilización de datos.
- **Grupo de trabajo público-privado:** Considerando la complejidad técnica de cuestiones tales como la modularidad del *reporting*, la alineación transfronteriza o la semántica de los datos, se recomienda la creación de un grupo mixto de expertos público-privado, similar al *Industry Committee* en el marco de los trabajos dedicados a la transición hacia un acortamiento del ciclo de liquidación a T+1. Tal foro permitiría canalizar de manera eficaz la experiencia de la industria y garantizar que las soluciones adoptadas resulten técnicamente viables, coste-eficientes y coherentes con la práctica supervisora. En los distintos apartados que siguen se desarrollan los puntos en los que este grupo podría ser de utilidad.

2. Mejores prácticas de recopilación de datos para Fondos de Inversión minorista en jurisdicciones de la UE y fuera de la UE

ESMA podría beneficiarse de adoptar mejores prácticas ya existentes en materia de recopilación de información de Fondos. Dentro de la UE, resulta recomendable avanzar hacia la homogeneización de los modelos nacionales siguiendo ejemplos como Francia o Italia, donde una única autoridad centraliza la recogida de datos.

Por otro lado, es preciso poner de manifiesto que mientras los acuerdos de intercambio de información entre bancos centrales, supervisores de mercados y oficinas estadísticas nacionales refuerzan la supervisión y el control de riesgos, persisten las limitaciones en cuanto al marco de intercambio de información transfronterizo.

3. Desarrollo de un marco de información integrado

3.1 Observaciones generales

El Comité apoya la iniciativa de desarrollar un sistema integrado de recopilación de datos de supervisión. La existencia de un sistema integrado y común no solo eliminaría duplicidades, sino que

también permitiría ganar en eficiencia, especialmente para aquellas Gestoras que reportan a distintos reguladores de distintos países UE puesto que trabajarían con un marco común. Tanto ESMA en su informe, como el sector en la práctica identifican diferencias notables entre los reportes que se realizan a los distintos reguladores².

Por ejemplo, en España, pese a los acuerdos de intercambio de información existentes, en la práctica el marco de remisión de información resulta fragmentado e incompleto. Así, mientras que el *reporting* de FIA se remite a ESMA y determinados datos estadísticos se envían mensualmente a la CNMV (por ejemplo, los estados OIF) y al Banco de España (Circular 4/2012, de 25 de abril, del Banco de España, sobre normas para la comunicación por los residentes en España de las transacciones económicas y los saldos de activos y pasivos financieros con el exterior), la información se duplica en diferentes formatos para fines muy similares y con plazos prácticamente coincidentes. En consecuencia, se generan cargas redundantes para las entidades, cuando sería perfectamente viable canalizar y reutilizar la información remitida a la CNMV mediante un sistema estandarizado y coordinado.

Es por ello que un sistema integrado podría ser un motor decisivo para impulsar la operativa transfronteriza y, con ello, contribuir al avance de los objetivos de SIU en materia de integración de los mercados de capitales europeos y la competitividad de los mismo. No obstante, este potencial solo se materializará plenamente si las NCAs evitan introducir posteriormente obligaciones adicionales ad hoc que fragmenten el marco común.

No obstante, la materialización de este marco de información conlleva retos que deben tenerse en consideración:

- **Diferenciación de requisitos según el tipo de Fondo y su estrategia de inversión**, para evitar que un formato único imponga obligaciones irrelevantes o desproporcionadas.
- **Colaboración estrecha entre supervisores y bancos centrales**, que en algunos casos implicaría ajustes normativos relevantes, como la sustitución de reportes ya establecidos (por ejemplo, bajo el Reglamento 2024/1988³).
- **Designación en cada Estado miembro de una autoridad única responsable** lo cual plantea desafíos de coordinación y gobernanza a nivel nacional y europeo.
- **Costes de implementación**, que suponen un gasto relevante para las entidades cada vez que deben adaptar sus sistemas a nuevos requisitos. Estos costes incluyen, entre otros, la contratación de proveedores externos, licencias de software, mantenimiento de las aplicaciones y ajustes necesarios para cumplir con la normativa vigente. Su magnitud y recurrencia hacen que cualquier cambio normativo tenga un impacto económico y operativo significativo.

3.2 Evaluación de las opciones propuestas para la integración del marco de información: costes, beneficios y condiciones de implementación

A continuación, se analizan las tres opciones presentadas y se detalla porqué la opción 2, representa la vía más adecuada para avanzar hacia un reporte integrado, homogéneo y eficiente a escala europea que

² Apartados 33 a 35 del *ESMA Discussion paper on the integrated collection of funds' data* al que el presente escrito da respuesta.

³ Reglamento (UE) 2024/1988 del Banco Central Europeo, de 27 de junio de 2024, acerca de las estadísticas sobre los Fondos de Inversión.

permita una reducción de costes y cargas administradas a las Gestoras, reforzar la coherencia y calidad de la información en el conjunto de la Unión Europea.

- **Opción 1: Integración parcial, mediante la reutilización de datos entre marcos ya existentes**

La reutilización de datos supone un primer avance, aunque limitado. Sin embargo, para alcanzar los objetivos de eficiencia, la clave está en avanzar hacia una estandarización real que reduzca cargas y proporcione a los supervisores la información que resulte útil y necesaria para una vigilancia eficaz de los mercados.

- **Opción 2: Integración total del marco de información**

Se considera que la opción 2 es la alternativa más eficiente y ambiciosa, ya que aporta ventajas claras en términos de simplificación, calidad de los datos y reducción de la carga operativa para las Gestoras por los siguientes motivos:

1. Su arquitectura modular permite adaptar los requerimientos de información al tipo de Fondo y a la estrategia seguida, favoreciendo así una supervisión más precisa y coherente.
2. Supondría una reducción efectiva de la carga de reporte para las Gestoras al asegurar que todas ellas reportan la misma información, con los mismos estándares, en toda la UE.
3. A diferencia de la opción 3, los supervisores nacionales no tendrían margen para añadir requisitos adicionales ad hoc en el marco de información integrado, lo que evitaría la fragmentación, fomentando la coherencia y comparabilidad de la información a nivel europeo.
4. Aseguraría un verdadero principio de “reportar una sola vez”. De este modo, las Gestoras enviarían su información en un único modelo y a una única autoridad supervisora que debería ser la autoridad nacional de origen, que posteriormente podría compartirla con otras autoridades a través de ESMA. Esto eliminaría la necesidad de que supervisores de otros Estados Miembros (por ejemplo, los supervisores de servicios delegados o de Fondos comercializados en régimen de pasaporte) recolectaran información adicional. En consecuencia, se reduciría de forma notable la complejidad para aquellas Gestoras que distribuyen fondos UCITS domiciliados en distintas jurisdicciones.

Un aspecto clave para evitar que esta iniciativa derive en obligaciones desproporcionadas para ciertos Fondos, como los UCITS, es un enfoque proporcional. Autoridades e industria deberían consensuar previamente qué datos son relevantes según las diferentes estrategias de inversión. Para ello, resultaría esencial que ESMA constituya un grupo de expertos, tal y como se propone en la respuesta a la pregunta 1.

Asimismo, como ya se ha comentado en el punto 4, es fundamental que las NCAs eviten introducir posteriormente obligaciones/requisitos de información ad hoc adicionales al contenido del marco de información integrado en su normativa nacional, que fragmenten el marco común.

- **Opción 3: Igual que la opción 2, pero con flexibilidad para incluir requisitos nacionales específicos dentro de una estructura común**

La opción 3 supone respecto de la opción 2 un riesgo de volver a la fragmentación que precisamente se pretende superar. Si bien mantiene una arquitectura común, deja abierta la posibilidad de que las

autoridades nacionales impongan obligaciones adicionales dentro del marco de información integrado. Esto iría en contra del objetivo de simplificación y estandarización, incrementando la complejidad y restando eficacia al sistema.

En conclusión, **aunque la opción 2 conllevará ciertos costes de adaptación, estos se verían compensados por los beneficios estructurales a medio y largo plazo**: reducción de cargas, estandarización real, mejora de la calidad de datos y, en última instancia, una supervisión más eficiente y coherente en toda la UE. No obstante, dado que no es posible cuantificar con precisión estos costes por el momento, resulta importante que esta incertidumbre se tenga en cuenta en la planificación e implementación del sistema. A este respecto se hace especialmente relevante la creación de un grupo técnico público-privado (tal y como se propone en la respuesta a la pregunta 1), de forma que se evalúe la situación con las entidades para que las soluciones a adoptar cuenten con un diseño práctico y acercado a la realidad económica.

3.3 Alcance de la integración entre los marcos de información estadística y de supervisión más allá del sector de gestión de activos (EMIR, SFTR, MiFID/MiFIR)

Al tratarse de obligaciones que habitualmente se delegan en su mayor medida en las contrapartidas, no se expresa una opinión concreta respecto de esta cuestión.

4. Propuesta de implementación del enfoque de alto valor añadido para garantizar proporcionalidad, eficiencia y calidad de datos

4.1 Principios generales

Se comparte la propuesta de ESMA de un enfoque de datos de alto valor añadido, asimismo considera que la futura arquitectura del *reporting* debe diseñarse bajo criterios de proporcionalidad, utilidad supervisoría real y ausencia de duplicidades.

En este sentido resulta esencial que:

- 1. Los datos recogidos sean los estrictamente necesarios:** la recogida de información debe limitarse a aquellos datos que aporten un valor tangible al supervisor. Cada nuevo dato solicitado, debería ir acompañado de un análisis coste-beneficio, así como de la utilidad adicional que proporcionaría dicha adición. Lo anterior evitaría cargas innecesarias e incrementos continuos de costes en modificación de sistemas para el sector.
- 2. Eficiencia y simplificación:** el objetivo de un marco integrado no debería ser agregar, sin más, los datos hoy exigidos por las distintas NCAs, sino racionalizar y reducir la carga de *reporting*, eliminar duplicidades, homogeneizar plantillas (evitando fragmentación) y fomentar la reutilización de información ya disponible entre supervisores.
- 3. Proporcionalidad según estrategia y tipo de Fondos:** determinadas estrategias, como aquellas que conllevan altos niveles de apalancamiento, pueden justificar mayores exigencias de detalle, pero no debe extenderse indiscriminadamente al conjunto de UCITS o FIAs.
- 4. Limitación de las exigencias adicionales por NCAs:** autorizar a cada NCA a introducir requerimientos adicionales sobre una plantilla armonizada iría en contra del objetivo de construir un

auténtico mercado único de capitales y generaría, de nuevo, ineficiencias operativas y complejidades innecesarias para las entidades.

5. **Periodicidad ajustada a la realidad supervisora:** la periodicidad de la información debe definirse en función de su verdadera utilidad supervisora y a la capacidad efectiva del supervisor de procesar y analizar dicha información en función de sus recursos. Imponer plazos excesivamente estrictos genera cargas desproporcionadas para las entidades sin aportar una mejora efectiva en la capacidad de supervisión.
6. **Grupo técnico público-privado:** la creación de un foro técnico conjunto entre supervisores y representantes de la industria permitiría asegurar que el diseño del *reporting* sea técnicamente viable, coste-eficiente y alineado con las necesidades reales de supervisión. Un ejemplo del éxito de este tipo de iniciativas se encuentra en el reciente *Industry Committee* conformado para organizar la transición hacia un acortamiento del ciclo de liquidación en T+1 por parte de los diferentes actores de la industria (mercados, CCPs, CSDs, intermediarios, Gestoras, depositarios, etc.). En este grupo tienen también representación las instituciones europeas (ESMA, la Comisión Europea y el BCE), en los grupos de trabajo como meros observadores y en el *Coordination Committee* con intervención directa⁴.

4.2 Integración semántica de datos en los marcos de información: áreas prioritarias para la alineación

La creación de un diccionario común de datos constituye una herramienta positiva siempre que garantice definiciones precisas, armonizadas y aplicables de forma coherente tanto con UCITS como con AIFMD. Para que esta iniciativa tenga éxito, resulta imprescindible que su diseño cuente con una participación activa de la industria y que se adapte a las especificidades propias del sector de gestión de activos, evitando trasposiciones mecánicas de modelos procedentes del ámbito bancario. Solo así podrá desarrollarse un sistema útil, proporcionado y verdaderamente armonizador.

5. Optimización de los sistemas de reporte

5.1 Evaluación de eficiencia de las opciones propuestas e implicaciones de infraestructuras centralizadas de reporte

Los principios fundamentales a tener en cuenta para una mejora de la eficiencia en el reporte son la armonización y la unicidad (reporte único) tanto para UCITS como FIA, garantizando que la información sea reportada una sola vez y posteriormente reutilizada por todos los receptores competentes. Este planteamiento no solo asegura la eficiencia y la consistencia de los datos, sino que también evita duplicidades y reduce cargas innecesarias para la industria.

En este marco, la opción más eficiente es establecer un único punto de recopilación de la información, ya sea a través de la autoridad nacional competente o mediante un sistema centralizado a nivel de la Unión Europea. El organismo encargado de dicha recopilación debería asumir también la responsabilidad de distribuir los datos al resto de entidades supervisoras, optimizando así los flujos de información y eliminando redundancias.

⁴ Los términos de referencia de ambos, *Industry Committee* y *Coordination Committee*, pueden consultarse en: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/markets-and-infrastructure/shortening-settlement-cycle-t1-eu>

De las alternativas planteadas por ESMA, la opción 2 resulta la más equilibrada y recomendable. Bajo este modelo, una única autoridad nacional (NCA o banco central nacional) sería la encargada de recopilar los datos y de compartirlos con ESMA, que actuaría como *hub* europeo de información para el sector de gestión de activos. Esta solución aporta varias ventajas:

- Mantiene al regulador nacional como interlocutor principal, reforzando la proximidad institucional y facilitando la coordinación.
- Permite a ESMA y al resto de autoridades acceder a la información necesaria en función de sus competencias, evitando que cada NCA tenga que recabar datos por separado. Ahora bien, a este respecto, y para que este modelo sea plenamente eficaz, resulta esencial establecer una gobernanza robusta del acceso a los datos, de manera que cada autoridad solo pueda consultar la información que legítimamente le corresponda, garantizando proporcionalidad y confidencialidad.
- Favorece la supervisión transfronteriza, ya que las NCAs de acogida podrían acceder directamente a la información sobre fondos distribuidos en sus mercados sin necesidad de exigir reportes adicionales.

Respecto a los costes de implementación, no es posible realizar una cuantificación precisa en esta fase, ya que dependen del alcance de los desarrollos técnicos necesarios. No obstante, con toda probabilidad la armonización y la centralización del *reporting* redundarán en el medio y largo plazo en una reducción de costes para la industria, al aprovechar economías de escala y eliminar solapamientos. Cualquier coste inicial debería ser evaluado frente al beneficio estructural de un sistema más simple, coherente y eficiente para supervisores y entidades.

5.2 Importancia del papel de las autoridades supervisoras nacionales como intermediarias en el sistema centralizado de información

Mantener a las NCAs como canal de recopilación principal es importante dentro de un sistema centralizado de recopilación de información, por las siguientes razones:

- El conocimiento de proximidad resulta esencial para garantizar que la información reportada se interprete correctamente y pueda ser utilizada de manera efectiva.
- En casos de dudas, aclaraciones o solicitudes de información adicional, es mucho más operativo que el interlocutor natural siga siendo la autoridad nacional, que dispone de una relación directa y fluida con las entidades supervisadas.
- Las NCAs están en la mejor posición para realizar los controles de calidad de los datos reportados. Son ellas quienes pueden identificar errores, incoherencias o lagunas en el *reporting* y dialogar directamente con las entidades para resolverlos. Este tipo de interacción sería difícilmente replicable por ESMA de manera eficiente desde un nivel centralizado.

Tal y como se señala en la pregunta 9, **un modelo equilibrado y eficiente sería aquel en el que las NCAs continúen desempeñando el papel de primera ventanilla de recogida, mientras que ESMA actúe como hub europeo encargado de la distribución y el acceso compartido a los datos.**

5.3 Oportunidades adicionales de intercambio de datos para reducir la carga informativa

El desarrollo de la estrategia de sostenibilidad europea ha generado una mayor demanda de datos ESG, lo que pone de relieve la necesidad de mejorar el intercambio de información entre entidades y autoridades

para reducir la carga informativa sobre los gestores de activos. Actualmente, la falta de datos estandarizados y accesibles públicamente obliga a las Gestoras a contratar proveedores externos, con el doble objetivo de contar con información fiable de sostenibilidad y de garantizar un cumplimiento adecuado frente a supervisores y clientes, pese a que la misma ya haya sido suministrada a las autoridades públicas.

Esto evidencia que existe una oportunidad significativa de intercambio de datos que permita optimizar los flujos de información y reducir duplicidades. Un sistema europeo de reporte en el ámbito ESG que facilite el acceso centralizado y armonizado a datos ESG de alta calidad, integrado con el European Single Access Point (ESAP), cuando esté operativo, contribuiría a:

- Reducir costes operativos para los gestores de activos y, por extensión, para los clientes finales.
- Mejorar la fiabilidad y consistencia de la información utilizada en la fabricación y distribución de productos financieros sostenibles.
- Evitar la dependencia excesiva de proveedores externos y la concentración de mercado, promoviendo condiciones de acceso equilibradas y transparentes.
- Garantizar que todos los inversores tengan igualdad de acceso a la información publicada por las compañías supervisadas.

Para materializar estas oportunidades, la UE debería considerar la creación de un marco de regulación europeo horizontal y holístico para los proveedores de datos ESG, incluyendo supervisión efectiva de proveedores de terceros países.

Asimismo, se propone que los datos obligatorios suministrados por las entidades supervisadas a los reguladores europeos se publiquen de forma gratuita, en un formato estandarizado y accesible a la mayor brevedad.

De este modo, el intercambio de datos puede convertirse en una herramienta estratégica para reducir la carga informativa, aumentar la eficiencia del *reporting* y garantizar que los mercados financieros funcionen de manera más transparente y sostenible.

5.4 Implementación escalonada de los cambios propuestos en “Información integrada” y “Flujos de datos e intercambio de información”

El Comité considera que una implementación escalonada es una opción arriesgada que requeriría de un análisis cuidadoso y detallado. Si bien en otros ámbitos la gradualidad puede aportar flexibilidad, en este caso, de no hacerse debidamente, podría generar costes adicionales, incertidumbre regulatoria y una complejidad operativa innecesaria para las entidades.

Como ya se ha mencionado en la respuesta a la pregunta 4, todo cambio implica costes, y en cada una de las fases intermedias probablemente implicaría la adaptación de sistemas, procesos y equipos en múltiples ocasiones, multiplicando la carga administrativa y el coste. No resulta inusual que la principal dificultad en la implementación de nuevas obligaciones resida menos en el contenido sustantivo de la norma y más en las adaptaciones de procesos, sistemas y estructuras que cada cambio exige a las entidades. Además, un calendario fragmentado es susceptible de aumentar la inseguridad respecto al marco definitivo, dificultando la planificación y las inversiones tecnológicas de la industria.

5.5 Formatos de reporte

a) Introducción de un estándar común (como ISO 20022) para las obligaciones de información en el ámbito de la gestión de activos

En principio no existe una oposición al uso de la ISO 20022 como estándar común.

b) Ventajas y desventajas del uso de distintos lenguajes de sintaxis (XML, JSON, XBRL) en la presentación de información

El XML debería mantenerse como formato estándar para el *reporting* de Gestoras. Este formato ya está consolidado y operativo en el sector, lo que evita tener que asumir nuevas cargas en el corto y medio plazo.

Reconociendo que JSON pudiera presentar ciertas ventajas técnicas de cara a simplificar procesos de *reporting* en el futuro, sin embargo, una transición inmediata resultaría problemática y particularmente gravosa para las Gestoras más pequeñas, que carecen de los recursos necesarios para afrontar otra transformación tecnológica de gran calado. La adopción de JSON requeriría no solo nuevas infraestructuras, sino también la formación de equipos en el uso de lenguajes asociados como JavaScript, lo que implicaría costes adicionales difíciles de absorber para entidades con estructuras reducidas. Si bien, la cuantificación de los costes exactos de un cambio de formato resulta muy compleja en esta fase, dado que depende de los desarrollos que deban implementarse y de los presupuestos de los proveedores de sistemas, lo que sí puede afirmarse con certeza es que cualquier transición forzosa a JSON supondría una carga desproporcionada para las entidades más pequeñas, poniendo en riesgo la proporcionalidad del marco regulatorio.

Por ello, el Comité considera que el XML debe seguir siendo el estándar en el corto y medio plazo, dejando abierta la posibilidad de evaluar en el futuro una migración hacia JSON, siempre que exista una justificación sólida, un horizonte temporal suficiente y medidas de apoyo que aseguren la proporcionalidad y la viabilidad para todas las Gestoras.

5.6 Granularidad de la información a reportar Aumento de granularidad de los datos y uso de estándares internacionales (CFI, LEI) como mejora de calidad y reducción de costes

a) Utilización LEI

El Comité apoya la adopción del LEI como estándar, por cuanto que (i) se mejora la calidad de los datos; (ii) se facilita la automatización y trazabilidad; y (iii) se reducen costes al armonizar el *reporting* con otros marcos regulatorios (EMIR, SFTR, DORA). Al mismo tiempo, dado que no todas las entidades disponen de LEI, debe preverse un mecanismo de *fallback* que permita cumplir con las obligaciones de reporte sin generar incumplimientos. Por ello, la opción 3 resulta la más equilibrada, combinando estandarización, eficiencia y proporcionalidad.

b) Uso del enfoque “security-by security” como nivel base de granularidad: beneficios, costes y soluciones proporcionales

El enfoque “security-by security” no plantea un problema en principio para Fondos líquidos estandarizados, puesto que es el que actualmente se adopta en CNMV. No obstante, este enfoque plantea mayores dificultades en el caso de Fondos más alternativos y menos líquidos.

c) Reporte a nivel de clase de acciones/participaciones

Este punto no es especialmente controvertido, dado que en España ya se proporciona la información a nivel de clase. No obstante, se valora que reportar la clase más representativa bajo un criterio definido, uniforme y claro sobre cómo identificarla, en línea con prácticas ya aplicadas en algunos FIAs, permitiría mantener la consistencia de la información y reducir cargas. En tal caso, si se decidiera informar sólo de la clase más representativa, sería fundamental que se definiera de forma muy rigurosa y ajustada cual sería dicha clase.

Adicionalmente, la frecuencia de reporte debería alinearse con el uso real de los datos por los supervisores. Muchas veces la carga de información que reciben los supervisores es demasiado elevada para procesarla en función de su limitado nivel de recursos. Una frecuencia de reporte superior podría ser suficiente para cumplir sus objetivos y adecuarse a los recursos disponibles por el receptor de información para tratar esa información.

d) Sustitución de datos agregados por datos más granulares en los marcos de información de supervisión y estadística

Se considera adecuado sustituir ciertos datos agregados por información más granular, especialmente en lo que respecta a la información de cartera, incluyendo posiciones al contado y derivados. Esta mayor granularidad ya se aplica en la práctica en los *reportings* que se envía a determinados reguladores nacionales (por ejemplo, CNMV) y al BCE para todos los vehículos de inversión, así como a ESMA en el marco del *reporting* trimestral de MMF.

No obstante, antes de ampliar la granularidad en el sistema integrado, es importante evaluar si esta información adicional es realmente necesaria y justificada para una supervisión efectiva. El objetivo, como ya se ha señalado previamente, no debe ser incrementar cargas innecesarias, sino garantizar que los datos recogidos sean proporcionados, consistentes y útiles para la supervisión.

Tal y como se ha señalado en las preguntas 1 y 7, **al objeto de garantizar la proporcionalidad, utilidad, relevancia y consistencia** en la desagregación, **se recomienda la creación de un grupo de trabajo público-privado**, con la participación de expertos de la industria y supervisores, que asesore sobre los criterios de granularidad, la armonización de formatos y la priorización de los datos realmente necesarios.

En cualquier caso, el suministro de información más granular debería ir acompañado de una disminución de la cantidad de información agregada (y previamente calculada) a las Gestoras, así como una limitación de las preguntas y requerimientos por parte de los supervisores en la medida en que la información ya se haya proporcionado para evitar enviar los mismos datos en repetidas ocasiones.

5.7. Periodicidad del reporte

a) Alineación de la frecuencia de reporte entre marcos normativos y jurisdicciones: frecuencia óptima y desafíos asociados

Se considera fundamental que la frecuencia de *reporting* esté alineada a nivel europeo, lo que redundaría en una mayor eficiencia y una mejor relación coste/beneficio, especialmente para aquellas Gestoras que operan bajo libre prestación de servicios o con delegación de actividades transfronterizas.

No obstante, este alineamiento debe incorporar:

- Proporcionalidad en función de la estrategia y tipología de la IIC. No resulta eficiente exigir la misma periodicidad de *reporting* a Fondos con activos líquidos y valoración diaria que a aquellos cuya naturaleza (por ejemplo, inversiones en activos ilíquidos o alternativos) no permite esa frecuencia. En estos casos, debería establecerse una excepción a la regla general, adaptando la frecuencia de reporte a la realidad operativa del producto.
- Dimensionamiento adecuado de la frecuencia de *reporting*, de manera que los datos solicitados se ajusten a la capacidad real de supervisión y respondan únicamente a necesidades efectivas de control. Esto evitaría generar un volumen excesivo de información que, en la práctica, no puede ser analizado con la misma frecuencia con la que se exige su remisión.

b) Criterios y soluciones para garantizar la proporcionalidad en la frecuencia de reporte

La solución óptima consiste en establecer una frecuencia armonizada a nivel europeo, calibrada según el tamaño de la Gestora, la naturaleza de la IIC y su frecuencia de valoración y, que contemple de manera igualmente relevante, la armonización de los plazos de envío de la información en toda la Unión Europea. De este modo, se garantiza un *reporting* más proporcional, coherente y eficiente para todos los actores del mercado.

En este contexto, una frecuencia mensual como principio general resultaría adecuada siempre que se aplique dentro de un marco de *reporting* plenamente integrado (UCITS, AIFMD y reportes estadísticos del BCE), si bien para determinados FIAs que invierten en activos menos líquidos con mayor frecuencia en la valoración (inmobiliario, no cotizados, etc..) sería conveniente establecer una frecuencia trimestral o, incluso, semestral.

c) Establecimiento de una frecuencia diaria de reporte sin generar cargas desproporcionadas

En línea con el espíritu de simplificación que inspira *Savings and Investments Union* (SIU) la implantación de un *reporting* diario podría afectar la competitividad de las Gestoras europeas frente a otras jurisdicciones no EU que no están sometidos a los mismos requerimientos. En este sentido, teniendo en cuenta las necesidades reales de supervisión, la convergencia regulatoria debería orientarse a aproximar las jurisdicciones más onerosas hacia aquellas más eficientes, y no al contrario. Solo así se garantiza un terreno de juego equilibrado (*level playing field*). Además, desde una perspectiva de eficiencia regulatoria, resulta más coherente que la armonización implique una disminución de la frecuencia de reporte de forma que se permita concentrar los recursos en la calidad del dato y en su análisis, en lugar de en la mera producción de información.

d) Diseño de plantillas de reporte para situaciones excepcionales: simplicidad y flexibilidad ante crisis

En situaciones excepcionales, no resulta operativo ni eficiente desarrollar plantillas ad hoc; por ello, el *reporting* debe diseñarse de manera simple y flexible, centrado únicamente en la información estrictamente necesaria para la situación, garantizando una recopilación ágil de datos sin imponer cargas operativas innecesarias a las Gestoras, particularmente en situaciones críticas en las que los recursos deberían focalizarse en la restitución de la situación.

6. Dimensiones adicionales a considerar para la creación de un sistema de reporte más integrado

Además de la armonización del formato de reporte y datos para reducir duplicidades y aprovechar sinergias, un sistema de reporte integrado debería contemplar las siguientes dimensiones:

- Calidad y validación de los datos: posibilitar que los NCAs realicen verificaciones previas y actúen como intermediarios para evitar errores en el sistema central, mediante la implementación de controles automáticos y manuales que aseguren la exactitud, integridad y coherencia de los datos antes de su envío a ESMA.
- Estándares de datos y codificación: uso, en la medida de lo posibles, de identificadores únicos como el LEI así como la estandarización de formatos de archivo (XML), para garantizar consistencia, interoperabilidad y comparación efectiva entre fondos y jurisdicciones. La creación de un diccionario común de datos constituye una herramienta positiva, siempre que garantice definiciones precisas, armonizadas y aplicables de forma coherente tanto a UCITS como a AIFMD.
- Participación del sector y expertos: se recomienda un grupo de trabajo público-privado, integrado por supervisores y expertos de la industria, para asesorar sobre la estructura, contenido, prioridades y viabilidad técnica de los datos, asegurando que el sistema sea proporcional, eficiente y sostenible.
- Frecuencia y armonización temporal: establecimiento de reglas claras sobre la periodicidad del reporte, adaptadas a la naturaleza de la IIC y la capacidad de supervisión, evitando duplicidades y excesos. Además, se recomienda la armonización de los plazos de envío, de modo que todos los supervisores europeos reciban la información de manera coherente.
- Reutilización y eficiencia operativa: configuración del sistema para que la información reportada pueda ser reutilizada por múltiples reguladores, minimizando reportes repetitivos y costes operativos asociados.
- Gobernanza y supervisión del sistema: creación de un marco de gobernanza claro que regule el acceso, la calidad de los datos y la coordinación entre supervisores nacionales y europeas.
- Transparencia y acceso público: publicación centralizada de ciertos datos, para que inversores y otros actores del mercado puedan acceder a información estandarizada, comparable y actualizada.

En conclusión, **el éxito del enfoque de alto valor añadido solo será posible si ESMA sitúa en el centro la calidad, no la cantidad: datos útiles, estandarizados y realmente explotables por los supervisores.** Esto exige una periodicidad ajustada a la práctica real, la eliminación de duplicidades y la garantía de que no se introduzcan exigencias paralelas por parte de las NCAs. Solo bajo estos principios podrá construirse un modelo de *reporting* verdaderamente eficiente, proporcionado y sostenible, capaz de reforzar la supervisión sin asfixiar a la industria ni comprometer la competitividad del mercado europeo.