

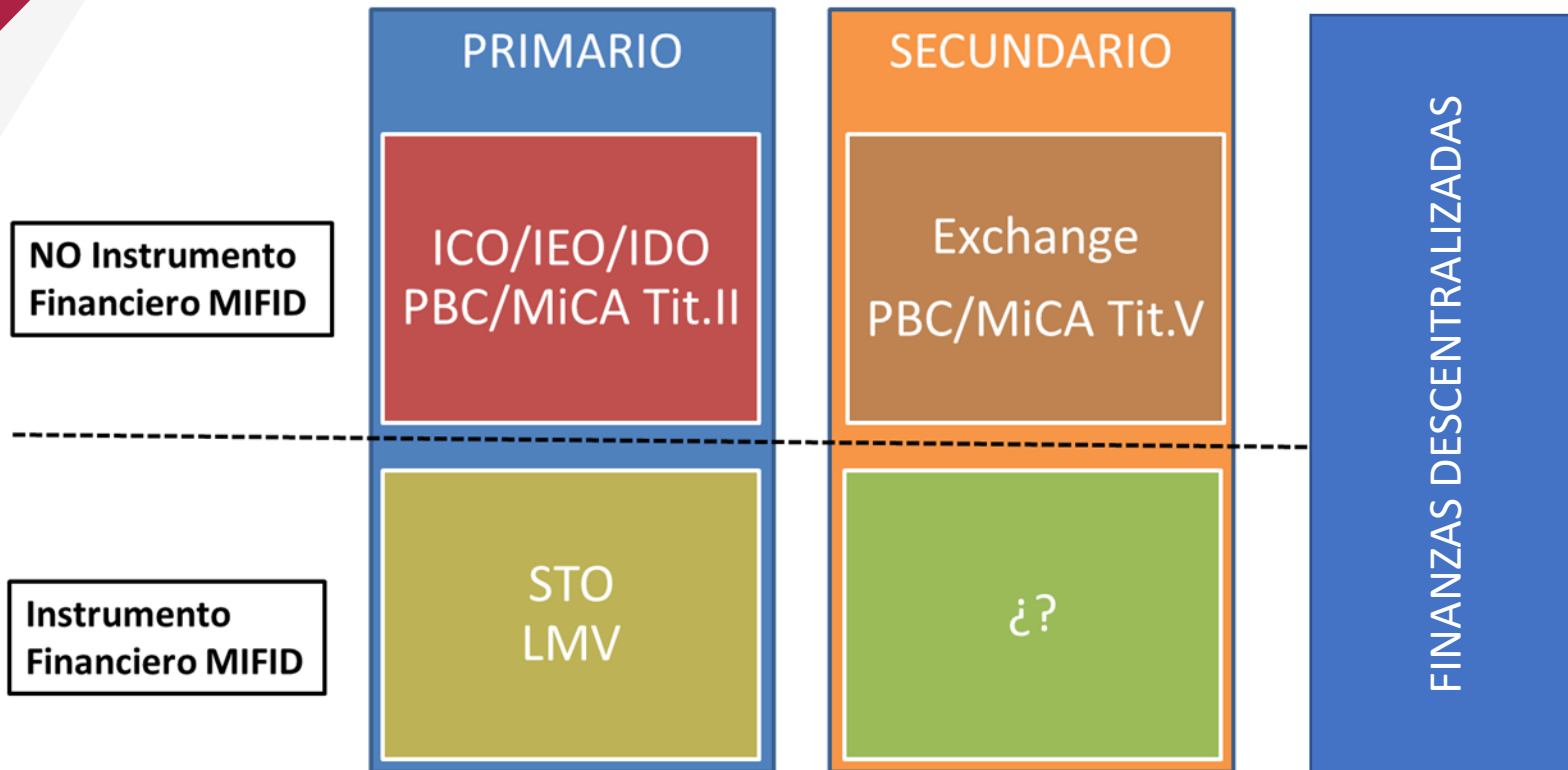
DLT EN LAS INFRAESTRUCTURAS DE MERCADO

GLOBAL MONEY WEEK - PARAGUAY

FRANCISCO DEL OLMO
SUBDIRECTOR FINTECH & CIBERSEGURIDAD
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
ESPAÑA

23/03/2023

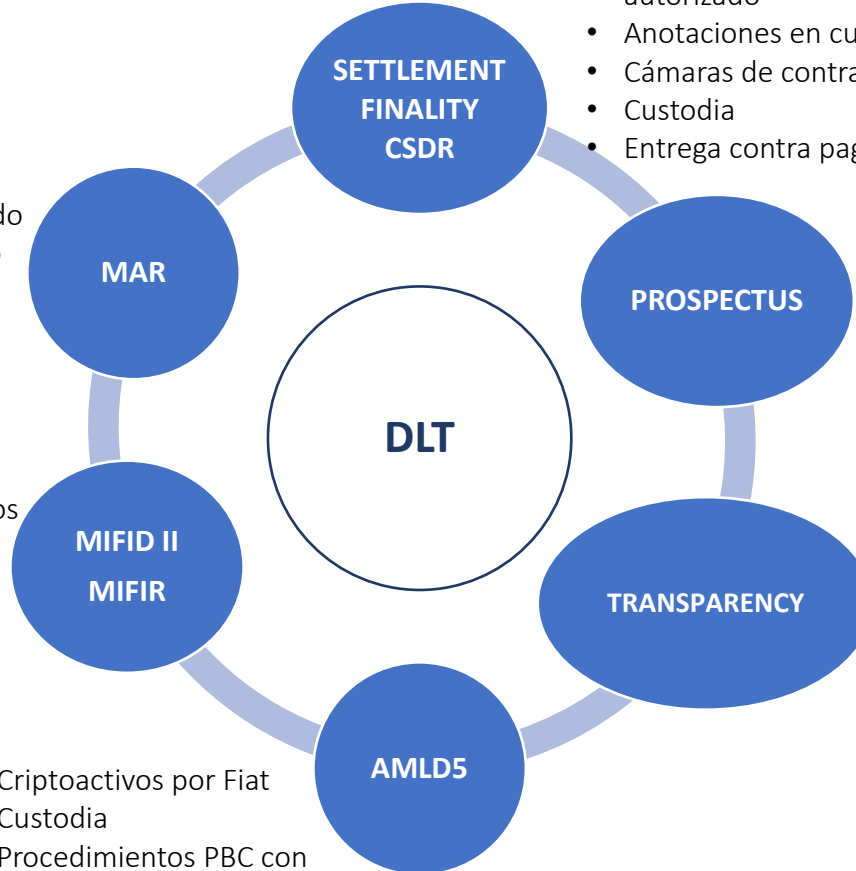
► CONTEXTO



► CONTEXTO

- **Estrategia de Finanzas Digitales** de la Comisión Europea de 2020
- **Paquete legislativo** de Finanzas Digitales:
 - Propuesta de Reglamento de Mercados de **Criptoactivos** (MICA)
 - Propuesta de Reglamento relativo a la **resiliencia operativa digital** (DORA)
 - Propuesta de Reglamento de un régimen piloto para **infraestructuras de mercado** basadas en **tecnología DLT** (Régimen Piloto o DLT Pilot Regime)

▶ RAZONES Y OBJETIVOS



- Identificación
- Manipulación de mercado
- Nuevas formas de abuso de mercado

- Riesgos: pago, compensación y liquidación
- Registro en un depositario central de valores autorizado
- Anotaciones en cuenta
- Cámaras de contrapartida central
- Custodia
- Entrega contra pago

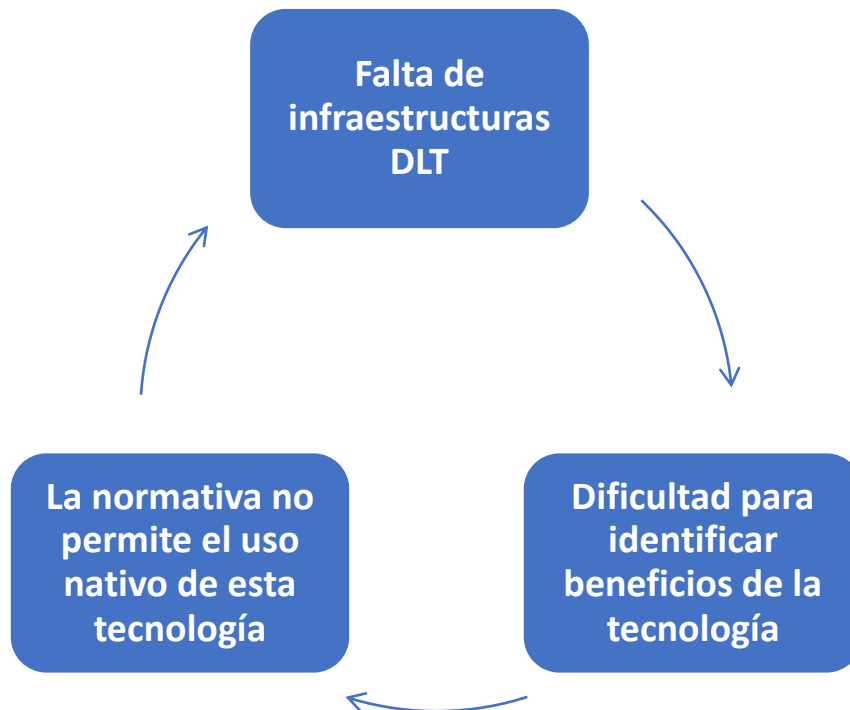
- Aplicación a valores negociables
- Exenciones
- Adaptar la información
- Código ISIN

- Valores negociables admitidos a negociación
- Información financiera periódica
- Participaciones significativas

- Criptoactivos por Fiat
- Custodia
- Procedimientos PBC con criptoactivos

- Acceso al mercado: intermediarios financiero
- Función de los intermediarios financieros
- Centralizado vs Descentralizado
- Plataformas
- Order book vs Liquidity pools & atomic swaps
- on-chain vs off-chain
- Reporting vs Acceso
- Pre y post transparencia

► RAZONES Y OBJETIVOS



- ✓ Marco jurídico-regulatorio ad hoc para infraestructuras de mercado basadas DLT
- X Sandbox regulatorio

▶ LIMITACIONES

Tipos de infraestructuras de mercado

- Sistemas multilaterales de negociación en DLT (DLT MTF)
- Sistemas de liquidación en DLT (DLT SS)
- Sistemas que negocien y liquiden IF en DLT (DLT TSS)

Tipos de instrumentos financieros

- Acciones
capitalización de emisor < 500 millones euros
- Bonos y demás deuda titulizada, recibos de depositario e instrumentos del mercado monetario
tamaño de emisión < 1.000 millones euros
- Participaciones de IIC armonizadas (UCITS)
activos gestionados < 500 millones euros

Máximo admitido: 6.000 millones euros
Hasta 9.000 millones euros – Estrategia de salida

▶ RÉGIMEN PILOTO

Régimen regulatorio

- Normas MiFID, MiFIR, MAR y CSDR- Exenciones
- Normas propias del DLT Pilot Regime (autorización, exenciones, límites, duración, estrategia de transición...)

Proceso de autorización

- Autoridades competentes nacionales
- Intervención de ESMA para asegurar coherencia y convergencia en aplicación de normas y exenciones y aprender de la tecnología

¿Quién puede solicitar la autorización?

- Entidades ya autorizadas (AV, SV, organismos rectores de mercado y DCV)
- Autorización ad-hoc

▶ EXENCIONES

INFRAEST.	MATERIA	NORMATIVA
SMN	Intermediarios financieros: Acceso directo a minoristas	Art.53, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE
SMN	Comunicación de operaciones	Art. 25 del Reglamento 600/2014
SL	Cuenta de valores o anotaciones en cuenta	Art. 2, apartado 1, puntos 4, 9 o 28. Arts. 3, 37 o 38. Reglamento 909/2014
SL	Fallos en la liquidación	Arts. 6 o 7 del Reglamento 909/2014
SL	Externalización	Art. 19 del Reglamento 909/2014
SL	Entidades participantes: Acceso directo a minoristas	Art. 2 f) de la Directiva 98/26/CE Arts. 33, 34 o 35 del Reglamento 909/2014
SL	Firmeza	Art. 39 del Reglamento 909/2014
SL	Liquidación efectivos	Título IV del Reglamento 909/2014
SL	Conexión con otras infraestructuras	Arts. 50, 51 o 53 del Reglamento 909/2014

▶ LIQUIDACIÓN

Siempre que sea posible:

Dinero de banco central, incluida su forma tokenizada

Si no es posible:

- E-money tokens
- Cuentas del DCV de conformidad con el Título IV de CSDR
- Dinero de banco comercial, incluyendo su forma tokenizada

► MEDIDAS REGULATORIAS

Entrada en vigor el 23 de marzo de 2023

Duración y medidas a adoptar:

- ESMA: Evaluación a los 3 años
- COM al Parlamento:
 - Prorrogar por otro periodo de hasta un máximo de tres años más
 - Ampliar a otros tipos de instrumentos financieros
 - Modificar
 - Hacer permanente mediante las oportunas modificaciones de la normativa
 - Finalizar junto con todas las autorizaciones

Sandbox como herramienta para el proceso de autorización

► LEY DEL MERCADO DE VALORES

Proyecto Ley del Mercado de Valores

- Se reconocen como instrumentos financieros
- Tercera forma de representación
- Permitir identificación, plan de continuidad y de contingencia
- Documento de emisión
- Entidad responsable de la administración de inscripción y registro de los valores en el sistema
 - Eventos corporativos
 - Inscripciones y Gravámenes
 - Certificados
- Transmisión

GRACIAS

CNMV
EDIFICIO EDISON

CNMV
COMISIÓN
NACIONAL
DEL MERCADO
DE VALORES

CNMV
COMISIÓN
NACIONAL
DEL MERCADO
DE VALORES