

[Enlace al documento: Call for evidence on DLT pilot regime and review of MiFIR regulatory technical standards on transparency and reporting](#)

1.- A quién va dirigido (partes interesadas):

Esta consulta va dirigida principalmente a:

- Centros de negociación, Sistemas de Liquidación de Valores y otras entidades que estén considerando operar de conformidad con el régimen piloto para las infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registros descentralizados, en inglés, *Distributed Ledger Technology* (DLT); y
- participantes de los mercados que planean utilizar infraestructuras de mercado basadas en DLT.

La CNMV agradecería a todas las partes interesadas mencionadas anteriormente que le remitieran una copia de sus respuestas a la consulta a la dirección que se indica a continuación: Documentosinternacional@cnmv.es

2.- Nota Informativa

ESMA ha publicado el 4 de enero esta consulta pública para recabar la opinión de las partes interesadas sobre la necesidad de modificar las normas técnicas de regulación que desarrollan MiFIR en cuanto a los requisitos de transparencia y de presentación de datos antes y después de la negociación en el contexto del proyecto de Reglamento sobre un régimen piloto para infraestructuras de mercado basadas en tecnología de registros distribuidos (Régimen Piloto DLT).

El Considerando 41 del futuro Reglamento señala que debe encomendarse a ESMA la evaluación exhaustiva de las normas técnicas regulatorias que desarrollan MiFIR en relación con ciertos requisitos de transparencia y presentación de datos antes y después de la negociación, con el fin de que proponga cualquier modificación o adaptación necesarias destinadas a garantizar que las normas allí establecidas puedan aplicarse efectivamente a los instrumentos financieros emitidos utilizando DLT.

Si bien el Régimen Piloto DLT aún no ha sido aprobado, el pasado 24 de noviembre de 2021 se alcanzó un acuerdo político entre el Parlamento Europeo y el Consejo. ESMA considera relevante realizar la consulta en esta fase ya que es probable que el Régimen Piloto DLT comience a aplicarse en el principios de 2023, lo que deja poco tiempo para la evaluación de las posibles modificaciones necesarias.

La estructura del documento es la siguiente:

Sección 3.- Principales características del Régimen Piloto DLT.

El Régimen Piloto DLT tiene como objetivo desarrollar la negociación y liquidación de instrumentos financieros emitidos mediante sistemas basados en DLT, a la vez que permitir a los operadores del mercado, así como a los reguladores en la Unión Europea adquirir experiencia sobre las nuevas oportunidades y problemas derivados de esta tecnología, al tiempo que garantiza la estabilidad financiera, la protección de los inversores y la integridad del mercado.

El Régimen Piloto DLT contempla tres categorías de infraestructuras del mercado basadas en DLT: 1) los sistemas multilaterales de negociación (SMN) basados en DLT, 2) los sistemas de liquidación de valores (SLV) basados en DLT, y 3) los sistemas de negociación y liquidación basados en DLT (SNL basado en DLT). Estas infraestructuras del mercado deben estar sujetas tanto a MiFID II (para los servicios de negociación) como al Reglamento sobre Depositarios Centrales de Valores (para sus servicios de registro, liquidación o custodia).

Las infraestructuras del mercado basadas en DLT obtendrán una autorización específica que permita exenciones temporales de algunos requisitos de MiFID II y del Reglamento de Depositarios Centrales de Valores (Reglamento de DCV), siempre que puedan demostrar que la aplicación de la disposición cuya exención se solicita es incompatible con el uso de la DLT, propongan medidas compensatorias para alcanzar los objetivos perseguidos por las disposiciones respecto de las que se solicita la exención y cumplan con las condiciones específicas asociadas a esas exenciones. La Autoridad Nacional Competente (ANC) detallará en la autorización específica a cada infraestructura de mercado basada en DLT cualesquiera otras medidas adicionales necesarias para hacer frente a las nuevas formas de riesgos derivados del uso de la DLT.

Sección 4.- Preguntas sobre el uso de DLT para la negociación y liquidación de instrumentos financieros.

El uso de DLT para negociación y liquidación es nuevo y, en consecuencia, tanto los participantes del mercado como las ANC y ESMA carecen de experiencia en lo que respecta a las infraestructuras de mercado basadas en DLT y los posibles desafíos que su operativa puede conllevar. ESMA está llevando a cabo contactos con partes potencialmente interesadas en operar una infraestructura basada en DLT y valora toda la información que le permita tanto evaluar las posibles enmiendas a las normas técnicas a las que se refiere la consulta como aquella que le permita prepararse para las adicionales que le asigna el futuro Reglamento.

Sección 5.- Preguntas sobre las normas técnicas de regulación acerca de los requisitos de pre y post transparencia y sobre los requisitos de remisión de información sobre los datos de las operaciones así como la necesidad de modificar dichos requisitos.

El documento plantea las posibles modificaciones/adaptaciones de un conjunto de normas técnicas de regulación (RTSs) y, en algunos casos, se realizan propuestas para dichas modificaciones. Las posibles modificaciones deben tener en cuenta el objetivo general de eliminar los obstáculos que obstaculizan el uso de DLT y crear seguridad jurídica para su uso en la negociación y liquidación de instrumentos financieros. Las modificaciones no deberían resultar en un aumento de la carga regulatoria para las infraestructuras de mercado basadas en DLT en comparación con las infraestructuras de mercado clásicas.

Las normas técnicas de regulación que se analizan son las siguientes: RTS 1 (requisitos de transparencia para acciones -incluyendo UCITS *Exchange Traded Funds*-), RTS 2 (requisitos de transparencia para instrumentos distintos de acciones), RTS 3 (mecanismo de limitación de

volumen y la provisión de información a efectos de transparencia y de otros cálculos), RTS 22 (comunicación de operaciones), RTS 23 (normas y formatos aplicable a los datos de referencia de los instrumentos financieros), RTS 24 (conservación de datos pertinentes relativos a órdenes relacionadas con instrumentos financieros) y RTS 25 (sincronización de relojes comerciales).

Sección 6.- Posibilidad de que los reguladores puedan acceder directamente al DLT para cumplir sus funciones.

El documento plantea la cuestión sobre la forma en que los MTF y los SLV basados en DLT darán acceso directo e inmediato a los datos de transacciones a los reguladores admitiéndolos como participantes observadores en sus sistemas. En concreto, se plantea si las obligaciones de MiFIR sobre comunicación de las operaciones a las ANC y los datos de referencia a ESMA pueden plantear problemas en las infraestructuras basadas en DLT. Los impedimentos técnicos podrían tener relación con la escalabilidad del sistema y el uso del ISO 20022 (formato legible sin transformación), la encriptación y desencriptación de datos, el gobierno de los sistemas basados en DLT (los reguladores con nodo observador no podrían ser nodos validadores) y la interoperabilidad de los sistemas.

Anexo 1.- Listado de las 60 preguntas contenidas en la consulta.

Próximos pasos

ESMA tendrá en cuenta los comentarios recibidos para determinar si es necesario modificar o adaptar las normas técnicas de regulación analizadas en la consulta. Si la conclusión es que son necesarias modificaciones, ESMA emitirá una nueva consulta pública antes de presentar el borrador de informe final con las nuevas normas técnicas de regulación a la Comisión Europea para su adopción.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consulta finaliza el **14 de marzo de 2022**.

Los interesados deben enviar sus aportaciones a través de la web de ESMA www.esma.europa.eu. En la página [Consultations](#) (ponga el cursor sobre la palabra para obtener el enlace) están disponibles tanto el documento de esta consulta como el formulario de respuesta.

Asimismo, como ya se ha indicado anteriormente, la CNMV agradecería a las partes interesadas que le remitieran una copia de sus respuestas a la consulta a la dirección que se indica a continuación:

Documentosinternacional@cnmv.es

CNMV
Dirección de Asuntos Internacionales
c/ Edison 4
28006 Madrid