

Pilot Regime

Deloitte

Retos del contexto regulatorio en
el mercado de capitales

28 noviembre 2022

01 Contexto y objetivos

02 Consideraciones

03 Oportunidades

04 Posicionamiento BME

01 Contexto y objetivos

02 Consideraciones

03 Oportunidades

04 Posicionamiento BME

1. Contexto y objetivos

- *El Régimen Piloto junto con MiCA y otras propuestas, forman parte del paquete de finanzas digitales de la UE que quiere responder al auge de los criptoactivos y el uso de la tecnología DLT en los mercados*

- La creación de infraestructuras del mercado financiero para los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros se ve actualmente **limitada por algunos requisitos normativos que no se adaptarían plenamente a los criptoactivos** que entran en la categoría de instrumentos financieros y al uso de la DLT



- **Es necesario crear un mercado secundario capaz de proporcionar liquidez** y que permita a los inversores comprar y vender tales activos, para que el mercado primario de los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros pueda expandirse de manera sostenible

1. Contexto y objetivos

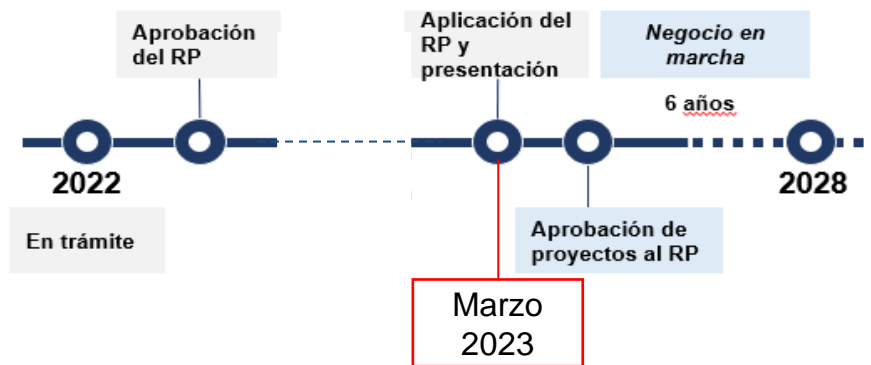
➤ *Marco para favorecer la innovación*

Régimen Piloto

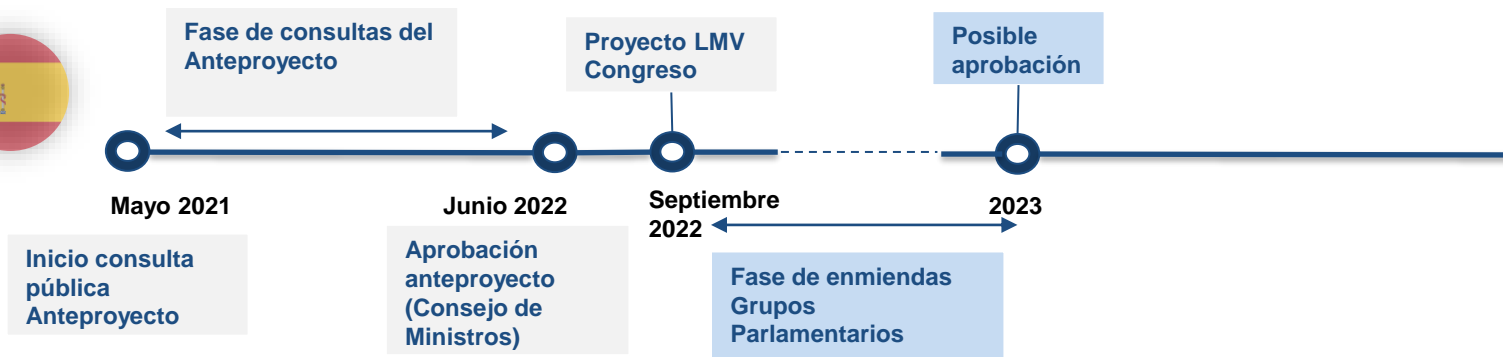
- Crear un **régimen común de pruebas** para el uso de DLT en mercados secundarios de instrumentos financieros y criptoactivos que tengan dicha consideración
- Adaptar el **marco regulatorio europeo** para favorecer la innovación y la digitalización a través de las pruebas realizadas
- **Eliminar obstáculos** reglamentarios a la emisión, la negociación y liquidación de valores negociables basados en DLT
- **Identificar la normativa** que debe ajustarse para la creación de infraestructuras de mercado en DLT
- **Mejorar la resiliencia** del sector financiero, mitigando riesgos relacionados con la transformación digital, permitiendo a su vez que los reguladores adquieran experiencia
- **Potenciar mercados de capitales más eficientes en la UE.** Tres años después de su entrada en vigor, ESMA analizará los resultados y la Comisión Europea podrá (i) extender exenciones 3 años más, (ii) retirar autorizaciones, (iii) extender su duración indefinidamente

1. Contexto y objetivos

➤ *Aprobación y entrada en vigor del Pilot Regime*



➤ *Modificación de la LMV en paralelo*



01 Contexto y objetivos

02 Consideraciones

03 Oportunidades

04 Posicionamiento BME

2. Instrumentos financieros

- *El tipo de valores negociables admitidos a negociación y liquidación en DLT está limitado para permitir la innovación y la experimentación en un entorno normativo sólido preservando la estabilidad financiera*

Acciones	Productos de Renta Fija	ICs
<ul style="list-style-type: none">✓ Acciones de sociedades✓ Capitalización bursátil provisional inferior a 500 millones de euros	<ul style="list-style-type: none">✓ Valores de Renta Fija como pagarés, bonos y obligaciones✓ Excluidos bonos soberanos✓ Instrumentos de renta fija: tamaño de emisión inferior a 1.000 millones euros✓ Quedarán excluidos del anterior umbral los bonos corporativos emitidos por emisores con cap. Bursátil inferior a 200M€	<ul style="list-style-type: none">✓ Instrumentos de inversión colectiva de carácter financiero (fondos de inversión, ETFs, Hedge Funds...)✓ Instrumentos de inversión colectiva de carácter no financiero (fondos y sociedades de inversión inmobiliaria...)✓ Participaciones ICs: 500 millones de euros por emisión

2. Infraestructuras de mercado

- Se reconocen tres tipos de infraestructuras en DLT

MTF en DLT

Infraestructura Híbrida: MTF + CSD

CSD en DLT

DLT TSS



- ✓ El valor total de mercado de los valores negociables basados en la DLT registrados en una infraestructura de mercado DLT, no superará los 6.000 millones de euros
- ✓ Cuando ese valor alcance los 9.000 millones de euros, el operador de la infraestructura de mercado activará la **estrategia de transición** establecida en el Régimen Piloto

2. Infraestructuras de mercado

➤ Exenciones y condiciones a MTF en DLT

Exenciones

Obligaciones de Reporting de Operaciones

Se excluyen las obligaciones de reporting del artículo 26 de MIFiR

Admisión como miembros personas físicas y jurídicas

Se prevé que los MTF puedan admitir a personas jurídicas y físicas y no solo a los tradicionales miembros del mercado

Condiciones

Admisión de personas físicas y jurídicas

Las personas físicas deben: (i) tener honorabilidad suficiente (ii) conocimientos financieros y habilidades de trading (iii) suscribir un consentimiento informado. Se podrán requerir medidas adicionales

Obligaciones de Reporting de Operaciones

La autoridad nacional de control podrá exigir medidas de protección

Asimismo deberá tener la información almacenada según se especifica en el 26.3 de MIFiR

2. Infraestructuras de mercado

➤ Exenciones a CSD en DLT

Exenciones

Exenciones de definiciones esenciales de CSDR

Forma desmaterializada / órdenes de transferencia / cuentas de valores / registro de valores / integridad de la emisión/ segregación de activos

Exenciones artículo 19 y 30 de CSDR

Se prevé la exención en materia de ampliación de la autorización de DCV y de la regulación en materia de externalización

Admisión como miembros personas físicas y jurídicas

Se prevé que los CSD puedan admitir a personas jurídicas y físicas y no solo a los tradicionales participantes

Exención en materia de aplicación de los artículos 50 y 53 (Enlaces)

Siempre que que el uso de una TRD sea incompatible con los sistemas heredados de otros DCV u otras infraestructuras de mercado o que genere costes desproporcionados

Exenciones uso de dinero de Banco Central

Uso de dinero de banco central siempre que sea factible. En caso contrario, dinero de banco comercial y también e-money tokens

2. Infraestructuras de mercado

➤ Condiciones a CSD en DLT

Condiciones

Justificación en caso de exenciones esenciales CSDR

El DCV deberá: (i) demostrar que el término anotaciones en cuenta o cuenta de valores no es compatible con DLT (ii) proponer medidas compensatorias (iii) llevar el adecuado registro de valores (iii) impedir la inflación de valores (iv) establecer la correcta segregación de cuentas

Admisión de personas físicas y jurídicas

Las personas físicas deben: (i) tener honorabilidad suficiente (ii) conocimientos financieros y habilidades de trading (iii) suscribir un consentimiento informado. Se podrán requerir medidas adicionales

Justificación en caso de no uso de dinero de banco central

Uso de dinero de banco central siempre que sea factible. En caso contrario, dinero de banco comercial y también e-money tokens

2. Infraestructuras de mercado

➤ Exenciones y condiciones a DLT TSS

Exenciones

Mismas exenciones que los MTFs en DLT y los DCV en DLT

Aplicará tanto MiFID como CSDR salvo en las exenciones planteadas. Tanto un MTF como un DCV pueden solicitar ser un DLT TSS

Condiciones

Mismas condiciones que los MTFs en DLT y los DCV en DLT

Aplicará tanto MiFID como CSDR salvo en las condiciones planteadas

Tanto un MTF como un DCV pueden solicitar ser un DLT TSS

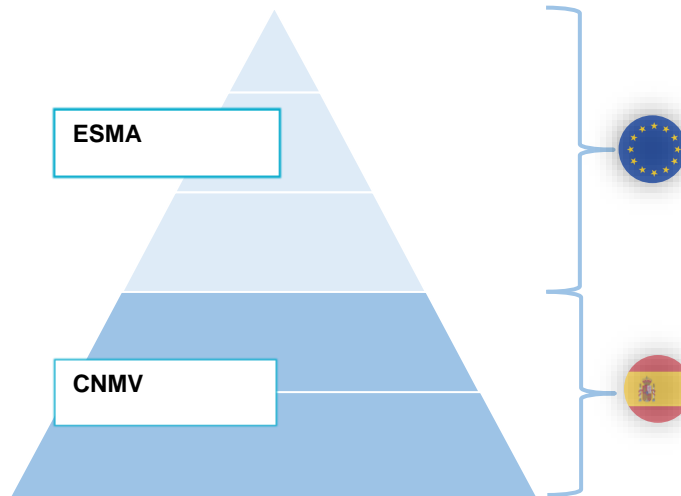
2. Proceso de autorización

➤ *En España, a través de la CNMV como autoridad competente elegida*

Proceso de autorización del Régimen Piloto

Las entidades que soliciten cualquiera de las autorizaciones específicas del Régimen Piloto, deberán aportar, entre otros, la siguiente información:

- Requisitos previstos en MiFID II o CSDR
- Modelo de negocio
- Funcionamiento de su DLT
- Cumplimiento de disposiciones custodia de valores.
- Estrategia de transición
- Exenciones y medidas



En un plazo de 30 días a partir de la recepción de la notificación, ESMA presentará a CNMV un dictamen no vinculante sobre la solicitud y formulará cualquier recomendación sobre las exenciones solicitadas por el solicitante que sean necesarias para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera

La CNMV, en un plazo de 90 días laborables a partir de la recepción de la solicitud completa, llevará a cabo la evaluación y decidirá si concede o no el permiso específico. Cuando el solicitante solicite simultáneamente el permiso específico y la autorización como empresa de inversión con arreglo a la Directiva MiFID II, o un CSD bajo el Reglamento CSDR el período de evaluación podrá ampliarse hasta los 6 meses

ESMA promoverá la coherencia y proporcionalidad de las exenciones concedidas a las ESI o los organismos rectores del mercado que gestionen MTF o CSD basados en la DLT en toda la Unión Europea. Para ello, ESMA consultará oportunamente a las autoridades competentes de los demás Estados miembros y tendrá en cuenta sus puntos de vista en su dictamen en la mayor medida posible

01 Contexto y objetivos

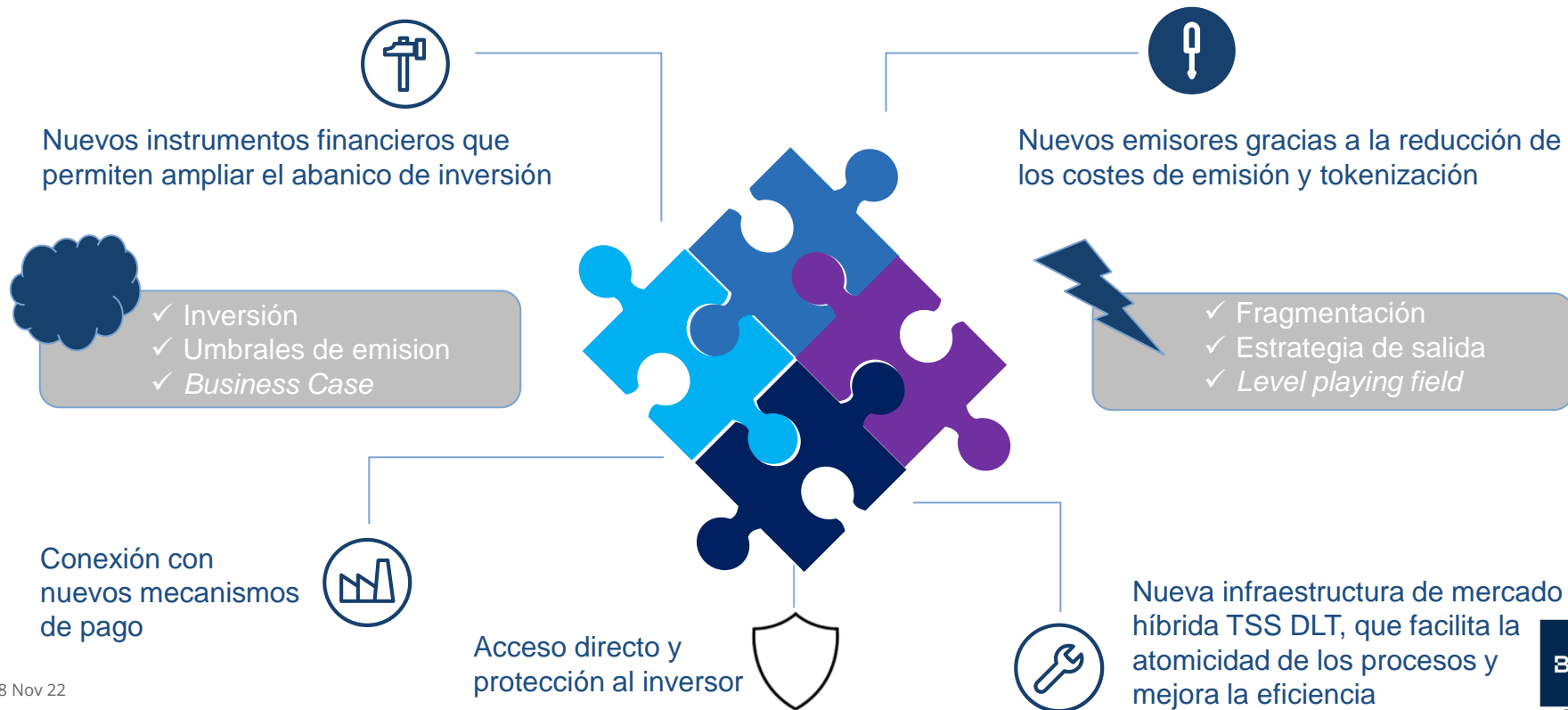
02 Consideraciones

03 Oportunidades

04 Posicionamiento BME

3. Oportunidades

➤ *El Régimen Piloto ofrece claras oportunidades, pero no está exento de incertidumbres*



01 Contexto y objetivos

02 Consideraciones

03 Oportunidades

04 Posicionamiento BME

4. Posicionamiento BME

➤ Estrategia de activos digitales en Grupo SIX

SIX Digital Exchange

- **Digital Securities** - SDX es la primera bolsa de activos digitales y depósito central de valores totalmente regulada del mundo
- **SDX Web3 Services** -habilitan a las instituciones para la World Wide Web (International Custody y Staking)
- **Activos no tradicionales** - SDX como catalizador de nuevos modelos de negocio basados en DLT para activos no tradicionales (Carbono, Real State, Arte...)

Securities Services

- **Digital Bond** – Emisión de un bono digital emitido por IDB con la participación de BBVA, Citi, Renta4 e Iberdrola, bajo regulación UE/España, utilizando tecnología blockchain
- **Digital Assets Marketplace** - Plataforma de financiación de PYMES basada en tecnología DLT que ha participado en la primera ventana del sandbox regulatorio español. Incluye una funcionalidad de mercado primario

Financial information

- **Índices** - índice sobre Criptomonedas
- **Datos de mercado** - Criptomonedas, derivados, productos estructurados, rastreadores de criptomonedas y precios cruzados
- **Impuestos y Regulación** - Regulaciones de HK, UK, US y EU



- ✓ Estructura de mercado
- ✓ Caso de uso
- ✓ Comunidad



- ✓ Innovación
- ✓ Estabilidad
- ✓ *Level playing field*

¡Muchas gracias!

