



UNIÓN EUROPEA

EL PARLAMENTO EUROPEO

EL CONSEJO

Bruselas, 30 de marzo de 2022
(OR. en)

2020/0267 (COD)

PE-CONS 88/21

EF 401
ECOFIN 1267
CODEC 1677

ACTOS LEGISLATIVOS Y OTROS INSTRUMENTOS

Asunto: REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO sobre un régimen piloto de infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 600/2014 y (UE) n.º 909/2014 y la Directiva 2014/65/UE

REGLAMENTO (UE) 2022/...
DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de ...

**del Parlamento Europeo y del Consejo sobre un régimen piloto de infraestructuras del
mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado y por el que se modifican los
Reglamentos (UE) n.º 600/2014 y (UE) n.º 909/2014 y la Directiva 2014/65/UE**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario³,

¹ DO C 244 de 22.6.2021, p. 4.

² DO C 155 de 30.4.2021, p. 31.

³ Posición del Parlamento Europeo de 24 de marzo de 2022 (pendiente de publicación en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de

Considerando lo siguiente:

- (1) Es importante garantizar que la normativa de la Unión en materia de servicios financieros se adapte a la era digital y contribuya a una economía a prueba de acontecimientos futuros y que esté al servicio de los ciudadanos, en particular permitiendo la implantación de tecnologías innovadoras. La Unión tiene interés estratégico en explorar, desarrollar y promover la adopción de tecnologías transformadoras en el sector financiero, incluyendo el uso de la tecnología de registro descentralizado (TRD). Los criptoactivos son una de las principales aplicaciones de la tecnología de registro descentralizado en el sector financiero.

- (2) La mayor parte de los criptoactivos quedan fuera del ámbito de aplicación de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros y plantean, entre otras cosas, desafíos en términos de protección de los inversores, integridad del mercado, consumo energético y estabilidad financiera. Por lo tanto, estos criptoactivos requieren un marco normativo específico a escala de la Unión. Por el contrario, otros criptoactivos se consideran instrumentos financieros en el sentido de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo¹. En la medida en que los criptoactivos se consideren un instrumento financiero con arreglo a dicha Directiva, a los emisores y a las empresas que llevan a cabo actividades relacionadas con dichos criptoactivos puede serles de aplicación un conjunto completo de normas de la Unión sobre servicios financieros, entre ellas, los Reglamentos (UE) n.º 236/2012², (UE) n.º 596/2014³, (UE) n.º 909/2014⁴ y (UE) 2017/1129⁵ y las Directivas 98/26/CE⁶ y 2013/50/UE⁷ del Parlamento Europeo y del Consejo.

¹ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

² Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago (DO L 86 de 24.3.2012, p. 1).

³ Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

⁴ Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifica la Directiva 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

⁵ Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (DO L 168 de 30.6.2017, p. 12).

⁶ Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores (DO L 166 de 11.6.1998, p. 45).

⁷ Directiva 2013/50/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2013, por la que se modifican la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado, la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores, y la Directiva 2007/14/CE de la Comisión por la que se establecen disposiciones de aplicación de determinadas prescripciones de la Directiva 2004/109/CE (DO L 294 de 6.11.2013, p. 13).

- (3) Se espera que la llamada «toquenización» de los instrumentos financieros, es decir, la representación digital de instrumentos financieros mediante sistemas basados en tecnología de registro descentralizado o la emisión de activos de tipo tradicional en forma de autenticación por tóquenes para que puedan ser emitidos, almacenados y transferidos empleando un registro descentralizado, genere oportunidades para mejorar la eficiencia en los procesos de negociación y poscontratación. Sin embargo, dado que en un mundo «toquenizado» persisten equilibrios fundamentales relativos al riesgo de crédito y a la liquidez, el éxito de los sistemas basados en tóquenes dependerá de la forma en que interactúen con los sistemas tradicionales basados en cuentas de valores, al menos en el ínterin.
- (4) La normativa de la Unión en materia de servicios financieros no se concibió teniendo en mente la tecnología de registros distribuidos ni los criptoactivos y contiene disposiciones que podrían impedir o limitar el uso de la tecnología de registros distribuidos en la emisión, negociación y liquidación de los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros. También existe actualmente una falta de infraestructuras del mercado financiero autorizadas que utilicen tecnología de registro descentralizado para prestar servicios de negociación o liquidación de los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros, o una combinación de dichos servicios. El desarrollo de un mercado secundario de tales criptoactivos podría aportar múltiples beneficios, como por ejemplo el aumento de la eficiencia, la transparencia y la competencia en relación con las actividades de negociación y liquidación.

- (5) Al mismo tiempo, existe un vacío legal debido a las particularidades jurídicas, tecnológicas y operativas relacionadas con el uso de la tecnología de registro descentralizado y de los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros. Por ejemplo, no se imponen requisitos de transparencia, fiabilidad o seguridad de los protocolos ni de los ‘contratos inteligentes’ que sustentan los criptoactivos que tienen la consideración de instrumentos financieros. La tecnología subyacente también podría plantear algunas formas novedosas de riesgo que las normas existentes no tratan adecuadamente. En la Unión se han desarrollado varios proyectos sobre negociación de criptoactivos que tienen la consideración de instrumentos financieros y sobre los servicios y actividades de poscontratación conexos, pero son pocos los que se encuentran ya en funcionamiento, y los que sí lo están tienen un alcance limitado. Además, como ponen de relieve los Grupos Consultivos del Banco Central Europeo (BCE) de Infraestructura de Mercado para Valores y Activos de Garantía y de Infraestructura de Mercado para Pagos, el uso de tecnología de registro descentralizado conllevaría retos similares a aquellos a los que se enfrentan las tecnologías convencionales (como las cuestiones relativas a la fragmentación y la interoperabilidad) y podría generar nuevos problemas (por ejemplo, relacionados con la validez legal de los tóquenes). Dada la limitada experiencia en cuanto a la negociación de criptoactivos que tienen la consideración de instrumentos financieros y a los servicios y actividades de poscontratación conexos, sería prematuro realizar en este momento modificaciones significativas de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros para permitir el pleno despliegue de dichos criptoactivos y su tecnología subyacente. Al mismo tiempo, la creación de una infraestructura del mercado financiero para los criptoactivos que tienen la consideración de instrumentos financieros se ve actualmente constreñida por requisitos imbricados en la normativa de la Unión en materia de servicios financieros que no son apropiados para los criptoactivos que tienen la consideración de instrumentos financieros ni al uso de la tecnología de registro descentralizado. Por ejemplo, las plataformas de negociación de criptoactivos suelen dar acceso directo a los inversores minoristas, mientras que los centros de negociación tradicionales suelen dar acceso a los inversores minoristas sólo a través de intermediarios financieros.

- (6) A fin de permitir el desarrollo de los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros y el desarrollo de la tecnología de registro descentralizado, al tiempo que se preserva un elevado nivel de protección de los inversores, integridad del mercado, estabilidad financiera y transparencia, y se evita el arbitraje regulatorio y el vacío legal, sería útil crear un régimen piloto de las infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado para poner a prueba dichas infraestructuras del mercado basadas en la TRD (en lo sucesivo, «régimen piloto»). El régimen piloto debe permitir que determinadas infraestructuras del mercado basadas en la TRD queden temporalmente exentas de algunos de los requisitos específicos de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros que, de otro modo, podrían impedir que los organismos rectores desarrollen soluciones para la negociación y liquidación de operaciones con criptoactivos que tienen la consideración de instrumentos financieros, sin debilitar ninguno de los requisitos y garantías actualmente aplicados a las infraestructuras del mercado tradicionales. Las infraestructuras del mercado basadas en la TRD y sus organismos rectores deben contar con garantías adecuadas relacionadas con el uso de la tecnología de registro descentralizado para asegurar una protección eficaz de los inversores, incluyendo cadenas de responsabilidad frente a los clientes claramente definidas por toda pérdida debida a fallos operativos. El régimen piloto también debe permitir a la Autoridad EUROpea de Supervisión (la Autoridad EUROpea de Valores y Mercados) creada por el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento EUROpeo y del Consejo¹ (AEVM) y a las autoridades competentes extraer conclusiones del régimen piloto y adquirir experiencia sobre las oportunidades y los riesgos específicos relacionados con los criptoactivos que tienen la consideración de instrumentos financieros y con la tecnología subyacente. La experiencia adquirida con el régimen piloto debe ayudar a identificar posibles propuestas prácticas para crear un marco regulatorio adecuado con el fin de introducir ajustes específicos en el Derecho de la Unión en materia de emisión, custodia y administración de activos, negociación y liquidación de instrumentos financieros basados en la TRD.

¹ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- (7) Para alcanzar los objetivos del régimen piloto, debe crearse un nuevo tipo de infraestructura de mercado de la Unión basada en la TRD, con el fin de garantizar que la Unión sea capaz de ejercer un liderazgo competitivo en relación con los instrumentos financieros tokenizados y contribuir al desarrollo de un mercado secundario para dichos activos. El tipo de infraestructura del mercado basada en la TRD debe ser opcional y no debe impedir que las infraestructuras de los mercados financieros, como los centros de negociación, los depositarios centrales de valores (DCV) y las entidades de contrapartida central (ECC), desarrollen servicios y actividades de negociación y poscontratación de los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros o basados en la tecnología de registro descentralizado, con arreglo a la normativa vigente de la Unión en materia de servicios financieros.
- (8) Las infraestructuras del mercado basadas en la TRD solo deben admitir a negociación o registrar instrumentos financieros basados en la TRD en un registro descentralizado. Los instrumentos financieros basados en la TRD deben ser criptoactivos que tienen la consideración de instrumentos financieros y que se emitan, transfieran y almacenen en un registro descentralizado.
- (9) La normativa de la Unión en materia de servicios financieros tiene vocación de neutralidad en cuanto al uso de una tecnología concreta con respecto a otra. Por lo tanto, deben evitarse las referencias a un tipo específico de tecnología de registro descentralizado. Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD deben garantizar que están en disposición de cumplir todos los requisitos aplicables, independientemente de la tecnología utilizada.

- (10) Al aplicar el presente Reglamento, deben tenerse en cuenta los principios de neutralidad tecnológica, proporcionalidad, igualdad de condiciones y «misma actividad, mismos riesgos, mismas normas» para garantizar que los participantes en el mercado dispongan de un margen regulatorio para innovar y respetar los valores de transparencia, equidad, estabilidad, protección de los inversores, rendición de cuentas e integridad del mercado, y para garantizar la protección de la intimidad y los datos personales, tal como garantizan los artículos 7 y 8 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea.
- (11) El acceso al régimen piloto no debe limitarse a entidades ya autorizadas, sino que ha de estar abierto a nuevos participantes. Una entidad que no esté autorizada con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 o a la Directiva 2014/65/UE podría solicitar una autorización con arreglo a dicho Reglamento o a dicha Directiva, respectivamente, y, simultáneamente, una autorización específica con arreglo al presente Reglamento. En tales casos, la autoridad competente no debe evaluar si dicha entidad cumple los requisitos del Reglamento (UE) n.º 909/2014 o de la Directiva 2014/65/UE respecto de los que se ha solicitado una exención con arreglo al presente Reglamento. Dichas entidades solo deben poder gestionar infraestructuras del mercado basadas en la TRD de conformidad con el presente Reglamento, y su autorización debe revocarse una vez que haya expirado su autorización específica, a menos que las entidades presenten una solicitud completa de autorización con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 o a la Directiva 2014/65/UE.

- (12) El concepto de infraestructura del mercado basada en la TRD comprende los sistemas multilaterales de negociación basados en la TRD (en lo sucesivo, «SMN basados en la TRD»), los sistemas de liquidación basados en la TRD (en lo sucesivo, «SL basados en la TRD») y los sistemas de negociación y liquidación basados en la TRD (en lo sucesivo, «SNL basados en la TRD»).
- (13) Un SMN basado en la TRD debe ser un sistema multilateral de negociación gestionado por una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado autorizado con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, y que ha recibido una autorización específica con arreglo al presente Reglamento. Una entidad de crédito autorizada con arreglo a la Directiva 2013/36/UE que preste servicios de inversión o realice actividades de inversión solo debe tener permitido gestionar un SMN basado en la TRD cuando esté autorizada como empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado con arreglo a la Directiva 2014/65/UE. Los SMN basados en la TRD y sus organismos rectores deben estar sujetos a todos los requisitos aplicables a los sistemas multilaterales de negociación y a sus organismos rectores con arreglo al Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹, a la Directiva 2014/65/UE o de cualquier otra normativa de la Unión aplicable en materia de servicios financieros, excepto los requisitos respecto de los cuales la autoridad competente haya concedido una exención de conformidad con el presente Reglamento.

¹ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

- (14) El uso de la tecnología de registro descentralizado, a través del cual todas las operaciones quedan registradas en un registro descentralizado, puede acelerar y combinar la negociación y liquidación casi en tiempo real, así como permitir la combinación de los servicios y actividades de negociación y poscontratación. Sin embargo, la combinación de actividades de negociación y poscontratación dentro de una única entidad no se contempla en las normas actuales, con independencia de la tecnología utilizada, debido a decisiones políticas relacionadas con la especialización del riesgo y la desagregación para estimular la competencia. El régimen piloto no debe ser un precedente que justifique una reforma fundamental de la separación de las actividades de negociación y poscontratación ni del panorama de las infraestructuras de los mercados financieros. Sin embargo, teniendo en cuenta los beneficios potenciales de la tecnología de registro descentralizado en cuanto a la combinación de la negociación y la liquidación, está justificado ofrecer una infraestructura del mercado basada en la TRD específica en el régimen piloto, a saber, el SNL basado en la TRD, que combine las actividades que normalmente realizan los sistemas multilaterales de negociación y los sistemas de liquidación de valores.

- (15) Un SNL basado en la TRD debe ser o bien un SMN basado en la TRD que combine los servicios prestados por un SMN basado en la TRD y un SL basado en la TRD, y estar gestionado por una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que haya recibido una autorización específica para gestionar un SNL basado en la TRD con arreglo al presente Reglamento, o bien un SL basado en la TRD que combine los servicios prestados por un SMN basado en la TRD y un SL basado en la TRD, y estar gestionado por un DCV que haya recibido una autorización específica para gestionar un SNL basado en la TRD con arreglo al presente Reglamento. Una entidad de crédito autorizada con arreglo a la Directiva 2013/36/UE que preste servicios de inversión o realice actividades de inversión solo debe tener permitido gestionar un SNL basado en la TRD cuando esté autorizada como empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado con arreglo a la Directiva 2014/65/UE. Una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que gestione un SNL basado en la TRD cumpla los requisitos aplicables a un SMN basado en la TRD, y que los DCV que gestionen un SNL basado en la TRD cumplan los requisitos aplicables a un SL basado en la TRD. Dado que un SNL basado en la TRD permitiría a una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado prestar también servicios de liquidación y a un DCV prestar también servicios de negociación, es necesario que las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado cumplan también los requisitos aplicables a un SL basado en la TRD, y que el DCV cumpla los requisitos aplicables a un SMN basado en la TRD.

Teniendo en cuenta que los DCV no están sujetos a determinados requisitos de autorización y organización con arreglo a la Directiva 2014/65/UE cuando presten servicios o realicen actividades de inversión de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014, conviene adoptar un enfoque similar en el régimen piloto tanto para las empresas de servicios de inversión como para los organismos rectores del mercado y para los DCV que gestionen un SNL basado en la TRD. Por consiguiente, una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que gestione un SNL basado en la TRD debe quedar exento de un conjunto limitado de requisitos de autorización y organización con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014, ya que la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado estará obligado a cumplir los requisitos de autorización y organización con arreglo a la Directiva 2014/65/UE. A la inversa, un DCV que gestione un SNL basado en la TRD debe quedar exento de un conjunto limitado de requisitos de autorización y organización con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, ya que el DCV estará obligado a cumplir los requisitos de autorización y organización con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014. Dichas exenciones deben ser temporales y no deben aplicarse a una infraestructura del mercado basada en la TRD que opere fuera del régimen piloto. La AEVM debe poder evaluar las normas técnicas sobre el mantenimiento de registros y los riesgos operativos adoptadas en virtud del Reglamento (UE) n.º 909/2014 con el fin de garantizar que se apliquen proporcionalmente a las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionan un SNL basado en la TRD.

- (16) Los organismos rectores de SNL basados en la TRD deben poder solicitar las mismas exenciones que las disponibles para los organismos rectores de SMN basados en la TRD y de los SL basados en la TRD, siempre que cumplan las condiciones asociadas a las exenciones y cualesquiera medidas compensatorias requeridas por las autoridades competentes. A las exenciones que están disponibles para los SNL basados en la TRD, a todas las condiciones asociadas a tales exenciones, y a las medidas compensatorias se les deben aplicar consideraciones similares a las que se aplican a los SMN basados en la TRD y a los SL basados en la TRD.
- (17) Para ofrecer una mayor flexibilidad en la aplicación de determinados requisitos del Reglamento (UE) n.º 909/2014 a las empresas de servicios de inversión y a los organismos rectores del mercado que gestionan un SNL basado en la TRD, al tiempo que se garantiza la igualdad de condiciones con los DCV que prestan servicios de liquidación en el marco del régimen piloto, los DCV que gestionen un SL basado en la TRD o un SNL basado en la TRD y las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un SNL basado en la TRD deben disponer de determinadas exenciones de los requisitos de dicho Reglamento en relación con las medidas para prevenir y corregir los fallos en la liquidación, de los requisitos de participación y transparencia, así como de los requisitos de recurrir a determinados procedimientos de comunicación con los participantes y otras infraestructuras del mercado. Dichas exenciones deben estar sujetas a condiciones asociadas, incluidos ciertos requisitos mínimos, y a cualquier medida compensatoria requerida por la autoridad competente, a fin de cumplir los objetivos de las disposiciones del Reglamento (UE) n.º 909/2014 respecto de las cuales se solicita una exención, o para salvaguardar la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera. El organismo rector de un SNL basado en la TRD debe demostrar que la exención solicitada es proporcionada y está justificada por el uso de la tecnología de registro descentralizado.

- (18) Un SL basado en la TRD debe ser un sistema de liquidación de valores gestionado por un DCV autorizado con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 que haya recibido una autorización específica para gestionar un SL basado en la TRD con arreglo al presente Reglamento. El SL basado en la TRD y el DCV que lo gestione deben estar sujetos a todos los requisitos pertinentes con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 y a cualquier otra normativa aplicable de la Unión en materia de servicios financieros, excepto los requisitos respecto de los cuales se haya concedido una exención de conformidad con el presente Reglamento.
- (19) Cuando el BCE y los bancos centrales nacionales, otras instituciones dirigidas por los Estados miembros que desempeñen funciones similares u otros organismos públicos que se encarguen de la gestión de la deuda pública en la Unión, o que intervengan en dicha gestión, gestionen un SL basado en la TRD, no se les debe obligar a solicitar de una autoridad competente un permiso específico para acogerse a una exención con arreglo al presente Reglamento, puesto que tales entidades no están obligadas a informar a las autoridades competentes ni a cumplir sus instrucciones, y están sujetas a un conjunto limitado de requisitos con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014.
- (20) La creación del régimen piloto debe realizarse sin perjuicio de las funciones y responsabilidades del BCE y de los bancos centrales nacionales en el Sistema Europeo de Bancos Centrales, establecidas en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y en el Protocolo (n.º 4) sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, de promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago y garantizar unos sistemas de compensación y de pago eficientes y solventes dentro de la Unión y con terceros países.

- (21) La atribución de responsabilidades de supervisión que prevé el presente Reglamento se justifica por las características y riesgos específicos del régimen piloto. Por consiguiente, la arquitectura de supervisión del régimen piloto no debe entenderse como un precedente para acto futuro alguno de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros.
- (22) Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD deben ser responsables en caso de pérdida de fondos, garantías o instrumentos financieros basados en la TRD. La responsabilidad del organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD debe limitarse al valor de mercado del activo perdido en el momento en que se produjo la pérdida. No debe responsabilizarse al organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD de eventos que no le sean atribuibles, en particular de cualquier acontecimiento respecto del que el organismo rector pueda probar que se ha producido de forma ajena a sus operaciones, incluidos los problemas derivados de un suceso externo que escapa a su control razonable.
- (23) A fin de permitir la innovación y la experimentación en un entorno normativo sólido, preservando al mismo tiempo la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera, los tipos de instrumentos financieros admitidos a negociación o registrados en una infraestructura del mercado basada en la TRD deben limitarse a acciones, bonos y participaciones en organismos de inversión colectiva que se benefician de la exención de solo ejecución con arreglo a la Directiva 2014/65/UE. El presente Reglamento debe establecer unos umbrales que puedan reducirse en determinadas situaciones. En particular, para evitar cualquier riesgo para la estabilidad financiera, debe limitarse el valor agregado de mercado de los instrumentos financieros basados en la TRD admitidos a negociación o registrados en una infraestructura del mercado basada en la TRD.

- (24) A fin de aproximarse a la igualdad de condiciones para los instrumentos financieros admitidos a negociación en un centro de negociación tradicional en el sentido de la Directiva 2014/65/UE y para garantizar niveles elevados de protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera, los instrumentos financieros basados en la TRD admitidos a negociación en un SMN basado en la TRD o en un SNL basado en la TRD deben estar sujetos a las disposiciones que prohíben el abuso de mercado con arreglo al Reglamento (UE) n.º 596/2014.
- (25) A petición de un organismo rector de un SMN basado en la TRD, debe permitirse a las autoridades competentes que concedan una o varias exenciones temporales si dicho organismo rector cumple las condiciones asociadas a dichas exenciones y otros requisitos establecidos en el presente Reglamento. Un organismo rector de un SMN basado en la TRD también debe cumplir cualquier medida compensatoria requerida por la autoridad competente para alcanzar los objetivos de la disposición respecto de la cual se ha solicitado una exención, o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera.

- (26) A petición de un organismo rector de un SMN basado en la TRD, debe permitirse a las autoridades competentes que concedan una exención de la obligación de intermediación con arreglo a la Directiva 2014/65/UE. Actualmente, los sistemas multilaterales de negociación tradicionales solo pueden admitir como miembros o participantes a empresas de servicios de inversión, entidades de crédito y otras personas que tengan un nivel suficiente de capacidad de negociación y competencia y que mantengan unas disposiciones y unos recursos organizativos adecuados. Por el contrario, muchas plataformas de negociación de criptoactivos ofrecen un acceso sin intermediarios y directo a los inversores minoristas. En consecuencia, la obligación de intermediación con arreglo a la Directiva 2014/65/UE podría ser un obstáculo normativo al desarrollo de un sistema multilateral de negociación para los instrumentos financieros basados en TRD. A petición de un organismo rector de un SMN basado en la TRD, debe permitirse por lo tanto a la autoridad competente que conceda una exención temporal de dicha obligación de intermediación, a fin de proporcionar acceso directo a los inversores minoristas y permitir a estos negociar por cuenta propia, siempre que se establezcan salvaguardias adecuadas en relación con la protección de los inversores, que dichos inversores minoristas cumplan determinadas condiciones y que dicho organismo rector cumpla con cualquier otra medida de protección de los inversores que imponga la autoridad competente. Los inversores minoristas que tengan acceso directo a un SMN basado en la TRD como miembros o participantes con arreglo a una exención de la obligación de intermediación no deben considerarse empresas de servicios de inversión en el sentido de la Directiva 2014/65/UE por el mero hecho de ser miembros o participantes de un SMN basado en la TRD.

- (27) A petición de un organismo rector de un SMN basado en la TRD, debe permitirse a las autoridades competentes también que concedan una exención de los requisitos de comunicación de operaciones con arreglo al Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que el SMN basado en la TRD cumpla determinadas condiciones.
- (28) Para que se conceda una exención con arreglo al presente Reglamento, el organismo rector del SMN basado en la TRD debe demostrar que la exención solicitada es proporcionada y se limita al uso de la tecnología de registro descentralizado descrita en su plan de negocio, así como que la exención solicitada se limita al SMN basado en la TRD y no se extiende a ningún otro sistema multilateral de negociación gestionado por la misma empresa de servicios de inversión o el mismo organismo rector del mercado.
- (29) A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, debe permitirse a las autoridades competentes que concedan una o varias exenciones temporales si cumple las condiciones asociadas a dichas exenciones y otros requisitos establecidos en el presente Reglamento para hacer frente a nuevas formas de riesgos derivados del uso de la tecnología de registro descentralizado. El DCV que gestione el SL basado en la TRD también debe cumplir cualquier medida compensatoria requerida por la autoridad competente para cumplir los objetivos de la disposición respecto de la cual se ha solicitado la exención o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera.

- (30) Debe permitirse eximir a los DCV que gestionen un SL basado en la TRD del cumplimiento de determinadas disposiciones del Reglamento (UE) n.º 909/2014 que puedan crear obstáculos normativos para el desarrollo de SL basados en la TRD. Por ejemplo, las exenciones deben ser posibles en la medida en que las normas de dicho Reglamento aplicable a los DCV y que hacen mención a los términos «forma desmaterializada», «cuenta de valores» u «órdenes de transferencia» no sean de aplicación a los DCV que gestionen un SL basado en la TRD, a excepción de los requisitos para los enlaces entre DCV, que sí se aplicarán *mutatis mutandis*. En cuanto al término «cuenta de valores», la exención se aplicaría para las normas sobre el registro de valores, la integridad de la emisión y la segregación de cuentas. Mientras que los DCV gestionan sistemas de liquidación de valores mediante abonos y adeudos en las cuentas de valores de sus participantes, en el caso de un SL basado en la TRD puede que no siempre sea factible llevar cuentas de valores con contabilidad de partida doble o de anotaciones múltiples. Por consiguiente, debe poder eximirse a los DCV que gestionen un SL basado en la TRD de las normas de dicho Reglamento relativa al término «anotación en cuenta» en caso de que dicha exención sea necesaria para permitir el registro de los instrumentos financieros basados en la TRD en un registro descentralizado. Sin embargo, un DCV que gestione un SL basado en la TRD sigue teniendo el deber de garantizar la integridad de la emisión de los instrumentos financieros basados en la TRD en el registro descentralizado y la segregación de los instrumentos financieros basados en la TRD pertenecientes a distintos participantes.

- (31) Los DCV que gestionen un SL basado en la TRD deben seguir estando sujetos a las disposiciones del Reglamento (UE) n.º 909/2014, en virtud del cual un DCV que externalice servicios o actividades a terceros seguirá siendo plenamente responsable del cumplimiento de todas las obligaciones que le incumben con arreglo a dicho Reglamento y estará obligado a garantizar que la externalización no dé lugar a la delegación de su responsabilidad. El Reglamento (UE) n.º 909/2014 sólo permite que los DCV que gestionen un SL basado en la TRD externalicen un servicio o actividad básicos previa autorización de la autoridad competente. Los DCV que gestionen un SL basado en la TRD deben poder solicitar una exención de dicho requisito de autorización en los casos en que los DCV puedan demostrar que el requisito es incompatible con el uso de la tecnología de registro descentralizado previsto en su plan de negocio. La delegación de tareas relacionadas con el funcionamiento de un SL basado en la TRD, o con el uso de la tecnología de registro descentralizado, para realizar la liquidación no debe considerarse una externalización en el sentido del Reglamento (UE) n.º 909/2014.

- (32) La obligación de intermediación a través de una entidad de crédito o empresa de servicios de inversión con el fin de impedir que los inversores minoristas accedan directamente a los sistemas de liquidación y entrega gestionados por un DCV podría crear un obstáculo normativo al desarrollo de modelos alternativos de liquidación basados en la tecnología de registro descentralizado que ofrezcan acceso directo a los inversores minoristas. Por consiguiente, debe permitirse una exención para los DCV que gestionen un SL basado en la TRD en el sentido de que el término «participante» de la Directiva 98/26/CE se considera que incluye, bajo determinadas condiciones, a personas distintas de a las que hace referencia dicha Directiva. Cuando soliciten una exención de la obligación de intermediación del Reglamento (UE) n.º 909/2014, los DCV que gestionen un SL basado en la TRD deben garantizar que las personas que vayan a ser admitidas como participantes cumplan determinadas condiciones. Los DCV que gestionen el SL basado en la TRD deben garantizar que sus participantes tengan un nivel suficiente de capacidad, competencia, experiencia y conocimientos en actividades de poscontratación y sobre el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado.

- (33) Las entidades que cumplen los requisitos para participar en un DCV con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 se corresponden con las entidades que cumplen los requisitos para participar en un sistema de liquidación de valores designado y notificado de conformidad con la Directiva 98/26/CE, ya que el Reglamento (UE) n.º 909/2014 exige que los sistemas de liquidación de valores gestionados por un DCV sean designados y notificados con arreglo a la Directiva 98/26/CE. Por tanto, un organismo rector de un sistema de liquidación de valores basado en la tecnología de registro descentralizado que solicite quedar exento de los requisitos de participación del Reglamento (UE) n.º 909/2014 no cumpliría los requisitos de participación de la Directiva 98/26/CE. Por consiguiente, dicho sistema de liquidación de valores no puede ser designado y notificado con arreglo a dicha Directiva y, por esta razón, en el presente Reglamento no se denomina «sistema de liquidación de valores basado en la TRD», sino «SL basado en la TRD». El presente Reglamento debe permitir a los DCV gestionar un SL basado en la TRD que no pueda considerarse un sistema de liquidación de valores designado con arreglo a la Directiva 98/26/CE, y debe concederse una exención a las normas sobre firmeza de la liquidación del Reglamento (UE) n.º 909/2014, condicionada a determinadas medidas compensatorias, incluidas medidas compensatorias específicas para mitigar los riesgos derivados de la insolvencia, puesto que las medidas de protección frente a la insolvencia establecidas por la Directiva 98/26/CE no son aplicables. Sin embargo, tal exención no impediría que un SL basado en la TRD que cumpla todos los requisitos de la Directiva 98/26/CE sea designado y notificado como un sistema de liquidación de valores de conformidad con la Directiva 98/26/CE.

- (34) El Reglamento (UE) n.º 909/2014 fomenta la liquidación de operaciones en dinero de banco central. Cuando la liquidación de los pagos en efectivo en dinero de banco central no resulte factible o no exista disponibilidad, debe poder efectuarse la liquidación a través de las cuentas propias de la DCV de conformidad con dicho Reglamento o de cuentas abiertas en una entidad de crédito (en lo sucesivo, «dinero de banco comercial»). Esa norma puede resultar difícil de aplicar a un DCV que gestione un SL basado en la TRD, ya que tal DCV tendría que efectuar movimientos en cuentas de efectivo al mismo tiempo que realiza la entrega de valores registrados en el registro descentralizado. Por consiguiente, debe permitirse una exención temporal para los DCV que gestionen un SL basado en la TRD de la disposición de dicho Reglamento sobre la liquidación en efectivo, a fin de desarrollar soluciones innovadoras en el marco del régimen piloto facilitando el acceso al dinero de bancos comerciales o el uso de «tóquenes de dinero electrónico». Puede considerarse que la liquidación en dinero de banco central no es factible o no existe disponibilidad cuando la liquidación en dinero de banco central en un registro descentralizado no esté disponible.
- (35) A diferencia de los requisitos que han demostrado no ser viables en un entorno tecnológico de registro descentralizado, los requisitos relacionados con la liquidación en efectivo de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014 siguen siendo aplicables fuera del régimen piloto. Por tanto, los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD deben exponer en sus planes de negocio cómo tienen previsto cumplir las disposiciones del título IV del Reglamento (UE) n.º 909/2014 en caso de abandonar el régimen piloto.

- (36) El Reglamento (UE) n.º 909/2014 exige que un DCV dé acceso a otro DCV o a otras infraestructuras del mercado, sin discriminación y de forma transparente. Dar acceso a un DCV que gestione un SL basado en la TRD puede resultar técnicamente más complejo, gravoso o difícil de conseguir, ya que todavía no se han realizado pruebas sobre la interoperabilidad de los sistemas heredados con la tecnología de registro descentralizado. Por tanto, se debe también poder conceder a un SL basado en la TRD una exención de dicho requisito si demuestra que la aplicación de tal requisito es desproporcionada en relación con la dimensión de las actividades del SL basado en la TRD.
- (37) Independientemente del requisito respecto del cual se haya solicitado una exención, todo DCV que gestione un SL basado en la TRD debe demostrar que la exención solicitada es proporcionada y está justificada por el uso de la TRD. La exención debe limitarse al SL basado en la TRD y no abarcar otros sistemas de liquidación gestionados por el mismo DCV.
- (38) Las infraestructuras del mercado basadas en la TRD y sus organismos rectores también deben estar sujetos a más requisitos que las infraestructuras del mercado tradicionales. Los requisitos adicionales son necesarios para evitar los riesgos relacionados con el uso de la tecnología de registro descentralizado o la manera en que la infraestructura del mercado basada en la TRD lleve a cabo sus actividades. Por tanto, el organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD debe establecer un plan de negocio claro que detalle cómo se utilizará la TRD y los términos y condiciones de aplicación.

- (39) Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basada en la TRD deben establecer o documentar, según proceda, normas sobre el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado que gestionen, incluidas las normas de acceso y admisión a negociación en el registro descentralizado, normas sobre la participación de los nodos validadores y normas para abordar posibles conflictos de intereses, así como medidas de gestión de riesgos.
- (40) El organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD debe estar obligado a proporcionar información a los miembros, participantes, emisores y clientes sobre cómo piensa llevar a cabo sus actividades y cómo el uso de la tecnología de registro descentralizado se diferencia de la forma en que normalmente se prestan los servicios por un sistema multilateral de negociación tradicional o por un DCV que gestiona un sistema de liquidación de valores.

- (41) Una infraestructura del mercado basada en la TRD debe contar con sistemas informáticos y de ciberseguridad específicos y sólidos relacionados con el uso de la tecnología de registro descentralizado. Tales sistemas deben ser proporcionales a la naturaleza, dimensión y complejidad del plan de negocio del organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD. Tales sistemas también deben garantizar la continuidad y la transparencia, la disponibilidad, la fiabilidad y la seguridad continuas de los servicios prestados, incluida la fiabilidad de los contratos inteligentes que puedan utilizarse, con independencia de si dichos contratos inteligentes son creados por la propia infraestructura del mercado basada en la TRD o por un tercero debido a procedimientos contractuales de externalización. Las infraestructuras del mercado basadas en la TRD también deben garantizar la integridad, seguridad, confidencialidad, disponibilidad y accesibilidad de los datos almacenados en el registro descentralizado. La autoridad competente para una infraestructura del mercado basada en la TRD debe poder solicitar una auditoría para garantizar que los sistemas informáticos y de ciberseguridad de la infraestructura de mercado basada en la TRD se ajustan a su finalidad. Los costes de auditoría deben correr a cargo del organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD.

- (42) Cuando el plan de negocio de un organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD implique la custodia de los fondos de clientes, como el efectivo o sus equivalentes, o de instrumentos financieros basados en la TRD, o los medios de acceso a dichos instrumentos financieros, incluso en forma de claves criptográficas, la infraestructura del mercado basada en la TRD debe contar con mecanismos adecuados para salvaguardar esos activos. Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD no deben utilizar los activos de clientes por cuenta propia, salvo con el previo consentimiento expreso y por escrito de sus clientes. La infraestructura del mercado basada en la TRD debe segregar los fondos de clientes o los instrumentos financieros basados en la TRD, o los medios de acceso a dichos activos, de sus propios activos u otros activos de sus clientes. Los sistemas informáticos y de ciberseguridad generales de las infraestructuras del mercado basadas en la TRD deben garantizar que los activos de los clientes estén protegidos contra el fraude, los ciberataques u otros casos graves de mal funcionamiento operativo.

- (43) En el momento en que se conceda una autorización específica, los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD también deben contar con una estrategia de salida convincente en caso de que se suspenda el régimen piloto, se revoque la autorización específica o algunas de las exenciones concedidas, o se superen los umbrales establecidos en el presente Reglamento. Dicha estrategia debe incluir la transición o la reversión de sus operaciones de tecnología de registro descentralizado a infraestructuras del mercado tradicionales. A tal fin, los nuevos competidores o los organismos rectores de SNL basados en la TRD que no gestionen una infraestructura de mercado tradicional a la que puedan transferir instrumentos financieros basados en la TRD deben tratar de celebrar acuerdos con los organismos rectores de infraestructuras del mercado tradicionales. Ello reviste especial importancia en cuanto al registro de los instrumentos financieros basados en la TRD. Por consiguiente, para celebrar tales acuerdos, los DCV deben estar sujetos a determinados requisitos. Además, los DCV deben celebrar dichos acuerdos de manera no discriminatoria y deben poder cobrar una tarifa comercial razonable basada en costes reales.

- (44) Una autorización específica concedida a un organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD debe seguir en líneas generales los mismos procedimientos que los de autorización con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 o en la Directiva 2014/65/UE. No obstante, al solicitar una autorización específica con arreglo al presente Reglamento, el solicitante debe indicar las exenciones que solicita. Antes de conceder una autorización específica a una infraestructura del mercado basada en la TRD, la autoridad competente debe proporcionar a la AEVM toda la información pertinente. Cuando proceda, la AEVM debe emitir un dictamen no vinculante sobre las exenciones solicitadas o sobre la idoneidad de la tecnología de registro descentralizado a efectos del presente Reglamento. Dicho dictamen no vinculante no debe considerarse un dictamen en el sentido del Reglamento (UE) n.º 1095/2010. La AEVM debe consultar a las autoridades competentes de otros Estados miembros al elaborar su dictamen. Con su dictamen no vinculante, la AEVM debe procurar garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera. Para garantizar la igualdad de condiciones y la competencia leal en todo el mercado interior, el dictamen no vinculante de la AEVM y sus directrices deben tener por objeto garantizar la coherencia y proporcionalidad de las exenciones concedidas por las distintas autoridades competentes de la Unión, también al evaluar de aceptabilidad de los distintos tipos de tecnología de registro descentralizado utilizados por los organismos rectores a los efectos del presente Reglamento.

- (45) El registro de valores, el mantenimiento de cuentas de valores y la gestión de sistemas de liquidación son actividades que también se encuentran reguladas por normativa no armonizada del Derecho nacional, como el Derecho de sociedades y la normativa en materia de valores. Por tanto, es importante que los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD cumplan todas las normas aplicables y permitan a sus usuarios hacer lo mismo.
- (46) La autoridad competente que examine una solicitud presentada por un organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD debe tener la posibilidad de denegar la concesión de una autorización específica si hubiera motivos para creer que la infraestructura del mercado basada en la TRD no podría cumplir las disposiciones aplicables establecidas por el Derecho de la Unión o con disposiciones del Derecho nacional no comprendidas en el ámbito de aplicación del Derecho de la Unión, si hubiera motivos para creer que la infraestructura del mercado basada en la TRD supondría un riesgo para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera, o si la solicitud es un intento de eludir los requisitos existentes.
- (47) Una autorización específica concedida por una autoridad competente a una infraestructura del mercado basada en la TRD determinada debe indicar las exenciones concedidas al organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD. Dicha autorización debe ser válida en toda la Unión, pero únicamente mientras dure el régimen piloto. La AEVM debe publicar en su sitio web una lista de infraestructuras del mercado basadas en la TRD y una lista de las exenciones concedidas a cada una de ellas.

- (48) Las autorizaciones específicas y las exenciones deben concederse con carácter temporal, por un período máximo de seis años a partir de la fecha de concesión de la autorización específica, y solo deben ser válidas mientras dure el régimen piloto. Dicho período de seis años debería proporcionar a los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD tiempo suficiente para adaptar sus modelos de negocio a cualquier modificación del régimen piloto y operar con arreglo al proyecto piloto de manera comercialmente viable. Permitiría a la AEVM y a la Comisión recopilar un conjunto de datos útil sobre el funcionamiento del régimen piloto tras la concesión de un número relevante de autorizaciones específicas y exenciones conexas, e informar al respecto. Por último, también daría tiempo a las infraestructuras del mercado basadas en la TRD para adoptar las medidas necesarias para cesar sus operaciones o pasar a un nuevo marco regulador a raíz de los informes publicados por la AEVM y la Comisión.

- (49) Sin perjuicio de lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014 y en la Directiva 2014/65/UE, las autoridades competentes deben estar facultadas para revocar una autorización específica o cualquier exención concedida a una infraestructura del mercado basada en la TRD cuando se haya descubierto un defecto en la tecnología subyacente o en los servicios y actividades prestados por el organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD, si dicho defecto supera los beneficios del servicio y las actividades en cuestión, o si el organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD ha infringido las obligaciones asociadas a las exenciones concedidas por la autoridad competente, o en los casos en que el organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD ha registrado instrumentos financieros que superen los umbrales establecidos en el presente Reglamento o que no cumplen otras condiciones aplicables a los instrumentos financieros basados en la TRD con arreglo al presente Reglamento. En el transcurso de su actividad, el organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD debe tener la posibilidad de solicitar exenciones adicionales a las solicitadas en el momento de la autorización inicial. En tal caso, las exenciones adicionales deben ser solicitadas a la autoridad competente, del mismo modo que las solicitadas en el momento de la autorización inicial de la infraestructura del mercado basada en la TRD.

- (50) Dado que, en el marco del régimen piloto, los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD pueden acogerse a exenciones temporales de determinadas disposiciones del Derecho vigente de la Unión, deben cooperar estrechamente con las autoridades competentes y con la AEVM durante el período en que su autorización específica es válida. Los organismos rectores de las infraestructuras del mercado basadas en la TRD deben informar a las autoridades competentes de cualquier cambio significativo en su plan de negocio y su personal crítico, de cualquier indicio de ciberataques u otras ciberamenazas, fraude o malas prácticas graves, de cualquier cambio en la información facilitada en el momento de la solicitud inicial de autorización específica, de cualquier dificultad técnica u operativa, en particular de las relacionadas con el uso de la tecnología de registro descentralizado, y de cualquier riesgo para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera que no se hubiera previsto en el momento en que se concedió la autorización específica. Con el fin de garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera, cuando se notifique dicho cambio significativo, la autoridad competente que haya concedido la autorización específica debe poder pedir a la infraestructura del mercado basada en la TRD que solicite una nueva autorización específica o exención para adoptar las medidas correctoras que las autoridades competentes consideren oportunas. Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD también deben facilitar cualquier información pertinente a las autoridades competentes cuando así se les solicite. Las autoridades competentes deben transmitir a la AEVM la información recibida de los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD y la información sobre medidas correctoras.

- (51) Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD deben presentar informes periódicos a sus autoridades competentes. La AEVM debe organizar debates sobre dichos informes para que todas las autoridades competentes por toda la Unión puedan adquirir experiencia de la incidencia de la tecnología de registro descentralizado y comprender si pueden ser necesarias ulteriores modificaciones de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros para permitir el uso de la tecnología de registro descentralizado a mayor escala.
- (52) Durante la vigencia del régimen piloto, es importante que el marco y su funcionamiento sean objeto de seguimientos y evaluaciones frecuentes, a fin de maximizar la información que reciben los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD. La AEVM debe publicar informes anuales para proporcionar a los participantes del mercado una mejor comprensión del funcionamiento y la evolución de los mercados y para ofrecer aclaraciones sobre la aplicación del régimen piloto. Tales informes anuales deben incluir actualizaciones sobre las tendencias y los riesgos más importantes. Dichos informes anuales deberán ser presentados al Parlamento EUROpeo, al Consejo y a la Comisión.

- (53) Tres años después de la fecha de aplicación del presente Reglamento, la AEVM debe presentar a la Comisión un informe relativo a la evaluación del régimen piloto. Sobre la base del informe de la AEVM, la Comisión debe informar al Parlamento EUROpeo y al Consejo. Dicho informe debe evaluar los costes y beneficios de ampliar el régimen piloto por un nuevo período, ampliar el régimen piloto a otros tipos de instrumentos financieros introduciendo otros cambios en el régimen piloto, hacer permanente el régimen piloto proponiendo las modificaciones adecuadas de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros o poner fin al régimen piloto. No parece conveniente disponer de dos regímenes paralelos para las infraestructuras del mercado basadas en la TRD y las no basadas en la TRD. De tener éxito, el régimen piloto podría hacerse permanente modificando la normativa pertinente de la Unión en materia de servicios financieros de tal forma que se estableciese un marco único y coherente.

- (54) Se han detectado algunas lagunas potenciales en la normativa vigente de la Unión en materia de servicios financieros en lo que respecta a su aplicación a los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros. En particular, las normas técnicas de regulación con arreglo al Reglamento (UE) n.º 600/2014 sobre determinados requisitos de presentación de datos y requisitos de transparencia prenegociación y poscontratación no están bien adaptadas a los instrumentos financieros emitidos con tecnología de registro descentralizado. Los mercados secundarios de instrumentos financieros emitidos con tecnología de registro descentralizado o tecnología similar siguen siendo incipientes, por lo que sus características pueden diferir de las de los mercados de instrumentos financieros que utilizan tecnología tradicional. Las normas establecidas en dichas normas técnicas de regulación deben aplicarse a todos los instrumentos financieros, independientemente de la tecnología utilizada. Por consiguiente, en consonancia con los mandatos existentes en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 para elaborar proyectos de normas técnicas de regulación, la AEVM debe llevar a cabo una evaluación exhaustiva de dichas normas técnicas de regulación y proponer cualquier modificación necesaria para garantizar que las normas allí establecidas puedan aplicarse efectivamente a los instrumentos financieros basados en la TRD. Al llevar a cabo esa evaluación, la AEVM debe tener en cuenta las especificidades de los instrumentos financieros basados en la TRD y si requieren la adaptación de normas para permitir su desarrollo sin socavar los objetivos de la normativa establecida por las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

- (55) Dado que los objetivos del presente Reglamento no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, sino que, debido a los obstáculos regulatorios al desarrollo de infraestructuras del mercado basadas en la TRD de los criptoactivos que se consideran instrumentos financieros incorporados en la normativa de la Unión en materia de servicios financieros, pueden lograrse mejor a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas, de conformidad con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (56) El presente Reglamento se entiende sin perjuicio de la Directiva (UE) 2019/1937 del Parlamento Europeo y del Consejo¹. Del mismo modo, con respecto a las entidades autorizadas con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, deben utilizarse los mecanismos de notificación de infracciones del Reglamento (UE) n.º 600/2014 o de la Directiva 2014/65/UE, tal como se establece con arreglo a dicha Directiva. Por lo que respecta a las entidades autorizadas con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014, deben utilizarse los mecanismos de notificación de infracciones de dicho Reglamento, tal como se establece en él.

¹ Directiva (UE) 2019/1937 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2019, relativa a la protección de las personas que informen sobre infracciones del Derecho de la Unión (DO L 305 de 26.11.2019, p. 17).

- (57) La gestión de infraestructuras del mercado basadas en la TRD puede conllevar el tratamiento de datos personales. Cuando, a efectos del presente Reglamento, sea necesario el tratamiento de datos personales, este debe efectuarse de conformidad con el Derecho de la Unión relativo a la protección de los datos personales. El presente Reglamento se entiende sin perjuicio de los Reglamentos (UE) 2016/679¹ y (UE) 2018/1725² del Parlamento Europeo y del Consejo. El Supervisor Europeo de Protección de Datos, al que se consultó de conformidad con el artículo 42, apartado 1, del Reglamento (UE) 2018/1725, emitió su dictamen el 23 de abril de 2021.

¹ Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE (Reglamento general de protección de datos) (DO L 119 de 4.5.2016, p. 1).

² Reglamento (UE) 2018/1725 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2018, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones, órganos y organismos de la Unión, y a la libre circulación de esos datos, y por el que se derogan el Reglamento (CE) n.º 45/2001 y la Decisión n.º 1247/2002/CE (DO L 295 de 21.11.2018, p. 39).

- (58) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 establece un período transitorio durante el cual el acceso no discriminatorio a una ECC o a un centro de negociación con arreglo a dicho Reglamento no se aplica a aquellas ECC o centros de negociación que hayan solicitado a sus autoridades competentes acogerse a disposiciones transitorias en lo que se refiere a derivados negociables en un mercado regulado. El período durante el cual una ECC o un centro de negociación podían quedar exentos, por decisión de su autoridad competente, de las normas de acceso no discriminatorio respecto de los derivados negociables en un mercado regulado expiró el 3 de julio de 2020. La creciente incertidumbre y la mayor volatilidad de los mercados afectaron negativamente a los riesgos operativos de las ECC y los centros de negociación y, por lo tanto, la fecha de aplicación del nuevo régimen de acceso abierto para las ECC y los centros de negociación que ofrecen servicios de negociación y compensación en relación con derivados negociables en un mercado regulado se pospuso un año, hasta el 3 de julio de 2021, en virtud del artículo 95 del Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo¹. Las razones que llevaron a posponer la fecha de aplicación del nuevo régimen de acceso abierto siguen siendo válidas. Además, el régimen de acceso abierto podría contrarrestar objetivos estratégicos paralelos encaminados a fomentar el comercio y la innovación dentro de la Unión, ya que podría desincentivar la innovación en relación con los derivados negociables en un mercado regulado al permitir que los competidores, que son beneficiarios del acceso abierto, se basen en las infraestructuras y las inversiones de los operadores preexistentes para ofrecer productos competidores con costes iniciales bajos. El mantenimiento de un sistema por el que los derivados se compensan y negocian en una entidad integrada verticalmente también es coherente con las tendencias internacionales tradicionales. Por consiguiente, la fecha de aplicación del nuevo régimen de acceso abierto debe aplazarse dos años más, hasta el 3 de julio de 2023.

¹ Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2020, relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 806/2014 y (UE) 2015/2365 y las Directivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE y (UE) 2017/1132 (DO L 22 de 22.1.2021, p. 1).

- (59) En la actualidad, la definición de «instrumento financiero» de la Directiva 2014/65/UE no incluye explícitamente los instrumentos financieros emitidos mediante una clase de tecnologías que permite el registro descentralizado de datos cifrados, a saber, la tecnología de registro descentralizado. A fin de garantizar que dichos instrumentos financieros puedan negociarse en el mercado con arreglo al marco jurídico vigente, la definición de «instrumento financiero» de la Directiva 2014/65/UE debe modificarse para incluirlos.

- (60) Si bien el presente Reglamento establece el marco normativo para las infraestructuras del mercado basadas en la TRD, incluidas las que prestan servicios de liquidación, el marco normativo general para los sistemas de liquidación de valores gestionados por DCV se establece en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, que incluye disposiciones sobre disciplina de liquidación. El régimen de disciplina de liquidación comprende normas para la notificación de fallos en la liquidación, el cobro y la redistribución de las sanciones pecuniarias y las recompras obligatorias. En virtud de los criterios técnicos regulatorios fijados con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014, las disposiciones sobre disciplina de liquidación son de aplicación a partir del 1 de febrero de 2022. Sin embargo, las partes interesadas han aportado pruebas de que las recompras obligatorias podrían aumentar la presión sobre la liquidez y los costes de los valores susceptibles de ser recomprados. Tales efectos podrían intensificarse en caso de volatilidad de los mercados. En este contexto, la aplicación de las normas sobre recompras obligatorias establecidas en el Reglamento (UE) n.º 909/2014 podría perjudicar a la eficacia y la competitividad de los mercados de capitales de la Unión, lo que, a su vez, podría dar lugar a diferenciales más amplios entre el precio de compra y el de venta, una menor eficiencia de los mercados y menores incentivos para prestar valores en los mercados de préstamos de valores y de recompras y para liquidar operaciones con DCV establecidos en la Unión. Por lo tanto, se prevé que los costes de aplicación de las normas sobre recompras obligatorias superen los beneficios potenciales. Habida cuenta de tales posibles efectos negativos, el Reglamento (UE) n.º 909/2014 debe modificarse para permitir una fecha de aplicación distinta para cada medida de disciplina de liquidación, de modo que la fecha de aplicación de las normas sobre recompras obligatorias pueda aplazarse aún más.

Dicho aplazamiento permitiría a la Comisión evaluar, con ocasión de la próxima propuesta legislativa de revisión del Reglamento (UE) n.º 909/2014, cómo deben modificarse el marco de disciplina de liquidación y, en particular, las normas sobre recompras obligatorias para tener en cuenta y resolver las cuestiones antes mencionadas. Además, dicho aplazamiento garantizaría que los participantes en el mercado, incluidas las infraestructuras del mercado basadas en la TRD que estarían sujetas al régimen de disciplina de liquidación, no incurran dos veces en costes de ejecución en caso de que dichas normas se modifiquen como resultado de la revisión del Reglamento (UE) n.º 909/2014.

- (61) La gestión de una infraestructura del mercado basada en la TRD no debe socavar las políticas climáticas de los Estados miembros. Por ello, es importante seguir fomentando el desarrollo y la inversión en tecnologías de registro descentralizado de bajas emisiones o de emisión cero.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1
Objeto y ámbito de aplicación

El presente Reglamento establece los requisitos aplicables en relación con las infraestructuras del mercado basadas en la TRD y sus organismos rectores por lo que respecta a:

- a) la concesión y revocación de autorizaciones específicas para operar infraestructuras de mercado basadas en TRD de conformidad con el presente Reglamento;
- b) la concesión, modificación y revocación de las exenciones relativas a las autorizaciones específicas;
- c) la imposición, modificación y revocación de las condiciones asociadas a las exenciones, así como la imposición, modificación y retirada de las medidas compensatorias o correctoras;
- d) la gestión de infraestructuras del mercado basadas en TRD;
- e) la supervisión de infraestructuras del mercado basadas en TRD; y
- f) la cooperación entre los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en TRD, las autoridades competentes y la Autoridad EUROpea de Supervisión (Autoridad EUROpea de Valores y Mercados) creada por el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 (AEVM).

Artículo 2
Definiciones

A los efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) «tecnología de registro descentralizado» o «TRD»: una tecnología que permite el funcionamiento y el uso de registros descentralizados;
- 2) «registro descentralizado»: un repositorio de información que lleva registros de operaciones y se comparte a través de un conjunto de nodos de red TRD y está sincronizado entre dichos nodos, utilizando un mecanismo de consenso;
- 3) «mecanismo de consenso»: las normas y procedimientos mediante los cuales se llega a un acuerdo de validación de una operación entre los nodos de red TRD;
- 4) «nodo de red TRD»: un dispositivo o proceso que forma parte de una red y que posee una copia completa o parcial de los registros de todas las operaciones en un registro descentralizado;
- 5) «infraestructura del mercado basada en la TRD»: un «sistema multilateral de negociación basado en la TRD», un «sistema de liquidación basado en la TRD» o un «sistema de negociación y liquidación basado en la TRD»;

- 6) «sistema multilateral de negociación basado en la TRD» o «SMN basado en la TRD»: un sistema multilateral de negociación que solo admite a negociación instrumentos financieros basados en la TRD;
- 7) «sistema de liquidación basado en la TRD» o «SL basado en la TRD»: un sistema de liquidación que liquida operaciones con instrumentos financieros basados en la TRD contra el pago o la entrega, con independencia de que dicho sistema de liquidación haya sido reconocido y notificado de conformidad con la Directiva 98/26/CE, y que permite el registro inicial de instrumentos financieros basados en la TRD o permite la prestación de servicios de custodia en relación con instrumentos financieros basados en la TRD;
- 8) «liquidación»: una liquidación, de acuerdo con la definición del artículo 2, apartado 1, punto 7, del Reglamento (UE) n.º 909/2014;
- 9) «fallo en la liquidación»: un fallo en la liquidación, de acuerdo con la definición del artículo 2, apartado 1, punto 15, del Reglamento (UE) n.º 909/2014;
- 10) «sistema de negociación y liquidación basado en la TRD» o «SNL basado en la TRD»: un SMN basado en la TRD o un SL basado en la TRD que combina los servicios prestados por un SMN basado en la TRD y un SL basado en la TRD;
- 11) «instrumento financiero basado en la TRD»: un instrumento financiero que se emite, registra, transfiere y almacena utilizando tecnología de registro descentralizado;

- 12) «instrumento financiero»: un instrumento financiero de acuerdo con la definición del artículo 4, apartado 1, punto 15, de la Directiva 2014/65/UE;
- 13) «sistema multilateral de negociación»: un sistema multilateral de negociación de acuerdo con la definición del artículo 4, apartado 1, punto 22, de la Directiva 2014/65/UE;
- 14) «depositario central de valores» o «DCV»: un depositario central de valores de acuerdo con la definición del artículo 2, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 909/2014;
- 15) «sistema de liquidación de valores»: un sistema de liquidación de valores de acuerdo con la definición del artículo 2, apartado 1, punto 10, del Reglamento (UE) n.º 909/2014;
- 16) «día hábil»: un día hábil de acuerdo con la definición del artículo 2, apartado 1, punto 14, del Reglamento (UE) n.º 909/2014;
- 17) «entrega contra pago»: una entrega contra pago de acuerdo con la definición del artículo 2, apartado 1, punto 27, del Reglamento (UE) n.º 909/2014;
- 18) «entidad de crédito»: una entidad de crédito de acuerdo con la definición del artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo¹;

¹ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

- 19) «empresa de servicios de inversión»: una empresa de servicios de inversión de acuerdo con la definición del artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2014/65/UE;
- 20) «organismo rector del mercado»: un organismo rector del mercado de acuerdo con la definición del artículo 4, apartado 1, punto 18, de la Directiva 2014/65/UE;
- 21) «autoridad competente»: una o varias autoridades competentes:
- a) designadas de conformidad con el artículo 67 de la Directiva 2014/65/UE;
 - b) designadas de conformidad con el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 909/2014; o
 - c) designadas de otro modo por un Estado miembro para supervisar la aplicación del presente Reglamento.

Artículo 3

Limitaciones respecto de los instrumentos financieros admitidos a negociación o registrados en una infraestructura del mercado basada en la TRD

1. Los instrumentos financieros basados en la TRD solo se admitirán a negociación en una infraestructura del mercado basada en la TRD o se registrarán en una infraestructura del mercado basada en la TRD si, en el momento de admitirse a negociación o en el momento de registrarse en un registro descentralizado, los instrumentos financieros basados en la TRD son:
 - a) acciones cuyo emisor tenga una capitalización bursátil o una capitalización bursátil estimada inferior a 500 000 000 EUR;
 - b) bonos, otras formas de deuda titulizada, incluidos recibos de depositario representativos de dichos valores o instrumentos del mercado monetario con un volumen de emisión inferior a 1 000 000 000 EUR, excluidos aquellos que incorporen un derivado o una estructura que dificulten que el cliente comprenda los riesgos asociados; o
 - c) participaciones en organismos de inversión colectiva a que se refiere el artículo 25, apartado 4, letra a), inciso iv), de la Directiva 2014/65/UE, cuyos activos gestionados tengan un valor de mercado inferior a 500 000 000 EUR.

Los bonos corporativos emitidos por emisores cuya capitalización bursátil no excediese de 200 000 000 EUR en el momento de la emisión quedarán excluidos del cálculo del umbral establecido en la letra b) del párrafo primero.

2. El valor agregado de mercado de todos los instrumentos financieros basados en la TRD admitidos a negociación en una infraestructura del mercado basada en la TRD o registrados en una infraestructura del mercado basada en la TRD no excederá de 6 000 000 000 EUR en el momento de la admisión a negociación o del registro inicial de un nuevo instrumento financiero basado en la TRD.

Cuando la admisión a negociación o el registro inicial de un nuevo instrumento financiero basado en la TRD dé lugar a que el valor agregado de mercado a que se refiere el párrafo primero alcance los 6 000 000 000 EUR, la infraestructura del mercado basada en la TRD no admitirá a negociación ni registrará dicho instrumento financiero basado en la TRD.

3. Cuando el valor agregado de mercado de todos los instrumentos financieros basados en la TRD admitidos a negociación en una infraestructura del mercado basada en la TRD o registrados en una infraestructura del mercado basada en la TRD alcance los 9 000 000 000 EUR, el organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD activará la estrategia de transición a que se refiere el artículo 7, apartado 7. El organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD notificará a la autoridad competente la activación de su estrategia de transición y el calendario de dicha transición en el informe mensual previsto en el apartado 5.
4. El organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD calculará el valor agregado de mercado medio mensual de todos los instrumentos financieros basados en la TRD negociados o registrados en esa infraestructura del mercado basada en la TRD. Dicha media mensual se calculará como la media de la suma de los precios diarios de cierre de cada instrumento financiero basado en la TRD multiplicada por el número de instrumentos financieros basados en la TRD negociados o registrados en dicha infraestructura del mercado basada en la TRD con el mismo número internacional de identificación de valores mobiliarios (ISIN).

El organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD utilizará esa media mensual:

- a) al evaluar si la admisión a negociación o el registro de un nuevo instrumento financiero basado en la TRD en el mes siguiente daría lugar a que el valor agregado de mercado de los instrumentos financieros basados en la TRD alcance el umbral a que se refiere el apartado 2 del presente artículo; y
- b) al decidir si activa la estrategia de transición a que se refiere el artículo 7, apartado 7.

5. El organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD presentará informes mensuales a su autoridad competente que demuestren que ninguno de los instrumentos financieros basados en la TRD admitidos a negociación o registrados en la infraestructura del mercado basada en la TRD excede los umbrales establecidos en los apartados 2 y 3.

6. Las autoridades competentes podrán fijar umbrales inferiores a los valores establecidos en los apartados 1 y 2. Si una autoridad competente reduce el umbral a que se refiere el apartado 2, se considerará que el valor establecido en el apartado 3 se ha reducido proporcionalmente.

A los efectos del párrafo primero del presente apartado, la autoridad competente tendrá en cuenta el tamaño del mercado y la capitalización media de instrumentos financieros basados en la TRD de un determinado tipo que hayan sido admitidos en plataformas de negociación en los Estados miembros en los que se llevarán a cabo los servicios y actividades y tendrán en cuenta los riesgos relativos a los emisores, el tipo de tecnología de registro descentralizado utilizado y los servicios y actividades de la infraestructura del mercado basada en la TRD.

7. El Reglamento (UE) n.º 596/2014 se aplicará a los instrumentos financieros basados en la TRD admitidos a negociación en un SMN basado en la TRD o en un SNL basado en la TRD.

Artículo 4

Requisitos y exenciones relativos a los SMN basados en la TRD

1. Un SMN basado en la TRD estará sujeto a los requisitos aplicables a un sistema multilateral de negociación con arreglo a Reglamento (UE) n.º 600/2014 y a la Directiva 2014/65/UE.

El párrafo primero no se aplicará a los requisitos respecto de los cuales la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione el SMN basado en la TRD haya obtenido una exención con arreglo a lo dispuesto en los apartados 2 y 3 del presente artículo, siempre que la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado cumpla con:

- a) el artículo 7;
- b) los apartados 2, 3 y 4 del presente artículo; y
- c) cualquier medida compensatoria que la autoridad competente considere apropiada para alcanzar los objetivos de las disposiciones respecto de las que se haya solicitado una exención o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera.

2. Además de las personas especificadas en el artículo 53, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE, si así lo solicita un organismo rector de un SMN basado en la TRD, la autoridad competente podrá permitir a dicho organismo rector que admita a personas físicas y jurídicas para negociar por cuenta propia como miembros o participantes, siempre que dichas personas:
- a) tengan la honorabilidad suficiente;
 - b) tengan un nivel suficiente de capacidad, competencia y experiencia en materia de negociación, incluidos conocimientos sobre el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado;
 - c) no sean creadores de mercado en el SMN basado en la TRD;
 - d) no utilicen una técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia en el SMN basado en la TRD;
 - e) no proporcionen a otras personas acceso electrónico directo al SMN basado en la TRD;
 - f) no negocien por cuenta propia cuando ejecutan órdenes de clientes en la infraestructura del mercado basada en la TRD; y
 - g) hayan dado su consentimiento informado a la negociación en el SMN basado en la TRD como miembros o participantes y hayan sido informados por el SMN basado en la TRD de los riesgos potenciales de utilizar sus sistemas para negociar instrumentos financieros basados en la TRD.

Cuando la autoridad competente conceda la exención a que se refiere el párrafo primero del presente apartado, podrá imponer medidas adicionales de protección para las personas físicas admitidas como miembros o participantes en el SMN basado en la TRD. Dichas medidas serán proporcionales al perfil de riesgo de dichos miembros o participantes.

3. A petición de un organismo rector de un SMN basado en la TRD, la autoridad competente podrá eximir a dicho organismo, sus miembros o participantes del cumplimiento del artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

Cuando la autoridad competente conceda una exención contemplada en el párrafo primero del presente apartado, el SMN basado en la TRD llevará registros de todas las operaciones ejecutadas a través de sus sistemas. Dichos registros contendrán todos los datos especificados en el artículo 26, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 que sean pertinentes habida cuenta del sistema utilizado por el SMN basado en la TRD y del miembro o participante que ejecute la operación. El SMN basado en la TRD velará asimismo por que las autoridades competentes autorizadas para recibir los datos directamente del sistema multilateral de negociación de conformidad con el artículo 26 del citado Reglamento tengan acceso directo e inmediato a dichos datos. Al objeto de acceder a los registros, se admitirá a dicha autoridad competente en el SMN basado en la TRD como participante supervisor en calidad de observador.

La autoridad competente pondrá a disposición de la AEVM sin demora indebida toda la información a la que haya accedido de conformidad con el presente artículo.

4. En caso de que un organismo rector de un SMN basado en la TRD solicite una exención con arreglo al apartado 2 o 3, demostrará que la exención solicitada:
 - a) es proporcionada y está justificada por el uso de tecnología de registro descentralizado; y
 - b) está limitada al SMN basado en la TRD y no se extiende a ningún otro sistema multilateral de negociación gestionado por dicho organismo rector.
5. Los apartados 2, 3 y 4 del presente artículo se aplicarán, *mutatis mutandis*, a los DCV que gestionen un SNL basado en la TRD de conformidad con el artículo 6, apartado 2, del presente Reglamento.
6. La AEVM elaborará directrices sobre las medidas compensatorias a que se refiere el apartado 1, párrafo segundo, letra c).

Artículo 5

Requisitos y exenciones relativos a los SL basados en la TRD

1. Todo DCV que gestione un SL basado en la TRD estará sujeto a los requisitos aplicables a los DCV que gestionen un sistema de liquidación de valores con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014.

El párrafo primero no se aplicará a los requisitos respecto de los cuales el DCV que gestione el SL basado en la TRD haya obtenido una exención con arreglo a lo dispuesto en los apartados 2 a 9 del presente artículo, siempre que el DCV cumpla con:

- a) el artículo 7;
- b) los apartados 2 a 10 del presente artículo; y
- c) cualquier medida compensatoria que la autoridad competente considere apropiada para alcanzar los objetivos de las disposiciones respecto de las que se haya solicitado una exención o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera.

2. A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, la autoridad competente podrá eximir a dicho DCV del cumplimiento del artículo 2, apartado 1, puntos 4, 9 o 28, o de los artículos 3, 37 o 38 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, siempre que dicho DCV:

- a) demuestre que el uso de una «cuenta de valores», tal como se define en el artículo 2, apartado 1, punto 28, de dicho Reglamento, o el uso de anotaciones en cuenta previsto en su artículo 3 son incompatibles con la utilización de esa concreta tecnología de registro descentralizado;

- b) proponga medidas compensatorias para alcanzar los objetivos de las disposiciones respecto de las que se ha solicitado una exención y garantice, como mínimo, que:
- i) los instrumentos financieros basados en la TRD estén registrados en el registro descentralizado;
 - ii) el número de instrumentos financieros basados en la TRD de una emisión o parte de una emisión registrados por el DCV que gestiona el SL basado en la TRD sea igual al número total de los instrumentos financieros basados en la TRD que constituyen tal emisión o parte de la emisión, registrados en el registro descentralizado en cualquier momento;
 - iii) lleva registros que permitan al DCV que gestiona el SL basado en la TRD en cualquier momento segregar los instrumentos financieros basados en la TRD de un miembro, participante, emisor o cliente de los de cualquier otro miembro, participante, emisor o cliente sin demora; y
 - iv) no permita los descubiertos de valores, los saldos deudores ni la creación o supresión indebidas de valores.

3. A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, la autoridad competente podrá eximir a dicho DCV del cumplimiento de los artículos 6 o 7 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, siempre que dicho DCV garantice, como mínimo, mediante sistemas y procedimientos sólidos, que el SL basado en la TRD:
- a) permita confirmar de manera clara, precisa y oportuna los detalles de las operaciones con instrumentos financieros basados en la TRD, incluidos los pagos efectuados con respecto a instrumentos financieros basados en la TRD, así como la cancelación de cualquier garantía con respecto a dichos instrumentos o la solicitud de garantías con respecto a instrumentos financieros basados en la TRD; y
 - b) evite los fallos en la liquidación, o bien, si no es posible evitarlos, los corrija.
4. A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, la autoridad competente podrá eximir a dicho DCV del cumplimiento del artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 909/2014 únicamente en relación con la externalización de un servicio básico a un tercero, siempre que la aplicación de dicho artículo sea incompatible con el uso de tecnología de registro descentralizado según lo previsto por el SL basado en la TRD gestionado por dicho DCV.
5. A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, la autoridad competente podrá autorizar que dicho DCV admita a personas físicas y jurídicas además de a las enumeradas en el artículo 2, letra f) de la Directiva 98/26/CE, como participantes en el SL basado en la TRD, siempre que dichas personas:
- a) tengan la honorabilidad suficiente;

- b) tengan un nivel suficiente de capacidad, competencia, experiencia y conocimientos en relación con la liquidación, el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado y la evaluación de riesgos; y
 - c) hayan dado su consentimiento informado para ser incluidas en el régimen piloto establecido en el presente Reglamento y hayan sido adecuadamente informadas de su naturaleza experimental y de los posibles riesgos asociados.
6. A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, la autoridad competente podrá eximir a dicho DCV del cumplimiento de los artículos 33, 34 o 35 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, siempre que el DCV proponga medidas compensatorias para alcanzar los objetivos perseguidos por dichos artículos y garantice, como mínimo, que:
- a) el SL basado en la TRD haga públicos criterios de participación que permitan un acceso abierto y equitativo a todas las personas que se propongan convertirse en participantes, y que dichos criterios sean transparentes, objetivos y no discriminatorios; y
 - b) el SL basado en la TRD haga públicos los precios y las comisiones correspondientes a los servicios de liquidación que presta.

7. A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, la autoridad competente podrá eximir a dicho DCV del cumplimiento del artículo 39 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, siempre que el DCV proponga medidas compensatorias para alcanzar los objetivos de dicho artículo y garantice, como mínimo, mediante procedimientos y sistemas sólidos, que:
- a) el SL basado en la TRD liquide operaciones con instrumentos financieros basados en la TRD casi en tiempo real o intradía y, en cualquier caso, liquide operaciones no de manera posterior al segundo día hábil tras la celebración de la negociación;
 - b) el SL basado en la TRD haga públicas las normas por las que se rige el sistema de liquidación; y
 - c) el SL basado en la TRD mitigue cualquier riesgo derivado del no reconocimiento del SL basado en la TRD como un sistema a efectos de la Directiva 98/26/CE, en particular en lo que respecta a los procedimientos de insolvencia.

A efectos de la gestión de un SL basado en la TRD, la definición de DCV del Reglamento (UE) n.º 909/2014 como una persona jurídica que gestiona un sistema de liquidación de valores no dará lugar a que los Estados miembros estén obligados a reconocer y notificar un SL basado en la TRD como sistema de liquidación de valores con arreglo a la Directiva 98/26/CE. No obstante, ello no impedirá a los Estados miembros reconocer y notificar un SL basado en la TRD como sistema de liquidación de valores con arreglo a la Directiva 98/26/CE, cuando el SL basado en la TRD cumpla todos los requisitos de dicha Directiva.

Cuando un SL basado en la TRD no sea reconocido ni notificado como sistema de liquidación de valores con arreglo a la Directiva 98/26/CE, el DCV que gestione dicho SL basado en la TRD propondrá medidas compensatorias para mitigar los riesgos derivados de la insolvencia.

8. A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, la autoridad competente podrá eximir a dicho DCV del cumplimiento del artículo 40 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, siempre que el DCV efectúe la liquidación según el mecanismo de entrega contra pago.

La liquidación de los pagos se efectuará a través de dinero de banco central, también en forma toquenizada, siempre que resulte factible y exista disponibilidad, o, cuando no sea factible o no exista disponibilidad, mediante las cuentas del DCV de conformidad con el título IV del Reglamento (UE) n.º 909/2014, o a través de dinero de banco comercial, también en su forma toquenizada, de conformidad con dicho título, o usando tóquenes de dinero electrónico.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo segundo del presente apartado, el título IV del Reglamento (UE) n.º 909/2014 no se aplicará a una entidad de crédito cuando esta utilice dinero de banco comercial para efectuar la liquidación de los pagos de una infraestructura del mercado basada en la TRD que registre instrumentos financieros basados en la TRD cuyo valor agregado de mercado, en el momento del registro inicial de un nuevo instrumento financiero basado en la TRD, no exceda de los 6 000 000 000 EUR, calculados de conformidad con el artículo 3, apartado 4, del presente Reglamento.

Cuando la liquidación se efectúe utilizando dinero de banco comercial proporcionado por una entidad de crédito a la que no se aplique el título IV del Reglamento (UE) n.º 909/2014 en virtud del párrafo tercero del presente apartado, o cuando la liquidación de los pagos se efectúe utilizando tóquenes de dinero electrónico, el DCV que gestione el SL basado en la TRD identificará, medirá, controlará, gestionará y minimizará cualquier riesgo derivado de la utilización de tales medios.

Los servicios relacionados con los tóquenes de dinero electrónico que sean equivalentes a los servicios enumerados en la sección C, letras b) y c), del anexo del Reglamento (UE) n.º 909/2014 serán prestados por el DCV que gestione el SL basado en la TRD de conformidad con el título IV del Reglamento (UE) n.º 909/2014 o por una entidad de crédito.

9. A petición de un DCV que gestione un SL basado en la TRD, la autoridad competente podrá eximir a dicho DCV del cumplimiento de los artículos 50, 51 o 53 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, siempre que ese DCV demuestre que el uso de tecnología de registro descentralizado es incompatible con los sistemas heredados de otros DCV u otras infraestructuras del mercado o que conceder acceso a otro DCV u otra infraestructura del mercado utilizando sistemas heredados generaría costes desproporcionados, habida cuenta de la dimensión de las actividades del SL basado en la TRD.

Cuando un DCV que gestione un SL basado en la TRD haya obtenido una exención de conformidad con el párrafo primero del presente apartado, dará acceso a su SL basado en la TRD a otros organismos rectores de SL basados en la TRD o a otros organismos rectores de SNL basados en la TRD. El DCV que gestione el SL basado en la TRD informará a la autoridad competente de su intención de dar dicho acceso. La autoridad competente podrá prohibir dicho acceso en la medida en que este resulte perjudicial para la estabilidad del sistema financiero de la Unión o del sistema financiero del Estado miembro de que se trate.

10. Cuando un DCV que gestione un SL basado en la TRD solicite una exención con arreglo a los apartados 2 a 9, deberá demostrar que la exención solicitada:
 - a) es proporcionada y está justificada por el uso de su tecnología de registro descentralizado; y
 - b) se limita al SL basado en la TRD y no se extiende a un sistema de liquidación de valores gestionado por el mismo DCV.
11. Los apartados 2 a 10 del presente artículo se aplicarán, *mutatis mutandis*, a una empresa de servicios de inversión o a un organismo rector del mercado que gestione un SNL basado en la TRD de conformidad con el artículo 6, apartado 1.
12. La AEVM elaborará directrices sobre las medidas compensatorias a que se refiere el apartado 1, párrafo segundo, letra c), del presente artículo.

Artículo 6

Requisitos y exenciones relativos a los SNL basados en la TRD

1. Una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que gestione un SNL basado en la TRD estará sujeto a:
 - a) los requisitos que se aplican a un sistema multilateral de negociación con arreglo al Reglamento (UE) n.º 600/2014 y a la Directiva 2014/65/UE; y
 - b) *mutatis mutandis*, los requisitos que se aplican a los DCV con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014, a excepción de los artículos 9, 16, 17, 18, 20, 26, 27, 28, 31, 42, 43, 44, 46 y 47 de dicho Reglamento.

El párrafo primero no se aplicará a los requisitos respecto de los cuales la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado que gestione el SNL basado en la TRD haya obtenido una exención con arreglo a lo dispuesto en el artículo 4, apartados 2 y 3, y en el artículo 5, apartados 2 a 9; siempre que dicha empresa de servicios de inversión o dicho organismo rector del mercado cumpla con:

- a) el artículo 7;
- b) el artículo 4, apartados 2, 3 y 4, y el artículo 5, apartados 2 a 10; y
- c) cualquier medida compensatoria que la autoridad competente considere apropiada para alcanzar los objetivos de las disposiciones respecto de las que se haya solicitado una exención o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera.

2. Un DCV que gestione un SNL basado en la TRD estará sujeto a:
- a) los requisitos que se aplican a un DCV con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014;
y
 - b) *mutatis mutandis*, los requisitos que se aplican a un sistema multilateral de negociación con arreglo al Reglamento (UE) n.º 600/2014 y a la Directiva 2014/65/UE, a excepción de los artículos 5 a 13 de dicha Directiva.

El párrafo primero del presente apartado no se aplicará a los requisitos respecto de los cuales el DCV que gestione el SNL basado en la TRD haya obtenido una exención con arreglo a lo dispuesto en el artículo 4, apartados 2 y 3, y en el artículo 5, apartados 2 a 9, siempre que dicho DCV cumpla con:

- a) el artículo 7;
- b) el artículo 4, apartados 2, 3 y 4, y el artículo 5, apartados 2 a 10; y
- c) cualquier medida compensatoria adicional que la autoridad competente considere apropiada para alcanzar los objetivos de las disposiciones respecto de las que se haya solicitado una exención o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera.

Artículo 7

Requisitos adicionales aplicables a las infraestructuras del mercado basadas en la TRD

1. Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD establecerán planes de negocio claros y detallados en los que se describa cómo se proponen llevar a cabo sus servicios y actividades, y que incluyan una descripción del personal crítico, los aspectos técnicos y el uso de la tecnología de registro descentralizado, así como la información requerida con arreglo al apartado 3.

Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD pondrán asimismo a disposición del público por medios electrónicos documentación escrita actualizada, clara y detallada en la que se expongan las normas con arreglo a las cuales operarán las infraestructuras del mercado basadas en la TRD y sus organismos rectores, incluidos los términos y condiciones que definan los derechos, las obligaciones y las responsabilidades de los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD, así como de los miembros, participantes, emisores y clientes que utilicen sus infraestructuras del mercado basadas en la TRD. Dichos términos y condiciones especificarán el Derecho aplicable, cualquier mecanismo extrajudicial de resolución de conflictos, cualquier medida de protección en caso de insolvencia prevista en la Directiva 98/26/CE y la jurisdicción competente para interponer una acción judicial. Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD podrán hacer que su documentación escrita esté disponible a través de medios electrónicos.

2. Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD establecerán o documentarán, según proceda, normas sobre el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado que ellos utilizan, incluidas las normas para acceder al registro descentralizado y sobre la participación de los nodos validadores, la resolución de posibles conflictos de intereses y la gestión de riesgos, incluidas las medidas de mitigación para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera.
3. Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD facilitarán en su sitio web a sus miembros, participantes, emisores y clientes información clara e inequívoca sobre cómo llevan a cabo sus funciones, servicios y actividades y sobre cómo su desempeño de dichas funciones, servicios y actividades se diferencia del de un sistema multilateral de negociación o de un sistema de liquidación de valores que no esté basado en la tecnología de registro descentralizado. Esa información incluirá el tipo de tecnología de registro descentralizado utilizado.
4. Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD garantizarán que los sistemas generales en materia informática y de ciberseguridad relacionados con el uso de su tecnología de registro descentralizado sean proporcionales a la naturaleza, dimensión y complejidad de su negocio. Esos sistemas garantizarán la continuidad y la transparencia, disponibilidad, fiabilidad y seguridad continuas de sus servicios y actividades, incluida la fiabilidad de los contratos inteligentes utilizados en la infraestructura del mercado basada en la TRD. Tales sistemas garantizarán asimismo la integridad, seguridad y confidencialidad de los datos almacenados por esos organismos rectores, así como la disponibilidad y accesibilidad de dichos datos.

Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD contarán con procedimientos específicos de gestión de riesgos operativos para los riesgos que plantea el uso de la tecnología de registro descentralizado y los criptoactivos y sobre cómo se abordarían dichos riesgos en caso de materializarse.

Para evaluar la fiabilidad de los sistemas informáticos y de ciberseguridad de una infraestructura del mercado basada en la TRD, la autoridad competente podrá exigir una auditoría de dichos sistemas. En el supuesto de que la autoridad competente exigiera una auditoría, designará a un auditor independiente para llevarla a cabo. La infraestructura del mercado basada en la TRD asumirá los costes de la auditoría.

5. Cuando un organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD garantice la custodia de fondos de miembros, participantes, emisores o clientes, garantías e instrumentos financieros basados en la TRD y garantice los medios de acceso a dichos activos, incluso en forma de claves criptográficas, dicho organismo rector contará con los medios adecuados para impedir la utilización de dichos activos por cuenta propia del organismo rector sin el consentimiento expreso previo, por escrito, del miembro, participante, emisor o cliente en cuestión, que podrá darse por medios electrónicos.

Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD mantendrán registros seguros, exactos, fiables y accesibles de los fondos, las garantías y los instrumentos financieros basados en la TRD que mantiene su infraestructura del mercado basada en la TRD para sus miembros, participantes, emisores o clientes, así como de los medios de acceso a dichos fondos, garantías e instrumentos financieros basados en la TRD.

Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD segregarán los fondos, las garantías y los instrumentos financieros basados en la TRD de los miembros, participantes, emisores o clientes que utilicen su infraestructura del mercado basada en la TRD, y los medios de acceso a tales activos, de los propios del organismo rector, así como de los de otros miembros, participantes, emisores y clientes.

Las sistemas generales en materia de informática y ciberseguridad a que se refiere el apartado 4 garantizarán que tales fondos, garantías e instrumentos financieros basados en la TRD que mantiene una infraestructura del mercado basada en la TRD para sus miembros, participantes, emisores o clientes, así como los medios de acceso a estos, estén protegidos contra los riesgos de acceso no autorizado, piratería informática, degradación, pérdida, ciberataque, robo, fraude, negligencia y otros casos graves de mal funcionamiento operativo.

6. En caso de pérdida de fondos, garantías o instrumentos financieros basado en la TRD, el organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD que haya perdido los fondos, las garantías o el instrumento financiero basado en la TRD será responsable de la pérdida hasta el valor de mercado del activo perdido. El organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD no será responsable de la pérdida cuando pruebe que la pérdida se ha producido como consecuencia de un suceso externo que escapa a su control razonable y cuyas consecuencias fueron inevitables a pesar de haber hecho todo lo razonablemente posible para evitarlas.

Los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD establecerán disposiciones transparentes y adecuadas para garantizar la protección de los inversores y establecerán mecanismos de tramitación de las reclamaciones de los clientes y procedimientos de indemnización o compensación en caso de pérdida para los inversores como resultado de cualquiera de las circunstancias a que se hace referencia en el párrafo primero del presente apartado o del cese de actividad por cualquiera de las circunstancias contempladas en el artículo 8, apartado 13, artículo 9, apartado 11 y artículo 10, apartado 10.

Las autoridades competentes podrán decidir, caso por caso, exigir garantías prudenciales adicionales al organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD en forma de fondos propios o de póliza de seguro, si consideran que las posibles responsabilidades por daños causados a los clientes del organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD como consecuencia de cualquiera de las circunstancias a que se refiere el párrafo primero del presente apartado no están adecuadamente cubiertas por los requisitos prudenciales establecidos en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, el Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo¹, la Directiva 2014/65/UE o la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo², a fin de garantizar la protección de los inversores.

¹ Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 575/2013, (UE) n.º 600/2014 y (UE) n.º 806/2014 (DO L 314 de 5.12.2019, p. 1).

² Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE (DO L 314 de 5.12.2019, p. 64).

7. Un organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD establecerá y hará pública una estrategia clara y detallada de reducción de la actividad de una determinada infraestructura del mercado basada en la TRD, o de transición de salida o cese de una determinada infraestructura del mercado basada en la TRD (en lo sucesivo, «estrategia de transición»), incluidas la transición o la reversión de sus operaciones de tecnología de registro descentralizado a infraestructuras del mercado tradicionales, en caso de:
- a) que se haya superado el umbral establecido en el artículo 3, apartado 3;
 - b) que una autorización específica o una exención concedida con arreglo al presente Reglamento deba revocarse, o bien suspenderse, incluso cuando la autorización específica o la exención se suspendan a consecuencia de los casos previstos en el artículo 14, apartado 2; o
 - c) cese voluntario o involuntario de la actividad de la infraestructura del mercado basada en la TRD.

La estrategia de transición deberá estar lista para aplicarse en el momento que sea necesario.

La estrategia de transición establecerá el trato que habrá de darse a los miembros, participantes, emisores y clientes en caso de la revocación o suspensión de una autorización específica o el cese de la actividad a que se refiere el párrafo primero del presente apartado. La estrategia de transición establecerá cómo debe protegerse a los clientes, en particular a los inversores minoristas, frente a unos efectos desproporcionados de la revocación o suspensión de una autorización específica o el cese de la actividad. La estrategia de transición se actualizará de forma permanente, con la aprobación previa de la autoridad competente.

La estrategia de transición especificará qué debe hacerse en caso de que se supere el umbral mencionado en el artículo 3, apartado 3.

8. Las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado a los que únicamente se les haya concedido autorización para gestionar un SMN basado en la TRD con arreglo al artículo 8, apartado 2, del presente Reglamento y que no indiquen en sus estrategias de transición su intención de obtener una autorización para gestionar un sistema multilateral de negociación con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, así como los DCV que gestionen un SNL basado en la TRD, harán todo lo posible por alcanzar acuerdos con empresas de servicios de inversión u organismos rectores del mercado que gestionen un sistema multilateral de negociación con arreglo a la Directiva 2014/65/UE para asumir sus actividades y dejarán constancia de dichos acuerdos en sus estrategias de transición.

9. Los DCV que gestionen un SL basado en la TRD a los que únicamente se haya concedido autorización para gestionar un SL basado en la TRD con arreglo al artículo 9, apartado 2, del presente Reglamento y que no indiquen en sus estrategias de transición su intención de obtener una autorización para gestionar un sistema de liquidación de valores con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014, así como las empresas de servicios de inversión o los organismos rectores del mercado que gestionen un SNL basado en la TRD, harán lo posible por alcanzar acuerdos con DCV que gestionen un sistema de liquidación de valores para asumir sus operaciones y dejarán constancia de dichos acuerdos en sus estrategias de transición.

Los DCV que gestionen un sistema de liquidación de valores que reciban una solicitud al objeto de alcanzar acuerdos como los contemplados en el párrafo primero del presente apartado responderán en un plazo de tres meses a partir de la fecha de recepción de la solicitud. El DCV que gestione el sistema de liquidación de valores concluirá los acuerdos de un modo no discriminatorio y podrá cobrar honorarios comerciales razonables basados en costes reales. Únicamente denegará dicha solicitud cuando estime que tales acuerdos afectarían al funcionamiento correcto y ordenado de los mercados financieros o supondrían un riesgo sistémico. No podrá denegar una solicitud por motivos de pérdida de cuota de mercado. En caso de denegar una solicitud, informará por escrito de los motivos para ello al organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD que presentó la solicitud.

10. Los acuerdos contemplados en los apartados 8 y 9 se pondrán en práctica a más tardar cinco años después de la fecha de concesión de la autorización específica, o en una fecha anterior si así lo requiere la autoridad competente para hacer frente a cualquier riesgo de fin anticipado de la autorización específica.

Artículo 8

Autorización específica para gestionar un SMN basado en la TRD

1. Toda persona jurídica autorizada como empresa de servicios de inversión o para gestionar un mercado regulado con arreglo a la Directiva 2014/65/UE podrá solicitar una autorización específica para gestionar un SMN basado en la TRD con arreglo al presente Reglamento.
2. En caso de que una persona jurídica solicite una autorización como empresa de servicios de inversión o solicite una autorización para gestionar un mercado regulado con arreglo a la Directiva 2014/65/UE y, al mismo tiempo, solicite una autorización específica con arreglo al presente artículo, con la única finalidad de gestionar un SMN basado en la TRD, la autoridad competente no valorará si el solicitante cumple los requisitos de la Directiva 2014/65/UE respecto de los que el solicitante ha solicitado una exención de conformidad con el artículo 4 del presente Reglamento.
3. En caso de que, como se contempla en el apartado 2 del presente artículo, una persona jurídica solicite al mismo tiempo una autorización como empresa de servicios de inversión o para gestionar un mercado regulado, y una autorización específica, presentará junto con su solicitud la información exigida con arreglo al artículo 7 de la Directiva 2014/65/UE, salvo aquella información que sea necesaria para acreditar el cumplimiento de los requisitos de los que haya solicitado una exención de conformidad con el artículo 4 del presente Reglamento.

4. En una solicitud de autorización específica para gestionar un SMN basado en la TRD con arreglo al presente Reglamento ha de constar la siguiente información:
- a) el plan de negocio del solicitante, las normas del SMN basado en la TRD y todos los términos y condiciones a que se refiere el artículo 7, apartado 1, así como la información relativa al funcionamiento, los servicios y las actividades del SMN basado en la TRD a que se refiere el artículo 7, apartado 3;
 - b) una descripción del funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado utilizada a que se refiere el artículo 7, apartado 2;
 - c) una descripción de los sistemas generales del solicitante en materia de informática y ciberseguridad a que se refiere el artículo 7, apartado 4;
 - d) pruebas de que el solicitante cuenta con garantías prudenciales suficientes para satisfacer sus responsabilidades y compensar a sus clientes, tal como se contempla en el artículo 7, apartado 6, párrafo tercero;
 - e) cuando proceda, una descripción de las disposiciones de custodia de los instrumentos financieros basados en la TRD respecto de los clientes a que se refiere el artículo 7, apartado 5;

- f) una descripción tanto de las disposiciones para garantizar la protección de los inversores como de los mecanismos de tramitación de las reclamaciones y los recursos de los clientes, tal como se contempla en el artículo 7, apartado 6, párrafo segundo;
 - g) la estrategia de transición del solicitante; y
 - h) las exenciones que el solicitante, con arreglo al artículo 4, solicita, la justificación de cada exención solicitada y toda medida compensatoria propuesta, así como los medios con los que tiene previsto cumplir las condiciones asociadas a dichas exenciones.
5. A más tardar el ... *[nueve meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]*, la AEVM elaborará directrices para establecer modelos de formularios, los formatos y las plantillas a efectos del apartado 4.
6. En el plazo de treinta días hábiles a contar desde la fecha de recepción de una solicitud de autorización específica para gestionar un SMN basado en la TRD, la autoridad competente determinará si la solicitud está completa. Si la solicitud no está completa, la autoridad competente fijará un plazo para que el solicitante facilite la información que falta o cualquier información adicional. Cuando la autoridad competente considere completa la solicitud, así se lo notificará al solicitante.

En cuanto considere completa la solicitud, la autoridad competente enviará una copia de esta a la AEVM.

7. Cuando ello sea necesario para promover la coherencia y proporcionalidad de las exenciones o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera, la AEVM presentará a la autoridad competente un dictamen no vinculante sobre las exenciones solicitadas o sobre la aceptabilidad del tipo de tecnología de registro descentralizado utilizado a efectos del presente Reglamento en un plazo de treinta días naturales a contar desde la fecha de recepción de la copia de la solicitud en cuestión.

Antes de emitir un dictamen no vinculante, la AEVM consultará a las autoridades competentes del resto de Estados miembros y tendrá en cuenta sus puntos de vista en la mayor medida posible a la hora de emitir el dictamen.

Cuando la AEVM emita un dictamen no vinculante, la autoridad competente tendrá este debidamente en cuenta y, si así lo pide la AEVM, presentará a esta un informe en relación con cualquier divergencia notable con respecto a dicho dictamen. Ni el dictamen de la AEVM ni el informe de la autoridad competente se harán públicos.

8. A más tardar el ... *[dos años después de la fecha de aplicación del presente Reglamento]*, la AEVM elaborará directrices para promover la coherencia y proporcionalidad de:
- a) las exenciones concedidas a los organismos rectores de SMN basados en la TRD en toda la Unión, también en el marco de la evaluación de la aceptabilidad de los distintos tipos de tecnología de registro descentralizado utilizados por los organismos rectores de SMN basados en la TRD a efectos del presente Reglamento; y
 - b) el ejercicio de la opción prevista en el artículo 3, apartado 6.

Dichas directrices garantizarán la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera.

La AEVM actualizará periódicamente dichas directrices.

9. En el plazo de noventa días hábiles a contar desde la fecha de recepción de una solicitud completa de autorización específica para gestionar un SMN basado en la TRD, la autoridad competente llevará a cabo una evaluación de dicha solicitud y determinará si concede la autorización específica. En caso de que el solicitante, al mismo tiempo, solicite tanto una autorización con arreglo a la Directiva 2014/65/UE como una autorización específica con arreglo al presente Reglamento, el período de evaluación podrá prorrogarse por otro período hasta el máximo que se establece en el artículo 7, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE.

10. Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 7 y 44 de la Directiva 2014/65/UE, la autoridad competente denegará una autorización específica para gestionar un SMN basado en la TRD si existen razones para creer que:
- a) existen riesgos significativos para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera que el solicitante no encara y reduce adecuadamente;
 - b) lo que se pretende mediante la autorización específica para gestionar un SMN basado en la TRD y las exenciones solicitadas es eludir requisitos jurídicos o regulatorios; o
 - c) el organismo rector del SMN basado en la TRD no podrá cumplir, o no hará posible que sus usuarios cumplan, las disposiciones correspondientes del Derecho de la Unión o disposiciones del Derecho nacional que no estén comprendidas en el ámbito de aplicación del Derecho de la Unión.
11. Una autorización específica será válida en toda la Unión durante un máximo de seis años a partir de la fecha de emisión. En dicha autorización específica se precisarán las exenciones concedidas de conformidad con el artículo 4, así como cualquier medida compensatoria o umbral inferior establecidos por la autoridad competente de conformidad con el artículo 3, apartado 6.

La autoridad competente informará sin demora a la AEVM de la concesión, denegación o revocación de una autorización específica conforme al presente artículo, lo que incluye la información especificada en el párrafo primero del presente apartado.

La AEVM publicará en su sitio web:

- a) la lista de SMN basados en la TRD, las fechas de inicio y finalización de sus autorizaciones específicas, la lista de exenciones concedidas a cada uno de ellos y cualesquiera umbrales inferiores que las autoridades competentes hayan fijado para cada uno de ellos; y
- b) el número total de solicitudes de exención presentadas con arreglo al artículo 4, con indicación del número y los tipos de exenciones concedidas o denegadas, junto con las correspondientes justificaciones en el caso de las denegaciones.

La información indicada en el párrafo tercero, letra b), se publicará anonimizada.

12. Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 8 y 44 de la Directiva 2014/65/UE, la autoridad competente revocará una autorización específica o cualquiera de las exenciones conexas a esta si se da alguna de las circunstancias siguientes:

- a) se ha detectado un defecto en el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado utilizado o en los servicios y las actividades que presta el organismo rector del SMN basado en la TRD que supone un riesgo para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera, el cual supera los beneficios de los servicios y las actividades en experimentación;
- b) el organismo rector del SMN basado en la TRD ha incumplido las condiciones asociadas a las exenciones;

- c) el organismo rector del SMN basado en la TRD ha admitido a negociación instrumentos financieros que no cumplen las condiciones establecidas en el artículo 3, apartado 1;
- d) el organismo rector del SMN basado en la TRD ha superado el umbral establecido en el artículo 3, apartado 2;
- e) el organismo rector del SMN basado en la TRD ha superado el umbral a que se refiere el artículo 3, apartado 3, y no ha activado la estrategia de transición; o
- f) el organismo rector del SMN basado en la TRD obtuvo la autorización específica o las exenciones conexas sobre la base de información engañosa u omisiones significativas.

13. Cuando un organismo rector de un SMN basado en la TRD se proponga introducir un cambio significativo en el funcionamiento del tipo de tecnología de registro descentralizado utilizado o en los servicios o actividades de dicho organismo, y el cambio en cuestión requiera una nueva autorización específica, una nueva exención, o la modificación de una o varias de las exenciones existentes del organismo o de cualesquiera condiciones asociadas a estas, el organismo solicitará la nueva autorización específica, exención o modificación de que se trate.

Cuando un organismo rector de un SMN basado en la TRD solicite una nueva autorización específica, exención o modificación, se aplicará el procedimiento establecido en el artículo 4. Dicha solicitud se tramitará por la autoridad competente de conformidad con el presente artículo.

Artículo 9

Autorización específica para gestionar un SL basado en la TRD

1. Toda persona jurídica autorizada como DCV con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 podrá solicitar una autorización específica para gestionar un SL basado en la TRD con arreglo al presente Reglamento.
2. En caso de que una persona jurídica solicite una autorización como DCV con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 y al mismo tiempo solicite una autorización específica con arreglo al presente artículo, con la única finalidad de gestionar un SL basado en la TRD, la autoridad competente no valorará si el solicitante cumple los requisitos del Reglamento (UE) n.º 909/2014 respecto de los que este ha solicitado una exención de conformidad con el artículo 5 del presente Reglamento.
3. En caso de que, como se contempla en el apartado 2 del presente artículo, una persona jurídica solicite al mismo tiempo una autorización como DCV y una autorización específica, presentará en su solicitud la información indicada en el artículo 17, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 909/2014, salvo aquella información que fuese necesaria para acreditar el cumplimiento de los requisitos de los que haya solicitado una exención de conformidad con el artículo 5 del presente Reglamento.

4. En una solicitud de autorización específica para gestionar un SL basado en la TRD en virtud del presente Reglamento ha de constar la información siguiente:
- a) el plan de negocio del solicitante, las normas del SL basado en la TRD y todos los términos y condiciones a que se refiere el artículo 7, apartado 1, así como la información relativa al funcionamiento, los servicios y las actividades del SL basado en la TRD a que se refiere el artículo 7, apartado 3;
 - b) una descripción del funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado utilizada a que se refiere el artículo 7, apartado 2;
 - c) una descripción de los sistemas generales del solicitante en materia de informática y ciberseguridad a que se refiere el artículo 7, apartado 4;
 - d) pruebas de que el solicitante cuenta con garantías prudenciales suficientes para satisfacer sus responsabilidades y compensar a sus clientes, tal como se contempla en el artículo 7, apartado 6, párrafo tercero;
 - e) cuando proceda, una descripción de los sistemas de custodia de los instrumentos financieros basados en la TRD respecto de los clientes a que se refiere el artículo 7, apartado 5;
 - f) una descripción tanto de las disposiciones para garantizar la protección de los inversores como de los mecanismos de tramitación de las reclamaciones y los recursos de los clientes, tal como se contempla en el artículo 7, apartado 6, párrafo segundo;

- g) la estrategia de transición del solicitante;
- h) las exenciones que el solicitante, con arreglo al artículo 5, solicita, la justificación de cada exención solicitada y toda medida compensatoria propuesta, así como los medios con los que tiene previsto cumplir las condiciones asociadas a dichas exenciones.

5. A más tardar el ... *[nueve meses desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]*, la AEVM elaborará directrices para establecer modelos de formularios, los formatos y las plantillas a efectos del apartado 4.
6. En el plazo de treinta días hábiles a contar desde la fecha de recepción de una solicitud de autorización específica para gestionar un SL basado en la TRD, la autoridad competente determinará si la solicitud está completa. Si la solicitud no está completa, la autoridad competente fijará un plazo para que el solicitante facilite la información que falta o cualquier información adicional. Cuando la autoridad competente considere completa la solicitud, así se lo notificará al solicitante.

En cuanto considere completa la solicitud, la autoridad competente enviará una copia de esta a:

- a) la AEVM; y
- b) las autoridades pertinentes previstas en el artículo 12 del Reglamento (UE) n.º 909/2014.

7. Cuando ello sea necesario para promover la coherencia y proporcionalidad de las exenciones o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera, la AEVM presentará a la autoridad competente un dictamen no vinculante sobre las exenciones solicitadas o sobre la aceptabilidad del tipo de tecnología de registro descentralizado utilizado a efectos del presente Reglamento en un plazo de treinta días naturales a contar desde la fecha de recepción de una copia de la solicitud en cuestión.

Antes de emitir un dictamen no vinculante, la AEVM consultará a las autoridades competentes del resto de Estados miembros y tendrá en cuenta en la mayor medida posible sus puntos de vista a la hora de emitir el dictamen.

Cuando la AEVM emita un dictamen no vinculante, la autoridad competente lo tendrá debidamente en cuenta y, si así lo pide la AEVM, le presentará un informe sobre cualquier divergencia notable con respecto a dicho dictamen. Ni el dictamen de la AEVM ni el informe de la autoridad competente se harán públicos.

En un plazo de treinta días naturales a contar desde la fecha de recepción de una copia de la solicitud en cuestión, las autoridades pertinentes previstas en el artículo 12 del Reglamento (UE) n.º 909/2014 presentarán a la autoridad competente un dictamen no vinculante sobre las características del SL basado en la TRD gestionado por el solicitante.

8. A más tardar el ... *[dos años desde la fecha de aplicación del presente Reglamento]*, la AEVM elaborará directrices para promover la coherencia y proporcionalidad de:
- a) las exenciones concedidas a los DCV que gestionan SL basados en la TRD en toda la Unión, también en el marco de la evaluación de la aceptabilidad de los distintos tipos de tecnología de registro descentralizado utilizados por los organismos rectores del mercado a efectos del presente Reglamento; y
 - b) el ejercicio de la opción prevista en el artículo 3, apartado 6.

Dichas directrices garantizarán la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera.

La AEVM actualizará periódicamente dichas directrices.

9. En el plazo de noventa días hábiles a contar desde la fecha de recepción de una solicitud completa de autorización específica para gestionar un SL basado en la TRD, la autoridad competente llevará a cabo una evaluación de dicha solicitud y determinará si concede la autorización específica. En caso de que el solicitante, al mismo tiempo, solicite tanto una autorización como DCV con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 como una autorización específica con arreglo al presente Reglamento, el período de evaluación podrá prorrogarse hasta el periodo máximo que se establece en el artículo 17, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 909/2014.

10. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, la autoridad competente denegará la concesión de la autorización específica para gestionar un SL basado en la TRD si existen razones para creer que:
- a) existen riesgos significativos para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera que el solicitante no encara y reduce adecuadamente;
 - b) lo que se pretende mediante la autorización específica para gestionar un SL basado en la TRD y las exenciones solicitadas es eludir requisitos jurídicos o regulatorios; o
 - c) el DCV no podrá cumplir, o no hará posible que sus usuarios cumplan, las disposiciones correspondientes del Derecho de la Unión o disposiciones del Derecho nacional que no estén comprendidas en el ámbito de aplicación del Derecho de la Unión.
11. Una autorización específica será válida en toda la Unión durante un máximo de seis años a partir de la fecha de emisión. En dicha autorización específica se precisarán las exenciones concedidas de conformidad con el artículo 5, así como cualquier medida compensatoria o cualesquiera umbrales inferiores establecidos por la autoridad competente de conformidad con el artículo 3, apartado 6.
- La autoridad competente informará sin demora a la AEVM y a las autoridades pertinentes previstas en el apartado 7 del presente artículo de la concesión, denegación o revocación de una autorización específica conforme al presente artículo, lo que incluye la información especificada en el párrafo primero del presente apartado.

La AEVM publicará en su sitio web:

- a) la lista de SL basados en la TRD, las fechas de inicio y finalización de sus autorizaciones específicas, la lista de exenciones concedidas a cada uno de ellos y cualesquiera umbrales inferiores establecidos por las autoridades competentes para cada uno de ellos; y
- b) el número total de solicitudes de exención presentadas con arreglo al artículo 5, con indicación del número y los tipos de exenciones concedidas o denegadas, junto con las correspondientes justificaciones en el caso de las denegaciones.

La información indicada en el párrafo tercero, letra b), se publicará anonimizada.

12. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 20 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, la autoridad competente revocará una autorización específica o cualquiera de las exenciones conexas a esta si se da alguna de las circunstancias siguientes:

- a) se ha detectado un defecto en el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado utilizada o en los servicios y las actividades que presta el DCV que gestiona el SL basado en la TRD que supone un riesgo para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera, el cual supera los beneficios de los servicios y las actividades en experimentación;
- b) el DCV que gestiona el SL basado en la TRD ha incumplido las condiciones asociadas a las exenciones;

- c) el DCV que gestiona el SL basado en la TRD ha registrado instrumentos financieros que no cumplen las condiciones establecidas en el artículo 3, apartado 1;
 - d) el DCV que gestiona el SL basado en la TRD ha superado el umbral a que se refiere el artículo 3, apartado 2;
 - e) el DCV que gestiona el SL basado en la TRD ha superado el umbral a que se refiere el artículo 3, apartado 3, y no ha activado la estrategia de transición; o
 - f) el DCV que gestiona el SL basado en la TRD obtuvo la autorización específica o las exenciones conexas sobre la base de información engañosa u omisiones significativas.
13. Cuando un DCV que gestione un SL basado en la TRD pretenda introducir un cambio significativo en el funcionamiento del tipo de tecnología de registro descentralizado utilizado o en los servicios o actividades de dicho DCV, y el cambio en cuestión requiera una nueva autorización específica, una nueva exención o la modificación de una o varias de las exenciones existentes del DCV o de cualesquiera condiciones asociadas a estas, el DCV solicitará la nueva autorización específica, exención o modificación de que se trate.

Cuando un DCV que gestione un SL basado en la TRD solicite una nueva autorización específica, exención o modificación, se aplicará el procedimiento establecido en el artículo 5. Dicha solicitud se tramitará por la autoridad competente de conformidad con el presente artículo.

Artículo 10

Autorización específica para gestionar un SNL basado en la TRD

1. Toda persona jurídica autorizada como empresa de servicios de inversión o autorizada para gestionar un mercado regulado, con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, o como DCV con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014, podrá solicitar una autorización específica para gestionar un SNL basado en la TRD con arreglo al presente Reglamento.
2. En caso de que una persona jurídica solicite una autorización como empresa de servicios de inversión o una autorización para gestionar un mercado regulado con arreglo al Directiva 2014/65/UE o como DCV con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 y, al mismo tiempo, solicite una autorización específica con arreglo al presente artículo, con la única finalidad de gestionar un SNL basado en la TRD, la autoridad competente no valorará si el solicitante cumple los requisitos de la Directiva 2014/65/UE o los del Reglamento (UE) n.º 909/2014 respecto de los que dicho solicitante haya solicitado una exención de conformidad con el artículo 6 del presente Reglamento.
3. En caso de que, como se contempla en el apartado 2 del presente artículo, una persona jurídica solicite al mismo tiempo una autorización como empresa de servicios de inversión, o una autorización para gestionar un mercado regulado, o como DCV y, al mismo tiempo, solicite una autorización específica, presentará en su solicitud la información exigida con arreglo a, según corresponda, el artículo 7 de la Directiva 2014/65/UE o el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, salvo aquella información que sea necesaria para acreditar el cumplimiento de los requisitos respecto de los cuales haya solicitado una exención de conformidad con el artículo 6 del presente Reglamento.

4. En una solicitud de autorización específica para gestionar un SNL basado en la TRD con arreglo al presente Reglamento ha de constar la información siguiente:
- a) el plan de negocio del solicitante, las normas del SNL basado en la TRD y todos los términos y condiciones a que se refiere el artículo 7, apartado 1, así como la información relativa al funcionamiento, los servicios y las actividades del SNL basado en la TRD a que se refiere el artículo 7, apartado 3;
 - b) una descripción del funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado utilizada a que se refiere el artículo 7, apartado 2;
 - c) una descripción de los sistemas generales del solicitante en materia de informática y ciberseguridad a que se refiere el artículo 7, apartado 4;
 - d) pruebas de que el solicitante cuenta con garantías prudenciales suficientes para satisfacer sus responsabilidades y compensar a sus clientes, tal como se contempla en el artículo 7, apartado 6, párrafo tercero;
 - e) cuando proceda, una descripción de las disposiciones de custodia de los instrumentos financieros basados en la TRD respecto de los clientes a que se refiere el artículo 7, apartado 5;
 - f) una descripción tanto de las disposiciones para garantizar la protección de los inversores como de los mecanismos de tramitación de las reclamaciones y los recursos de los clientes, tal como se contempla en el artículo 7, apartado 6, párrafo segundo;

- g) la estrategia de transición del solicitante; y
- h) las exenciones que el solicitante solicite con arreglo al artículo 6, la justificación de cada exención solicitada y toda medida compensatoria propuesta, así como los medios con los que tiene previsto cumplir las condiciones asociadas a dichas exenciones.

5. Además de la información mencionada en el apartado 4 del presente artículo, todo solicitante que se proponga gestionar un SNL basado en la TRD como empresa de servicios de inversión u organismo rector del mercado presentará información sobre la manera en que tiene previsto cumplir los requisitos aplicables del Reglamento (UE) n.º 909/2014 contemplados en el artículo 6, apartado 1, del presente Reglamento salvo aquella información que sea necesaria para acreditar el cumplimiento de las obligaciones respecto de las que el solicitante haya solicitado una exención de conformidad con dicho artículo.

Además de la información mencionada en el apartado 4 del presente artículo, todo solicitante que se proponga gestionar un SNL basado en la TRD como DCV presentará información sobre la manera en que tiene previsto cumplir los requisitos aplicables de la Directiva 2014/65/UE a que se refiere el artículo 6, apartado 2, del presente Reglamento, salvo aquella información que sea necesaria para acreditar el cumplimiento de las obligaciones respecto de las que haya solicitado una exención de conformidad con dicho artículo.

6. A más tardar el ... *[nueve meses desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]*, la AEVM elaborará directrices para establecer modelos de formularios, los formatos y las plantillas a efectos del apartado 4.
7. En el plazo de treinta días hábiles a contar desde la fecha de recepción de una solicitud de autorización específica para gestionar un SNL basado en la TRD, la autoridad competente determinará si la solicitud está completa. Si la solicitud no está completa, la autoridad competente fijará un plazo para que el solicitante facilite la información que falta o cualquier información adicional. Cuando la autoridad competente considere completa la solicitud, así se lo notificará al solicitante.

En cuanto considere completa la solicitud, la autoridad competente del Estado miembro de origen enviará una copia de esta a:

- a) la AEVM; y
- b) las autoridades pertinentes previstas en el artículo 12 del Reglamento (UE) n.º 909/2014.

8. Cuando ello sea necesario para promover la coherencia y proporcionalidad de las exenciones o para garantizar la protección de los inversores, la integridad del mercado y la estabilidad financiera, la AEVM presentará a la autoridad competente un dictamen no vinculante sobre las exenciones solicitadas por parte del solicitante o sobre la aceptabilidad del tipo de tecnología de registro descentralizado utilizado a efectos del presente Reglamento en un plazo de treinta días naturales a contar desde la fecha de recepción de una copia de la solicitud en cuestión.

Antes de emitir un dictamen no vinculante, la AEVM consultará a las autoridades competentes del resto de Estados miembros y tendrá en cuenta sus puntos de vista en la mayor medida posible a la hora de emitir el dictamen.

Cuando la AEVM emita un dictamen no vinculante, la autoridad competente tendrá este debidamente en cuenta y, si así lo pide la AEVM, presentará a esta un informe en relación con cualquier divergencia notable con respecto a dicho dictamen. Ni el dictamen de la AEVM ni el informe de la autoridad competente se harán públicos.

En un plazo de treinta días naturales a contar desde la fecha de recepción de una copia de la solicitud en cuestión, las autoridades pertinentes que se especifican en el artículo 12 del Reglamento (UE) n.º 909/2014 presentarán a la autoridad competente un dictamen no vinculante sobre las características del SNL basado en la TRD gestionado por el solicitante.

9. En el plazo de noventa días hábiles a contar desde la fecha de recepción de una solicitud completa de autorización específica para gestionar un SNL basado en la TRD, la autoridad competente llevará a cabo una evaluación de dicha solicitud y determinará si concede la autorización específica. En caso de que el solicitante, al mismo tiempo, solicite tanto una autorización de conformidad con la Directiva 2014/65/UE o el Reglamento (UE) n.º 909/2014 como una autorización específica con arreglo al presente artículo, el período de evaluación podrá prorrogarse por otro período hasta el máximo que se establece en, según corresponda, el artículo 7, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE o el artículo 17, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 909/2014.
10. Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 7 y 44 de la Directiva 2014/65/UE y el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, la autoridad competente denegará una autorización específica para operar un SNL basado en la TRD si existen razones para creer que:
- a) existen riesgos significativos para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera que el solicitante no encara y reduce adecuadamente;
 - b) lo que se pretende mediante la autorización específica para gestionar un SNL basado en la TRD y las exenciones solicitadas es eludir requisitos jurídicos o regulatorios; o
 - c) el operador del SNL basado en la TRD no podrá cumplir, o no hará posible que sus usuarios cumplan, las disposiciones correspondientes del Derecho de la Unión o disposiciones del Derecho nacional que no estén comprendidas en el ámbito de aplicación del Derecho de la Unión.

11. Una autorización específica será válida en toda la Unión durante un máximo de seis años a partir de la fecha de emisión. En dicha autorización específica se precisarán las exenciones concedidas de conformidad con el artículo 6, así como cualquier medida compensatoria o cualesquiera umbrales inferiores establecidos por la autoridad competente de conformidad con el artículo 3, apartado 6.

La autoridad competente informará sin demora a la AEVM y a las autoridades pertinentes que se especifican en el artículo 12 del Reglamento (UE) n.º 909/2014 de la concesión, denegación o revocación de una autorización específica conforme al presente artículo, lo que incluye la información especificada en el párrafo primero del presente apartado.

La AEVM publicará en su sitio web:

- a) la lista de SNL basados en la TRD, las fechas de inicio y finalización de sus autorizaciones específicas, la lista de exenciones concedidas a cada uno de ellos y cualesquiera umbrales inferiores establecidos por las autoridades competentes para cada uno de ellos; y
- b) el número total de solicitudes de exención presentadas con arreglo al artículo 6, con indicación del número y los tipos de exenciones concedidas o denegadas, junto con las correspondientes justificaciones en el caso de las denegaciones.

La información indicada en el párrafo tercero, letra b), se publicará anonimizada.

12. Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 8 y 44 de la Directiva 2014/65/UE y el artículo 20 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, la autoridad competente revocará una autorización específica o cualquiera de las exenciones conexas si:
- a) se ha detectado un defecto en el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado utilizada o en los servicios y las actividades que presta el organismo rector del SNL basado en la TRD que supone un riesgo para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera, el cual supera los beneficios de los servicios y las actividades en experimentación;
 - b) el organismo rector del SNL basado en la TRD ha incumplido las condiciones asociadas a las exenciones;
 - c) el organismo rector del SNL basado en la TRD ha admitido a negociación o registrado instrumentos financieros que no cumplen las condiciones establecidas en el artículo 3, apartado 1;
 - d) el organismo rector del SNL basado en la TRD ha superado el umbral a que se refiere el artículo 3, apartado 2;
 - e) el organismo rector del SNL basado en la TRD ha superado el umbral a que se refiere el artículo 3, apartado 3, y no ha activado la estrategia de transición; o
 - f) el organismo rector del SNL basado en la TRD obtuvo la autorización específica o las exenciones conexas sobre la base de información engañosa u omisiones significativas.

13. Cuando un organismo rector de un SNL basado en la TRD se proponga introducir un cambio significativo en el funcionamiento de la tecnología de registro descentralizado utilizado o en los servicios o actividades de dicho organismo, y el cambio en cuestión requiera una nueva autorización específica, una nueva exención o la modificación de una o varias de las exenciones existentes del organismo o de cualesquiera condiciones asociadas a estas, el organismo solicitará la nueva autorización específica, exención o modificación de que se trate.

Cuando un organismo rector de un SNL basado en la TRD solicite una nueva autorización específica, exención o modificación, se aplicará el procedimiento establecido en el artículo 6. Dicha solicitud se tramitará por la autoridad competente de conformidad con el presente artículo.

Artículo 11

Cooperación entre los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD, las autoridades competentes y la AEVM

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014 y la Directiva 2014/65/UE, los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD cooperarán con las autoridades competentes.

En particular, los organismos rectores de SMN basados en la TRD notificarán sin demora a sus autoridades competentes cuando tengan conocimiento de cualquiera de las cuestiones enumeradas a continuación:

- a) cualquier cambio significativo propuesto en su plan de negocio, incluidos los relativos al personal crítico, las normas de la infraestructura del mercado basada en la TRD y los términos y condiciones;
- b) cualquier indicio de acceso no autorizado, fallo significativo, pérdida, ciberataques u otras ciberamenazas, fraude, robo u otras malas prácticas graves sufridas por el organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD;
- c) cualquier cambio significativo en la información facilitada a la autoridad competente;
- d) cualquier dificultad técnica u operativa para realizar las actividades o prestar los servicios sujetos a la autorización específica, incluidas las dificultades relacionadas con el desarrollo o el uso de la tecnología de registro descentralizado utilizada y los instrumentos financieros basados en la TRD; o
- e) cualesquiera riesgos que afecten a la protección del inversor, la integridad del mercado o la estabilidad financiera que hayan surgido y no se hubieran previsto en la solicitud de autorización específica o en el momento en que se concedió la autorización específica.

Los cambios mencionados en la letra a), párrafo segundo, se notificarán al menos cuatro meses antes de la fecha prevista del cambio, independientemente de que el cambio significativo propuesto requiera un cambio en la autorización específica o las exenciones conexas o las condiciones asociadas a dichas exenciones, de conformidad con los artículos 8, 9 o 10.

Cuando se le notifiquen las cuestiones enumeradas en el párrafo segundo, letras a) a e), la autoridad competente podrá exigir al organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD que presente una solicitud de conformidad con el artículo 8, apartado 13, el artículo 9, apartado 13, o el artículo 10, apartado 13, o que adopte las medidas correctoras a que se refiere el apartado 3 del presente artículo.

2. El organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD facilitará a la autoridad competente toda la información pertinente que le pueda solicitar.
3. La autoridad competente podrá exigir cualquier medida correctora relativa al plan de negocio del organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD, las normas de la infraestructura del mercado basada en la TRD y los términos y condiciones al objeto de garantizar la protección del inversor, la integridad del mercado o la estabilidad financiera. El organismo rector de la infraestructura del mercado basada en la TRD informará sobre la aplicación de cualquier medida correctora requerida por la autoridad competente en sus informes tal y como se refiere en el apartado 4.

4. Cada seis meses a partir de la fecha de la autorización específica, el organismo rector de una infraestructura del mercado basada en la TRD presentará un informe a la autoridad competente. Dicho informe incluirá:
- a) un resumen de la información enumerada en el apartado 1, párrafo segundo;
 - b) el número y valor de los instrumentos financieros basados en la TRD admitidos a negociación en el SMN basado en la TRD o en el SNL basado en la TRD y el número y valor de los instrumentos financieros basados en la TRD registrados por el organismo rector del SL basado en la TRD o del SNL basado en la TRD;
 - c) el número y valor de las operaciones negociadas en el SMN basado en la TRD o en un SNL basado en la TRD y liquidadas por el organismo rector del SL basado en la TRD o del SNL basado en la TRD;
 - d) una evaluación razonada de cualquier dificultad en la aplicación de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros o del Derecho nacional; y
 - e) cualesquiera medidas adoptadas para aplicar las condiciones asociadas a las exenciones o para aplicar cualquier medida compensatoria o correctora requerida por la autoridad competente.

5. La AEVM desempeñará una función de coordinación en relación con las autoridades competentes al objeto de establecer un entendimiento común de la tecnología de registro descentralizado y de las infraestructuras del mercado basadas en la TRD, una cultura común de supervisión, la convergencia de las prácticas de supervisión, así como de garantizar enfoques coherentes y la convergencia de los resultados de la supervisión.

Las autoridades competentes transmitirán oportunamente a la AEVM la información y los informes recibidos procedentes de los organismos rectores de infraestructuras del mercado basadas en la TRD en virtud de los apartados 1, 2 y 4 del presente artículo e informarán a la AEVM de toda medida adoptada en virtud del apartado 3 del presente artículo.

La AEVM informará periódicamente a las autoridades competentes de lo siguiente:

- a) todo informe presentado en virtud del apartado 4 del presente artículo;
- b) toda autorización o exención específica concedida **con** arreglo al presente Reglamento, así como las condiciones asociadas a dichas exenciones;
- c) toda negativa de una autoridad competente a conceder una autorización o exención específica, toda revocación de una autorización o exención específica y cualquier cese de actividad de una infraestructura del mercado basada en la TRD.

6. La AEVM supervisará la aplicación de las autorizaciones específicas y las exenciones conexas y condiciones asociadas a dichas exenciones, así como las medidas compensatorias o correctoras requeridas por las autoridades competentes. La AEVM presentará un informe anual a la Comisión sobre la manera en que se aplican en la práctica dichas autorizaciones específicas, exenciones, condiciones y medidas compensatorias o correctoras.

Artículo 12

Designación de las autoridades competentes

1. La autoridad competente en el caso de una empresa de servicios de inversión que gestione un SMN basado en la TRD o un SNL basado en la TRD será el Estado miembro determinado de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 55, letra a), incisos ii) y iii), de la Directiva 2014/65/UE.
2. La autoridad competente en el caso de un organismo rector del mercado que gestione un SMN basado en la TRD o un SNL basado en la TRD será el Estado miembro en el que esté registrado el organismo rector del mercado que gestione el SMN basado en la TRD o del SNL basado en la TRD o, si de conformidad con el Derecho de dicho Estado miembro el organismo rector del mercado no tiene domicilio social, el Estado miembro en el que esté situada la sede central del organismo rector del mercado que gestione el SMN basado en la TRD o del SNL basado en la TRD.

3. La autoridad competente en el caso de un DCV que gestione un SL basado en la TRD o un SNL basado en la TRD será el Estado miembro determinado de conformidad con el artículo 2, apartado 1, punto 23, del Reglamento (UE) n.º 909/2014.

Artículo 13

Notificación de las autoridades competentes

Los Estados miembros notificarán a la AEVM y a la Comisión las autoridades competentes en el sentido del artículo 2, punto 21, letra c). La AEVM publicará en su sitio web una lista de dichas autoridades competentes.

Artículo 14

Informes y revisión

1. A más tardar el ... [tres años después de la fecha de aplicación del presente Reglamento], la AEVM presentará a la Comisión un informe sobre:
 - a) el funcionamiento de las infraestructuras del mercado basadas en la TRD en toda la Unión;
 - b) el número de infraestructuras del mercado basadas en la TRD;
 - c) los tipos de exenciones solicitadas por las infraestructuras del mercado basadas en la TRD y los tipos de exenciones concedidas;

- d) el número y valor de los instrumentos financieros basados en la TRD que se admiten a negociación y que se registran en infraestructuras del mercado basadas en la TRD;
- e) el número y valor de las operaciones negociadas o liquidadas en infraestructuras del mercado basadas en la TRD;
- f) los tipos de tecnología de registro descentralizado utilizado y las cuestiones técnicas relacionadas con el uso de la tecnología de registro descentralizado, incluidas las cuestiones enumeradas en el artículo 11, apartado 1, párrafo segundo, letra b), así como sobre las repercusiones del uso de la tecnología de registro descentralizado en relación con los objetivos de la política en materia de medio ambiente de la Unión;
- g) los procedimientos establecidos por los organismos rectores de SL basado en la TRD o de SNL basados en la TRD de conformidad con el artículo 5, apartado 3, letra b);
- h) cualquier riesgo, vulnerabilidad e ineficiencia que plantee el uso de una tecnología de registro descentralizado para la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera, incluido todo tipo novedoso de riesgo jurídico, sistémico y operativo, al que no se dé respuesta satisfactoria a través de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros, así como cualquier efecto no deseado en lo que respecta a la liquidez, la volatilidad, la protección de los inversores, la integridad del mercado o la estabilidad financiera;
- i) cualquier riesgo de arbitraje regulatorio o los problemas relativos a la igualdad de condiciones entre las infraestructuras del mercado basadas en la TRD que operen con arreglo al régimen piloto establecido en el presente Reglamento y entre las infraestructuras del mercado basadas en la TRD y otras infraestructuras del mercado que utilicen sistemas heredados;

- j) cualquier problema relativo a la interoperabilidad entre las infraestructuras del mercado basadas en la TRD y otras infraestructuras que utilicen sistemas heredados;
- k) cualesquiera beneficios y costes derivados de la utilización de un tipo determinado de tecnología de registro descentralizado en lo que respecta a una mayor liquidez y financiación para empresas emergentes, y pequeñas y medianas empresas, la mejora en materia de seguridad y eficiencia, el consumo energético y la reducción del riesgo a lo largo de todas las fases de negociación y poscontratación, incluso en lo que respecta al registro y a la custodia de instrumentos financieros basados en la TRD, la trazabilidad de las operaciones y un mayor respeto de los procesos de conocimiento del cliente y de lucha contra el blanqueo de capitales, la actuación empresarial y el ejercicio directo de los derechos del inversor a través de contratos inteligentes, la información y las funciones de supervisión a nivel de la infraestructura del mercado basada en la TRD;
- l) toda denegación de autorizaciones o exenciones específicas, y toda modificación o revocación de dichas autorizaciones o exenciones específicas, así como cualquier medida correctora o compensatoria;
- m) cualquier cese de la actividad de una infraestructura del mercado basada en la TRD y los motivos de tal cese;

- n) la idoneidad de los umbrales a que se refiere el artículo 3 y el artículo 5, apartado 8, incluidas las posibles repercusiones derivadas de un aumento de dichos umbrales, teniendo en cuenta, en particular, aspectos sistémicos, así como los distintos tipos de tecnología de registro descentralizado;
- o) una evaluación global de los costes y beneficios del régimen piloto establecido en el presente Reglamento y una recomendación sobre si dar continuidad al presente programa piloto y en qué condiciones.

2. Sobre la base del informe a que se refiere el apartado 1, en un plazo de tres meses a partir de la recepción de dicho informe, la Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe que incluirá un análisis coste-beneficio en cuanto a si el régimen piloto establecido en el presente Reglamento se debe:

- a) prorrogar por otro período de hasta un máximo de tres años;
- b) ampliar a otros tipos de instrumentos financieros que puedan emitirse, registrarse, transferirse o almacenarse mediante el uso de una tecnología de registro descentralizado;
- c) modificar;
- d) hacer permanente mediante las oportunas modificaciones de la correspondiente normativa de la Unión en materia de servicios financieros; o
- e) finalizar junto con todas las autorizaciones específicas concedidas con arreglo al presente Reglamento.

En su informe, la Comisión podrá proponer cualquier modificación oportuna de la normativa de la Unión en materia de servicios financieros o armonización de las legislaciones nacionales que facilite el uso de la tecnología de registro descentralizado en el sector financiero, así como cualquier medida necesaria para la transición de las infraestructuras del mercado basadas en la TRD de modo que abandonen el régimen piloto establecido en el presente Reglamento.

En caso de que se prorrogue el presente régimen piloto por otro período con arreglo a lo dispuesto en el párrafo primero, letra a), del presente apartado, la Comisión solicitará a la AEVM que presente un informe complementario de conformidad con el apartado 1 a más tardar tres meses antes de que finalice el período de prórroga. Tras la recepción de dicho informe, la Comisión presentará al Parlamento EUROpeo y al Consejo otro informe de conformidad con el presente apartado.

Artículo 15
Informes intermedios

La AEVM publicará informes intermedios anuales para proporcionar a los participantes del mercado información sobre el funcionamiento de los mercados, dar respuesta a comportamientos incorrectos de los organismos rectores del mercado basadas en la TRD, aportar aclaraciones sobre la aplicación del presente Reglamento y actualizar las indicaciones anteriores sobre la base de la evolución de la tecnología de registro descentralizado. Dichos informes también incluirán una descripción global de la aplicación del régimen piloto establecido en el presente Reglamento, centrándose en las tendencias y los riesgos de reciente aparición y se presentarán al Parlamento EUROpeo, al Consejo y a la Comisión. El primero de dichos informes se publicará a más tardar el ... *[doce meses a contar desde la fecha de aplicación del presente Reglamento]*.

Artículo 16

Modificación del Reglamento (UE) n.º 600/2014

En el artículo 54, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Si la Comisión decide que no es necesario excluir los derivados negociables en un mercado regulado del ámbito de aplicación de los artículos 35 y 36 de conformidad con lo dispuesto en el artículo 52, apartado 12, la ECC o la plataforma de negociación podrá, antes del ... *[fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo]*, solicitar a su autoridad competente autorización para acogerse a disposiciones transitorias. La autoridad competente, teniendo en cuenta los riesgos que la aplicación de los derechos de acceso con arreglo a los artículos 35 o 36 respecto de los derivados negociables en un mercado regulado conlleve para el funcionamiento ordenado de la ECC o de la plataforma de negociación de que se trate, podrá decidir que no se aplique a dicha ECC o a dicha plataforma de negociación el artículo 35 o el artículo 36, respectivamente, en lo que a los derivados negociables en un mercado regulado se refiere, por un período transitorio hasta el 3 de julio de 2023. En el caso de que la autoridad competente decida aprobar dicho período transitorio, la ECC o la plataforma de negociación no se beneficiará de los derechos de acceso con arreglo a los artículos 35 o 36 con respecto a los derivados negociables en un mercado regulado mientras dure el período transitorio. Cada vez que apruebe un período transitorio, la autoridad competente lo notificará a la AEVM y, en el caso de una ECC, al colegio de autoridades competentes sobre dicha ECC.».

Artículo 17
Modificación del Reglamento (UE) n.º 909/2014

En el artículo 76, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 909/2014, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Cada una de las medidas de disciplina de liquidación contempladas en el artículo 7, apartados 1 a 13, será de aplicación a partir de la fecha de aplicación establecida en referencia a la medida en cuestión en el acto delegado adoptado por la Comisión en virtud del artículo 7, apartado 15.».

Artículo 18
Modificaciones de la Directiva 2014/65/UE

La Directiva 2014/65/UE se modifica como sigue:

- 1) en el artículo 4, apartado 1, el punto 15 se sustituye por el texto siguiente:

«15) “instrumento financiero”: los instrumentos especificados en el anexo I, sección C, incluidos aquellos que se hayan emitido mediante tecnología de registro descentralizado;»;

2) en el artículo 93 se inserta el apartado siguiente:

«3 bis. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el ... *[fecha de aplicación del presente Reglamento modificativo]*, las disposiciones necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 4, apartado 1, punto 15. Informarán de ello a la Comisión. Aplicarán dichas disposiciones a partir del ... *[fecha de aplicación del presente Reglamento modificativo]*.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero, aquellos Estados miembros que no puedan adoptar las disposiciones necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 4, apartado 1, punto 15, a más tardar el ... *[fecha de aplicación del presente Reglamento modificativo]* por requerir sus procedimientos legislativos más de nueve meses podrán acogerse a una prórroga máxima de seis meses a partir del ... *[fecha de aplicación del presente Reglamento modificativo]* siempre que comuniquen a la Comisión a más tardar el ... *[fecha de aplicación del presente Reglamento modificativo]* que han de acogerse a dicha prórroga.».

Artículo 19
Entrada en vigor y aplicación

1. El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.
2. Será aplicable a partir del ... *[nueve meses desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]*, a excepción de:
 - a) el artículo 8, apartado 5, el artículo 9, apartado 5, el artículo 10, apartado 6, y el artículo 17, que serán aplicables a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.
 - b) el artículo 16, que será aplicable a partir del 4 de julio de 2021.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en ..., el

Por el Parlamento Europeo
La Presidenta

Por el Consejo
El Presidente
