

REUNIÓN DEL CONSEJO DEL IIMV

9 de julio de 2024

En La Antigua, Guatemala a 9 de julio de 2024 y siendo las 09:00 horas, y previa convocatoria de su Presidente, se reúnen los representantes de los siguientes países miembros del IIMV:

El Salvador	José Genaro Serrano Presidente del Consejo de Autoridades del IIMV Superintendente Adjunto Valores Superintendencia de Servicios Financieros (SSF)
Argentina	Roberto Emilio Silva Presidente Comisión Nacional de Valores (CNV)
Chile	Solange Berstein Jáuregui Presidenta Comisión para el Mercado Financiero (CMF)
Colombia	Magda Fernanda Vásquez Superintendente Delegada Adjunta para el Mercado de Capitales Superintendencia Financiera (SFC)
Costa Rica	Reyner Brenes Chaves Intendente General de Valores Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)
España	Montserrat Martínez Parera Vicepresidenta Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) Antonio Mas Sirvent Director de Asuntos Internacionales Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)
Guatemala	Raúl Rolando Enríquez De León Registrador Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM)

Irene Alejandra Portillo Martinez

Asesora Normativa

Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM)

Erick de Jesus Morales Barrera

Apoyo Profesional Jurídico Registral

Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM)

Keily Mercedes Rojas Choy

Apoyo técnico en Normativa

Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM)

Roger Alexander Barrientos González

Asesor Profesional Vigilancia y Fiscalización

Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM)

Marco Antonio Corado Temaj

Asesor Legal

Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM)

Cristian Eduardo Pérez Ulin

Técnico Legal

Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM)

Jocelyn Andrea Lorenzana Soto

Técnico en Procesos Registrales

Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM)

Honduras

Rigoberto Osorto

Superintendente de Pensiones y Valores

Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS)

Panamá

Alina Montemayor

Oficial de Inspección y Análisis de la Dirección de Supervisión de Intermediarios

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

Paraguay

Joshua Daniel Abreu Boss

Superintendente

Superintendencia de Valores (SIV)

Perú	Juan Pichihua Superintendente Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)
Rep. Dominicana	Ernesto Bournigal Read Superintendente Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV)
Uruguay	Juan Pedro Cantera Superintendente Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay (SSF-BCU)
IIMV	Santiago Cuadra Secretario General Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV) Amparo Marián Asesora Técnica Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV)

Actúa como Secretario del Consejo, con voz, pero sin voto, D. Santiago Cuadra, Secretario General del IIMV.

Da comienzo la sesión siguiendo el orden del día de la convocatoria.

1. Bienvenida y aprobación del Acta de la Reunión Anterior

El Presidente del Consejo, da la bienvenida a los asistentes y les agradece su presencia. Asimismo, expone los principales temas a abordar y subraya la importancia de la reunión como generadora de pautas para las actividades futuras del IIMV.

El acta de la reunión, que se ha facilitado previamente a los asistentes, se aprueba por unanimidad.

2. Informe del IIMV

Por parte del Secretario del Consejo Sr. Cuadra, se expone un informe sobre las actividades realizadas hasta la fecha, destacando el cumplimiento de las indicaciones del Consejo en su reunión de San José, Costa Rica

El Lic. José Genaro Serrano, Presidente del Consejo de Autoridades del IIMV, indica que tiene mucho mérito la labor realizada en estos 25 años. El mismo ha sido alumno y profesor en distintas actividades y conoce de primera mano el trabajo del IIMV. Hay que aprovechar los contenidos de IIMV.

3. Presentaciones, debate y discusión de propuestas de actividades

Seguidamente se inician las sesiones de discusión y debate dando comienzo al

- **BLOQUE DE PRESENTACIONES SOBRE CRIPTOACTIVOS**

Se desarrolla una primera presentación a cargo de Dña. Montserrat Martínez Parera, Vicepresidenta de la CNMV de España

Situación en España. En enero de 2025 entra en vigor la regulación armonizada con Europa, con el siguiente contenido:

- Que riesgos queremos abordar
- Dilema entre favorecer y el valor intrínseco
- Marco Normativo en Europa y España
- Ámbito de aplicación MICA Vs Mifid
- Entidades autorizadas como CASP, periodo de transición
- Información para la autorización
- Supervisión abuso de mercado
 - Manipulación
 - Transparencia selectiva
 - Insider Trading
- Reto de la obtención de la información
- Reto de la obtención nuevas prácticas
- Retos y dilemas del supervisor.

A continuación, comienza la presentación de D. Roberto Emilio Silva, Presidente de la CNV de Argentina

- Antecedentes Ley 27.739
La dificultad de regular en un gobierno desregulador
- Marco normativo general
Resolución general N° 994
Datos del registro PSAV
Resolución N° 49124 de la UIF
Resolución general 996 y 999

- Agenda PSAV de CNV

Se plantea hasta que punto tienen que intervenir y regular. Larga lista de interrogantes y desafíos.

D. José Genaro Serrano, dice que hay que hacer frente al tema necesariamente.

Dña. Montserrat Martínez, indica que el blanqueo de capitales es muy importante. Respecto al concepto valor negociable: el sector prefiere el concepto europeo frente a USA. Es una regulación más paso a paso.

D. Roberto Silva dice que tienen buena relación con las cámaras Fintech y ellas mismas piden regulación.

D. Reyner Brenes Chaves, Intendente General de Valores de la Superintendencia General de Valores de C. Rica plantea tres consultas:

1. ¿Se ha cambiado la estructura organizativa?
2. ¿Se ha permitido a los intermediarios tradicionales comprar criptos?
3. Como evitar el arbitraje regulatorio.

D. Roberto Silva, comenta que la supervisión todavía es incipiente y que es más un problema de control de cambios. El arbitraje es muy difícil de evitar.

Dña. Montserrat Martínez, indica que hay una vía de promoción y otras de supervisión.

D. Rigoberto Osorto pregunta a Dña. Montserrat Martínez ¿requieren presencia física? Se les ha planteado numerosos problemas.

D. Roberto Silva dice que es un problema, pero para GAFI es mejor fomentar que se inscriban el mayor número posible.

Dña. Montserrat Martínez, señala dos fases: El primer paso fue el Registro y lo llevaba el BDE. Pero ahora todas las registradas van a ir a CNMV a pedir licencia y los van a examinar. Insiste en la importancia de que haya una entidad real que responda.

Dña. Solange Berstein Jáuregui, Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero de Chile realiza dos consultas:

1. Ellos tienen personas físicas. ¿Sería legal en Europa?
2. La transición es muy compleja porque es una actividad que se venía haciendo en Chile, no solo es necesario el registro sino también la licencia para operar.

D. Roberto Silva indica que tienen un modelo de supervisión sectorial y no consolidada. Hay que ver si la cripto es o no valor negociable. Todo registrado puede operar ahora.

Dña. Montserrat Martínez indica que el enfoque será parecido al resto. Respecto de transición, es un reto y habrá que estar muy pendiente.

Dña. Alina Montemayor, Oficial de Inspección y Análisis de la Dirección de Supervisión de Intermediarios de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá dice que hay preocupación por el inversionista. ¿A quién acudir en caso de problema?

D. Roberto Silva, dice que si no es un valor negociable no hay nada que hacer.

Dña. Montserrat Martínez indica que ellos supervisaron la publicidad y les fue muy bien.

Dña. Magda Fernanda Vásquez, Superintendente Delegada Adjunta para el Mercado de Capitales de la Superintendencia Financiera de Colombia
ETF'S y los cajeros automáticos

D. Roberto Silva dice que no tienen cajeros, y que existe un dilema entre riesgo o que no sea transparente

Dña. Montserrat Martínez, en la CNMV son muy estrictos: no se permite vinculación directa.

D. Juan Pichihua, Superintendente de la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú pregunta que pasa con el ahorro.

Da comienzo el:

- **BLOQUE DE PRESENTACIONES MEDIDAS DE FOMENTO Y DESARROLLO DE MERCADOS**

Comienza la presentación de D. Juan Pedro Cantera, Superintendente de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay.

Emisiones simplificadas:

- Cambios regulatorios
- Casos prácticos de emisiones, bajo régimen simplificado. Hasta la fecha 4 emisiones, 1 de ellas de acciones
- Plataforma de financiamiento colectivo, 1 empresa Crowder
- Conclusiones y futuros pasos.

D. Roberto Silva, pregunta si el régimen es para Pymes y si van a extender la flexibilidad para el régimen general.

D. Juan Pedro Cantera, dice que no hay restricciones de empresa. No se plantean extender al régimen general.

D. Juan Pichihua, pregunta si hay algún programa de gobierno que dote de garantías.

D. Juan Pedro Cantera responde que no, por parte del Gobierno.

Seguidamente se realiza una presentación a cargo de Dña. Magda Fernanda Vásquez, Superintendente Delegada Adjunta para el Mercado de capitales de la SFC de Colombia.

- Disminución de montos negociados, con pocos emisores
- Análisis del problema y elaboración del proyecto Colombia destino de inversión
 - ✓ Hoja de ruta
 - ✓ Mejoras regulatorias

Seguidamente se realiza una presentación a cargo de D. Antonio Mas Sirvent, Director de Asuntos Internacionales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España

- Pymes y resistencia al carecimiento/crecimiento
- Diferentes ecosistemas
- Problema oferta/demanda
- Conclusiones. Buen plan de comunicación a Gobiernos, Empresas y Mercados

D. Joshua Daniel Abreu Boss, Superintendente de la Superintendencia de Valores de Paraguay comenta el gran desafío de competir con un banco que solo necesita un analista para aprobar y un crédito frente a calificadora etc. ¿La emisión de bonos de pymes no puede afectar a la morosidad?

D. Antonio Mas, Basilea III es muy restrictiva

Dña. Montserrat Martínez, pregunta si la regulación prudencial limita el mercado de valores. Hay que procurar que los productos sean simples y estandarizados minimizando riesgos, y a través de inversores profesionales y no a través de bancos.

Dña. Solange Berstein, dice que el tema es diversificar las fuentes de Financiamiento. El mercado de capitales siempre es restrictivo y la banca tiene capacidad para financiar empresas más pequeñas.

Discrepa sobre la titulización, cree que es útil y canaliza bien la financiación

Pregunta si los fondos tienen capacidad de evaluar empresas más pequeñas.

D. Antonio Mas, ejemplo de Suecia cuyos fondos evalúan las empresas pequeñas y es un éxito.

D. Rigoberto Osorto, pregunta a D. Juan Pedro Cantera como minimizar en caso de no contar con calificación y otros requisitos.

D. Juan Pedro Cantera responde que se plantearon el problema y concluyeron que era conveniente poner menos requerimientos para que la empresa crezca y vaya al mercado normal.

Dña. Alina Montemayor, comenta que el Consejo de coordinación financiera trabaja en compartir información

Para D. Reyner Brenes, las quejas de las empresas son las mismas que hace 2 años y lo mismo pasa con los supervisores. Hay inmovilismo y no hay interés en innovar, y los mercados informales han sustituido a los regulados.

Hay que ser disruptivos e innovadores

Da comienzo el

- **BLOQUE DE PRESENTACIONES SOBRE FINANZAS SOSTENIBLES**

Se da paso a la presentación de Dña. Solange Berstein Jáuregui, Presidenta de la CMF de Chile, que aborda:

- Tendencias Globales ESG en la industria de fondos
- Tendencias en Chile, sondeo ESG en la industria de Fondos
- Herramientas de análisis
- Reflexiones finales

Dña. Montserrat Martínez, pregunta cómo se controla que la denominación ESG de un fondo se corresponda a la realidad.

Como se pregunta a los clientes cuando se comercializan fondos y que información les das.

Dña. Solange Berstein, Se esta construyendo el marco y se está planteando

D. Reyner Brenes, pregunta qué tipo de tecnología usan para la tokenización

Dña. Solange Berstein, responde que no es la de criptos. Es solo denominación.

Seguidamente comienza la presentación de D. Reyner Brenes Chaves, Intendente General de Valores de la Superintendencia General de Valores de Costa Rica, que trata los siguientes temas:

- Comité de sostenibilidad y cambio climático
- Ejes de trabajo las del FSB
- Desarrollo Taxonomía:
 - Definición
 - Desafíos estratégicos

1. Arquitectura de la taxonomía
2. Salvaguardas sociales mínimas
3. Objetivos ambientales
4. Gobernanza
5. Mesas sectoriales
6. Cronograma general
7. Retos

Dña. Montserrat Martínez, dice que le ha gustado el enfoque de hacer una taxonomía con las necesidades del país, y pregunta Cuanto tiempo ha tardado.

D. Reyner Brenes Chaves, responde que desde 2021

3. Modificación del Reglamento Interno del Consejo respecto a la elección rotatoria de la Presidencia.

El Presidente Sr. Serrano expone las razones de suscitar la modificación del reglamento interno que en la actualidad establece la rotación obligatoria de la Presidencia de Consejo entre todos los países. Hay que considerar que hay países que no participan, que cada vez hay menos países elegibles y que parece conveniente que sea Presidente aquel país que tenga voluntad de serlo y no porque corresponda por turno.

D. Rigoberto Osorto, comenta que su país, Honduras, podría estar en desventaja con otros países.

Dña. Montserrat Martínez considera que el principio de fomentar la rotación se mantiene, aunque sin obligatoriedad.

A Dña. Solange Berstein también le plantea duda que sea conveniente la rotación completa de los países, cuando hay países que no participan o que pueden no tener interés en la presidencia.

D. Rigoberto Osorto, considera que el cambio de redacción podría privilegiar a países que ya han sido presidentes frente a los que todavía no.

Dña. Alina Montemayor de Panamá y Dña. Magda Fernanda Vásquez de Colombia consideran que lo importante es que todos los países tengan la oportunidad de ostentar la presidencia.

D. Rigoberto Osorto, considera que quizá sea conveniente clasificar y establecer criterios de rotación.

D. Reyner Brenes opina que el Consejo debería determinar si se quiere la rotación o de lo contrario eliminar el párrafo.

D. Juan Pichihua considera que habría un problema si al país que le toca no quiere o no puede asumir la presidencia.

Dña. Solange Berstein cree que la propuesta debe aunar que haya oportunidad para todos los países y que la presidencia sea productiva.

Dña. Montserrat Martínez opina que el espíritu sea rotatorio, pero sin obligatoriedad.

D. Raúl Rolando Enríquez de Guatemala cree que la actual redacción es buena.

D. Rigoberto Osorto insiste en determinar criterios de exclusión, aunque reconoce que es complicado.

D. Juan Pedro Cantera de Uruguay propone una redacción alternativa:

"2. Es intención del Consejo que su presidencia sea ejercida de forma rotatoria. En caso de que ello no sea posible, cualquier país miembro del Consejo podrá presentar su candidatura."

Tras una breve reflexión de los asistentes, la misma es aprobada por unanimidad.

4. Iniciativas, conclusiones y su incorporación a las líneas de actuación futuras

D. Juan Pichihua considera que los 3 bloques abordados (Criptoactivos, medidas de fomento y desarrollo de mercados y Finanzas Sostenibles) son muy interesantes para 2025.

Dña. Montserrat Martínez propone lo siguiente:

- Criptoactivos
- Ciberseguridad y resiliencia de empresas e instituciones
- Inteligencia Artificial

Dña. Magda Fernanda Vásquez propone Open Finance.

Dña. Solange Berstein, propone sobre Inteligencia Artificial

1. Como supervisar los usos de la misma
2. Como usar la IA como herramienta de supervisión Suptech

D. José Genaro Serrano, propone los Riesgos de lavado de activos, y como impulsar regulación especialmente en las criptomonedas.

D. Reyner Brenes, propone el Análisis de la ampliación del perímetro regulatorio ante la innovación financiera y la respuesta institucional al documento de los participantes de mercados.

D. Rigoberto Osorto, propone la Aplicación de principios ESG a emisores actuales.

5. Sede de la próxima Reunión

D. José Genaro Serrano propone que se celebre en 2025 en El Salvador, con la SSF como anfitrión

D. Ernesto Bournigal Read, sugiere que en 2026 podría celebrarse en Sto. Domingo.

Las propuestas son aprobadas por unanimidad.