

REVISTA IBEROAMERICANA DE MERCADOS DE VALORES



Sumario

<ul style="list-style-type: none"> • CUOTAS DE GÉNERO EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN: UNA PERSPECTIVA INTERNACIONAL Irma Martínez-García 3 	<ul style="list-style-type: none"> • ACTIVIDADES DEL INSTITUTO IBEROAMERICANO DE MERCADOS DE VALORES Amparo Marián..... 41
<ul style="list-style-type: none"> • LA PARTICIPACIÓN DE MUJERES EN JUNTAS DIRECTIVAS EN LOS MERCADOS DE CAPITALES Olga Cantillo..... 13 	<ul style="list-style-type: none"> • NOVEDADES LEGISLATIVAS SOBRE LOS MERCADOS DE VALORES DE: Bolivia, Brasil, Ecuador, España, México, Nicaragua, Paraguay, Portugal, y República Dominicana 44
<ul style="list-style-type: none"> • LA MUJER EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y LA ALTA DIRECCIÓN. LA DIRECTIVA (UE) 2022/2381 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO DE 23 DE NOVIEMBRE DE 2022 RELATIVA A UN MEJOR EQUILIBRIO DE GÉNERO ENTRE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS Y A MEDIDAS CONEXAS Diego Espín Prieto y Alejandro de Elizalde Rodríguez..... 20 	<ul style="list-style-type: none"> • RECIENTES NOMBRAMIENTOS EN LOS ORGANISMOS SUPERVISORES Y REGULADORES MIEMBROS DEL IIMV 68
<ul style="list-style-type: none"> • RÉGIMEN SIMPLIFICADO Y GARANTIZADO PARA EMISIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES CON IMPACTO SOCIAL. PRIMER BONO SOCIAL CON PERSPECTIVA DE GÉNERO EMITIDO EN ARGENTINA Nadia Ema Montenegro, Mónica Cristina Brizuela y Gisela Julieta Angiono 28 	<ul style="list-style-type: none"> • NOTICIAS DE MIEMBROS DE FIAB Secretaría General de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) 69
<ul style="list-style-type: none"> • ONBOARDING DIGITAL: HERRAMIENTA PARA FACILITAR LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN EL MERCADO DE VALORES DOMINICANO Lissette Ramírez Alcántara 36 	<ul style="list-style-type: none"> • RESEÑAS BIBLIOGRÁFICAS 90
	<ul style="list-style-type: none"> • ESTADÍSTICAS DE MERCADOS BURSÁTILES IBEROAMERICANOS Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) 91
	<ul style="list-style-type: none"> • PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS DE AMÉRICA LATINA..... 95

CUOTAS DE GÉNERO EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN: UNA PERSPECTIVA INTERNACIONAL

Irma Martínez-García

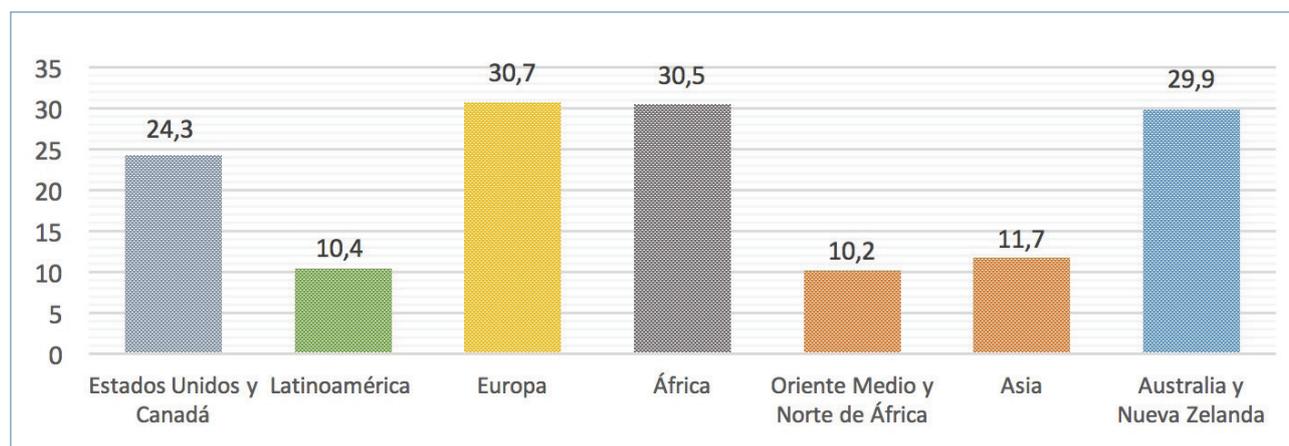
Profesora Ayudante Doctora

Universidad de Oviedo

I. Introducción

En el contexto internacional, las mujeres están infrarrepresentadas en los consejos de administración de las empresas cotizadas en relación a su nivel educativo y experiencia laboral. Por ejemplo, las mujeres no alcanzan a ocupar el 25% de los puestos en los consejos de las empresas del índice bursátil internacional MSCI (MSCI, 2023). Además, las mujeres no llegan a estos órganos de gobierno corporativo de manera uniforme, si no que se observan notables desequilibrios geográficos. Los últimos datos agregados a nivel territorial (Figura 1) señalan a Europa como el continente con mayor presencia femenina en los consejos de administración (30,7%) seguido a poca distancia por África (30,5%) y países de Oceanía (29,9%) y Norteamérica (24,3%). Cifras más reducidas se observan en Asia (11,7%), Latinoamérica (10,4%) o en Oriente Medio y Norte de África, donde las mujeres ocupan poco más del 10% de los puestos en los consejos de administración (Deloitte, 2022).

Figura 1: Porcentaje de mujeres en los consejos de administración en 2021



Fuente: elaboración propia con datos de Deloitte (2022).

Notas: Latinoamérica incluye: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Europa incluye: Austria, Alemania, Bélgica, Croacia, Chipre, Dinamarca, Eslovaquia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Letonia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumania, Rusia, Suecia, Suiza, y Ucrania. África incluye: Kenia, Nigeria y Sudáfrica. Oriente Medio y Norte de África incluye: Arabia Saudí, Catar, Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Israel, Kuwait, Marruecos, Túnez y Turquía. Asia incluye: China, Corea del Sur, Hong Kong, India, Indonesia, Japón, Kazajistán, Malasia, Pakistán, Singapur, Taiwán, Tailandia y Vietnam.

En este contexto, distintas iniciativas tratan de promover el avance de las mujeres a los órganos de gobierno corporativo de las empresas cotizadas. Entre ellas, destacan las cuotas de género, legislación que establece que los consejos de administración deben tener un cierto número de mujeres consejeras o que estas ocupen un porcentaje específico de los puestos del consejo. Dentro de esta regulación de cuotas es posible distinguir dos tipos de cuotas en función del establecimiento o no de sanciones por incumplimiento: cuotas *hard* o con sanciones y cuotas *soft* o sin sanciones. El primer país en establecer este tipo de legislación fue Israel en el año 1999, introduciendo una cuota sin sanción de al menos una mujer entre los consejeros no ejecutivos. Sin embargo, no es hasta el año 2003 cuando Noruega legisla la primera cuota de género que busca consejos de administración paritarios, entre un 40% y un 60% de cada género, y que establece sanciones si los umbrales no

son alcanzados. Desde entonces, y a medida que más países continúan aprobando legislación de cuotas en los consejos de administración de las empresas cotizadas, el debate académico, político y social sobre la efectividad de las cuotas y sus implicaciones en la empresa se ha intensificado (Kirsch, 2018; Yao, 2023). En el plano académico, estudios recientes destacan la importancia de los entornos institucionales condicionando tanto la presencia de mujeres en los consejos de administración como la efectividad de normativas de diversidad de género (Martínez-García y Gómez-Ansón, 2021).

Este artículo identifica y describe las principales características de las cuotas de género en empresas cotizadas que se han aprobado en el contexto internacional y analiza la situación actual y la evolución de la presencia de mujeres en el gobierno corporativo de las empresas cotizadas en la última década.

II. Cuotas de género en los consejos de administración de empresas cotizadas

Al igual que la diversidad de género varía en función de los entornos institucionales, también la presencia de normativas en forma de cuotas. Europa es el área geográfica con mayor diversidad de género en los consejos de administración (Deloitte, 2022) y esta mayor presencia de mujeres consejeras puede ser explicada, en parte, por ser el continente en el que más países han introducido legislación de cuotas. Empezando con Noruega en 2003, un total de once países europeos han legislado cuotas de género con diferentes características (Tabla 1). Entre los países europeos que han optado por introducir cuotas sin sanciones o cuotas *soft* encontramos a España, Islandia y Suiza. Por el contrario, ocho países europeos han optado por incorporar diferentes sanciones a las empresas que no cumplan con sus cuotas: Alemania, Austria, Bélgica, Francia, Grecia, Italia, Noruega, Países Bajos y Portugal. Cabe señalar que, si bien la última cuota aprobada en los Países Bajos en el año 2021 establece sanciones por incumplimiento, previamente, en el año 2013, Países Bajos aprobó una cuota *soft* del 30% de mujeres consejeras, la cual estuvo en vigor hasta el año 2020. Por otro lado, en las cuotas europeas existe gran heterogeneidad en el umbral de diversidad de género establecido como objetivo: desde el 25% en Grecia hasta el 40% en Francia, España, Finlandia, Italia y Noruega, pasando por el 30% en Alemania, Austria y Suiza y el 33% en Bélgica, Países Bajos y Portugal. Italia, al igual que Países Bajos, en la actualidad tiene en vigor una cuota distinta a la primera cuota de género aprobada en el país. En el caso de Italia, la diferencia más significativa entre la cuota en vigor y la anterior atiende a un incremento en el porcentaje de diversidad establecido: del 33% en la cuota de 2011, al 40% actual. Además, cabe mencionar que Alemania y Suiza establecen diferentes umbrales en función de la tipología de consejeros (ejecutivos y no ejecutivos), mientras que las cuotas de Austria, Islandia, Noruega y Países Bajos solo afectan a los consejeros no ejecutivos. En Bélgica, Grecia, Italia, España y Portugal las cuotas se introducen sin diferenciar la tipología de consejero; y la cuota francesa establece el mismo porcentaje de mujeres consejeras ejecutivas y no ejecutivas, aunque desde el año 2011 hasta el año 2021, año en el que se complementa la cuota francesa, solo existía una cuota de género entre los consejeros no ejecutivos.

En Europa, a nivel supranacional cabe mencionar la Directiva 2022/2381 que, tras haber sido propuesta por primera vez en el año 2012, se aprueba finalmente en noviembre de 2022 afectando al conjunto de la UE-27. La Directiva establece como objetivo que el género menos representado ocupe al menos el 40% de los puestos de consejero no ejecutivo o el 33% del total de los puestos en el consejo. Los objetivos deben alcanzarse en 2026 y las sanciones por incumplimiento, si bien se contemplan, su definición es competencia de cada uno de los Estados miembros.

Asia se configura como el segundo continente en que las cuotas de género son más frecuentes. De hecho, en el año 1999, Israel fue el primer país del mundo en establecer una cuota de género

al requerir al menos una mujer no ejecutiva en los consejos de administración de las empresas cotizadas. La cuota israelí, a diferencia de la primera cuota en Europa, la noruega, no llevaba asociada sanciones por incumplimiento. Doce años después, en 2011, Malasia introduce una segunda cuota en Asia, seguida por India en 2013 y, recientemente, por Corea del Sur en 2020. Una de las principales características de las cuotas asiáticas es la modesta representación de mujeres en los consejos de administración que se pretende alcanzar. Con la excepción de Malasia, que establece un porcentaje del 30% de mujeres consejeras, en Corea del Sur, India e Israel la legislación se limita a requerir la presencia de una única mujer. Además, son cuotas *soft* (Malasia y Corea del Sur) o lo han sido en el pasado. En Israel no es hasta el año 2011 y en India hasta el año 2018 cuando las cuotas se actualizan y se contemplan las multas por incumplimiento.

El último país en establecer regulación de cuotas es Marruecos, siendo además el primer país en introducir este tipo de iniciativas en los consejos de administración de las empresas cotizadas en África. Así, en el año 2021, Marruecos establece una cuota de género con sanción del 40% a alcanzar en el año 2027, fijándose un objetivo intermedio del 30% de mujeres consejeras para 2024. Si bien Marruecos ha sido el primer país africano en introducir cuotas en las empresas cotizadas, otros como Sudáfrica o Kenia tienen cuotas de género en los consejos de administración de las empresas de propiedad estatal desde 1996 y 2010, respectivamente (African Development Bank, 2015)¹.

En América del Norte no se han establecido cuotas de género en los consejos de administración a nivel nacional, aunque algunos territorios han regulado al respecto. En lo relativo a las empresas cotizadas, California introduce en el año 2018 una cuota de género. Otro de los territorios que han legislado al respecto es Quebec, en Canadá, aunque en este caso, la cuota solo afecta a las empresas propiedad del Estado.

En América Latina ha habido iniciativas legislativas que pretendían establecer cuotas de género en los consejos de administración (Chile o Perú) o existen cuotas de género para determinados tipos de empresas, como las empresas en las que el máximo accionista es el Estado (Chile y Colombia). Sin embargo, en la actualidad ninguna ley establece una cuota de género en los consejos de administración de las empresas cotizadas latinoamericanas. Tampoco, se ha introducido este tipo de regulación en países de Oceanía, como Australia o Nueva Zelanda.

Tabla 1: Cuotas de género en los consejos de administración de empresas cotizadas

Cuotas a nivel país				
País	Fecha	%	Cumplimiento	Sanciones
Alemania	2015	30% (no ejecutivos)	2020	Nulidad del nombramiento; multas
	2021	1 de cada 3 (ejecutivos)	No establecido	Nulidad del nombramiento
Austria	2017	30% (no ejecutivos)	2022	Nulidad del nombramiento
Bélgica	2011	33,3%	2017	Nulidad del nombramiento; pérdida retributiva del consejo
Corea del Sur	2020	Al menos 1	2022	No
España	2007	40%	2015	No
Francia	2011	40% (no ejecutivos)	20% para 2014; 40% para 2017	Nulidad del nombramiento; suspensión de la retribución a consejeros por asistencia a juntas
	2021	40% (ejecutivos)	30% para 2027; 40% para 2030	Multas
Grecia	2020	25%	No se establece	Multas

¹ Varios países han establecido cuotas de género para las empresas de propiedad estatal (Finlandia, Dinamarca, Irlanda, Italia, Chile, Colombia, Sudáfrica, Kenia, etc.). Este análisis se centra en los consejos de administración de las empresas cotizadas, independientemente de su estructura de la propiedad, por lo que no se han considerado.

Cuotas a nivel país				
País	Fecha	%	Cumplimiento	Sanciones
India	2013	Al menos 1	2015	No
	2018	Al menos 1 independiente	2019/2020	Multas
Islandia	2010	40% (no ejecutivos)	2013	No
Israel	1999	Al menos 1 (no ejecutivos)	No se establece	No
	2011	Al menos 1	No se establece	Multas
Italia	2011	33%	20% para 2012; 33% para 2015	Nulidad del nombramiento; multas
	2019	40%	No se establece	
Malasia	2011	30%	2016 / 2020	No
Marruecos	2021	40%	30% para 2024 40% para 2027	Nulidad del nombramiento; pérdida retributiva del consejo
Noruega	2003	40% (no ejecutivos)	2008	Exclusión del mercado de valores
Países Bajos	2013	30%	No se establece	No
	2021	33% (no ejecutivos)	No se establece	Nulidad del nombramiento
Portugal	2017	33,3%	20% para 2018; 33% para 2020	Nulidad del nombramiento; multas
Suiza	2020	30% (no ejecutivos)	2026	No
		20% (ejecutivos)	2031	
Cuotas en otros ámbitos territoriales				
Unión Europea	2022	40% (no ejecutivos) o 33% en total	2026	A establecer por cada país
Estados Unidos (California)	2018	Al menos 1 (de 4 consejeros); 2 (de 5 consejeros); 3 (de 6 o más consejeros)	2019 / 2021	Multas

Fuente: elaboración propia a partir de Terjesen et al. (2015); Ahmad et al. (2020); Kirsch, (2021); Denis (2022); Deloitte (2022); EWOB (2022), European Commission (2022).

III. Cuotas de género y presencia de mujeres en los consejos de administración

La Figura 2 muestra el porcentaje de mujeres consejeras en 2022 para una muestra de 49 países y regiones representativa de los cinco continentes²: América (diferenciando entre Estados Unidos y Canadá y América Latina), Europa, África, Asia y Oceanía.

En el año 2022, la mayor presencia de mujeres consejeras se observa en Nueva Zelanda (46%) y Francia (45,2%). En ambos países se supera el umbral del 45% de consejeras e irían seguidos por Islandia (44,8%), Noruega (43,2%), Italia (42,6%), Países Bajos (41,6%), Reino Unido (40,9%), Dinamarca (40,9%) y Estados Unidos (40,9%), que cerraría este grupo de nueve países que cuentan con consejos de administración paritarios (40% - 60%). Si bien el país con mayor presencia de mujeres consejeras es Nueva Zelanda, se observa que en los países europeos se alcanzan con mayor frecuencia consejos paritarios. Por otro lado, encabezan el ranking de países europeos con mayor diversidad de género cinco países que han establecido cuotas de género (Francia, Islandia, Noruega, Italia y Países Bajos). Europa también es el entorno en el que se observa una mayor dispersión en la presencia de mujeres consejeras. En países como Estonia (10,3%), Hungría (10,4%) y Rusia (11%), las mujeres no alcanzan a ocupar del 15% de los puestos en los consejos de administración. Estos tres países tienen en común que, además de no implementar cuotas de género, tampoco han establecido otro tipo de medidas para incentivar la presencia de mujeres en el gobier-

² Se han incluido los 50 países y regiones analizados en el "OECD Corporate Governance Factbook" (OECD, 2021), incluyendo los 38 países de la OCDE, los miembros del G20 y el Financial Stability Board, (FSB), Malasia y Perú. Se ha excluido Costa Rica por la no disponibilidad de datos sobre la presencia de mujeres en los consejos de administración.

no de las empresas, como, por ejemplo, las recomendaciones en códigos de gobierno corporativo (Martínez-García y Gómez-Ansón, 2023). En los países europeos en los que se han establecido cuotas de género con umbrales comprendidos entre el 30% y el 33%, las empresas cumplen con la regulación, ocupando las mujeres más del 33% de los puestos en los consejos de Austria (33,2%), Portugal (33,3%), Suiza (35,7%), Alemania (37,2%), Bélgica (39,3%) y Países Bajos (41,6%). Por el contrario, el grado de cumplimiento con las cuotas del 40% no es pleno. Francia, Islandia, Noruega e Italia cumplirían con la cuota, pero el porcentaje de mujeres consejeras en España se sitúa en el 35,7%. Por último, en Grecia (24%) no se alcanzaría tampoco el umbral del 25% establecido por la legislación.

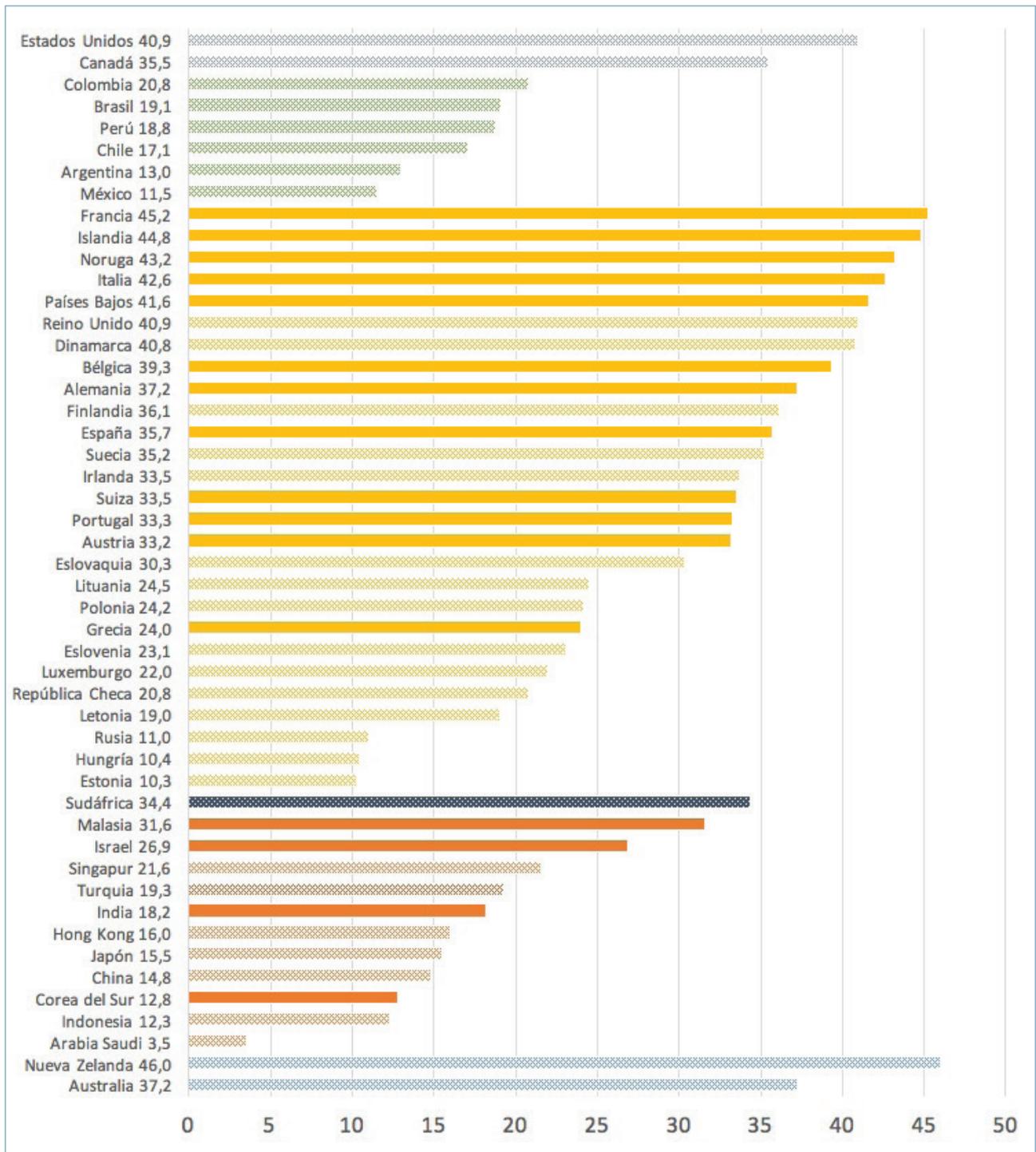
Entre los países que, sin haber implantado cuotas de género, el grado de presencia de las mujeres en los consejos de administración es elevado, destacan Reino Unido (40,9%), Dinamarca (40,8%), Finlandia (36,1%), Suecia (35,2%) e Irlanda (33,5%). Estos cinco países han optado por introducir recomendaciones en materia de diversidad de género en sus códigos de gobierno corporativo, siendo la efectividad de las recomendaciones superior a la de las cuotas en determinados entornos institucionales (Martínez-García y Gómez-Ansón, 2021). La efectividad de otro tipo de normativas alternativas a las cuotas también podría explicar la presencia femenina de los consejos de administración de Estados Unidos (40,9%), Nueva Zelanda (46%), Australia (37,2%), Canadá (35,5%) y Sudáfrica (34,4%). En estos países se han establecido recomendaciones de diversidad de género en los códigos de gobierno corporativo (Estados Unidos, Nueva Zelanda, Australia y Sudáfrica), cuotas de género en determinados territorios (California en Estados Unidos y Quebec en Canadá) o cuotas que afectan a tipos específicos de empresas, como las empresas de propiedad estatal (Sudáfrica y Quebec).

En Asia, continente que también cuenta con cuotas de género, también se observa cierta dispersión en el porcentaje de mujeres consejeras entre países, aunque las cifras de representación femenina son inferiores a las observadas en las empresas europeas. El porcentaje de mujeres consejeras en Malasia e Israel, países con cuotas de género, se sitúa en el 31,6% y 26,9%, respectivamente. En tercer lugar, superando el umbral del 20%, estaría Singapur (21,6%), mientras que, a la cola, con un porcentaje de mujeres consejeras inferior al 5%, se encuentra Arabia Saudí (3,5%). India y Corea del Sur también han establecido cuotas de género, siendo el porcentaje de mujeres consejeras el 18,2% y 12,8%, respectivamente. Estas cifras similares son similares a los de otros países y regiones del entorno que no han regulado al respecto: Turquía (19,3%), Hong Kong (16%), Japón (15,5%), China (14,8%) e Indonesia (12,3%).

Por último, en América Latina se observa una mayor presencia de mujeres consejeras en Colombia (20,8%), país que, si bien no ha introducido cuotas de género para todas las empresas cotizadas, sí ha establecido una cuota del 30% de mujeres en los órganos de decisión de las empresas en las que el Estado es el mayor accionista. Con porcentajes superiores al 15%, estarían Brasil (19,1%), Perú (18,8%) y Chile (17,1%). Tanto en Perú (2016) como en Chile (2014 y 2017) ha habido propuestas legislativas para establecer cuotas de género en las empresas cotizadas, aunque finalmente no fueron aprobadas. Por último, en Argentina y México las mujeres ocupan el 13% y 11,5% de los puestos en los consejos de administración, respectivamente.

Estos datos sugieren que los países que han adoptado cuotas de género presentan, en general, una mayor presencia de mujeres consejeras, aunque también se observan notables excepciones.

Figura 2: Porcentaje de mujeres en los consejos de administración en 2022



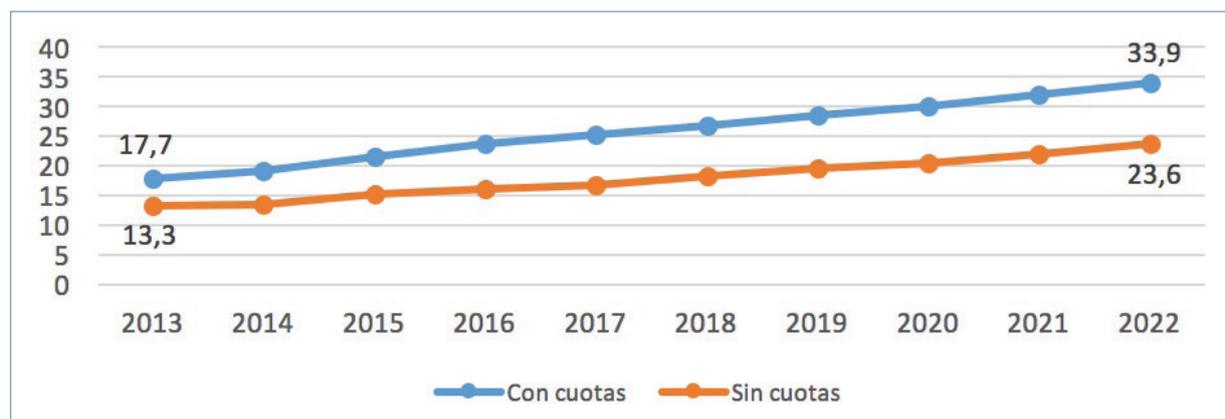
Fuente: elaboración propia con datos de EIGE (2023) y MSCI (2023).

Nota: las barras horizontales resaltadas muestran los datos para los países de la muestra que han implementado cuotas de género en los consejos de administración: Francia, Islandia, Noruega, Italia, Países Bajos, Bélgica, Alemania, España, Suiza, Portugal, Austria, Grecia, Malasia, Israel, India y Corea del Sur.

La Figura 3 muestra una comparativa en la evolución de la presencia de mujeres consejeras en el periodo 2013-2022 entre los países que han implementado cuotas de género y los que no. Se observa un incremento en el porcentaje de mujeres consejeras para ambos grupos de países, pasando del 17,7% en 2013 al 33,9% en 2022 en los países con cuotas, y del 13,3% al 23,6% en los países sin cuotas. Para todo el periodo analizado, el porcentaje de mujeres consejeras en países

con cuotas es superior al observado en países sin cuotas. Por otro lado, el incremento en la presencia femenina en los consejos de administración en estos diez años es superior en los países con cuotas de género (16,2 puntos porcentuales) que en los países sin este tipo de regulación (10,3 puntos porcentuales). Además, las diferencias entre ambos grupos de países se han agravado: en 2013 el porcentaje de mujeres era 4,4 puntos porcentuales superior en los países con cuotas y en 2022 la diferencia es de 10,3 puntos porcentuales.

Figura 3: Porcentaje de mujeres en los consejos de administración (2013-2022)



Fuente: elaboración propia con datos de EIGE (2023) y MSCI (2023).

Nota: con cuotas: Alemania, Austria, Bélgica, Corea del Sur, España, Francia, Grecia, India, Islandia, Israel, Italia, Malasia, Noruega, Países Bajos, Portugal y Suiza.

Con la excepción de Marruecos, país para el que solo se dispone del dato de mujeres consejeras en el año 2021 (8,7%)³, las cuotas de género en consejos de administración solo se han introducido en determinados países de Europa y Asia. La Figura 4 replica, para estas dos áreas geográficas, el análisis de la evolución en la presencia de mujeres consejeras en el periodo 2013-2022, comparando los países en función del establecimiento o no de cuotas de género.

Para las empresas europeas, se observa exactamente el mismo patrón que el identificado para la muestra completa: evolución creciente en ambos grupos de países, la presencia de mujeres consejeras es siempre superior en los países con cuotas de género, el incremento en el periodo de estudio es mayor en los países con cuota (16,7 versus 8,2 puntos porcentuales) y, con el tiempo, las diferencias detectadas entre los dos grupos de países se van incrementando (3,8 puntos porcentuales en 2013 a 12,3 puntos porcentuales en 2022).

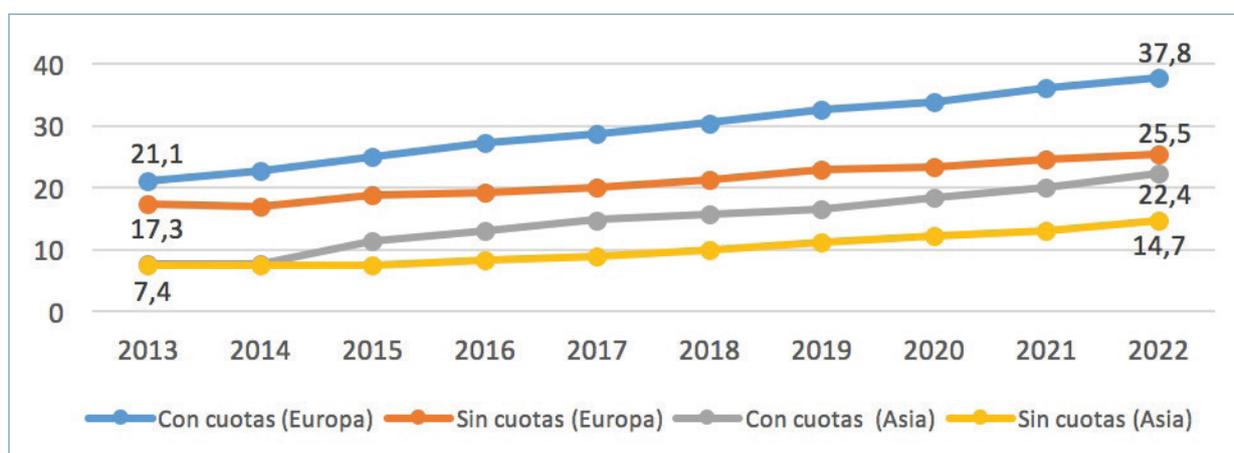
Sin embargo, también se observan ciertas especificidades en el entorno europeo. Tanto en los países con cuota como sin cuota, el porcentaje de mujeres consejeras es superior al observado en términos globales y el incremento en 2022 con respecto a 2013 en el porcentaje de mujeres consejeras es superior en Europa al incremento global para los países con cuota (16,7 versus 16,2 puntos porcentuales) e inferior para los países sin cuota (8,2 versus 10,3 puntos porcentuales). Esto implica que, si bien en 2013 las diferencias entre ambos grupos de países eran más reducidas en Europa que en la muestra total (3,8 versus 4,4 puntos porcentuales), en el año 2022 la brecha en Europa es superior a la brecha global (12,3 versus 10,3 puntos porcentuales).

En el caso de Asia, no es hasta el año 2015 cuando se produce un incremento en la presencia femenina en los consejos de administración: desde el 7,4% de mujeres consejeras observado en los años 2013 y 2014 hasta el 7,6% en los países sin cuotas y el 11,4% en los países con cuotas

³ Deloitte (2022)

en 2015. A partir de entonces, la diversidad de género sigue una evolución creciente, llegando las mujeres a alcanzar el 22,4% de los puestos en los consejos de administración en los países con regulación de cuotas (incremento de 15 puntos porcentuales) y el 14,7% en los países sin cuotas (incremento de 7,3 puntos porcentuales). Los incrementos en la presencia de mujeres en los consejos de administración asiáticos en el periodo 2013-2022 son más modestos que en Europa, al igual que son más reducidos si los comparamos con los avances observados en el entorno global. Por otro lado, también se observan las menores diferencias en la diversidad de género entre los países con cuotas y sin cuotas de género en el año 2022 (7,7 puntos porcentuales), diferencias que eran inexistentes en el año 2013 y 2014. Finalmente, la comparativa entre Europa y Asia revela que, para todo el periodo temporal, el porcentaje de mujeres consejeras es superior en Europa independientemente de la existencia o no de cuotas de género. Dicho de otra forma, el porcentaje de mujeres consejeras en los países europeos sin cuotas es siempre superior al porcentaje de mujeres consejeras en los países asiáticos, incluso en aquellos en los que se ha establecido legislación de cuotas.

Figura 4: Porcentaje de mujeres en los consejos de administración en Europa y Asia (2013-2022)



Fuente: elaboración propia con datos de EIGE (2023) y MSCI (2022).

Nota: con cuotas (Europa): Alemania, Austria, Bélgica, España, Francia, Grecia, Islandia, Italia, Noruega, Países Bajos, Portugal y Suiza. Con cuotas (Asia): Corea del Sur, India, Israel y Malasia.

IV. Conclusiones

La presencia de mujeres consejeras en las empresas cotizadas ha aumentado significativamente en los últimos años. Sin embargo, aún continúan estando infrarrepresentadas en este órgano de gobierno corporativo. Parte de este avance viene determinado por las distintas iniciativas que tratan de frenar los desequilibrios de género, entre ellas, las cuotas de género.

Europa es el continente con mayor diversidad de género en los consejos de administración y con mayor número de países que han implementado cuotas de género. Además, el hecho de que en Europa sean los países que han legislado cuotas los que muestran una mayor proporción de mujeres consejeras, refleja como las cuotas impulsan la carrera de las mujeres en la empresa, aunque existen excepciones. Estas características del contexto europeo han propiciado que la mayoría de los estudios sobre cuotas y diversidad de género en los consejos de administración se hayan limitado al estudio de este entorno institucional. Sin embargo, el análisis del contexto internacional nos permite detectar varios aspectos de interés.

Las cuotas están también presentes en varios países asiáticos, aunque la mayoría son más recientes y establecen objetivos de diversidad menos ambiciosos que las cuotas europeas. Las diferencias en la participación de la mujer en los consejos de administración de las empresas asiáticas y

las europeas son significativas, siendo más reducido el porcentaje de mujeres consejeras en Asia. De hecho, el porcentaje de mujeres consejeras en los países asiáticos con cuotas es inferior observado en los países europeos, incluso en aquellos países europeos que no han introducido cuotas de género.

Además, la situación de la mujer en los consejos de administración de países como Estados Unidos, Canadá, Sudáfrica, Australia o Nueva Zelanda es similar a la observada en el conjunto de continente europeo, al igual que son similares las cifras de diversidad de género en Asia y en Latinoamérica. En América y Oceanía no se han introducido cuotas de género en las empresas cotizadas, pero varios países han optado por promover la diversidad en los consejos a través de otras iniciativas como, por ejemplo, las recomendaciones en códigos de gobierno corporativo o cuotas en empresas de propiedad estatal.

Todo lo anterior pone de manifiesto la importancia de los entornos institucionales y la necesidad de continuar estudiándolos como antecedentes a la diversidad de género en los consejos (Kirsch, 2018). Aspectos como la calidad de las instituciones o la cultura pueden condicionar el acceso directo de la mujer a los consejos de administración, las políticas y normativas escogidas por los países para incrementar la presencia de mujeres consejeras y, por último, la efectividad de las cuotas de género u otro tipo de iniciativas potenciando el acceso de la mujer a los órganos de gobierno corporativo de las empresas cotizadas.

Bibliografía:

- AFRICAN DEVELOPMENT BANK (2015) “Where are the women: inclusive boardrooms in Africa’s top listed companies?” African Development Bank. Recuperado de: https://www.afdb.org/file-admin/uploads/afdb/Documents/Publications/Where_are_the_Women_Inclusive_Boardrooms_in_Africa%E2%80%99s_top-listed_companies.pdf
- AHMAD, M., RAJA KAMARUZAMAN, R.N.S.R., HAMDAN, H., y ANNUAR, H.A. (2020) “Women directors and firm performance: Malaysian evidence post policy announcement”, Journal of Economic and Administrative Sciences, volumen 36, páginas 97-110
- DELOITTE (2022). “Progress at a snail’s pace. Women in the boardroom: A global perspective”. Seventh edition. Deloitte Global Boardroom Program. Recuperado de: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ar/Documents/risk/2022/arg-2022-Women-in-the-boardroom.pdf>
- DENIS, E. (2022) “Enhancing gender diversity on boards and in senior management of listed companies”. OECD Corporate Governance Working Papers Número. 28.
- EUROPEAN COMMISSION (2022) “Gender Balance on Corporate Boards, Europe is cracking the glass ceiling”. Directorate-General for Justice and Consumers, European Commission
- EIGE (2023). “Gender statistics database”. Recuperado de: <https://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs>
- EWOB (2022). “Gender balance quota and targets in the European Union”. European Women on Board. Recuperado de : <https://europeanwomenonboards.eu/wp-content/uploads/2022/05/Overview-Gender-balance-quota-and-targets-in-Europe-April-2022.pdf>
- KIRSCH, A. (2018). “The gender composition of corporate boards: A review and research agenda”. Leadership Quarterly, Número 29, volume 2, páginas 346-364

- KIRSCH, A. (2021). “Women on Board Policies in Member States and the Effects on Corporate Governance”. European Parliament. Directorate-General for Internal Policies of the Union, European Parliament. Recuperado de: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2021/700556/IPOL_STU\(2021\)700556_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2021/700556/IPOL_STU(2021)700556_EN.pdf)
- MARTÍNEZ-GARCÍA, I. Y GÓMEZ-ANSÓN, S. (2023). “Women on Corporate Boards in Europe: Milestones and Challenges” En D.M. Mueller (Ed) Gender Diversity: Past, Present and Future Perspectives, (Chapter 1) Nova Science Publishers: New York (en prensa).
- MARTÍNEZ-GARCÍA, I. Y GÓMEZ-ANSÓN, S. (2021). “Regulación de género en los consejos de administración: El papel moderador del entorno institucional”. (Gender Regulation in the Boards of Directors: The Moderating Role of the Institutional Framework.) CNMV Working Paper Número 72, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3769238>
- MSCI (2023) “Women on boards: 2022 Progress Report” MSCI ESG Research LLC. Recuperado de: <https://www.msci.com/research-and-insights/women-on-boards-progress-report-2022>
- OECD (2021) “OECD Corporate Governance Factbook 2021” Recuperado de <https://www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm>
- TERJESEN, S. AGUILERA, R. V. Y LORENZ, R. (2015). “Legislating a woman’s seat on the board: Institutional factors driving gender quotas for boards of directors”. Journal of Business Ethics, Número 128, páginas 233-251.
- YAO, T. (2023) “Antecedents of top management team and board gender diversity: A review and an agenda for research”, Corporate Governance: An International Review, Número 31, páginas 227-248

LA PARTICIPACIÓN DE MUJERES EN JUNTAS DIRECTIVAS EN LOS MERCADOS DE CAPITALES

Olga Cantillo

Presidenta Ejecutiva de Latinex y Presidenta de FIAB

I. La participación de mujeres en juntas directivas en los mercados de capitales

Desde que se acordó la Agenda 2030 de las Naciones Unidas son muchos los que han acudido al llamado universal de tomar acciones dirigidas a su cumplimiento y para lograr los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) con el objetivo de poner fin a la pobreza, proteger el planeta y mejorar las vidas y perspectivas de las personas en todo el mundo⁴. Entre ellos, el ODS 5 el cual busca lograr la igualdad de género y empoderar a todas las mujeres y las niñas; fundamental para el desarrollo sostenible de nuestros países.

Conocemos que entre los impactos de la pandemia de Covid-19 está la ampliación en la brecha de género producto de las diferentes cargas y responsabilidades que enfrentaron las mujeres, adicionales al desplazamiento laboral que sufrieron y la falta de acceso a la educación. Desafortunadamente, generando un retroceso importante de casi una década en los avances que ya se habían tenido para lograr el ODS 5.

Contamos con estudios, informes, artículos, e inclusive, algunos lo hemos evidenciado en las empresas en las que laboramos, que indican claramente los beneficios que obtienen las empresas al contar con una junta directiva inclusiva y diversa, en la cual se compartan las experiencias profesionales, habilidades y cultura de sus miembros, y en donde también se incorpore a mujeres en la toma de decisiones, desde los niveles de mando medios hasta los de más alta jerarquía. Beneficios que se correlacionan directamente a la eficiencia financiera y operativa de la empresa, tomándose decisiones que se salen del pensamiento habitual porque las discusiones suelen incorporar componentes antes no considerados, pueden ir más al detalle y fondo de la materia o en algunos casos hasta pueden ser desafiantes.

El Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés) publicó en junio de este año la 17^a edición del *Global Gender Gap Report 2023*⁵, el cual cubre a 146 países y mide año tras año el progreso general, por región y por sector e industria. La puntuación de esta última edición es de 68,4% y a este ritmo nos tomará más de 130 años para alcanzar el cierre de la brecha de paridad de género y 169 años para cerrar la brecha de género en participación y oportunidades económicas. A pesar de estas cifras desalentadoras, y que ningún país ha logrado cerrar la brecha, dan a conocer los países más avanzados y cercanos a lograrlo, entre ellos menciono a los cinco primeros:

- Islandia 91,2%
- Noruega 87,9%
- Finlandia 86,3%
- Nueva Zelanda 85,6%
- Suecia 81,5%

⁴ <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/development-agenda/>

⁵ https://www3.weforum.org/docs/WEF_GGGR_2023.pdf

Por otro lado, la Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles de las Naciones Unidas (SSE, por sus siglas en inglés) realiza, desde hace dos años en conjunto con la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) y en colaboración con ONU Mujeres, el *Gender equality in corporate leadership: MARKET MONITOR analysis of issuers on stock exchanges in G20 countries*⁶, un estudio con la finalidad de monitorear la participación de mujeres en juntas directivas y cargos ejecutivos de los cien emisores más grandes, por capitalización de mercado, en las veintidós bolsas de valores del Grupo de los 20 (G20). Es importante mencionar que la data utilizada para el estudio es únicamente de información pública disponible por parte de los emisores y las bolsas de valores.

Del último estudio del 2022 se destaca un leve progreso de 1,3% en participación de mujeres en juntas directivas al compararse con el estudio del 2021. Esto es en base a los 2.171 emisores con un total de 21.561 miembros en sus juntas directivas. De este total, las mujeres tienen una representación del 23%, es decir, de 4.950 únicamente. El 80% de los emisores evaluados tenía al menos la participación de una mujer en su junta directiva, mientras que en once mercados de valores existen 418 emisores que no cuentan con participación de mujeres en sus juntas directivas.

En el cuadro siguiente podemos observar la clasificación de los países, de los cuales 18 contaron con progreso y 4 con una disminución en comparación al estudio del 2021. Las bolsas de valores con mayor progreso fueron las de Indonesia con 4,4%, Sudáfrica y Brasil con 3,3%. Entre tanto, la bolsa de valores de Francia, Euronext, se mantuvo en el liderazgo, seguida por el London Stock Exchange del Reino Unido.

Stock exchange (top 100 issuers by market capitalization) *		% Board seats held by women	% Year on year change	Mandatory minimum rule for women on boards			Avg board size	Highest number of women on boards	% of firms with no women on their board	% Chair position held by women	% CEO position held by women
Market	Exchange			Rule	% women	Number women					
1	France	Euronext-Paris	45	+0.7	Yes	40	13	11	1	8	6
2	United Kingdom	London Stock Exchange (LSE)	37	+1.2	No		11	6	0	10	9
3	Italy	Borsa Italiana	37	-0.6	Yes	40	11	7	0	7	12
4	Germany	Deutsche Börse	34	+1.4	Yes	30	13	9	5	5	7
5	Canada	Toronto Stock Exchange (TSX)	34	+3.3	No		11	7	0	9	6
6	Australia	Australian Securities Exchange (ASX)	33	+0.7	No		8	5	1	8	8
7	United States	New York Stock Exchange (NYSE)	32	+1.5	No		12	8	0	12	11
8	South Africa	Johannesburg Stock Exchange (JSE)	32	+3.3	No		11	8	0	5	15
9	United States	Nasdaq	29	+0.9	Yes		1	11	6	3	16
G20 AVERAGE			23	+1.3						5	5
10	India	National Stock Exchange of India (NSE)	16	-0.3	Yes		1	11	5	3	4
11	Türkiye	Borsa Istanbul	16	+0.9	No			8	5	26	4
12	China	Shenzhen Stock Exchange (SZSE)	16	-1.5	No			9	4	21	6
13	Brazil	Brazil Exchange (B3)	15	+3.3	No			9	5	23	1
14	Indonesia	Indonesian Stock Exchange (IDX)	15	+4.4	No			6	4	48	4
15	Japan	Japan Exchange Group (JPX)	14	+1.9	No			11	5	9	0
16	Argentina	Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)	13	+1.9	No			4	4	31	1
17	China	Stock Exchange of Hong Kong (HKEX)	13	-1.1	Yes		1	11	5	34	3
18	China	Shanghai Stock Exchange (SSE)	12	+1.8	No			10	5	33	2
19	Russian Federation	Moscow Exchange (MOE)	11	+0.5	No			10	5	31	5
20	Korea (Republic of)	Korea Exchange (KRX)	10	+2.5	Yes		1	8	4	35	1
21	Mexico	Bolsa Mexicana de Valores (BMV)	10	+2.0	No			11	5	37	0
22	Saudi Arabia	Saudi Exchange	2	+0.7	No			9	2	86	1

Fuente: SSE *Gender equality in corporate leadership: MARKET MONITOR analysis of issuers on stock exchanges in G20 countries 2022*

⁶ <https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2022/12/SSE-IFC-G20-gender-equality-in-corporate-leadership-2022.pdf>

Solo 7 bolsas cuentan con regulación de cumplimiento obligatorio para incorporar a mujeres en las juntas directivas; algunas con cuotas de participación y otras sin cuota. Entre ellas, la bolsa de valores Nasdaq, la cual cuenta con una norma para la diversidad en las juntas directivas de sus emisores⁷. Esta norma promueve que sus emisores cuenten con mayor transparencia en la divulgación de la información sobre la diversidad de sus juntas directivas. Para ello, les requieren que lo hagan en una plantilla estandarizada en donde indiquen si cuentan o expliquen por qué no cuentan con mujeres en sus juntas. La misma tiene un periodo de transición que va hasta el 2026 y con requisitos diferenciados para los emisores listados previo a la norma y posterior a ella.

Sin entrar en el debate si las cuotas de participación de mujeres son justas o no, si desacreditan o no, no cabe duda que, aunque disruptivas, aceleran la inclusión y transformación. Para mediados del 2026, las grandes empresas que operan en la Unión Europea deberán cumplir con el 40% de cuota de participación de mujeres en sus juntas directivas, trayendo como consecuencia que desde ya se cuente con países europeos legislando al respecto. Algunos extendiendo el alcance de la legislación a cuotas de participación de mujeres también a equipos ejecutivos, como es el caso de Francia. Será interesante ver los futuros estudios del SSE para medir los avances en este sentido.

En el 2022 la SSE publicó el *Análisis de la igualdad de género en los directorios corporativos latinoamericanos*⁸, similar al del G20. El estudio se basa sobre los 100 emisores más grandes, por capitalización de mercado, pero en esta ocasión de 9 bolsas de Latinoamérica y sobre información públicamente disponible. La publicación fue también en colaboración con el IFC y ONU Mujeres, y la traducción al español a cargo de la Federación Iberoamericana de Bolsas y Mercados de Valores (FIAB).

A diferencia del informe del G20, los analistas se enfrentaron al reto de no contar con suficiente información pública disponible sobre la participación de las mujeres en las empresas que cotizan en las bolsas de nuestra región. El estudio arrojó que en promedio las mujeres tienen una representación del 14% en las juntas directivas. Del total de 727 juntas directivas analizadas, se cuenta con 62% (452) en participación de mujeres, en promedio 3% presidiendo y un 4% de mujeres como CEOs de las empresas listadas. A diferencia del estudio realizado para las bolsas del G20, las de este estudio arrojaron que el porcentaje de juntas directivas formadas exclusivamente por hombres oscila entre el 23% y el 52%.

Al igual que en el del G20, la SSE clasifica a las bolsas por el porcentaje de mayor participación. En este estudio la bolsa de valores panameña, Latinex, es la que ocupa el primer lugar con un 20% de participación de mujeres en juntas directivas, seguido por la bolsa de valores colombiana, BVC, con un 16% y compartiendo el mismo porcentaje con El Salvador. Sin embargo, no indica si se cuenta con normas de cumplimiento obligatorio para las cuotas de participación de mujeres en juntas directivas. Este tipo de estudios nos motiva a las bolsas a contar con mayor información públicamente disponible y motivar a nuestros emisores a hacer lo mismo para poder tener disponible la información que los inversionistas requieren para la toma de decisiones informadas. De ello, se hablará más adelante.

⁷ <https://listingcenter.nasdaq.com/assets/Board%20Diversity%20Disclosure%20Five%20Things.pdf>

⁸ <https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2022/12/SSE-IFC-FIAB-Igualdad-de-Ge%CC%81nero-en-el-liderazgo-corporativo-2022.pdf>

Bolsa de valores		% de puestos ocupados por mujeres en órganos directivos	Tamaño prom. del órgano directivo	Cant. más alta de mujeres en órganos directivos	% de empresas con órganos directivos sin mujeres	% de órganos directivos presididos por mujeres	% de cargos de CEO ocupados por mujeres	Cant. de empresas analizadas*	
Mercado	Bolsa								
1	Panamá	Latinex	20	7	4	33	9	8	100
2	Colombia	Bolsa de Valores de Columbia (BVC)	16	7	5	35	3	3	63
3	El Salvador	Bolsa de Valores de El Salvador (BVES)	16	9	5	29	4	11	45
4	Brasil	B3	15	9	5	23	1	1	100
PROMEDIO			14				3	4	
5	Argentina	Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)	13	4	4	31	1	0	71
6	Perú	Bolsa de Valores de Lima (BVL)	12	7	3	44	5	5	57
7	Bolivia	Bolsa Boliviana de Valores (BBV)	12	6	4	52	7	0	91
8	Chile	Bolsa de Santiago	11	8	3	44	1	5	100
9	México	Bolsa Mexicana de Valores (BMV)	10	11	5	37	0	2	100

Fuente: SSE Análisis de la igualdad de género en los directorios corporativos latinoamericanos 2022

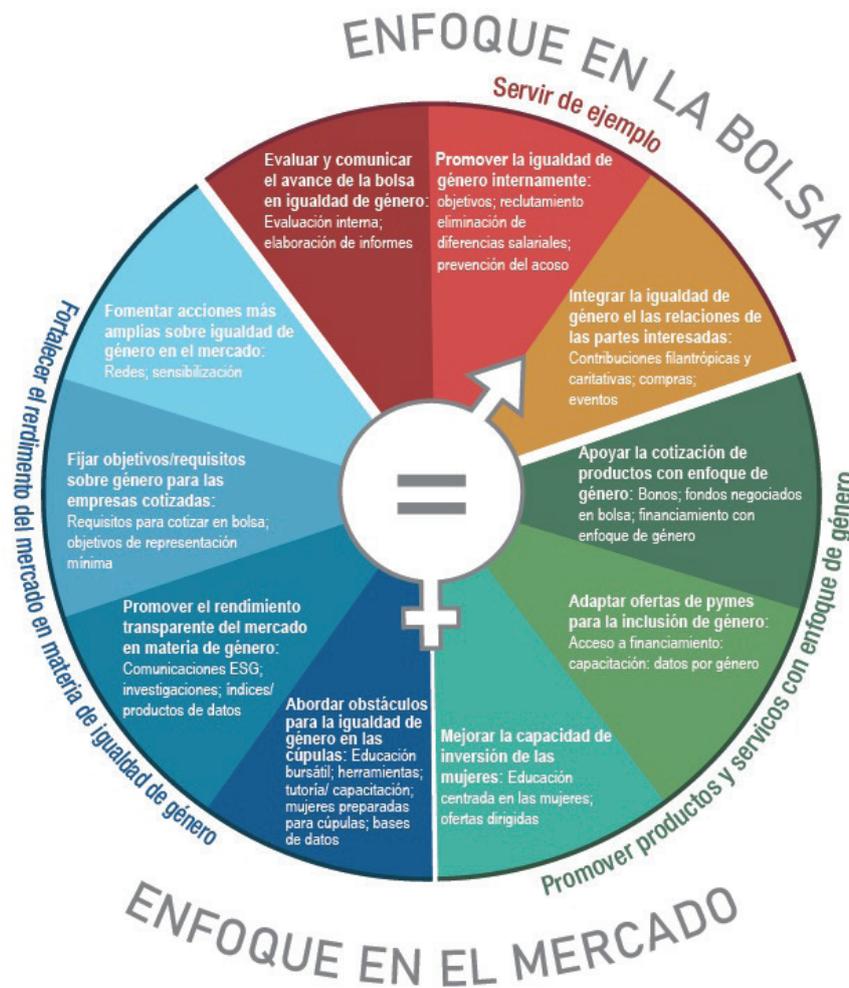
Luego de los resultados del primer informe en el 2021, la SSE publica en el 2022 la guía *Cómo pueden las bolsas promover la igualdad de género - Actualización de guía y práctica recomendada*⁹, elaborada en conjunto con el IFC y ONU Mujeres y traducida al español por la FIAB. La misma ofrece a las bolsas de valores un plan de acción con ejemplos, recomendaciones y herramientas para promover la igualdad de género desde sus operaciones y de cara a sus grupos de interés.

De acuerdo a la guía, y como se puede observar en la imagen de la página siguiente, las bolsas debemos establecer tres categorías: servir de ejemplo, promover productos y servicios con enfoque de género, y fortalecer el rendimiento del mercado en materia de igualdad de género.

No deben ser acciones difíciles de realizar, más bien se trata de adaptarles un enfoque de género a las que ya realizamos. ¿Por qué opino esto? Por una sencilla razón, las bolsas servimos de ejemplo incorporando mejores prácticas, ya sean de divulgación financiera, transparencia, entre otros, desde lo interno y promoviendo las mismas a nuestros grupos de interés, algunos de forma voluntaria y otros de cumplimiento obligatorio; promovemos productos y servicios, algunos tradicionales de los mercados y otros alternativos; y fortalecemos el rendimiento de nuestros mercados.

Bajo el reconocimiento del rol fundamental que tenemos las bolsas de valores en las economías de nuestros países, y que entre nuestros grupos de interés se encuentran los formuladores de políticas y entes reguladores, podemos tener un rol más activo. También la responsabilidad para empujar esta agenda y mitigar los obstáculos con los que contamos para ir cerrando la brecha de paridad de género.

⁹ <https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2022/03/SSE-IFC-Co%CC%81mo-pueden-las-bolsas-promover-la-igualdad-de-ge%CC%81nero.pdf>



Fuente: SSE Cómo pueden las bolsas promover la igualdad de género

Varias de las bolsas de valores y mercados miembros de la FIAB son igualmente miembros de la Federación Mundial de Bolsas de Valores (WFE, por sus siglas en inglés) y del SSE, comprometiéndose a cumplir con los principios de sostenibilidad que éstas promueven.

Los principios de sostenibilidad de la WFE son: i) educar a los participantes de sus mercados sobre la importancia en temas de sostenibilidad, ii) promover mayor disponibilidad de información ASG relevante para los inversionistas y su toma de decisiones, iii) participar activamente con sus grupos de interés para promover la agenda de finanzas sostenibles, iv) proporcionar a sus mercados productos que respalden la ampliación de las finanzas sostenibles y la reorientación de estos flujos financieros, y iv) establecer políticas y procesos operativos, y de gobernanza internos efectivos para respaldar sus esfuerzos de sostenibilidad¹⁰.

Entre tanto, la SSE y la WFE colaboraron en la elaboración de la Guía *¿Cómo pueden las bolsas integrar la sostenibilidad en sus operaciones?*, la cual se basa en el quinto Principio de Sostenibilidad de la WFE y recomiendan los siguientes principios: i) integración de la sostenibilidad dentro de la planificación estratégica central de una bolsa, ii) reflejo de la sostenibilidad en el gobierno y la gestión de riesgos, iii) gestión de los impactos de las operaciones bursátiles, iv) equipo o recursos dedicados a la gestión del trabajo de sostenibilidad de la bolsa, y v) consideraciones fundamen-

10 https://www.worldexchanges.org/storage/app/media/research/Studies_Reports/2018/WFE%20Sustainability%20Principles%20October%202018.pdf

tales: materialidad, inclusión de los grupos de interés, presentación de reportes y desarrollo de capacidades¹¹.

La FIAB cuenta con un subcomité de trabajo de sostenibilidad cuyo principal motor es exhortar a sus bolsas y mercados miembros a cumplir con los mejores estándares en principios de finanzas sostenibles. En este sentido, trabajamos activamente en diferentes iniciativas que promueven y educan, no solo a sus miembros sino también a los grupos de interés de estos. Hemos establecido alianzas de colaboración con la WFE y SSE para incorporar la sostenibilidad en las bolsas de valores y sus mercados de capitales. Estas colaboraciones van desde capacitaciones, certificaciones, traducciones de guías y mesas de trabajo, entre otros.

A su vez, cuenta con un portal en internet denominado FIAB Sostenible¹² con la finalidad de contar con una base de datos regional que abarque el ecosistema de información sostenible de sus miembros y de sus emisores. La misma es alimentada con data de una encuesta anual que realizamos a los miembros, entre las cuales se puede mencionar: las alianzas a las que pertenecen, divulgación de información periódica y mediante los reportes de sostenibilidades, los estándares bajo los que trabajan sus acciones, matrices de materialidad, índices de sostenibilidad, guías para la divulgación de información voluntaria u obligatoria, guías para las emisiones temáticas, participación de mujeres en sus juntas directivas, equipos ejecutivos, entre otra información dirigida también al cumplimiento del ODS 5. Estamos trabajando en mejorar y ampliar la data recolectada en el portal FIAB Sostenible.

Otro actor importante, y uno de los grupos de interés de las bolsas, son los inversionistas, quienes nos llaman a tomar acción y quienes han entendido que comparten la responsabilidad. Ellos gestionan acciones que fomentan la inversión responsable y de impacto, forman alianzas para el desarrollo de finanzas sostenibles, exigiendo a las empresas en las que invierten mayor transparencia y divulgación de información más allá de la financiera. Esta exigencia revolucionó los mercados de capitales con una serie de estándares que al final se volvieron confusos y difíciles de atender porque duplicaban requisitos y/o se contradecían. En cualquiera de los casos, también se atendió el llamado de mayor claridad y lo que yo denomino: estandarizar los estándares...

La Junta Internacional de Normas de Sostenibilidad¹³ (ISSB, por sus siglas en inglés) trabaja en la “estandarización de los estándares” con la finalidad que las empresas hablen un lenguaje común de cara a los inversionistas y que éstos puedan realizar inversiones responsables y de impacto de una forma más informada. En este sentido, a finales de junio lanzaron los dos primeros estándares, de cumplimiento voluntario, a saber: S1 Requisitos Generales para la Divulgación de Información Financiera Relacionada con la Sostenibilidad y el S2 Divulgaciones Relacionadas con el Clima.

Esta estandarización será crucial para mitigar uno de los retos con los que contamos hoy en día de no contar con suficiente información públicamente disponible. Entre más información disponible, más la medición, más puntos de referencia y, por ende, más tracción en las acciones dirigidas a cerrar la brecha de paridad de género.

Con estos objetivos definidos, guías, prácticas, normas, e inclusive regulaciones y entendiendo la responsabilidad que las bolsas de valores tenemos para el desarrollo de las finanzas sostenibles en nuestras economías, me pregunto: ¿Para qué reinventar la rueda?, ¿Por qué no imitar lo que están haciendo otras jurisdicciones, amoldarlo y aplicarlo en nuestros países?

¹¹ <https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2019/12/SSE-WFE-Embedding-Sustainability-Report.pdf>

¹² <https://sostenible.fiabnet.org/>

¹³ <https://www.ifrs.org/onboarding/>

Apelo a la colaboración y a las acciones colectivas que nos permitan acelerar el paso, que den a las mujeres y hombres igualdad en oportunidades, y recortemos los 130 y 169 años que el estudio de la WEF nos alerta.

No puede ser tan difícil de lograr...

LA MUJER EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y LA ALTA DIRECCIÓN. LA DIRECTIVA (UE) 2022/2381 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO DE 23 DE NOVIEMBRE DE 2022 RELATIVA A UN MEJOR EQUILIBRIO DE GÉNERO ENTRE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS Y A MEDIDAS CONEXAS

Diego Espín Prieto y Alejandro de Elizalde Rodríguez

*Subdirección General de Legislación Financiera y Subdirección General de Finanzas Sostenibles y Digitales
Dirección General del Tesoro y Política Financiera*

I. La mujer en los consejos de administración y la alta dirección. La Directiva (UE) 2022/2381 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de noviembre de 2022 relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas y a medidas conexas

El papel de las mujeres en la sociedad ha ido cambiando en función del momento histórico al que nos refiramos. No obstante, en el marco de los estados modernos, y con el reconocimiento de la igualdad en todos sus aspectos, se ha ido avanzando progresivamente y de manera continua en el desarrollo de una igualdad efectiva entre mujeres y hombres.

En el ámbito del Derecho internacional, ocupa un lugar preeminente la Convención sobre la eliminación de todas las formas de discriminación contra la mujer (CEDAW), de 18 de diciembre de 1979 (ratificada por España mediante Instrumento de 5 de enero de 1984), en la que los Estados partes se comprometen a garantizar a las mujeres “en igualdad de condiciones con los hombres”. Además, desde la Declaración de Pekín, aprobada por la Cuarta Conferencia Mundial sobre la Mujer de Naciones Unidas, esta visión se ha visto reforzada, en particular con la adopción de la Resolución 1325 (2000) del Consejo de Seguridad, dando origen a la Agenda Mujeres, Paz y Seguridad, junto con otras Resoluciones relacionadas, que instan a incrementar la participación y representación de las mujeres en la prevención, la gestión y la solución de conflictos.

Igualmente, y tal y como reconoce la Resolución de la Asamblea General de las Naciones Unidas de 25 de septiembre de 2015, para alcanzar un desarrollo sostenible las mujeres y las niñas deben tener “las mismas oportunidades que los hombres y los niños en el empleo, el liderazgo y la adopción de decisiones a todos los niveles”. En consecuencia, el Objetivo de Desarrollo Sostenible 5 de la Agenda (“Lograr la igualdad entre los géneros y empoderar a todas las mujeres y las niñas”), incluye entre sus metas la de asegurar “la participación plena y efectiva de las mujeres y la igualdad de oportunidades de liderazgo a todos los niveles decisorios en la vida política, económica y pública” (Objetivo 5.5).

También la OCDE, en línea con el Objetivo de Desarrollo Sostenible 5 de la Agenda 2030 de Naciones Unidas, adoptó en 2015 una importante Recomendación sobre “Igualdad de Género en la Vida Pública”, en la que se insta a sus Estados miembros a avanzar en el equilibrio de género. Para ello recomienda adoptar “medidas reguladoras o voluntarias globales (transitorias o correctivas) para impulsar la diversidad de género en órganos parlamentarios y ejecutivos, incluidos los comités parlamentarios y puestos directivos”.

Este impulso desde el ámbito internacional ha tenido su reflejo en la Unión Europea, que consagra la igualdad entre mujeres y hombres en el artículo 2 del Tratado de la Unión Europea como uno de los valores en los que se fundamenta la propia Unión, así como un derecho fundamental protegido por la misma (artículo 3 del Tratado de la Unión Europea). Asimismo, el artículo 157 apartado

cuarto del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea configura específicamente la acción afirmativa como elemento integrante del principio antidiscriminatorio en la Unión Europea cuando establece que “con objeto de garantizar en la práctica la plena igualdad entre hombres y mujeres en la vida laboral, el principio de igualdad de trato no impedirá a ningún Estado miembro mantener o adoptar medidas que ofrezcan ventajas concretas destinadas a facilitar al sexo menos representado el ejercicio de actividades profesionales o a evitar o compensar desventajas en sus carreras profesionales”. Adicionalmente, la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, del 7 de diciembre de 2000 y que tiene el mismo valor que los Tratados, prohíbe en su artículo 21.1 toda discriminación por razón de sexo; y en su artículo 23 dispone que el principio de igualdad entre mujeres y hombres “deberá garantizarse en todos los ámbitos, inclusive en materia de empleo, trabajo y retribución”, al tiempo que precisa que no impide el mantenimiento o la adopción de medidas que supongan ventajas concretas en favor del sexo menos representado.

Un reflejo de ello son las distintas directivas que se han aprobado en esta materia, ya desde el año 1975 con la Directiva 75/117 de 19 de febrero de 1975 relativa al marco de igualdad en materia de retribuciones, y que supone el mejor y más claro exponente, al haber sido actualizada por la Directiva 2006/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de julio de 2006, relativa a la aplicación del principio de igualdad de oportunidades e igualdad de trato entre hombres y mujeres en asuntos de empleo y ocupación. Otros ejemplos serían la Directiva 2000/43/CE sobre la igualdad de trato independientemente del origen racial o étnico, cuya mayor novedad es que incluyen por primera vez los conceptos de discriminación directa e indirecta, acoso y victimización; la Directiva del Consejo 2004/113/CE, de 13 de diciembre de 2004, por la que se aplica el principio de igualdad de trato entre hombres y mujeres en el acceso a bienes y servicios y su suministro; o, más recientemente, la Directiva (UE) 2019/1158, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, relativa a la conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores, que fomenta la conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores. No obstante, los avances en materia de presencia de mujeres en los consejos de administración de las compañías no han sido sencillos, como se pondrá de manifiesto posteriormente.

En este sentido, España no se ha quedado a rebufo de los avances y mejores en el marco de la igualdad entre hombres y mujeres, y la Constitución Española reconoce dicho principio en el artículo 14, al proclamar que todos los españoles son iguales ante la ley, sin que pueda prevalecer discriminación alguna por razón de nacimiento, raza, sexo, religión, opinión o cualquier otra condición o circunstancia personal o social. Por su parte, el artículo 9.2 consagra la obligación de los poderes públicos de promover las condiciones para que la igualdad del individuo y de los grupos en que se integra sea real y efectiva, pilar fundamental de la igualdad material.

Este mandato constitucional ha tenido su reflejo en la normativa en materia de igualdad de género que ha ido desarrollándose a lo largo de los últimos años, y que tiene como normas más destacadas la Ley Orgánica 1/2004, de 28 de diciembre, de Medidas de Protección Integral contra la Violencia de Género y la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres, que se analizará posteriormente en detalle en relación con los puestos directivos.

Pese a todos esos avances en igualdad, y a que las mujeres representan algo más de la mitad de la población mundial, su contribución a la actividad económica medida, al crecimiento y al bienestar está muy por debajo de su potencial, lo cual tiene serias consecuencias macroeconómicas. En muchos países, las distorsiones y la discriminación en el mercado laboral restringen las opciones de las mujeres para conseguir un empleo remunerado, y la representación femenina en los altos cargos y entre los empresarios sigue siendo limitada (Elborgh-Woytek, 2013). En este aspecto, el papel de las mujeres en los consejos de administración puede jugar un rol decisivo. Diversas instituciones internacionales, como la OCDE han señalado que una mayor diversidad de género en las juntas directivas podría redundar en un mejor gobierno corporativo, dado que permitiría tener en cuenta

una gama más amplia de perspectivas a la hora de llevar a cabo una adecuada toma de decisiones en la que se tengan en cuenta los diferentes prismas e implicaciones de cada proyecto.

La Unión Europea ha sido, como se ha señalado con anterioridad, uno de los principales impulsores de medidas para asegurar la igualdad de género. Ya el propio Tratado de Roma incluía el principio de igualdad de remuneración para el desarrollo de un mismo trabajo, aunque el reconocimiento de la igualdad como un principio fundamental no se recoge de forma expresa hasta el Tratado de Ámsterdam (Herederro Campo, 2014). Y el campo de las mujeres en puestos de dirección no ha sido una excepción, si bien ha suscitado una fuerte polémica.

En este sentido, debe hacerse referencia a la polémica jurídica que suscitaron los sistemas de cuotas en la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. El caso Kalanke (STJCE 17/10/1995) declaró ilegal la discriminación positiva en favor de la mujer cuando se aplica de forma “absoluta e incondicional”. No obstante, con posterioridad en el caso Marschall (STJCE 11/11/1997) admitió que a igualdad de condiciones se elija a una mujer para un puesto de trabajo “a menos de que haya motivos relativos a la persona de un candidato masculino que hagan inclinar la balanza a su favor”. Es decir, mantuvo la posición del Tribunal que se había fijado en el caso Kalanke, pero la matiza al señalar que permite esa discriminación y que se haga de forma automática siempre y cuando los demandantes de un empleo o de una promoción tengan la misma capacidad, haya más hombres que mujeres en el sector económico afectado, se descarte la prioridad en favor de las mujeres “cuando uno o varios de los criterios inclinen la balanza en favor del candidato masculino” y cuando esos criterios no sean discriminatorios para las mujeres candidatas.

Posteriormente, y ya en 2012 se publicó una propuesta de directiva relativa a mejorar el equilibrio de género entre los administradores no ejecutivos de las empresas cotizadas y por la que se establecen medidas afines, presentada por la Comisión Europea. Esta directiva establecía una cuota obligatoria del 40% de mujeres a lograrse en el año 2020, en los puestos de administradores no ejecutivos de las sociedades cotizadas. Igualmente, se establecían otra serie de obligaciones conexas, como la de remitir anualmente información a las autoridades nacionales competentes (dos años después de adoptada la cuota) sobre la representación de géneros en sus consejos, distinguiendo entre administradores ejecutivos y no ejecutivos. Este fue un primer paso para intentar incluir los denominados “sistemas de cuotas” en el marco de los consejos de administración, con el fin de “eliminar de raíz una jerarquía de género artificialmente creada” y, por lo mismo, “artificialmente modificable” (Carrasquedo Cepeda, 2015). Pese a este primer intento de sentar las bases de un incremento del número de mujeres en los consejos de administración de las sociedades cotizadas, los conflictos entre los Estados miembros y sus diferentes puntos de vista hicieron que esta propuesta de la Comisión no saliera adelante, bloqueándose la negociación durante 10 años.

Finalmente, el 7 de junio de 2022, el Consejo y el Parlamento Europeo alcanzaron un acuerdo político sobre un nuevo acto legislativo de la UE que promueve una representación de género más paritaria en los consejos de administración de las empresas cotizadas, la Directiva (UE) 2022/2381 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de noviembre de 2022 relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas y a medidas conexas. La directiva consta de 15 artículos, y fija como fecha límite para su trasposición el 28 de diciembre de 2024. Entre sus medidas principales se deben destacar:

1. **Establecimiento de cuotas mínimas (artículo 5):** desde su aprobación y con anterioridad al 30 de junio de 2026, las empresas cotizadas tendrán que lograr que al menos el 40 % de los puestos de administrador no ejecutivo o al menos el 33 % del total de puestos de administrador, tanto ejecutivos como no ejecutivos, los ocupen personas del sexo infrarrepresentado.

Se establece un doble modelo, dando así libertad a los estados miembros para optar bien por un porcentaje del 40% de personas del sexo menos representado como consejeros no ejecutivos (similar al que establecía el primer texto de la directiva en el año 2012), o bien porque se alcance un porcentaje mínimo del 33%, incluyendo aquí a consejeros tanto ejecutivos como no ejecutivos. Además, como cláusula de límite a la hora de no imponer porcentajes mínimos que puedan llegar a superar el 50%, debido al número de miembros de un consejo de administración, se fija que “El número de puestos de administrador [...] será el más próximo a la proporción del 33%/40 %, pero no superior a la del 49 %.”.

2. Medios para alcanzar los objetivos, a través de la adaptación de los procesos de selección (artículo 6): junto al establecimiento de un porcentaje de representación mínimo, se establecen unos requisitos de cara a adaptar los procesos de selección de los consejeros en aquellas sociedades cotizadas en que no se alcancen dichos porcentajes establecidos.

El objetivo de dicha medida es garantizar “que, al escoger entre aspirantes que estén igualmente capacitados desde el punto de vista de su aptitud, competencia y prestaciones profesionales, se dé preferencia al candidato del sexo menos representado”. Los requisitos para garantizar este hecho deben darse a lo largo de todo el proceso de selección, tanto en la fase preparatoria del mismo como en la selección del candidato final. Este criterio debe regir en todos los casos, y solo podrá no darse cumplimiento al mismo cuando, en circunstancias excepcionales, existan motivos de rango jurídico superior, como que se persigan otras políticas de diversidad. La razón detrás de estas medidas complementarias radica en que “incluso las mujeres mejor preparadas para ocupar puestos directivos en las empresas tienen problemas de ascenso a los niveles más altos de la toma de decisiones (fenómeno denominado “techo de cristal”), independientemente de su cualificación y disposición a progresar en la empresa. Y asimismo, debe tenerse en cuenta la a menudo falta de transparencia en los procesos de contratación y promoción de las empresas, al basarse en muchas ocasiones en los contactos personales y profesionales de los propios miembros de los consejos de administración” (González Bustos & Fernández de Gatta Sánchez, 2012).

Asimismo, se establecen garantías en el ámbito jurisdiccional, permitiendo que una persona no seleccionada, que sea del sexo menos representado, pueda alegar que tiene las mismas capacidades y actitudes que la persona finalmente elegida, y que deba ser la sociedad cotizada sobre la que recaiga la carga de probar que la elección de la persona seleccionada para el puesto de consejero no ha incumplido las obligaciones relativas a los procesos de selección antes mencionados.

3. Otras medidas (artículos 7 y 8): igualmente, se establecen unas obligaciones de publicidad a las compañías cotizadas, que deberán publicar en su página web, así como remitir esta información a las autoridades competentes, datos sobre el porcentaje de personas del sexo menos representado en sus consejos de administración y, en caso de no alcanzar los objetivos fijados, señalar los motivos que han llevado a dicha situación así como las medidas que se han adoptado o se pretende adoptar para paliarlas. A su vez, las autoridades competentes de los estados miembros publicarán un listado de las compañías que hayan alcanzado los objetivos que marca la directiva.

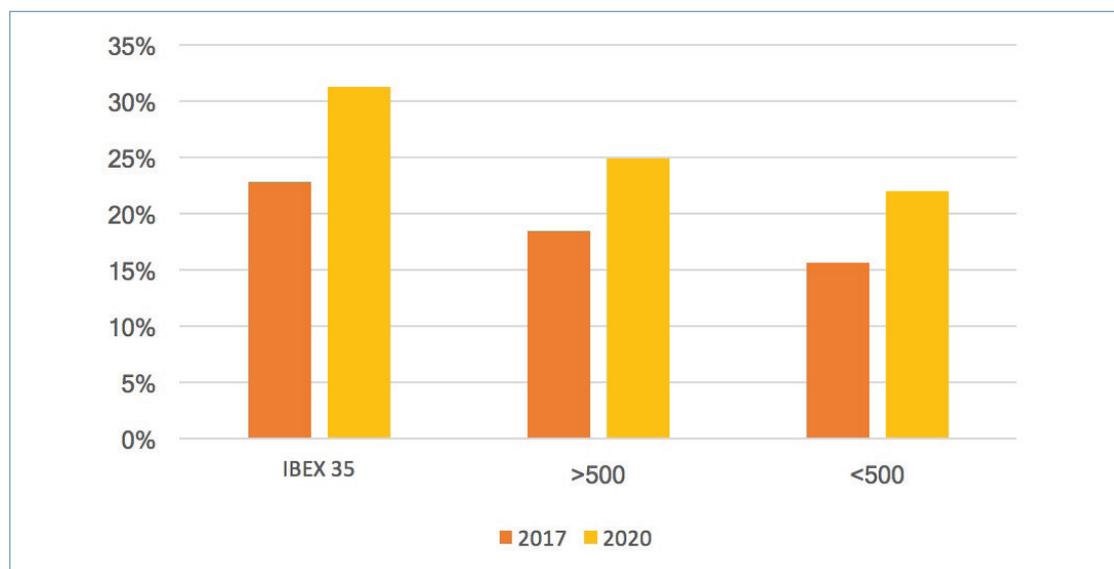
Por otro lado, se garantiza el cumplimiento de todo lo anterior al establecer la directiva que los estados miembros deberán establecer una serie de sanciones efectivas, proporcionadas y disuasorias. Tales sanciones podrán consistir en multas o en la posibilidad de que un órgano jurisdiccional anule o declare la nulidad de una decisión relativa a la selección de los administradores realizada en contra de las disposiciones nacionales adoptadas con arreglo a los procedimientos de selección que establece la propia directiva. Acompañando a la normativa comunitaria, en España se han adoptado numerosas medidas para garantizar que se avance en una igualdad no solo formal, sino también material, entre hombres y mujeres. Como corolario de las medidas adoptadas, destaca la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres, eje central de las

políticas legislativas que buscan la consecución de una igualdad real. Esta norma ya establecía una sugerencia de cara a mejorar la presencia de mujeres en los consejos de administración de las sociedades mercantiles. Su artículo 75 señalaba que “Las sociedades obligadas a presentar cuenta de pérdidas y ganancias no abreviada *procurarán incluir en su Consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres en un plazo de ocho años a partir de la entrada en vigor de esta Ley*”.

Si bien no suponía la imposición de un porcentaje mínimo de mujeres en los consejos de administración, sentaba las bases de un modelo que asegurase la presencia equilibrada de ambos sexos en dichos órganos. Esta redacción se establecía ya que el proceso de selección de consejeros debe estar presidido por el criterio de imparcialidad, y para ello el sexo no debe constituir un obstáculo como factor de elección. El plazo de 8 años finalizaba en 2015, sin que se lograra alcanzar en ese punto la esperada presencia equilibrada entre hombres y mujeres. No obstante, esta redacción supuso un hito que aseguraba un adecuado balance entre la igualdad y la libertad de empresa, dado que en ese momento fue “un acierto que, a propósito de la participación de las mujeres en la dirección de las empresas, no se haya establecido una obligación de resultado; lo contrario, además de afectar negativamente a la libertad de empresa, en cuanto libertad de organización de la empresa, reconocida en el artículo. 38 de la Constitución, hubiera planteado quizá demasiados problemas prácticos. Pero, a la vez, ha de evitarse que, sobre la base de la generalización de un cierto tópico, se “rebaje” el alcance jurídico del art. 75, sustituyendo la obligación de medios en él establecida por una mera recomendación.” (Embid Irujo, 2008)

No obstante, en el año 2015 el Código de Buen Gobierno de las Sociedades cotizadas, que había sido aprobado en 2006, fue actualizado. Ya en la versión inicial de 2006 se recomendaba que los consejos de administración, cuando el número de mujeres fuese nulo o muy bajo, explicasen los motivos y las iniciativas adoptadas para paliar tal situación, intentando apoyar la incorporación del colectivo femenino en la organización. No obstante, en 2015 se va un paso más allá en la recomendación 14, la cual señala como aspiración de cara al año 2020 alcanzar un 30% de mujeres consejeras en los consejos de administración. Llegada esa fecha límite, la presencia de mujeres en los consejos de administración de las empresas cotizadas españolas subió tres puntos respecto de 2019, por lo que en 2020 se situó en el 26,1%, con un total de 331 consejeras, no alcanzándose el objetivo marcado pero avanzando de manera clara en su consecución de manera efectiva.

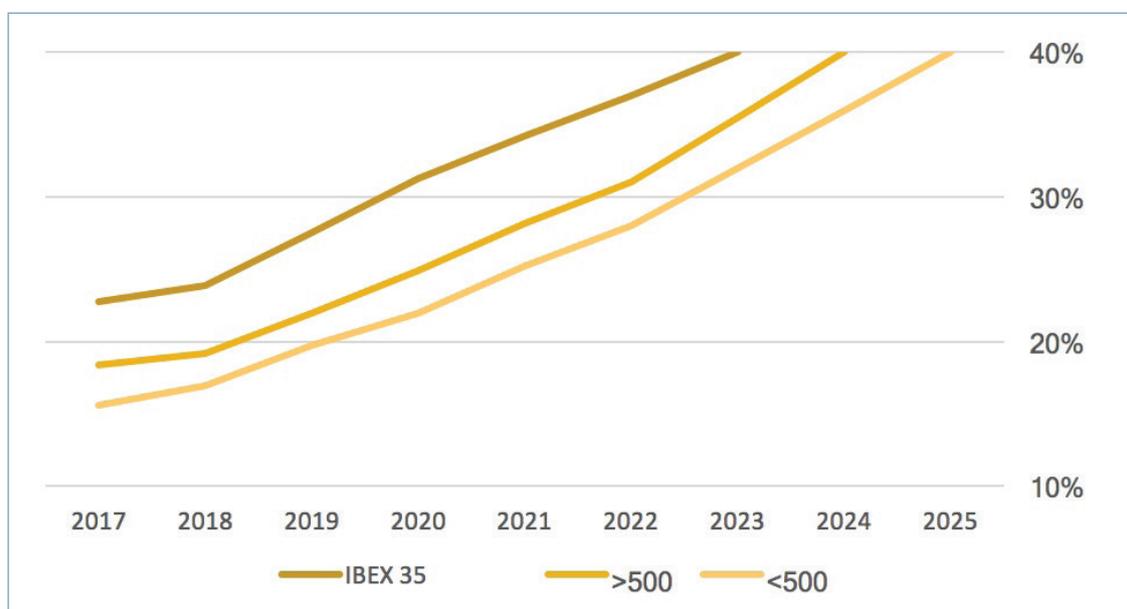
Gráfico 1. Presencia de mujeres en consejos de Administración de entidades cotizadas



Fuente: Elaboración propia con datos publicados por la CNMV

Tras la última revisión del código, en junio del año 2020, estas sugerencias van un paso más allá, al señalar que el objetivo debería ser alcanzar un porcentaje del 40% de mujeres entre los miembros del consejo de administración antes de que finalizase el año 2022.

Gráfico 2. Evolución de la presencia de mujeres en consejos de Administración de entidades cotizadas



Fuente: Tesoro

Es decir, se observa como la normativa nacional y los códigos de buen gobierno han ido bien precediendo o bien alineándose con las iniciativas europeas, estableciéndose en esta última revisión del Código de Buen Gobierno el mismo porcentaje sugerido de personas del sexo menos representado que establece la propia directiva comunitaria aprobada recientemente. Todas las medidas que se han ido adoptando han supuesto una mejora constante de la presencia de mujeres en los consejos de administración, como se observa en los datos de España (Martínez García, Scaristán-Navarro, & Gómez-Ansón, 2020).

- **Anteproyecto de Ley Orgánica de representación paritaria de mujeres y hombres en órganos de decisión**

Teniendo en cuenta todo lo anterior, es conveniente hacer una referencia a las últimas novedades y avances que se están persiguiendo en España en la actualidad. En este sentido, se hace necesario hacer referencia al Anteproyecto de Ley Orgánica de representación paritaria de mujeres y hombres en órganos de decisión.

Se trata de un texto en el que se pretende seguir profundizando en la búsqueda de una igualdad efectiva entre mujeres y hombres, esta vez centrando el objetivo en los órganos de decisión tanto en el ámbito privado como en el ámbito público, como uno de los ejes fundamentales sobre los que descansa el principio constitucional consagrado en el artículo 14.

Para la consecución del objetivo propuesto, el texto establece una serie de modificaciones de distintas normas, entre las que es posible destacar las siguientes:

- I. Modificación de la Ley Orgánica 5/1985, de 19 de junio, del Régimen Electoral General con el objetivo de establecer una composición paritaria de todas las listas electorales así como su ordenación de forma alternativa entre personas de uno y otro sexo.
- II. Modificación de la Ley 50/1997, de 27 de noviembre, del Gobierno, estableciendo la presencia equilibrada de mujeres y hombres entre las personas titulares de vicepresidencias y departamentos ministeriales, de manera que cada uno de los sexos represente, como mínimo, el 40% del total.
- III. Modificación de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, estableciéndose la necesidad de presencia equilibrada de mujeres y hombres en los nombramientos del personal titular de órganos superiores y directivos, así como el personal de alta dirección del sector público institucional estatal, de manera que cada uno de los sexos represente, al menos, el 40% del total.
- IV. Trasposición de la Directiva (UE) 2022/2381, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de noviembre de 2022, relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas y a medidas conexas. Tal y como se ha señalado a lo largo del presente artículo, el acuerdo alcanzado en el seno de la Unión Europea en relación con el texto de esta directiva supone uno de los mayores avances en la búsqueda de una igualdad efectiva entre mujeres y hombres en el ámbito empresarial, y un firme avance en la definición de mecanismos que coadyuven a garantizar el impulso de la presencia de mujeres en los órganos de decisión.
- V. Modificación de la Ley 2/1974, de 13 de febrero, sobre Colegios Profesionales, estableciéndose la obligación de rendición de cuentas en caso de que en la junta de gobierno el sexo menos representado se sitúe por debajo del 40%.
- VI. Por último, se establece una previsión relativa a la composición equilibrada de mujeres y hombres en los tribunales, jurados u órganos de decisión que participen en la concesión de premios o condecoraciones financiados o concedidos por la Administración General del Estado o entidades integrantes del sector público institucional estatal.

Bibliografía

- Carrasquedo Cepeda, M. (2015). Propuesta de Directiva del Parlamento y del Consejo destinada a mejorar el equilibrio de género entre los administradores no ejecutivos de las sociedades cotizadas y por la que se establecen medidas afines: ¿un camino a seguir o una oportunidad perdida? *Revista de Estudios Europeos*, 93-103.
- Elborgh-Woytek, K. N. (2013). Las mujeres, el trabajo y la economía: Beneficios macroeconómicos de la equidad de género. Documento de análisis del personal técnico del FMI. FMI.
- Embid Irujo, J. M. (2008). IGUALDAD DE GÉNERO Y PODER DE DECISIÓN EN LA EMPRESA: LA PARTICIPACIÓN DE LAS MUJERES EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES. *El Cronista del Estado Social y Democrático de Derecho*, 86-90.
- Ferruz Agudo, L., Marco Sanjuán, I., & Acero Fraile, I. (2008). Evolución temporal de los códigos de buen gobierno en España. *Boletín Económico de ICE* N° 2948.
- González Bustos, J. P. (2022). La equidad de género en el consejo de administración de las sociedades cotizadas ¿Autorregulación o intervencionismo administrativo? *Ius et Praxis*, 85-110.

- González Bustos, M. Á., & Fernández de Gatta Sánchez, D. (2012). El equilibrio entre hombres y mujeres en la dirección de empresas: a propósito de la iniciativa europea de 14 de noviembre de 2012. *Revista Europea de Derechos Fundamentales*, 179-212.
- Heredero Campo, M. T. (2014). Persiguiendo la igualdad de género en el ámbito empresarial en Europa: una aproximación a la Directiva Reding. *Revista de Derecho Privado* N°52, 1-22.
- Laguna, R. P. (2021). La diversidad de género en el consejo de administración y en la alta dirección de las sociedades cotizadas. *Revista Aragonesa de Administración Pública*, 41-62.
- Martínez García, I., Sacristán-Navarro, M., & Gómez-Ansón, S. (2020). Diversidad de género en los consejos de administración: El efecto de la normativa en la presencia de mujeres en las empresas españolas cotizadas. *Revista Internacional de Investigación en Comunicación aDResearch ESIC*, 60-81.

RÉGIMEN SIMPLIFICADO Y GARANTIZADO PARA EMISIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES CON IMPACTO SOCIAL. PRIMER BONO SOCIAL CON PERSPECTIVA DE GÉNERO EMITIDO EN ARGENTINA

Nadia Ema Montenegro, Mónica Cristina Brizuela y Gisela Julieta Angiono

Funcionarias de la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina

I. Introducción

El 02/09/2022 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Resolución General N° 940¹⁴ del 31/08/2022 “Régimen Simplificado y Garantizado para Emisiones de Obligaciones Negociables con Impacto Social”, que incorpora una Sección XII al Capítulo V del Título II de las Normas (N.T. 2013 y mod.) donde establece las disposiciones aplicables a las entidades indicadas en el artículo 1° de la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576 y mod.¹⁵ que pretendan financiar proyectos sociales elegibles, estructurados a través de entidades existentes o constituidas exclusivamente a tal efecto.

Entre los propósitos que persigue la reforma se encuentran el favorecer el acceso al mercado de capitales argentino de emisoras que emitan valores negociables vinculados a la economía social siguiendo los “Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sostenibles en Argentina”, y las “Guías Sostenibles” dictados por la Comisión Nacional de Valores (en adelante CNV).

El proyecto se enmarca en las acciones que ha venido desarrollando la CNV, en conjunto con el Programa de Naciones Unidas para el desarrollo (PNUD), con la finalidad de promover la inclusión financiera de actores no convencionales y establecer una alternativa genuina de acceso al crédito para actividades y sujetos relativos a la economía socio-productiva, popular y/o social de impacto, cuyas actividades y/o proyectos representen un significativo impacto social y que, para materializarlo, requieran fuentes concretas de financiamiento.

La mesa de trabajo entre CNV y PNUD no solo permitió llevar adelante la primera emisión de gran impacto social sino que también permitió el desarrollo de un nuevo régimen de oferta pública simplificado y garantizado enfocado en instituciones que brindan servicios financieros a poblaciones vulnerables en nuestro país abriendo así el camino a que otros actores no convencionales puedan capitalizarse en el mercado de capitales.

Así, por primera vez en Argentina y gracias al trabajo conjunto entre CNV y PNUD, y los diversos actores de la cadena de valor del mercado de capitales reunidos para estudiar y estructurar el financiamiento de casos concretos se llegó con éxito a la primera emisión de un bono¹⁶ de impacto social con perspectiva de género efectuado por la organización Pro Mujer y que se ha convertido en un hito para Argentina y toda la región, ya que permitió la utilización de instrumentos propios del mercado de capitales a actores no convencionales como son las 1400 mujeres de bajos recursos beneficiadas con la primera emisión.

Entre las acciones llevadas adelante por la CNV con el PNUD se puede mencionar diversos encuentros con potenciales avalistas, convocando a todas las entidades de garantía bancarias registradas

¹⁴ Resolución General de CNV 940/2022 <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/resoluci%C3%B3n-940-2022-370804/texto>

¹⁵ <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/20000-24999/20643/texact.htm>

¹⁶ A los fines de este documento, las expresiones “obligación negociable” y “bono” se utilizarán indistintamente.

en la CNV y el desarrollo de la CNV de un régimen simplificado para la emisión de obligaciones negociables con impacto social.

II. Marco y antecedentes normativos primer bono de género en Argentina

En los apartados siguientes se desarrollan los principales lineamientos para la emisión de valores negociables SVS y las principales características y novedades introducidas al Régimen Simplificado y Garantizado para emisiones de Obligaciones Negociables con Impacto Social.

Con carácter general, se adelanta que el objetivo fue establecer una alternativa genuina de acceso al crédito para actividades y sujetos relativos a la economía socio-productiva, popular y/o social de impacto, cuyas actividades y/o proyectos representen un significativo impacto social y que, para materializarlo, requieran de fuentes concretas de financiamiento y simplificar los requisitos reglamentarios a cumplir para la obtención de la autorización de ingreso al régimen.

1. Lineamientos para la emisión de valores negociables SVS

Ante la creciente relevancia de los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las prácticas de inversión¹⁷ y en línea con el compromiso asumido por la Argentina en el G20 para la movilización y despliegue de las finanzas sustentables, la CNV introdujo en 2019 a través de la Resolución General N° 788/2019, un marco para la instrumentación de valores negociables que generen un impacto social y/o ambiental positivo¹⁸.

Los “Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina” ofrecen una guía con los estándares que deben tenerse en cuenta para la emisión de este tipo de instrumentos, cuya única diferenciación con un valor negociable tradicional es el uso que se le dará a esos fondos, el cual deberá ser para financiar o re-financiar proyectos sociales, verdes y sustentables.

A fin de contar con una regulación que sea armónica con los mercados en forma global, estos Lineamientos adoptan estándares internacionales ampliamente reconocidos para definir conceptualmente a los Valores Negociables SVS¹⁹.

Para determinar qué se entiende por Valores SVS, un valor negociable tendrá el carácter de “verde” cuando sus recursos se destinen exclusivamente a financiar, o refinanciar, ya sea en parte o totalmente, proyectos nuevos o existentes que sean elegibles como proyectos verdes. Por su parte tendrá carácter “social” cuando sus recursos sean exclusivamente utilizados para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos sociales elegibles, ya sean nuevos o existentes; y por último tendrán carácter “sostenible” aquellos que financian una combinación de proyectos ambientales y sociales.

Se estructuran financieramente de forma similar a los valores negociables tradicionales, incluso pueden otorgar retornos similares a un instrumento de deuda común. La diferencia, como se mencionó, radica en el uso que se le dará a recursos obtenidos el cual deberá ser destinado exclusivamente para financiar o refinanciar actividades o proyectos sociales, verdes o sustentables, con la

¹⁷ Principios para la Inversión Sustentable PRI <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment>

¹⁸ Resolución General CNV N 778-2019. Esta resolución se encuentra en estos momentos en un proceso de actualización.

¹⁹ De esta forma, el encuadre de estos instrumentos tiene su fundamento en los principios de la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (conocido internacionalmente por sus siglas en inglés “ICMA”) y en el estándar internacional para los bonos climáticos (International Climate Bonds Standard) administrado por Iniciativa de Bonos Climáticos (Climate Bonds Initiative, o “CBI”, por sus siglas en inglés).

opción de que estén garantizados por instituciones dedicadas exclusivamente a evaluar la transparencia de este tipo de proyectos.

2. Régimen simplificado y garantizado para emisiones con impacto social

El Régimen simplificado y garantizado para emisiones de obligaciones negociables con impacto social establece la posibilidad que una entidad (asociación civil) u otra entidad de las admitidas por la Ley N° 23.576²⁰ y mod. que no califica como PYME y no cuenta con un Certificado de PYME pueda gozar de los beneficios y simplicidad de trámite previsto bajo el Régimen ON PYME CNV Garantizada, cuando se trate de emisoras que emitan valores negociables vinculados a la economía social siempre que se encuentren totalmente garantizadas por parte de Entidades de Garantía o agentes habilitados a tal fin, y cuenten con una evaluación de impacto social.

Se entendió que los agentes de calificación de riesgo, registrados y autorizados en CNV, tienen competencia para evaluar la condición social y registrar la metodología a tal efecto, siguiendo los “Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina”, y las “Guías Sustentables” dictados por esta CNV.

La normativa establece qué disposiciones deben cumplirse, que son:

- a) Contar obligatoriamente, con carácter previo a la autorización, con una evaluación de impacto social otorgada por un agente de calificación de riesgo registrado por ante esta Comisión.
- b) El monto máximo en circulación de las ON no puede superar el permitido a las ON PYME Garantizadas²¹.
- c) Deberá ser garantizada en su totalidad por al menos una de las Entidades de Garantía autorizadas y ser emitida en carácter de liso, llano y principal pagador, con renuncia al beneficio de excusión y división.
- d) Presentar las actas que deciden la emisión, prospecto, solicitud, todo ello a través de la Autopista de la Información Financiera.
- e) El régimen informativo posterior también es simplificado, estando exceptuadas de presentar estados financieros, sólo se deben poner a disposición en caso de serle requerido, y únicamente obligadas a mantener informada a la Comisión respecto a hechos relevantes, ante supuestos de concurso preventivo, quiebra u otros que obstaculicen el desenvolvimiento de la emisora, sus actividades o el proyecto social comprometido.
- f) Están obligadas al pago del arancel de autorización y exceptuadas del pago de la tasa anual.
- g) Se prevé la posibilidad que su negociación esté dirigida al público en general.
- h) Las series o clases que se emitan en caso de crearse programas globales deben ser previamente autorizadas por la Comisión.

²⁰ <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/20000-24999/20643/texact.htm>

²¹ Según el artículo 5°, inciso b), de la Sección I del Capítulo VI del Título II de las NORMAS asciende a UVAs 10.000.000 (que equivale aproximadamente a \$14.05).

3. Primer Bono de impacto Social con perspectiva de género – Caso Pro Mujer

Se trata de la primera emisión con una calificación social, la de bono temático con perspectiva de género, emitida por una calificadoradora inscrita en la CNV, entidad inscrita ante este organismo como entidad de garantía.

Se considera que es un hito porque habilita la utilización de instrumentos del mercado de capitales para actores no convencionales como Pro Mujer que brinda créditos a mujeres de muy bajos recursos y que operan dentro de la economía real para que se puedan desarrollar y hacer crecer sus negocios.

La emisión de ON, Bonos Sociales o “Social Bonds”²², debe estar destinada a financiar empresas que cumplen los criterios de elegibilidad.

La función principal de este tipo de instrumentos financieros, vinculados a objetivos sociales, radica en promover actividades económicas que contribuyan al crecimiento, al desarrollo del país y a la mejora de la distribución de la riqueza nacional. En especial, aquéllos que por su trascendencia social, cultural, innovadora o ecológica merezcan una atención prioritaria.²³

3.1. Sobre Pro Mujer

Según el sitio Web <https://promujer.org/ar/es/>, Pro Mujer es una empresa social con más de 30 años brindando apoyo a mujeres latinoamericanas para que alcancen su máximo potencial, optimizar sus condiciones de vida y se conviertan en agentes de cambio para sus comunidades.

El objetivo central de Pro Mujer es la mejora de la calidad de vida de mujeres de bajos recursos, en América Latina, contribuir a cerrar las brechas de género en las comunidades donde trabaja, y forjar una América Latina donde todas prosperan. Ofrece servicios financieros en Argentina, Bolivia, Guatemala, México y Nicaragua con el objetivo de aumentar el acceso de mujeres al financiamiento y mejorar sus habilidades financieras y digitales.

Pro Mujer brinda servicios relevantes y transformadores a las mujeres en América Latina y está estrechamente alineado con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU. Brinda resultados tangibles en ocho ODS: 1, 3, 4, 5, 8, 10, 11 y 17, para garantizar que su impacto contribuye a los objetivos de desarrollo global.

Pro Mujer Servicios Financieros S.A. (la emisora de las Ons) es una entidad dedicada la actividad Financiera, en la cual se otorgan créditos de libre disponibilidad destinados a mujeres con actividades de micro y pequeños emprendimientos en los rubros de comercio, producción y/o servicios con acceso limitado al crédito en entidades financieras reguladas, con el objetivo de mejorar su nivel de vida. La metodología crediticia desarrollada por Pro Mujer Servicios Financieros es la del crédito individual y banca comunal. Es una sociedad inscrita en el Registro de otros proveedores no financieros de crédito llevado por el Banco Central de la República Argentina, bajo el número 55070, con fecha 2/06/2017 y cuenta con un personal de 73 personas.

A través del profundo conocimiento de las necesidades más apremiantes que padecen las mujeres de América Latina, Pro Mujer diseña programas innovadores que buscan responder a problemáticas como la violencia de género y la brecha de género digital. Es pionera en la región en fomentar y

²² Estos bonos ofrecen una solución social buena, con proyectos que generan buenos resultados sociales positivos, sobre la población objetivo. Presentan un buen cumplimiento de los factores centrales de los PBS, y una buena capacidad organizativa y administrativa por parte de los emisores. (Agencia de Calificación de Riesgo Universidad Pública Registro CNV 1)

²³ <https://www.ico.es/web/ico/bonos-sociales-ico>

concientizar acerca de la Inversión con enfoque de género como un mecanismo efectivo para cerrar brechas e impulsar la productividad de las compañías.

Según su estatuto, el objeto de su actividad es ofrecer: *“i) Crédito individual la entidad ofrece tres tipos de créditos: a) Créditos para capital de trabajo: Los fondos se pueden destinar para financiar el incremento del capital de trabajo, mediante la adquisición de materias primas, mercaderías o insumos, pagos de sueldos, alquileres y/o servicios. Esta línea de crédito se ofrece hasta un valor de \$750 mil a sola firma. b) Créditos para inversiones: Comprende inversiones en instalaciones, herramientas y equipos, destinados a incrementar y/o diversificar la producción. Se incluye la construcción o remodelación, compra de talleres, tiendas, locales o espacios físicos que utilicen para la actividad. Esta línea de crédito se ofrece hasta un valor de \$1 millón con una garantía prendaria con registro. c) Créditos para vivienda: Financian la adquisición y/o construcción de viviendas; la remodelación, ampliación y refacción de inmuebles; el perfeccionamiento de derechos sobre inmuebles y la instalación de servicios básicos. Esta línea de crédito se ofrece hasta un valor de \$1.5 Millones de pesos, contra una garantía hipotecaria en primer grado de un bien inmueble.”*

“ii) Para el segmento Banca Comunal, Pro Mujer ofrece un solo tipo de crédito a grupos de mujeres denominadas Asociaciones Comunales (AC). El número mínimo de integrantes para conformar una AC es de 12 clientes. No obstante, en la definición de cada producto se podrá establecer un número mínimo de clientas para desembolsar (en caso de bajas de último momento). Las clientas de una Asociación Comunal deben conocerse mutuamente, incluyendo sus domicilios y/o negocios en un 100%. Las clientas no pueden pertenecer a más de una Asociación Comunal de manera simultánea. Para conformar una AC nueva es necesario que se cumpla con una instancia de capacitación previa.”

3.2. Los Créditos

A través de la organización de Bancas Comunales se otorgan créditos a un grupo de personas organizadas para el manejo de recursos, el cual asume la garantía solidaria mancomunada. También se pueden otorgar créditos 100% on line y se denominan Crédito de una Banca Comunal 2.0.

El Crédito a una Banca Comunal no es un crédito común. A diferencia de lo que suelen ofrecer las entidades financieras tradicionales, se trata de microcréditos otorgados a grupos de personas (Asociación Comunal) que no pueden solicitarlos en los bancos, financieras o mediante tarjetas de crédito. Los montos se destinan a inversión (no al consumo) y es acompañado de otros servicios de salud y educación.

Para obtener un crédito sólo se necesita contar con DNI, tener una línea (número) de teléfono celular de uso personal y frecuente y presentar una factura pagada de agua, luz o gas de alguno de los últimos 3 meses (tomando en cuenta el mes de emisión) o Certificado de Residencia (expedido a nombre de Pro Mujer o “para quien corresponda”, de no más de 90 días al momento de hacer el Comité de Crédito). También pueden otorgarse créditos individuales cuyo destino sea inversión, refacción de viviendas u otro destino.

Existen centros de servicios y atención en las provincias de Salta, Jujuy y Tucumán.

Según datos publicados en el sitio web²⁴ a julio de 2022 el costo financiero total de los créditos era de aproximadamente 439.15%, calculando un crédito de \$100.000 a 12 meses con amortización mensual sistema francés.

²⁴ <https://promujer.org/ar/es/apoyo-financiero/banca-comunal>

3.3. Datos de la emisión de Pro Mujer

Las ON garantizadas con impacto social emitida por Pro Mujer Servicios Financieros S.A.²⁵ fue autorizada por esta Comisión mediante Resolución RESFC-2023-22123-APN-DIR#CNV del 18/01/2023 en virtud de la decisión adoptada por Asamblea General Extraordinaria de accionistas de la emisora celebrada el 14/11/2022 y reunión de directorio de la misma fecha, colocada el 6/02/2023 por un monto de \$200.000.000 con un plazo de vencimiento a 12 meses y a un precio de emisión que fue del 100% del valor nominal. Las ON devengarán intereses a una tasa de interés variable anual, que será equivalente a la suma de (i) la Tasa de Referencia²⁶ más; (ii) el Margen de Corte que se determine. El Margen de Corte fue 0% y la emisión garantizada por un pool de bancos líderes de la Argentina²⁷.

Los intereses son pagaderos trimestralmente en las siguientes fechas: 6/05/2023, 6/05/2023, 6/11/2023 y en la Fecha de Vencimiento, es decir, el 6/02/2024 y el 100% del capital de las ON Serie I será amortizado en 4 (cuatro) cuotas: (i) la primera, por el 2,5% del capital, el 6/05/2023; (ii) la segunda, por el 12,5% del capital, el 6/08/2023; (iii) la tercera, por el 25% del capital, el 6/11/2023; y (iv) la restante del 60% al Vencimiento (6/02/2024).

En la licitación se recibieron 24 órdenes de compra por el equivalente a \$213.000.000 y se asignaron 20 órdenes de compra por \$200.000.000.

Las ON fueron calificadas, como Bono Social bajo "BS2"²⁸ por la Universidad Nacional de Tres de Febrero Agencia de Calificación de Riesgo de Universidad Pública, Agencia de Calificación de Riesgo Universidad Pública, Registro CNV 1.

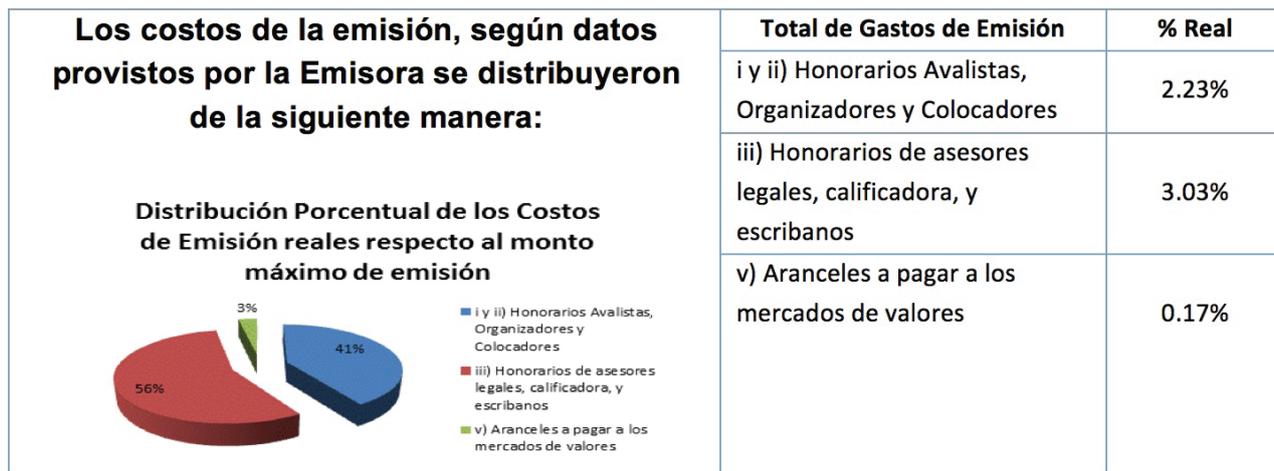
Los fondos resultantes de la emisión de las ON Pro Mujer Serie I, según el prospecto de emisión, se utilizará para brindar créditos individuales para Capital de Trabajo, Inversiones, y Vivienda, y en Banca Comunal Pro Mujer que ofrece un solo tipo de crédito a grupos de mujeres denominadas Asociaciones Comunales (AC). Estaban destinados a Proyectos Sociales Elegibles: *"Desarrollo socioeconómico y empoderamiento social, con el objetivo de promover una equitativa participación e integración a la sociedad y al mercado, y la reducción en las desigualdades en los ingresos de mujeres, a través de brindar acceso a servicios financieros, como así también servicios de educación y capacitación financiera y prevención de salud."* *"Los fondos serán utilizados para otorgar créditos a de manera directa a 1700 personas de las cuales el 86% son mujeres de bajos recursos propietarias de micro y pequeñas empresas, que realizan o trabajan en actividades económicas productivas, de servicios, de comercio, textiles o agropecuarias, en el ámbito de la economía semi formal, que necesitan financiamiento para el capital de inversión u operaciones de sus micro emprendimientos o para sus familias, y no lo consiguen del modo adecuado y/u oportuno de la banca convencional."* *"El impacto final esperado comprende: Inclusión financiera con foco en género, de micro y pequeñas empresas no alcanzadas por el sector financiero institucional. Disminución de la brecha de género en las comunidades atendidas. Mejora de la calidad de vida de mujeres/clientes Pro Mujer atendidos"*.

²⁵ Toda la información de la emisora y de la emisión se encuentra disponible accediendo al sitio Web de CNV <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Empresas/Empresa/33707697879?desde=20/5/2019>

²⁶ Será el promedio aritmético simple (truncado a cuatro decimales) de la Tasa BADLAR Privada. Tasa BADLAR Privada" significa la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de \$1.000.000, por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo de bancos privados de la República Argentina, publicada por el BCRA en su página web (www.bcra.gov.ar). Esta tasa resulta muy competitiva para el fondeo.

²⁷ Las ON fueron garantizadas por Banco Comafi Sociedad Anónima, Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Hipotecario Sociedad Anónima, y por Banco Supervielle Sociedad Anónima, cada una de ellas en un 25%; todas ellas autorizadas a actuar como Entidades de Garantía.

²⁸ <https://www.acrup.untref.edu.ar/uploads/documents/Bonos%20sociales%20VERSION%20FINAL%2015-09-2020.pdf>. BS2 significa que bonos ofrecen una Solución Social BUENA, con proyectos que generan buenos resultados sociales positivos, sobre la población objetivo. Presentan un buen cumplimiento de los factores centrales de los PBS, y una buena capacidad organizativa y administrativa por parte de los emisores.



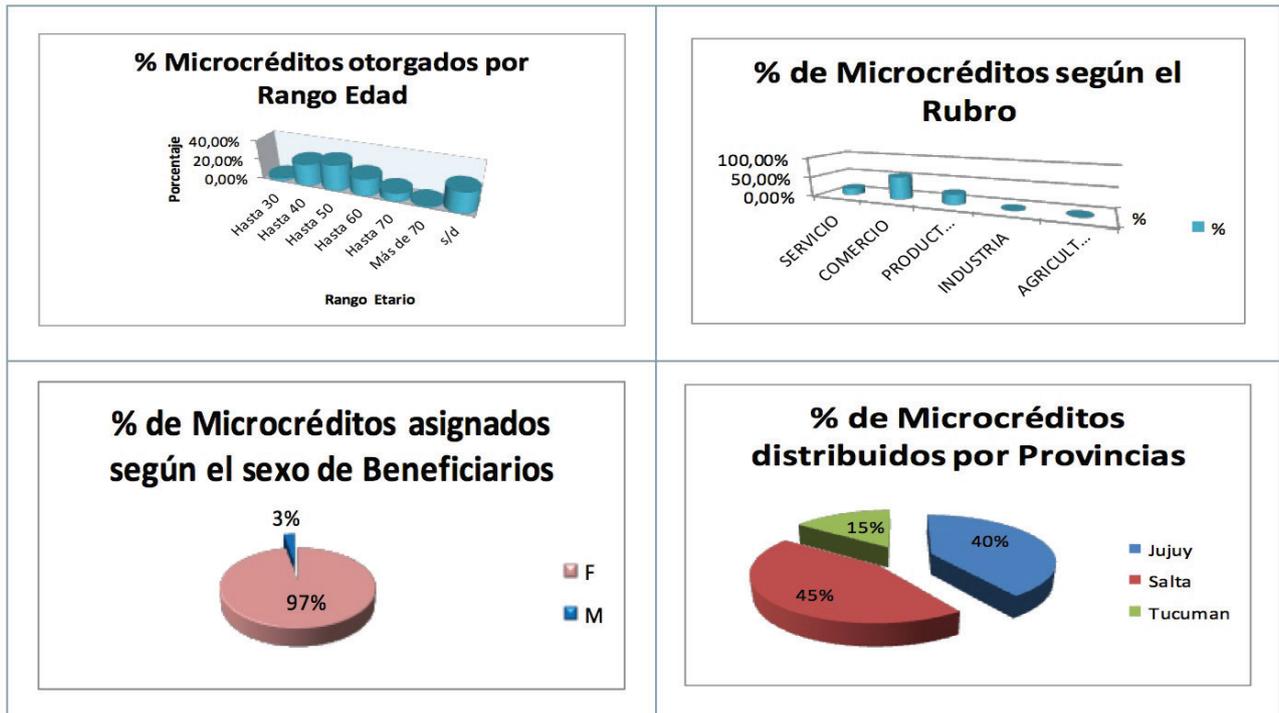
Los inversores que hicieron posible el éxito de la primera emisión, estuvo conformado mayoritariamente por institucionales, según el siguiente cuadro:



4. Datos estadísticos y de interés social de la emisión

En base a la información provista por la Emisora como resultado de la aplicación de los fondos obtenidos en la colocación de las ON y de análisis realizados a partir de la información provista resulta de interés destacar el perfil de las beneficiarias de los créditos otorgados, el rubro de actividad, la distribución etaria y zona, que permite conocer cuál fue el grupo social alcanzado.

En los gráficos que siguen se observa que los créditos efectivamente se aplicaron en un 97% a mujeres de tres provincias argentinas (Salta, Jujuy y Tucumán), una edad de entre 24 a más de 70 años, estando concentrado entre los 40 a 60 años y los rubros elegidos fueron principalmente comercio y producción.



III. Conclusiones

El Régimen Simplificado y Garantizado para Emisiones de Obligaciones Negociables con Impacto Social representa un hito y gran avance en la utilización del mercado de capitales con fines sociales, que articulado con sectores privados y Organismos Internacionales, brinda una herramienta financiera específica para mujeres (perfil de género) de bajos recursos, y marginadas del acceso convencional al crédito, o bien para temáticas sociales no contempladas en los ámbitos de las finanzas ortodoxas.

ONBOARDING DIGITAL: HERRAMIENTA PARA FACILITAR LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN EL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

Lisette Ramírez Alcántara

*Encargada División Cumplimiento Regulatorio de la Dirección de Regulación e Innovación
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana*

I. Onboarding digital: herramienta para facilitar la inclusión financiera en el mercado de valores dominicano

En los últimos años, la digitalización ha enardecido la forma en que las empresas tradicionalmente gestionan sus procesos y servicios, para trasladarnos a una era donde la innovación – apalancada en la tecnología de la información– funge como catalizador de la inclusión financiera. La Superintendencia el Mercado de Valores de la República Dominicana ha establecido como uno de sus ejes estratégicos el fomento de la innovación, digitalización y el uso de las nuevas tecnologías en el Mercado de Valores.

Una de las áreas que ha sido influenciada por este cambio es el *onboarding* o proceso de vinculación digital, dado el efecto positivo sobre la eficiencia operativa de las empresas que supone la implementación de soluciones tecnológicas eficientes y acelerada digitalización de los productos y servicios con inmediatez que exige un mercado de valores eficiente. En este sentido, para la implementación efectiva del *onboarding digital* en el Mercado de Valores dominicano, se requieren soluciones digitales de fácil uso para los potenciales inversionistas, velar por la seguridad de la información, protección de datos personales y prevención de fraudes.

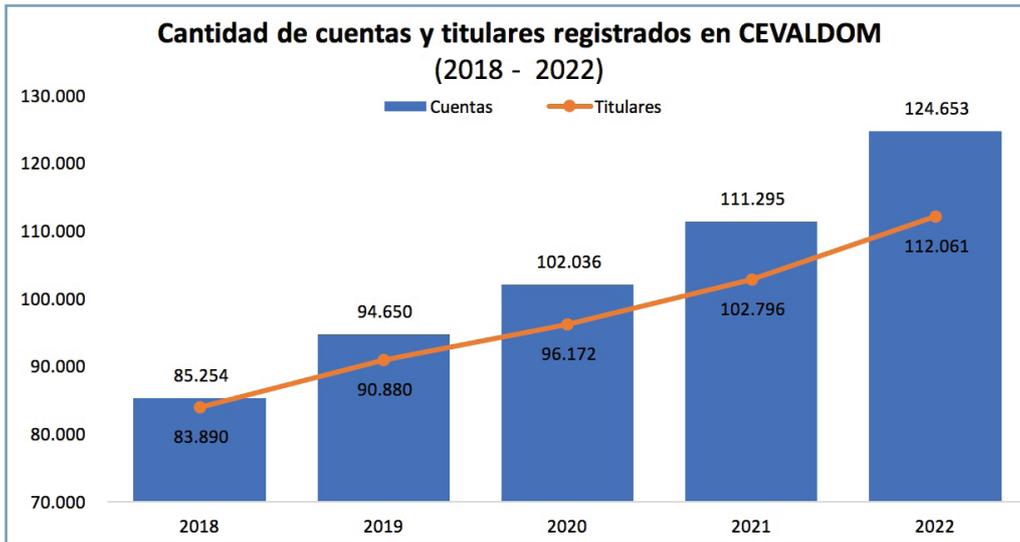
Los Puestos de Bolsa y Administradoras de Fondos de Inversión (que administran fondos abiertos) son las entidades en el mercado de valores dominicano que mantienen relaciones directas con clientes inversionistas. Por tanto, les aplica de manera inextensa la normativa referente a la delimitación del perfil del inversionista y las disposiciones establecidas para la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (PLAFT). En este tenor, en el mercado de valores de la República Dominicana se identifica la necesidad de la emisión y actualización de un marco regulatorio que habilite un proceso de vinculación de clientes digital con enfoque basado en riesgo, a través de uso de medios digitales y canales no presenciales.

Resulta de importancia resaltar que, al 30 de abril de 2023, existen más de 130 mil cuentas de corretaje en el mercado de valores, con un total de 116 mil titulares según el Registro Nacional de Titulares (RNT) de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) (ver Gráfica 1 y Gráfica 2).

Lograr el acceso a productos y servicios financieros a través aplicaciones móviles tiene un impacto positivo en la inclusión financiera, ya que disminuye las barreras estructurales de entrada a un sector que no les resulta atractivo el acceso a productos y servicios donde se requiera el traslado a una oficina o en los casos de lugares remotos donde no existe acceso a servicios y productos financieros²⁹, pero los ciudadanos portan teléfono móvil y cuentan con acceso a internet.

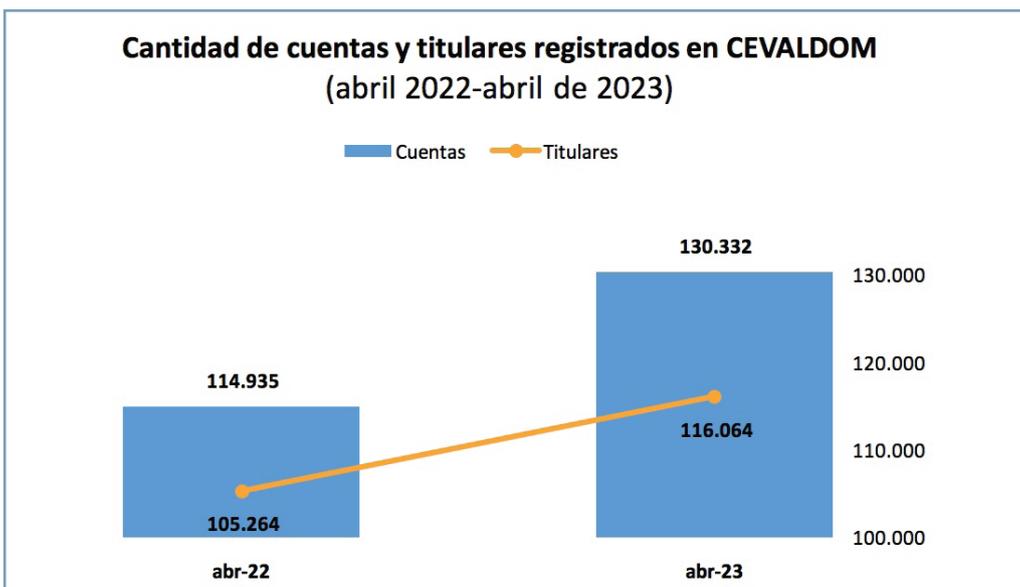
²⁹ Son los llamados "sectores excluidos".

Gráfica 1. Cantidad de cuentas de corretajes y titulares únicos en el mercado de valores dominicano (2018-2022)



Fuente: SIMV³⁰

Gráfica 2. Cantidad de cuentas de corretajes y titulares únicos en el mercado de valores dominicano (abril 2022-abril 2023)



En este sentido, en el marco de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera de la República Dominicana (ENIF) 2022-2030³¹, se identificó la necesidad de impulsar los procesos de mejora regulatoria y de debida diligencia simplificada. Por ende, consideramos oportuno la habilitación de un proceso de vinculación digital rápido y *user friendly*, con requerimientos documentales o de información que sean objetivos, en los casos que el producto o servicio a ser adquirido se considere de bajo riesgo y el inversionista sea un cliente no profesional (perfil conservador)³².

³⁰ <https://simv.gob.do/estadisticas-reportes-y-estudios/>

³¹ "El 77.5% de hogares encuestados posee un teléfono celular, de los cuales el 78.5% cuenta con acceso a internet. Sin embargo, se puede apreciar una necesidad de vincular esta tenencia de celulares con el acceso a servicios financieros formales".

³² En este entendido, destacamos que la Recomendación 10 del GAFI tiene un carácter ecuaníme cuando se trata de la vinculación digital permitiendo que las entidades puedan requerir documentos, información o datos para llevar a cabo la identificación de los clientes, no vislumbrándose restricciones en cuanto

Según el informe preparado por el Banco Mundial sobre *onboarding* digital³³, se identificaron los riesgos siguientes, cito: “(i) se pueden incrementar los riesgos relacionados con temas de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo; (ii) requiere de inversión por parte de las entidades reguladas; y, (iii) se pueden incrementar los riesgos relacionados con la seguridad de la información o con la privacidad de los ciudadanos”. Con la finalidad de analizar los riesgos resaltados, es preciso referirnos a las actividades claves que comporta un proceso de *onboarding* digital como mitigadores de riesgo, entre las cuales, se destacan: la verificación de la identidad del cliente³⁴, el conocimiento sobre el origen y procedencia de los fondos del cliente y la realización de chequeos antifraude³⁵.

Con la intención de mitigar estos riesgos, la Superintendencia del Mercado de Valores ha colocado en consulta pública el 11 de abril del 2023, el proyecto de “Resolución sobre vinculación (*onboarding*) digital, uso de medios digitales y canales no presenciales en el mercado de valores”. El proyecto tiene por objeto complementar las disposiciones existentes en la Ley núm. 249-17 del Mercado de Valores y sus reglamentos de aplicación, en cuanto al uso de medios digitales, canales no presenciales y vinculación (*onboarding*) digital, con alcance especial, a los Intermediarios de Valores y a las Sociedades Administradoras de fondos abiertos, debido a su vinculación directa con los inversionistas en el mercado de valores.

Este proyecto aborda la necesidad de contar con plataformas digitales que permitan realizar procesos de *onboarding* empleando herramientas tales como videoconferencias, firmas digitales y plataformas de gestión documental, entre otras. Asimismo, pretende adaptar los procesos a normativas especiales de relevancia en la especie, tales como: la Ley núm. 172-13 Protección Integral de los Datos Personales y la Ley núm. 126-02 sobre el Comercio Electrónico, Documentos y Firmas Digitales

De igual forma, como mecanismo de inclusión, se han establecido excepciones para el ofrecimiento de ciertos productos y servicios, los cuales – incluso – podrían beneficiarse de un régimen especial de debida diligencia simplificada³⁶ en base a la identificación de riesgos menores del cliente y del producto financiero que se trata.

Lo anterior, alineado con una correcta aplicación de un enfoque basado en riesgo – en especial – al momento de llevar a cabo la debida diligencia del cliente, que permite otorgar una visión descendida a la realidad del cliente y admite que la misma se aplique con la debida proporcionalidad y de cara al tipo de inversionista.

Encontrar ese balance entre la flexibilidad que requiere el proceso de vinculación digital y, principalmente, para la incorporación de sectores excluidos y, a la vez, mantener el resguardo y controles efectivos contra los riesgos en materia de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, enarbola ciertos retos que – en adición – comporta la implementación de seguridad cibernética como requisito *sine qua non* para la transformación digital de las empresas y la protección de la información de carácter personal de los inversionistas.

Es por ello que, el Consejo Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de la República Dominicana incluyó en su agenda o planificación regulatoria para el periodo marzo-septiembre del 2023, la modificación del “Reglamento que Regula la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del

a la forma de tramitación de las pruebas. Por lo que, se considera admisible los requerimientos documentales físicos o digitales o en su defecto, recopilación de información o datos en la medida en que la entidad lo requiera.

33 Página 48. Identificación de beneficios y riesgos del *onboarding* digital.

34 En términos de la verificación de la identidad del cliente, se destaca que la misma puede realizarse a través de documentos digitales que sirvan para legitimar la identidad, como fuente de acceso a las aplicaciones móviles. Asimismo, se pueden utilizar interfaces de programa de aplicación digital (API) en línea y la biometría como herramienta de identificación individual.

35 Informe *Onboarding* digital. Banco Mundial. 2021.

36 Vinculado a un proceso automatizado (*user friendly*) y digital.

Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva en el Mercado de Valores Dominicano”, con el objetivo de armonizar el texto normativo con el contenido de la Guía de Identificación Digital, emitida por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) en marzo del dos mil veinte (2020), e incluir disposiciones tendentes a facilitar el *onboarding* digital. Lo cual evidencia que el hilo conductor del accionar del regulador se encuentra alineado con la facilitación y favorabilidad de la inclusión financiera y la nueva era de transformación digital.

En este mismo orden de ideas, el 25 de abril de 2023, el CNMV colocó en consulta pública el proyecto de “Reglamento de Seguridad Cibernética y de la Información en el Mercado de Valores” lineamientos generales que deberán adoptar los participantes del mercado de valores en materia de seguridad cibernética y de la información, para el control interno, uso de herramientas, funcionamiento óptimo de sistemas, infraestructura, seguridad, confidencialidad y administración de riesgos; a los fines de mitigar el riesgo sistémico y velar por la protección de los inversionistas³⁷, como un componente esencial de la gestión de riesgo operacional.

A modo general, los participantes del mercado de valores pueden aprovechar la Inteligencia Artificial (IA), para optimizar el proceso de verificación de la identidad del inversionista. De la misma forma, pueden procurar la delimitación de reglas especiales para la incorporación de la relación comercial con altos estándares de evaluación digital en el ecosistema de identificación, determinación y validación del cliente.

Entre otros aspectos, destacamos la importancia del establecimiento de condiciones generales de la contratación (contrato de corretaje)³⁸ de servicios o productos a través del *onboarding* digital y el establecimiento de un procedimiento adecuado de selección de proveedores para el proceso de vinculación digital, que aborde el procedimiento de la contratación, idoneidad técnica, la vigilancia de los riesgos relacionados con el manejo y custodia de la información de los clientes, entre otros.

Asimismo, se considera favorable la disposición de canales digitales de fácil acceso, que permitan no solo la vinculación digital, sino que también constituyan habilitadores de mecanismos para la tramitación de reclamaciones, cancelación de servicios y herramientas que puedan ser de utilidad para que el canal “no presencial” sea atractivo, interactivo e inclusivo. Entendiéndose que, si se trata de un producto de carácter complejo, las mejores prácticas recomiendan el uso complementario de *chatbots*, infografías, *FQA* y otros mecanismos que permitan que el servicio o producto sea de fácil comprensión y atractivo para el usuario inversionista.

Para la implementación efectiva del *onboarding* digital a nivel local, existe una alta correlación entre la banca y el mercado de valores, puesto que, para acceder al mercado de valores, los inversionistas deben contar con una cuenta bancaria pues los Puestos de Bolsa no pueden recibir dinero en efectivo, esto implica que, las transacciones se realizan a través de transferencias bancarias. En esta línea de pensamiento, vale apuntar que la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, a través de la Circular SB: 011/22, aborda el *Onboarding* digital para las Entidades de Intermediación Financiera (EIF), lo que transparenta el esfuerzo a nivel estatal e interinstitucional para el fomento de la innovación y la inclusión financiera.

Para garantizar la libre competencia en el mercado de valores y la igualdad de oportunidades para todos los participantes, la Superintendencia del Mercado de Valores ha fomentado la innovación tecnológica, procurando la seguridad, estabilidad y transparencia del mercado. Es por ello, que aproximadamente, 7 Puestos de Bolsa y 6 sociedades administradoras de fondos de inversión (que

³⁷ Cuarta Resolución del CNMV, R-CNMV-2023-10-MV, de fecha 21 de marzo 2023.

³⁸ Las firmas digitales legalmente habilitadas en la Ley núm. 126-02, sobre el Comercio Electrónico, Documentos y Firmas Digitales, su reglamento y normas completarias.

administran fondos de inversión abiertos o mutuos) cuentan con aplicaciones digitales (APP) u otros medios electrónicos para vinculación de clientes a través de canales no presenciales.

Sobre el particular, la Superintendencia ha aplicado rutinas de verificación directa a fin de procurar que las tecnologías utilizadas, aplicaciones o medios electrónicos empleados, cumplan con los parámetros y mejores prácticas, adoptado una actitud abierta a la innovación para mantener la estabilidad y la competitividad del mercado como elementos de neutralidad tecnológica.

Sin lugar a dudas, apalancarse en el uso de nuevas tecnologías para el ofrecimiento de servicios financieros a través del establecimiento del *onboarding* digital, se ha convertido en una herramienta cada vez más eficaz para el acceso a una gama amplia de productos o servicios financieros personalizados y adaptados a las necesidades de cada inversionista, con un enfoque basado en riesgo en el proceso de debida diligencia y eliminando las barreras de entrada innecesarias, lo que permitirá un desarrollo vertiginoso de la inclusión financiera en nuestro país.

Por último, consideramos que los datos proyectados respecto a la inclusión de nuevos inversionistas en el mercado de valores dominicano pueden acrecentarse significativamente, en la medida que exista una mayor democratización de las inversiones que permita que nuestro mercado pueda aumentar su profundidad conjugado con una ejecución efectiva de las líneas de acción trazadas a nivel interinstitucional para la emisión y actualización de normativas que admitan la implementación del *onboarding* digital como una herramienta efectiva para facilitar la inclusión financiera en el mercado de valores dominicano.

Bibliografía

- Gurrea Martínez, A. & Remolina, N. (2020) “FINTECH, REGTECH Y LEGALTECH: Fundamentos y desafíos regulatorios”.
- Barberis, J., Aner, D. & Buckley, R. (2019). “THE REGTECH BOOK”.
- Nabalón, I., Herrera, D. & Vadillo, S. (2021). Banco Mundial. “Onboarding digital”.
- Estrategia Nacional de Inclusión Financiera de la República Dominicana (2022-2030).
- GAFI (2020), Guía sobre Identidad Digital, GAFI, París, www.fatf-gafi.org/publications/documents/digital-identity-guidance.html
- Guía del GAFI sobre medidas ALA/CFT e inclusión financiera (2013-2017).
- Circular 011/22 de *Onboarding* digital de productos y servicios financieros para las Entidades de Intermediación Financiera emitido por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.
- *Measuring the Digital Transformation: A Roadmap for the Future* is not to “rank”. OCDE. 2019.
- OECD Digital Economy Outlook 2020.
- Ranking de digitalización del sector bancario dominicano. Superintendencia de Bancos de la República Dominicana. 2022.

ACTIVIDADES DEL INSTITUTO IBEROAMERICANO DE MERCADOS DE VALORES

Consecuencia de la colaboración con la CNMV de España, 39 funcionarios de Comisiones y Superintendencias de Valores de 16 países miembros del IIMV, pudieron participar en las **Actividades de Formación en Finanzas Sostenibles** que, de manera virtual, la CNMV ha organizado para sus funcionarios el 12 de enero, el 26 de enero, el 9 de febrero y el 23 de febrero de 2023.

En cuanto a las actividades formativas del IIMV, del 17 de abril al 28 de mayo de 2023, se llevó a cabo el **Curso avanzado sobre normas internacionales de información financiera (NIIF/NIC)-10ª ed.** El objetivo de este curso on line fue profundizar en el conocimiento de algunas de las NIIFs de mayor complejidad, y así favorecer un mejor conocimiento de la regulación contable y de los estándares internacionales, para promover una supervisión más efectiva del cumplimiento de la normativa y la aplicación eficiente de los requisitos de conformación financiera de las empresas cotizadas. Para ello se contó con la colaboración y participación de prestigiosos profesionales pertenecientes a las cuatro firmas de auditoría - KPMG, Deloitte, PwC y EY-, bajo la dirección técnica de la CNMV de España. En este curso, que tuvo una duración total de 6 semanas -incluida una semana de recuperación final-, se admitieron a 37 alumnos de 17 países miembros del IIMV.

Está compartiendo la pantalla
Dejar de compartir

CASO PRACTICO 2

Efecto fiscal en las combinaciones de negocios

EFECTO FISCAL DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS ADQUIRIDOS EN UNA COMBINACIÓN DE NEGOCIOS

NIC 12.5 Las diferencias temporarias son las divergencias que existen entre el importe en libros de un pasivo y el valor que constituye la base fiscal de los mismos.

	En miles de dólares			
	Valor razonable	Valor fiscal	Diferencia	Efecto fiscal 30%
Cartera de clientes	3.000	0	3.000	900
Marca	3.000	0	3.000	900
Derecho readquirido	1.000	0	1.000	300
Terrenos y edificios	4.000	2.000	2.000	600
Maquinaria	3.600	2.800	800	240
Inversiones financieras	400	200	200	60
Existencias	1.500	1.400	100	30
Cuentas a cobrar	5.000	5.200	-200	-60
Efectivo	2.000	2.000	0	0
Préstamo a largo plazo a tipo fijo 8%	-2.700	-3.000	300	90
Pasivos contingentes	-1.000	0	-1.000	-300
Cuentas a pagar	-3.000	-3.000	0	0
			9.200	2.760
Créditos fiscales de la adquirida		1.000	-1.000	-300
Pasivo por impuesto diferido a registrar				2.460

*Curso avanzado sobre normas internacionales de información financiera (NIIF/NIC)-10ª ed.
Del 17 de abril al 28 de mayo de 2023*

Del 22 al 15 de mayo, y de forma presencial, tuvo lugar el **Curso sobre Supervisión de mercados y otros participantes de los mercados de capitales en Iberoamérica** en las instalaciones del Centro de Formación de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID) en Montevideo, Uruguay. Siguiendo las directrices del Consejo del IIMV con respecto a los temas a tratar, y en el marco del Programa Interconecta que lleva a cabo la AECID, se organizó esta actividad en la que participaron 33 Directivos y Técnicos pertenecientes a Comisiones y Superintendencias de 14 países miembros del IIMV.

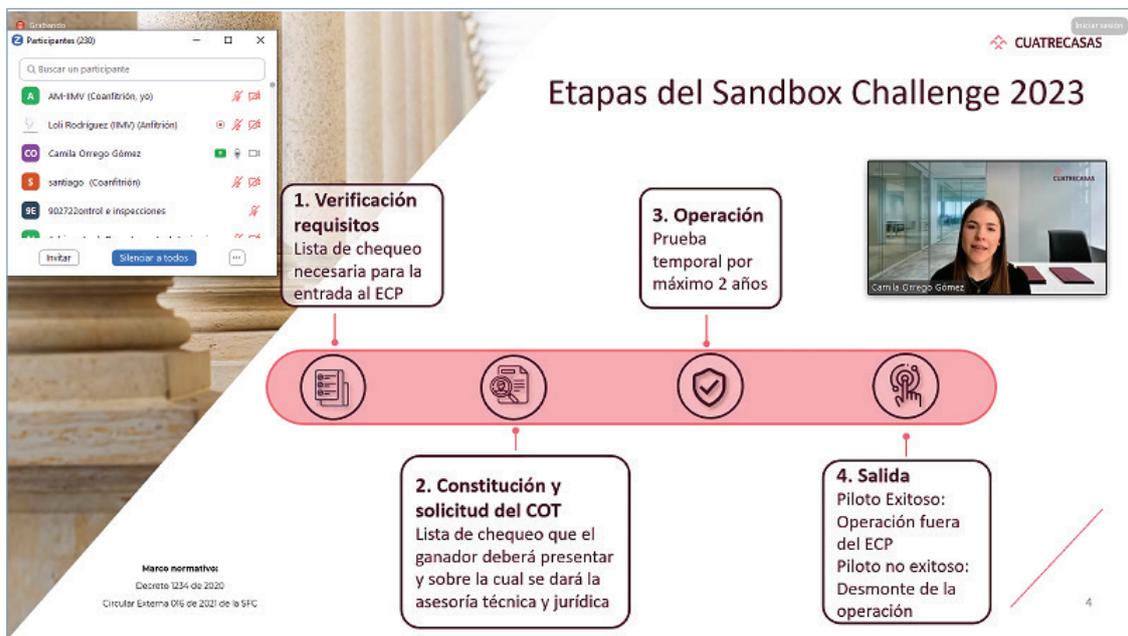
En el curso, eminentemente participativo, se presentaron diversas experiencias sobre mecanismos y herramientas de supervisión, como la implementación de soluciones SupTech y Supervisión basada en Riesgo; casos prácticos sobre supervisión de negociación y conductas de mercado (infor-

mación privilegiada y manipulación del mercado); y se intercambiaron opiniones sobre los retos de la supervisión de otros participantes de los mercados de capitales iberoamericanos, en concreto, sobre los asesores de inversión, las calificadoras de riesgos, y los criptoactivos.



Curso sobre Supervisión de mercados y otros participantes de los mercados de capitales en Iberoamérica. Del 22 al 15 de mayo de 2023. CF de la AECID en Montevideo, Uruguay

El 20 de junio se celebró el **II Coloquio “Innovación regulatoria para el impulso de proyectos Fintech”**. En este evento virtual representantes de la CNMV de España, la CNV de Argentina y Cuatrecasas Bogotá, presentaron ante los más 230 asistentes, la experiencia española del Sandbox, el balance del hub de Innovación de la CNV de Argentina, tras un año de implementación, y la visión del asesoramiento jurídico en el Sandbox Challenge de Colombia.



II Coloquio “Innovación regulatoria para el impulso de proyectos Fintech”. 20 de junio de 2023

Con respecto al ámbito de las actividades de difusión y cooperación, tal y como se acordó en el Consejo de Autoridades celebrado el pasado año, el IIMV difundió entre sus miembros las Agendas Regulatorias y Planes de Actuación, y ha publicado varios **Boletines³⁹ sobre Novedades Regulatorias y Supervisoras en los mercados de capitales de Iberoamérica**, a fin de dar a conocer las principales novedades legislativas y actividades supervisoras que se están desarrollando en los distintos países miembros del Instituto.

³⁹ <https://www.iimv.org/boletines-4/>

NOVEDADES LEGISLATIVAS

Novedades Legislativas de Bolivia

- **Resolución ASFI/1392/2022 de 30 de diciembre de 2022**

Con el objetivo de atraer nuevos financiamientos, ASFI emitió reglamentación para la autorización y registro de la oferta pública para la negociación de **Bonos Verdes, Sociales y/o Sostenibles** en el mercado de capitales boliviano. En efecto, mediante la Resolución ASFI/1392/2022 de 30 de diciembre de 2022, se aprobaron y pusieron en vigencia las modificaciones al Reglamento del Registro del Mercado de Valores, inserto en el Capítulo I, Título I, Libro 1º; al Manual de Prospectos, contenido en el Título II, Libro 2º; al Reglamento para la Realización del Trabajo de Auditoría Externa contemplado en el Capítulo I, Título II, Libro 7º; y al Reglamento para la Realización del Trabajo de Revisión Externa, incorporado en el Capítulo I, Título 1 1 1, Libro 7º, todos de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV), de acuerdo al siguiente detalle :

1. Reglamento del Registro del Mercado de Valores

- Se introdujo las definiciones de “Bonos Sociales”, “Bonos Sostenibles”, “Bonos Verdes”, “Proyectos Sociales”, “Proyectos Sostenibles”, “Proyectos Verdes”, “Revisor Externo”, “Revisión Previa” y “Revisión Posterior”.
- Se incorporaron lineamientos relativos a la documentación que se debe presentar a ASFI, de manera previa y con posterioridad a la emisión de Bonos Verdes, Sociales y/o Sostenibles, así como la pérdida de condición de dichos bonos, suspensión y cancelación de la Oferta Pública.
- Se creó un Anexo, que incluye las características y requisitos que el emisor debe cumplir para la emisión de Bonos Verdes, Sociales y/o Sostenibles.
- Se adicionó los requisitos generales y específicos que se deben presentar a ASFI, para la autorización e inscripción de Empresas de Revisión Externa en el Registro del Mercado de Valores, así como las causales de rechazo de solicitud de inscripción, entre otros.

2. Manual de Prospectos para Emisiones

- Considerando las modificaciones al Reglamento del Registro del Mercado de Valores se incluyó información adicional referente a la identificación, contenido y las obligaciones que debe tener el emisor de Bonos Verdes, Sociales y/o Sostenibles en el Prospecto.

3. Reglamento para la Realización del Trabajo de Auditoría Externa

- Se modificó el objeto del Reglamento, ampliando el alcance para que las Empresas de Auditoría Externa puedan realizar el Trabajo de Revisión Externa. Asimismo, se añadió los conceptos de “Metodologías de evaluación de revisión externa” y “Trabajo de revisión externa”.
- Se añadió la Sección 6 con dos (2) artículos, relativos a la habilitación de las Empresas de Auditoría Externa que requieran prestar los servicios de Revisión Externa y las obligaciones para realizar dicha revisión.

4. Reglamento para la Realización del Trabajo de Revisión Externa

- Se cambió la denominación del Libro 7° “Calificadoras de Riesgos y Empresas de Auditoría Externa” por “Entidades Calificadoras de Riesgos, Empresas de Auditoría Externa y Entidades de Revisión Externa”.
- Se añadieron responsabilidades y lineamientos para entidades que realicen trabajos de Revisión Externa. y los conceptos de “Revisor Externo”, “Metodologías de evaluación de revisión externa” y “Trabajo de revisión externa”.
- Se agregó la referencia a la metodología de evaluación para llevar a cabo los procesos de Revisión Externa, los elementos importantes que se utilizan en la misma, para la otorgación del criterio sobre la evaluación de la emisión de Bonos Verdes , Sociales y/o Sostenibles , así como las clases de revisión externa que pueden realizarse .
- Se adicionó la información que se debe enviar a ASFI, para el registro en el RMV, como ser el perfil del emisor de Bonos Verdes, Sociales y/o Sostenibles , descripción de los proyectos a financiar, análisis de la emisión, entre otros.
- Se estableció que ASFI podrá requerir el sustento de la revisión externa, así como cualquier información adicional.

Novedades Regulatorias de Brasil

- **Resolución CVM nº 175 de 23/12/22. Reglamentación de los fondos de inversión**

La Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) emitió la Resolución CVM 175, que consta de una parte general aplicable a todos los fondos de inversión, y unas reglas específicas para los fondos de inversión financieros (FIF) y los fondos de inversión en derechos de crédito (FIDC), que revocan 38 normas, quedando así sistematizadas en esta única norma. Con esta nueva regulación de los fondos, la CVM busca una mayor eficiencia en el funcionamiento del mercado de fondos, así como reducir los costos de cumplimiento para sus participantes, sin descuidar la protección de los inversores, mandato fundamental de la CVM. Uno de los pilares de la reforma han sido las innovaciones introducidas en el ordenamiento jurídico por la Ley de Libertad Económica, a destacar:

- i) la limitación de la responsabilidad de cada participante al valor de las cuotas o participaciones suscritas;
- ii) la posibilidad de los fondos de contar con clases de cuotas con patrimonios segregados para cada clase; y
- iii) la aplicación del instituto de insolvencia civil a los fondos.

En el Anexo Normativo I de la Resolución se trata a los denominados FIF (Acciones, Tipo de cambio, Multimercado y Renta Fija) y también presenta novedades como:

- i) la posibilidad de inversión en los denominados “activos ambientales” y en cryptoactivos;
- ii) la ampliación de límites de concentración por tipo de activo financiero; y
- iii) el establecimiento de límites de exposición al riesgo de capital.

Adicionalmente, se han implementado novedades en relación con los FIDC:

- i) la atribución de responsabilidad al gestor por la estructuración del fondo, y por la verificación de los derechos de crédito;
- ii) la necesidad de que los derechos de crédito sean sometidos a registro; y
- iii) la posibilidad, en determinadas condiciones, de llevar a cabo las operaciones denominadas “originar-para-distribuir”.

La agenda ASG también tiene espacio en esta Resolución. La norma restringe la utilización de términos relacionados con las finanzas sustentables a la denominación de los fondos cuyas políticas de inversión busquen originar beneficios ambientales. Esto tendrá que ser incluido en el reglamento del fondo y su material de divulgación.

Finalmente señalar que las propuestas discutidas con el mercado y el público en general por medio de la Consulta Pública SDM 08/21, han sido incorporadas en la parte general de la presente Resolución CVM 175, relativas a la aplicación de reglas para todos los fondos cerrados que sean admitidos a negociación y no solamente para los fondos inmobiliarios. Además, se aceptaron sugerencias para la adopción de planes de inversión por parte de los destinatarios de la norma, en consonancia con las disposiciones de la norma, en consonancia con lo dispuesto en la Resolución CVM 44.

- **Resoluciones CVM nº 178 y 179 del 14/2/2023. Nuevo marco regulatorio de asesoría de inversión**

La Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) emitió las Resoluciones CVM 178 y 179, que representan un nuevo marco regulatorio de la actividad de asesoría de inversión y para la transparencia de las

prácticas de remuneración en la intermediación de valores mobiliarios. Estas normas fueron sometidas a Consulta Pública SDM n° 05/21. La Resolución 178, que regula a los asesores de inversión, sustituye a la Resolución CVM 16. Las principales innovaciones de la nueva norma son:

- Posibilidad de asesores de inversión sin relación exclusiva: los asesores de inversión pueden actuar como representantes de uno o más intermediarios.
- Flexibilidad en cuanto al tipo societario adoptado por los asesores de inversión persona jurídica: la medida sustituye la obligación anterior de adoptar la forma de sociedad simple.
- Mayor transparencia para el inversor: la norma contempla el término de ciencia al inversor con descripción de las características esenciales de la actividad de los asesores de inversión, además de reforzar los deberes de los asesores de revelar la estructura retributiva y potenciales conflictos de interés al inversor.
- Creación del director responsable del asesor de inversión persona jurídica: profesional debe estar registrado como asesor de inversión y tendrá entre sus atribuciones la actuación como punto focal ante reguladores, autorreguladores e intermediarios.
- Detallar aspectos relacionados con la supervisión que los intermediarios deben ejercer sobre los asesores de inversión: norma busca aclarar aspectos que forman parte del deber de supervisión del intermediario y refuerza su responsabilidad por los actos del asesor de inversiones ante el cliente.

Por su parte, la Resolución CVM 179 introduce modificaciones en otras normas, en especial a la Resolución CVM 35, con el objetivo principal de aumentar la transparencia para el inversor sobre las prácticas de remuneración de la actividad de intermediación de valores mobiliarios. Las principales innovaciones son:

- Exigencia de divulgación de informaciones cualitativas y cuantitativas sobre formas y acuerdos de remuneración y posibles conflictos de intereses: los intermediarios deben mantener dicha información disponible en una sección o página específica del sitio web, de modo que los inversores puedan acceder a ella antes de que se tome la decisión de inversión.
- Creación de extracto trimestral sobre remuneraciones: el documento debe contener remuneración obtenida por el intermediario en el período de referencia, permitiendo así la verificación de los valores acumulados.

Entre las principales novedades en relación con la versión sometida a la Consulta Pública SDM 05/21, destacamos:

- Nuevos ejemplos de prácticas de remuneración: se dispuso expresamente la aplicación de la norma a las tasas relacionadas con la conversión entre monedas, el porcentaje del volumen de órdenes dirigidas a otros intermediarios y el porcentaje del volumen de órdenes dirigidas a entornos de negociación específicos.
- Separación de los entornos de difusión de información: la información general de carácter descriptivo y cualitativo debe estar disponible en un sitio web sujeto a amplio acceso. La información cuantitativa, con valores o porcentajes, solo puede proporcionarse al inversor al que está destinada, en el entorno de transmisión de órdenes (“área de inicio de sesión”).

- Aclaraciones sobre la incidencia de la norma: la norma no se aplica a la información destinada a inversores profesionales, sino a los intermediarios brasileños en relación con los servicios de captación de clientes contratados por intermediarios extranjeros.

Noticias

- **CVM : Grupo de trabajo sobre finanzas descentralizadas**

Las llamadas finanzas descentralizadas (DeFi), representan un segmento del sector de criptoactivos que promete reemplazar a los intermediarios bancarios tradicionales con programas informáticos. La CVM está intensificando los debates sobre DeFi y criptoactivos en un nuevo grupo de infraestructura de mercado en su Laboratorio de Innovación Financiera (LAB). El objetivo es revisar los roles y funciones de las infraestructuras tradicionales del mercado financiero frente a las nuevas tecnologías para identificar los desafíos de este nuevo escenario y sugerir posibles alternativas y un posible marco legal.

El LAB es un foro de interacción multisectorial creado en agosto de 2017 por la Asociación Brasileña de Desarrollo (ABDE), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la CVM, en asociación con Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH. El Laboratorio reúne a más de 300 instituciones de diversos sectores, públicos y privados, para promover las finanzas sostenibles en el país.

Además de cripto y DeFi, el LAB participa en el grupo de Identidad Digital, que busca explorar oportunidades para insertar a los brasileños en la llamada Web 3.0 (o Web3) con el uso de soluciones de identidad digital auto soberanas y centradas en el usuario, tanto para personas físicas como jurídicas, en el ámbito de las operaciones del sistema financiero y los mercados de capitales. Próximamente, la CVM también prevé la apertura de dos frentes de trabajo temáticos más: Legal (sobre derecho registral, notarial y contractual) y Emisores (sobre empresas tokenizadas).

- **CVM lanza política de finanzas sustentables**

La Comisión Nacional de Valores Mobiliarios (CVM) lanzó su Política de Finanzas Sostenibles, que define directrices, gobernanza y provisión para un plan de acción para ampliar, organizar y difundir iniciativas sobre el tema. La expectativa es que el plan ayude a organizar y estructurar el trabajo de finanzas sostenibles de la CVM, además de mejorar la difusión y comunicación de los resultados de las actividades. Las iniciativas de la CVM en el campo de las finanzas sostenibles serán sistematizadas en el Plan de Acción.

- **CVM evalúa reducir las barreras para que las corredoras compitan con B3**

La Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) está considerando reducir las barreras regulatorias actuales que establecen límites para la participación de corretaje en las infraestructuras del mercado, lo que podría darles una mayor capacidad para competir con B3. Bajo la regulación actual, una corredora puede tener un máximo del 10% de una infraestructura de mercado como operadora de la bolsa de valores brasileña.

Novidades Bibliográficas

- **La agenda ASG y el mercado de capitales⁴⁰ - Un análisis de las iniciativas en curso, y los desafíos y oportunidades para futuras reflexiones de la CVM**

Comisión de Valores Mobiliarios (CVM).

⁴⁰ <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/a-agenda-asg-e-o-mercado-de-capitais.pdf>

Novedades legislativas de Ecuador

- **Ley Orgánica para la transformación digital y audiovisual.R.0. 245. Tercer suplemento. 7 de Febrero del 2023**

La Asamblea Nacional aprobó la Ley Orgánica de Transformación Digital, la misma que tiene entre otros, los siguientes objetivos específicos: **establecer el marco regulatorio para el fomento de la transformación digital** de las instituciones públicas, de las empresas privadas y de la sociedad; así como fortalecer el uso efectivo y eficiente de las plataformas, las tecnologías digitales, las redes y servicios digitales con el fin de atraer inversiones, impulsar la economía digital, la eficiencia y el bienestar social, desarrollando habilidades y competencias digitales necesarias para el empleo, educación, salud y productividad; **fortalecer el ciberespacio** ecuatoriano procurando garantizar la seguridad de la información personal de los ciudadanos; e **incentivar el uso y la optimización** de los recursos necesarios para lograr la transformación digital.

Esta Ley, entre otras reformas, incorpora reformas al Código de Comercio relacionadas con la emisión y negociación de títulos valores; y especialmente dispone aquellos títulos valores desmaterializados o electrónicos que no se negocien en el mercado de valores, podrán utilizar cualquier tipo de tecnología y sistema tecnológico como forma probatoria de la existencia de los valores electrónicos o desmaterializados, conforme a los principios de neutralidad tecnológica, equivalencia funcional y autonomía de las partes.

Los títulos electrónicos emitidos por los bancos a través de la aceptación de cualquier medio calificado son distintos a los títulos desmaterializados.

- **Ley Reformatoria a la Ley de Compañías para la Optimización e Impulso Empresarial y para el Fomento del Gobierno Corporativo. R.0. 269. Primer suplemento. 15 de Marzo del 2023**

La Asamblea Nacional aprobó la Ley Reformatoria a la Ley de Compañías para la Optimización e Impulso Empresarial y para el Fomento del Gobierno Corporativo, mediante la cual entre otras, establece la obligación de contar con **directores ejecutivos e independientes** a las compañías que coticen sus acciones en bolsa que tuvieren un Directorio; **reduce el pago de contribuciones societarias a las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo (BIC)**; y promueve su prioridad en procesos de contratación pública cuando por cinco ejercicios económicos acrediten la generación de un impacto positivo social y/o medioambiental derivada, de manera directa, de su actividad económica o productiva; permite la **constitución de compañías a través de acto unilateral**; contempla la figura del **fundador unipersonal**, admite la posibilidad de constitución mediante acto privado (lo cual no es aplicable para las compañías de mercado de valores); admite el derecho de los socios o accionistas para **acceder a los informes**, grabaciones de la juntas, derecho que es ilimitado y no puede denegarse; incorpora el **derecho del accionista minoritario a solicitar la inclusión de un tema a tratar** en el orden del día de la junta general ya convocada; faculta a los accionistas a pedir explicaciones acerca de los puntos a tratar en la junta hasta tres días antes de su celebración, y **obliga a los administradores a dar las explicaciones por lo menos hasta un día antes de la celebración de la junta**; regula el **derecho de retiro** de un accionista; regula la cancelación expedita.

- **Ley Orgánica Reformativa a la Ley Orgánica de Prevención, Detección y Erradicación del Delito de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos. Registro Oficial 282, Primer Suplemento. 3 de abril de 2023**

La Asamblea Nacional aprobó la Ley Orgánica de Prevención, Detección y Erradicación del Delito de Lavado de Activos y Financiamiento De Delitos, incorporando nuevos sujetos obligados a reportar a la Unidad de Análisis Financiero y Económico (UAFE): 1. Las empresas dedicadas al servicio de transferencia nacional o internacional de dinero o valores; 2. Los clubes u organizaciones dedicadas al fútbol profesional pertenecientes a la Serie 'A' y Serie 'B' que participen de los torneos organizados tanto por la Liga Profesional de Fútbol Ecuatoriano como por la Federación Ecuatoriana de Fútbol; 3. Las compañías y empresas que prestan el servicio de *factoring* de acuerdo al riesgo de las operaciones y servicios que establezca la UAFE mediante Reglamento; 4. Los partidos políticos y movimientos legalmente reconocidos.

- **Resolución No. JPRF-V-2023-065. Registro Oficial No. 310 Suplemento. 15 de mayo de 2023**

La Junta de Política y Regulación Financiera, sustituye el contenido del Capítulo II “Manual Operativo para Valoración a Precios del Mercado de Valores de Contenido Crediticio y de Participación y Procedimientos de Aplicación”, Título XXI “Disposiciones Generales”, Libro II “Mercado de Valores” de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, por el siguiente: **CAPÍTULO II: Norma para Valoración a Precios del Mercado de Valores de Contenido Crediticio y de Participación y Procedimientos de Aplicación.**

Se actualiza la metodología que ha venido utilizando Ecuador para la valoración de precios, acogiendo la metodología más utilizada en Latinoamérica que es la de Nelson, Siegel y Svensson, toda vez que muestra un error cuadrático medio menor. Por tanto se ajusta la metodología de valoración y selección de la muestra.

Noticias

- **Foros de educación bursátil⁴¹**

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dentro de las políticas y funciones de promoción del mercado de valores y protección al inversionista, realiza cuatro foros mensuales a través de canales virtuales, tendientes a dar a conocer a la población en general: profesionales, estudiantes de pregrado, y distintos interesados sobre los siguientes temas:

1. Introducción al Mercado de Valores
2. Herramientas de financiamiento e Inversión más utilizadas en el Mercado de Valores Ecuatoriano
3. Negocios Fiduciarios y Titularización
4. Administradoras de Fondos y Registro Especial Bursátil

⁴¹ https://ugye-my.sharepoint.com/:f/g/personal/fce_bienestarestudiantil_ug_edu_ec/EiBE4dYsPIBKgryet9l3YpcBYT4SkogFnZshfNSQ73Lu1w?e=aH9n32

Novedades Legislativas de España

- **Ley 6/2023⁴², de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión**

La presente ley es la nueva «ley marco» de los mercados de valores, en sustitución del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprobó el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, sucesor a su vez de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Esta norma supone un importante esfuerzo de adaptación del marco normativo nacional al derecho de la Unión Europea, ya que se transponen cinco directivas de la Unión Europea. Además, esta ley también introduce las adaptaciones necesarias para la aplicación del Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos. En concreto, en lo referente a la designación de la CNMV como autoridad competente para la supervisión de la emisión, oferta y admisión a negociación de determinados criptoactivos que no sean instrumentos financieros. Con el objeto de que la CNMV pueda ejercer las facultades que le confiere dicho Reglamento, se introduce también el régimen de infracciones y sanciones aplicable de conformidad con el mismo.

En el Título I, se presentan las disposiciones comunes relativas al objeto y ámbito de aplicación de la ley, y a los valores negociables. En el Título II se regula la naturaleza y régimen jurídico de la CNMV, así como sus funciones, competencias y organización. El Título III contiene las disposiciones sobre el mercado primario de valores negociables. El Título IV regula los distintos centros de negociación (mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación y sistemas organizados de contratación), así como los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores. Asimismo, incorpora disposiciones relativas al régimen de límites a las posiciones en derivados que incorpora parcialmente la transposición de la Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones, y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/878 en lo relativo a su aplicación a las empresas de servicios de inversión con el fin de contribuir a la recuperación de la crisis del COVID-19. Por último, este Título establece los requisitos de información periódica de los emisores, las obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera y el régimen aplicable a las ofertas públicas de adquisición.

El Título V introduce el régimen aplicable a las empresas de servicios de inversión, incluyendo el procedimiento de autorización, el régimen de prestación de servicios en terceros estados, los requisitos de información y de gobernanza, la política de remuneraciones y los mecanismos de gestión. Destaca la incorporación de la 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.

El Título VI contiene el régimen aplicable a los proveedores de servicios de suministro de datos, su procedimiento de autorización y los requisitos de funcionamiento y de organización interna. Se transpone parcialmente en este Título la Directiva (UE) 2019/2177 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2019, por la que se modifica la Directiva 2009/138/CE sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II), la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros y la Directiva (UE) 2015/849 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, en lo que respecta al artículo 1.

⁴² <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-7053>

El Título VII incorpora las disposiciones relativas al Fondo de Garantía de Inversiones, mientras que el Título VIII contiene las normas de conducta aplicables a los prestadores de servicios de inversión y la normativa relativa al abuso de mercado. Se transpone en este Título parcialmente la Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2021, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones, y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/878 en lo relativo a su aplicación a las empresas de servicios de inversión con el fin de contribuir a la recuperación de la crisis de la COVID-19.

El Título IX regula el régimen de supervisión, inspección y sanción de la CNMV, y el Título X contiene el régimen fiscal de las operaciones sobre valores.

Finalmente, esta ley dispone de 8 disposiciones adicionales, 7 disposiciones transitorias, una disposición derogatoria y 15 disposiciones finales.

Noticias

- **Conclusiones de la revisión de la obligación de comunicación de operaciones sospechosas de abuso de mercado en 2022⁴³. 29 de mayo de 2023**

Las operaciones y órdenes sospechosas que pudieran ser constitutivas de abuso de mercado deben ser notificadas a la autoridad competente de la entidad que comunica (CNMV en España), según el Reglamento de la Unión Europea sobre el abuso de mercado. En 2022 se comunicaron a la CNMV 282 operaciones sospechosas de constituir abuso de mercado.

- **Resultados de la revisión⁴⁴ de la primera fase de la implementación en las IIC de la normativa sobre sostenibilidad. 4 de mayo de 2023**

La revisión se ha centrado en la adecuación de las prácticas de las gestoras de fondos de inversión en el caso de los fondos registrados con características sociales o ambientales o con un objetivo de inversión sostenible a marzo de 2022. Constituye una primera fase del análisis supervisor sobre esta materia, a la que seguirán otras actuaciones, dado el carácter escalonado con el que la normativa europea sobre sostenibilidad está siendo aprobada.

- **Guía técnica para el refuerzo de la transparencia de ciertos fondos de renta fija⁴⁵ (estrategia de comprar y mantener, y objetivo concreto de rentabilidad). 26 de abril de 2023**

La guía actualiza los criterios incluidos en la guía técnica 1/2017 sobre refuerzo de la transparencia de fondos de inversión con objetivo concreto de rentabilidad a largo plazo (GT 1/2017), que era aplicable sólo a fondos con objetivo concreto de rentabilidad con un plazo superior a tres años. Transcurridos seis años desde su publicación, la CNMV ha considerado necesario actualizar algunos aspectos para recoger las mejores prácticas de mercado, y extender su aplicación a fondos de inversión con estrategias de comprar y mantener. Todo ello con el objetivo de reforzar la protección del inversor y su consentimiento informado.

⁴³ <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={81b51674-7f68-4d4a-ac42-d4d7a80d5111}>

⁴⁴ <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={eaf7050b-9f96-4bd1-bcec-5d6ecf70c02d}>

⁴⁵ <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={eaf7050b-9f96-4bd1-bcec-5d6ecf70c02d}>

- **La CNMV informa al sector sobre la operativa de entidades que prestan servicios de inversión a través de agentes⁴⁶. 19 de abril de 2023**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha considerado de interés supervisor la operativa que las entidades que prestan servicios de inversión (bancos y empresas de servicios de inversión) llevan a cabo en el mercado de valores a través de sus agentes, dado que dicha operativa puede suponer un riesgo para dichas entidades cuando no disponen de los procedimientos de control adecuados.

- **La CNMV ha elaborado una serie de observaciones y criterios para las compañías cotizadas que utilizan medidas alternativas del rendimiento (Alternative Performance Measures⁴⁷) en sus informes financieros y no financieros, folletos y presentaciones de resultados. 17 de abril de 2023**

Estas medidas alternativas del rendimiento (Alternative Performance Measures, APM) no están definidas por la normativa contable u otra regulación y, por lo tanto, no están estandarizadas. Por esta razón, para la CNMV es esencial que las entidades aporten información suficiente para que el inversor pueda entender qué representan esas magnitudes financieras y facilitar así su comparabilidad y fiabilidad.

- **La CNMV adopta las directrices para solicitar permiso para operar una infraestructura de mercado basada en la tecnología de registro descentralizado (DLT/TRD⁴⁸). 10 de marzo de 2023**

Las Directrices de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) se refieren a los formularios, formatos y plantillas estándar para solicitar permiso para operar una infraestructura de mercado basada en tecnología de registro descentralizado (TRD o DLT, en sus siglas en inglés). Por tanto, la CNMV las va a tener en cuenta en sus labores de supervisión.

- **Código de buenas prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados (Código de buenas prácticas de inversores⁴⁹). 22 de febrero de 2023**

La CNMV aprobó este Código cuyo objetivo es promover una mayor implicación de los accionistas en la vida de las sociedades en las que invierten. Al ser los inversores institucionales y los gestores de activos accionistas o actores importantes en un gran número de sociedades, su implicación es fundamental para conseguir un modelo eficiente de gestión y gobernanza empresarial.

⁴⁶ <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={15ea048d-c3e2-46a7-b170-4bd0c8fe2138}>

⁴⁷ <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={da6f96f5-4b13-4599-bbd3-c753049616f0}>

⁴⁸ <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={f3054aea-e3d8-456a-8fc8-0c511ec2e806}>

⁴⁹ <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={ce0892cb-8f15-44f7-a2c5-3ee2e72ea471}>

Novedades Legislativas de México

- **Aprueban comisiones del Senado reforma a Ley del Mercado de Valores⁵⁰. 26 de abril de 2023**

Las y los integrantes de las comisiones de Hacienda y Crédito Público, y de Estudios Legislativos Segunda del Senado, aprobaron el proyecto de decreto por el que se reforman, derogan y adicionan diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley de Fondos de Inversión.

La propuesta modifica el ordenamiento en materia de mercado de valores para crear el esquema de inscripción simplificada de valores, con el fin de fomentar la llegada de más emisoras, además del de fondos de inversión para crear los fondos de cobertura en México.

- **La CNBV autoriza la operación y organización de seis nuevas Instituciones de Tecnología Financiera⁵¹. 30 de marzo de 2023**

En sesión, el Comité Interinstitucional en el que participan la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el Banco de México (Banxico), aprobó la operación y organización de seis nuevas Instituciones de Tecnología Financiera (ITFs).

Cuatro son instituciones de financiamiento colectivo, dos de ellas al amparo de la Disposición Octava Transitoria de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera y, dos instituciones de fondo de pago electrónico.

- **La Secretaría de Hacienda y Crédito Público presentó la Taxonomía Sostenible⁵². 16 de marzo de 2023**

La Secretaría de Hacienda presentó la Taxonomía Sostenible de México, una herramienta de clasificación creada tras un proceso amplio, participativo y coordinado desde la Subsecretaría del ramo durante tres años. Dicho instrumento identifica y define actividades con efectos positivos en el medio ambiente y en la sociedad, siguiendo criterios técnicos y estándares internacionales. El objetivo de la Taxonomía Sostenible es promover la inversión en actividades económicas que contribuyan a cerrar las brechas socioeconómicas y protejan el medioambiente.

Para su creación, la SHCP trabajó con más de 200 expertos técnicos de instituciones de los sectores público, privado, financiero, académico y sociedad civil, así como con organismos internacionales, garantizando la solidez técnica y la pertinencia de este instrumento para atender los desafíos de desarrollo sostenible en México.

⁵⁰ https://infosen.senado.gob.mx/sgsp/gaceta/65/2/2023-04-25-1/assets/documentos/Ini_Com_HyCP_y_ELS_Ref_Dero_y_Adic_Div_Disp_Ley_del_Mercado_de_Valores.pdf

⁵¹ <https://www.gob.mx/cnbv/prensa/comunicado-no-06-cnbv-autoriza-operacion-y-organizacion-de-seis-nuevas-itfs?idiom=es>

⁵² https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/809773/Taxonom_a_Sostenible_de_M_xico_.pdf

Noticias

- **Reporte de Ahorro Financiero y Financiamiento a septiembre de 2022⁵³. 17 de mayo de 2023**

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) presentó el reporte trimestral de Ahorro Financiero y Financiamiento con cifras a septiembre de 2022, así como la base de datos de consulta pública. Esta base de datos contiene información detallada sobre los componentes del ahorro financiero (captación de intermediarios, tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios, y ahorro externo) y del financiamiento (cartera de crédito, emisión de deuda interna y certificados bursátiles fiduciarios, y financiamiento externo).

- **CNBV publica el estudio Inclusión financiera de las personas con discapacidad: retos y recomendaciones⁵⁴. 3 de mayo de 2023.**

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) publicó el estudio Inclusión financiera de las personas con discapacidad: retos y recomendaciones, realizado en coordinación con la Sociedad Alemana para la Cooperación Internacional (GIZ) y la Consultoría en TIC y Discapacidad.

El estudio analiza, a partir de un esfuerzo colaborativo, participativo y consultivo, la forma como las personas con discapacidad interactúan con los servicios financieros y las barreras a las que se enfrentan al hacerlo.

⁵³ <https://www.gob.mx/cnbv/es/articulos/reporte-de-ahorro-financiero-y-financiamiento-a-septiembre-de-2022?idiom=es>

⁵⁴ <https://www.gob.mx/cnbv/es/articulos/inclusion-financiera-de-las-personas-con-discapacidad?idiom=es>

Novedades legislativas de Nicaragua

- **Bolsa de Valores de Nicaragua firma acuerdo de integración con Bolsa de Valores de El Salvador y con Latinex⁵⁵**

El 1 de marzo 2023 se formalizó la incorporación de Nicaragua al Mercado de Valores Integrado El Salvador - Panamá, con la firma del convenio entre las Bolsas de Valores y Depositarias de los tres países.

- **Superintendente de Bancos presenta Informe de Gestión 2022⁵⁶. 15 de marzo de 2023**

El Superintendente de Bancos y de Otras Instituciones Financiera (SIBOIF), Lic. Luis Ángel Montenegro, presentó ante el plenario de la Asamblea Nacional, el Informe de Gestión del año 2022, en el cual se destaca el buen desempeño de la industria bancaria y de las sociedades financieras, que incluyen la consolidación del proceso de intermediación financiera, el fortalecimiento de la confianza del público y una mayor rentabilidad.

⁵⁵ <https://www.laprensagrafica.com/economia/Nicaragua-se-incorpora-al--mercado-integrado-de-valores-iniciado-por-El-Salvador-y-Panama-20230301-0107.html>

⁵⁶ <https://www.siboif.gob.ni/sites/default/files/documentos/noticias/notadeprensainformededegestion2022.pdf>

Novedades Legislativas de Paraguay

- **Res. CNV CG N° 038/23⁵⁷**

Modifica lo establecido en el punto 13° de la parte resolutive de la Res. CNV CG N° 35/2023

- **Res. CNV CG N° 037/23⁵⁸**

Modifica el Título 3 del Reglamento General del Mercado de Valores

- **Res. CNV CG N° 036/23⁵⁹**

Modifica los Títulos 14 y 33 del Reglamento General del Mercado de Valores.

- **Res. CNV CG N° 035/23⁶⁰**

Aprueba una nueva modificación del Reglamento General del Mercado de Valores y deroga resoluciones de carácter general.

- **Circular CNV-DIR N° 020/23⁶¹ de advertencia sobre “GSI MARKETS”**

Se advierte al Público en General, sobre ofrecimientos publicitados por “GSI MARKETS” en internet, donde promocionan operaciones mediante plataformas (MetaTrader 4) de productos tales como (i) Inversiones en empresas, (ii) Criptomonedas, (iii) Índices, (iv) Forex y (v) Productos.

- **Circular CNV-DIR N° 019/23⁶² para Casas de Bolsa y Entidades Especializadas Autorizadas como Representantes de Obligacionistas**

Sobre modelo de contrato de servicio de Representante de Obligacionistas.

- **Circular CNV-DIR N° 018/23⁶³ para Sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión**

Sobre modelo de contrato de suscripción único de fondos mutuos y modelo de contrato de colocación y rescate de cuotas partes de fondos mutuos.

⁵⁷ https://www.cnv.gov.py/normativas/resoluciones/Res_CG_38_23_Modif_Res_CG_35_23aut.pdf

⁵⁸ https://www.cnv.gov.py/normativas/resoluciones/Res_CG_37_23_MODIF_TITULO_3_RGMV_aut.pdf

⁵⁹ https://www.cnv.gov.py/normativas/resoluciones/Res_CG_36_MODIF_TITULOS_14_33_RGMV_aut.pdf

⁶⁰ https://www.cnv.gov.py/normativas/resoluciones/ResCNV_CG35_Modif_RGMV_VF_AUT.pdf

⁶¹ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/Circular_DIR_020_2023_aut.pdf

⁶² https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRC_DIR_N_019_2023_ModeloContrato_Serv_Repr_de_Obligac_aut.pdf

⁶³ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRC_DIR_N_018_2023_Modelo_Contratos_Sociedades_Administradoras_aut.pdf

- **Circular CNV-DIR N° 017/23⁶⁴ para Casas de Bolsa**

Sobre modelo de contrato único de servicios.

- **Circular CNV-DIF N° 016/23⁶⁵ para Auditores Externos**

Sobre contratos de prestación de servicios de auditoría externa de estados financieros.

- **Circular CNV-DIF N° 015/23⁶⁶ para entidades inscriptas en la CNV**

Sobre contratación de auditores y plazos.

- **Circular CNV-DIR N° 014/23⁶⁷ para el público en general**

Sobre modelos de solicitud de servicios.

- **Circular CNV-DIR N° 013/23⁶⁸ para Casas de Bolsa y Entidades Especializadas Autorizadas como Representantes de Obligacionistas**

Sobre modelo de contrato de servicio de Representante de Obligacionistas.

- **Circular CNV-DIR N° 012/23⁶⁹ para Sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión**

Sobre modelos de contratos para Sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión.

- **Circular CNV-DIR N° 011/23⁷⁰ para Casas de Bolsa**

Sobre modelo de contrato único de servicios.

- **Circular CNV-DIR N° 010/23⁷¹ sobre advertencia para el público en general, sobre el funcionamiento de esquemas de “marketing multinivel” y “pirámides financieras”**

⁶⁴ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRC_DIR_N_017_2023_Modelo_Contrato_Unico_Prorroga_aut.pdf

⁶⁵ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DIF_016_23.pdf

⁶⁶ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DIF_015_23.pdf

⁶⁷ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_DIR_014_2023_SOLICITUDES_DE_SERVICIOS_R01_AUT.pdf

⁶⁸ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DIR_N_013_2023_Modelo_Contrato_Serv_Repr_de_Obligac_AUT.zip

⁶⁹ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DIR_N_012_2023_Modelo_Contratos_Soc_Admin_y_Anexo_AUT.zip

⁷⁰ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DIR_N_011_2023_Modelo_Contrato_Unico_y_ANEXO_aut.zip

⁷¹ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_DIR_N_010_2023_Estafa_piramidal_aut.pdf

- **Circular CNV-DRC N° 009/23⁷² para Sociedades Calificadoras de Riesgo**

Sobre la remisión de información periódica y hechos relevantes.

- **Circular CNV-DRC N° 008/23⁷³ para Auditores Externos**

Sobre la remisión de información periódica.

- **Circular CNV-DIR N° 005/23⁷⁴ para Auditores Externos**

Deja sin efecto la Circular CNV-DIR N° 001/23.

- **Circular CNV-DIR N° 004/23⁷⁵ para entidades inscriptas en la CNV**

Sobre aranceles de la CNV.

- **Circular CNV-DIR N° 003/23⁷⁶ para Sociedades Emisoras y Emisoras de Capital Abierto**

Sobre el modelo contable para la elaboración y presentación de los Estados Financieros.

- **Circular CNV-DIR N° 002/23⁷⁷ para Sociedades Calificadoras de Riesgo**

Sobre las metodologías de calificación.

- **Circular CNV-DIR N° 001/23⁷⁸ para Auditores Externos**

Sobre habilitación de acceso a la plataforma.

⁷² https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DRC_009_2023_Calificadoras_Inf_Period_2022.zip

⁷³ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DRC_008_2023_Informacion_Periodica_Anual_2022_de_Auditores_Externos.pdf

⁷⁴ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/Circular_CNV_DIR_005_2023_Auditores_aut.pdf

⁷⁵ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/Circular_CNV_DIR_004_2023_Aranceles_aut.pdf

⁷⁶ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DIR_003_2023_AT.pdf

⁷⁷ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_CNV_DIR_002_2023_aut.pdf

⁷⁸ https://www.cnv.gov.py/normativas/circulares/directorio/2023/CIRCULAR_DIR_N%C2%B0_001_2023.pdf

Novedades Legislativas de Portugal

- **Decreto-Ley nº 27/2023, de 28 de abril⁷⁹. Nuevo Régimen de Gestión de Activos (RGA)**

Basado en la revisión completa y transversal del Régimen General de los Organismos de Inversión Colectiva (RGOIC) y del Régimen Jurídico del Capital Riesgo, Emprendimiento Social e Inversión Especializada (RJCRESIE), el nuevo RGA simplifica y confiere proporcionalidad a la regulación del sector de gestión de activos, con el fin de fomentar la competitividad y el desarrollo del mercado, salvaguardar la protección de los inversores.

El RGA también favorece opciones reguladoras que no someten a las entidades a requisitos nacionales más exigentes que los previstos actualmente a nivel europeo, en particular en relación con las gestoras de pequeña dimensión. En este contexto, contempla la reducción de la complejidad de los tipos de entidades y organismos de inversión colectiva actualmente existentes, la creación de un régimen regulatorio proporcionado y adecuado para las pequeñas sociedades de gestión, incluido un proceso de autorización simplificado, y la reducción de los tiempos de reacción y la práctica de autorizar actos por parte de la CMVM.

- **Reglamento de la CMVM nº 1/2023⁸⁰. Nuevo Reglamento de Emisores**

Las modificaciones al Código de Valores (CVM), publicadas el 31 de diciembre de 2021, resultaron de una revisión transversal de la ley en respuesta a las necesidades de fortalecimiento de la competitividad y el desarrollo del mercado de capitales portugués.

La reducción y simplificación de las cargas para los emisores de valores sujetos a la supervisión de la CMVM, la promoción de una intervención más eficaz y consecuente de los inversores y la adaptación del marco jurídico nacional al de la Unión Europea, que guiaron dicha revisión, también justifican la revisión de varios Reglamentos de la CMVM aplicables a los emisores.

Este Reglamento deroga los Reglamentos CMVM nº 5/2008 (Obligaciones de información), 3/2006 (Ofertas y emisores), 11/2005 (Ámbito de aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad), 6/2002 (Presentación de la información financiera por segmentos) y 7/2018 (Modificación del Reglamento nº 5/2008 de la CMVM) y da contenido a la opción de revisar e integrar todas estas cuestiones no sujetas a derogación en un único Reglamento.

- **Circular relativa a las tecnologías de información y comunicación: ciberseguridad⁸¹**

Esta circular de la CMVM se enmarca en el contexto del Reglamento (UE) 2022/2554, relativo a resiliencia operacional digital del sector financiero (DORA). La seguridad y la gobernanza de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) han adquirido una importancia significativa, junto con la complejidad y frecuencia de los incidentes relacionados con las TIC, incluidos los incidentes de ciberseguridad, cuya ocurrencia se ha intensificado. Este tema asume así un riesgo significativo y relevante al que están expuestas las instituciones financieras.

⁷⁹ <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/27-2023-212379454>

⁸⁰ <https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Regulamentos/Documents/Regulamento%201.2023.pdf>

⁸¹ https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Circulares/Documents/Circular%20005_2023%20%20Gest%C3%A3o%20de%20Ativos%20e%20Empresas%20de%20Investimento%20%20Tecnologias%20da%20Informa%C3%A7%C3%A3o%20e%20Comunica%C3%A7%C3%A3o%20Ciberseguran%C3%A7a.pdf

La creciente preocupación por el tema de la ciberseguridad se produce en un contexto de creciente digitalización del sector financiero, que requiere una mayor madurez de las instituciones con respecto a su ciber-resiliencia. Por esta razón, la gestión de las TIC y los riesgos subyacentes son esenciales para la continuidad segura de la actividad de las instituciones, asegurando sus condiciones operativas, operativas y de reputación normales.

En este contexto, la CMVM llevó a cabo una acción de supervisión en el segundo semestre de 2022, que señala en la citada circular, y en la que recopiló información que caracteriza el escenario actual respecto a la recepción, en sus políticas y procedimientos internos, de los lineamientos contenidos en los 5 pilares de la seguridad de la información. Además, e incluso antes de la entrada en vigor del Reglamento (UE) 2022/2554, se solicitó a estas entidades que comunicaran información adicional al CMVM sobre incidentes de ciberseguridad.

- **CMVM publica una circular sobre los deberes de divulgación en materia de sostenibilidad en la gestión de los organismos de inversión colectiva⁸²**

Con el fin de promover la transparencia de las características de sostenibilidad de los productos financieros comercializados y la integración de los riesgos de sostenibilidad no solo a nivel de estos productos, sino también de las propias instituciones financieras, la Unión Europea ha aprobado un conjunto de normas legales. En este contexto, la CMVM llevó a cabo una acción supervisora en el último trimestre de 2022 para evaluar el nivel de adaptación a los requisitos de divulgación de información a los inversores en términos de sostenibilidad. Se trataba de: i) los órganos de gestión de organismos de inversión colectiva, ii) los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y los organismos de inversión alternativa en valores mobiliarios (OICVM). Las conclusiones de la acción supervisora están disponibles en la circular.

- **Circulares de la CMVM⁸³**

Se tratan de circulares anuales enviadas a emisores, intermediarios financieros y sociedades gestoras de activos, en las que se presentan las expectativas supervisoras de la CMVM para 2023. La publicación de las circulares anuales fue precedida por reuniones con las entidades supervisadas, reforzando así los niveles de transparencia, previsibilidad y protección de los inversores, así como la promoción de mercados estables, eficientes y sostenibles.

Las circulares forman parte del Plan Estratégico 2022-2024 y, en particular, de los principales objetivos de la CMVM para 2023, y tienen en cuenta el contexto geopolítico y macroeconómico actual.

La circular a los emisores identifica como área prioritaria de acción de la CMVM la mejora continua de un entorno propicio para el financiamiento de las empresas en el mercado, a través del refuerzo de la puntualidad en la aprobación de las operaciones, pero también mediante la profundización del 'CMVM Vía Mercado' y mediante el desarrollo de un entorno de experiencia de mercado, o sandbox, para posibles nuevos emisores.

La circular sobre gestión de activos destaca las acciones de supervisión (i) coordinadas por la ESMA (acciones comunes de supervisión) que en 2023 se centrarán en las finanzas sostenibles para la gestión de activos; ii) prudencial, concretamente en los ámbitos de la valoración, la liquidez, el crédito y los riesgos de mercado, así como la adecuación de la estructura de gobernanza, el control y los medios; iii) evaluar las prácticas de presentación de informes de sostenibilidad; iv) pre-

⁸² https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/comunicados_mercado/Pages/20230209t.aspx?v=

⁸³ <https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/2023023a.aspx>

vención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo; v) seguimiento de los riesgos relacionados con la ciberseguridad, y; vi) mejorar la calidad de la información comunicada por las entidades supervisadas.

La circular a los intermediarios financieros destaca, entre otras cosas, el fortalecimiento de la supervisión de la CMVM de la comercialización de instrumentos financieros a inversores minoristas. Sin dejar de lado la relevancia del canal presencial, la CMVM dedicará especial atención a la comercialización de productos financieros a través de canales digitales, teniendo en cuenta el aumento significativo de su importancia relativa.

Noticias

- **CMVM divulga objetivos para 2023**

La Comisión del Mercado de Valores (CMVM) divulgó sus objetivos para el año 2023, con miras a alcanzar el Plan Estratégico 2022-2024 y buscar dar respuesta a los retos que plantea el actual contexto geopolítico y económico.

- **CMVM organizó su Conferencia Anual “Un futuro más abierto al mercado”**

La CMVM celebró el 23 de mayo, en la Fundación Calouste Gulbenkian, su Conferencia Anual dedicada al tema “Un futuro más abierto al mercado”, con el objetivo de promover la discusión y el conocimiento en torno al mercado de capitales al servicio del crecimiento y el desarrollo sostenible.

Luís Laginha de Sousa, Presidente del Consejo de Administración de la CMVM, y Fernando Medina, Ministro de Hacienda, inauguraron la conferencia.

- **CMVM somete consulta pública proyecto de reglamento relativo a las obligaciones garantizadas e divulga preguntas y respuestas sobre el nuevo Régimen Jurídico de las Obligaciones Garantizadas (RJOC)**

La CMVM ha sometido a consulta pública un proyecto de reglamento sobre bonos garantizados, tras el nuevo régimen legal de los bonos garantizados aprobado mediante el Decreto-Ley no. 31/2022, de 6 de mayo (“RJOC”), que otorgó competencia a la CMVM sobre esta materia, de acuerdo con la información proporcionada en la circular ya publicada el 1 de julio, con motivo de la entrada en vigor de este nuevo régimen. También se divulgó una colección de respuestas a preguntas frecuentes en la interpretación del Decreto-Ley no. 31/2022.

- **CMVM coloca en consulta pública cuatro proyectos de reglamento sobre la nueva ventanilla única electrónica⁸⁴**

La Ventanilla Única Electrónica (BUE), el nuevo canal de comunicación de la CMVM que agilizará la comunicación con entidades supervisadas, inversores y público en general. En un contexto de creciente digitalización e interacción entre el CMVM y sus partes interesadas, asociado al intercambio de volúmenes de información cada vez más significativos, el CMVM lanzará una nueva plataforma que permitirá un acceso seguro, más eficiente y efectivo a los servicios que apoyan las actividades del CMVM, en particular en el área de supervisión. y apoyo y protección de los inversores.

⁸⁴ <https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/20230322a.aspx>

La implantación de la BUE requiere la adopción de cuatro reglamentos CMVM para adecuar el cumplimiento de las obligaciones de información de los supervisados, preservando al mismo tiempo el régimen regulatorio aplicado a las distintas entidades supervisadas. En concreto, (i) el proyecto de Reglamento objeto de la Consulta Pública nº 2/2023⁸⁵ que modifica el Reglamento de la CMVM relativo al informe de los peritos evaluadores de inmuebles (ii) el proyecto de Reglamento objeto de la Consulta Pública nº 3/2023⁸⁶ revoca y sustituye el Reglamento de la CMVM relativo a los medios de cumplimiento de los deberes de información de los emisores, (iii) el proyecto de Reglamento objeto de la Consulta Pública nº 4/2023⁸⁷ revoca y sustituye el Reglamento de la CMVM relativo a la supervisión de la Auditoría, y (iv) el proyecto de Reglamento objeto de la Consulta Pública nº 5/2023⁸⁸, relativo a la ventanilla única electrónica, procede la revocación del Reglamento de la CMVM nº 3/2016.

- **CMVM publica el informe sobre reclamaciones y solicitudes de información de los inversores en 2022⁸⁹**

Se recibieron 451 reclamaciones en 2022, un 35% en comparación con el año anterior, aunque está un 43% por debajo del número medio de los últimos diez años.

Este aumento se enmarca en un contexto de mayor incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros, observado en 2022, concretamente en los mercados de renta variable y renta fija, donde los inversores minoristas invierten más, principalmente a través de fondos de inversión.

⁸⁵ https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Paginas/cons_pub_2_2023.aspx?v

⁸⁶ https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Paginas/cons_pub_3_2023.aspx?v

⁸⁷ https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Paginas/cons_pub_4_2023.aspx?v

⁸⁸ https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Paginas/cons_pub_5_2023.aspx?v

⁸⁹ https://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/Publicacoes/rel_reclamacoes/Documents/RELATORIO%20ANUAL%20DE%20RECLAMA%20c3%87%c3%95ES%20-%202022%20-%2029.03.2023.pdf

Novedades Legislativas de República Dominicana

- **Tercera Resolución, R-CNMV-2023-03-MV, del 7 de febrero del 2023, que aprueba el Reglamento de Sociedades Proveedoras de Precios**

El objeto es desarrollar las disposiciones relativas a los principios, criterios y requisitos que regirán el proceso de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de las sociedades proveedoras de precios, así como su funcionamiento y la contratación y prestación de sus servicios.

- **Cuarta Resolución, R-CNMV-2023-04-MV, del 7 de febrero del 2023, fue rectificada la redacción contenida en el artículo 35, literal b, del Reglamento de Gobierno Corporativo.**

La rectificación consistió en la eliminación de la referencia a los “intermediarios de valores” del literal b del artículo 35 (sobre “Requisitos para la Designación de los Miembros del Consejo de Administración”) del Reglamento de Gobierno Corporativo. Lo anterior con la finalidad de permitir la representación directa en el consejo de administración de las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación por los intermediarios de valores, a través de sus accionistas.

- **Quinta Resolución, R-CNMV-2023-05-SAMCN, del 7 de febrero del 2023**

La sociedad Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A., recibió autorización definitiva para operar como sociedad administradora de mecanismos centralizados de negociación. De esta forma, se actualizó el asiento de dicha sociedad por ante el Registro del Mercado de Valores, conforme a la figura creada con el nuevo esquema regulatorio instaurado por la Ley núm. 249-17.

Paralelamente, en esa misma fecha, por la Sexta Resolución, R-CNMV-2023-06-MCN, quedó autorizado el mecanismo centralizado de negociación denominado “Bolsa de Valores”, administrado por Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A., sociedad administradora de mecanismos centralizados de negociación

- **Segunda Resolución, R-CNMV-2023-08-MV, del 21 de marzo del 2023, sobre agenda regulatoria de la SIMV**

Fue sancionada la agenda o planificación regulatoria de la Superintendencia del Mercado de Valores, que abarca de marzo a septiembre del dos mil veintitrés (2023); en específico, las iniciativas a ser dictadas por el Consejo Nacional del Mercado de Valores en el período citado, a saber:

1. **Reglamento para las Fiduciarias de Oferta Pública y las Sociedades Titularizadoras y el Proceso de Titularización**, cuyo objetivo es establecer los principios, criterios y requisitos a los que deberán sujetarse las personas jurídicas que deseen fungir como sociedades fiduciarias de fideicomisos de oferta pública de valores o como sociedades titularizadoras e inscribirse como tales en el Registro del Mercado de Valores; la actuación de éstas en nombre y representación de los Patrimonios autónomos en procesos de titularización por ellas administrados, y los requisitos para la autorización, inscripción y funcionamiento de las ofertas públicas de valores titularizados o de fideicomiso. El mismo procura actualizar la normativa vigente y desarrollar las disposiciones dispuestas para las sociedades titularizadoras y fiduciarias de oferta pública y los patrimonios que éstas administren, conforme a la Ley núm. 249-

17. De igual forma, es necesario cumplir con el mandato establecido en el transitorio tercero de la Ley núm. 249-17.

- 2. Reglamento sobre Seguridad Cibernética y de la Información en el Mercado de Valores**, cuyo objetivo es establecer los criterios y lineamientos generales que deben adoptar los participantes del mercado de valores para procurar la integridad, disponibilidad y confidencialidad de la información y el funcionamiento óptimo de los sistemas de información y de la infraestructura tecnológica. Asimismo, establecer la adopción e implementación de prácticas para la gestión de riesgos de la Seguridad Cibernética y de la Información. El mismo procura disponer de un marco regulatorio adecuado para mitigar los riesgos que se derivan del uso de las tecnologías de la información.
- 3. Reglamento sobre Cambio de Control, Fusión, Disolución, Liquidación, Intervención y Supervisión de los Participantes del Mercado de Valores**, cuyo objetivo es desarrollar las disposiciones en materia de cambio de control, fusión, disolución y liquidación de los participantes de mercado de valores, conforme lo establece el Título XIII de la Ley núm. 249-17, así como establecer las disposiciones relativas a la supervisión e intervención de los participantes. El mismo procura corregir la ausencia de un marco normativo que establezca la operatividad y desarrolle los procesos en materia de cambio de control, fusión, disolución y liquidación, supervisión e intervención de los participantes del mercado de valores.
- 4. Modificación del Reglamento que Regula la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva en el Mercado de Valores Dominicano**, cuyo objetivo es armonizar el texto normativo con el contenido de la Guía de Identificación Digital, emitida por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) en marzo del 2020; mejorar la redacción para facilitar la comprensión e interpretación de la norma; introducir precisiones sobre la supervisión de los sujetos obligados en sus operaciones, desarrollar los elementos o procedimientos diferenciados que comprendería la debida diligencia ampliada. El mismo procura integrar el contenido de la Guía de Identificación Digital emitida por el GAFI, las cuáles deben ser tomadas para la aplicación de las recomendaciones dictadas por dicha institución.
- 5. Reglamento de Auditores Externos**, a ser dictado por el Consejo Nacional del Mercado de Valores, cuyo objetivo es desarrollar las disposiciones relativas a los principios, criterios y requisitos que regirán el proceso de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los auditores eternos; así como, su funcionamiento y la contratación y prestación de sus servicios. El mismo procura establecer las disposiciones dispuestas para los auditores externos por la Ley núm. 249-17, y derogar dichos aspectos por virtud del Reglamento de Aplicación de la Ley del Mercado de Valores, dictado mediante el Decreto núm. 664-12.
 - **Tercera Resolución, R-CNMV-2023-09-MV, de fecha 21 de marzo del 2023, sobre proyecto de modificación de la Norma que Regula las Sociedades Fiduciarias y los Fideicomisos de Oferta Pública**

El Consejo Nacional del Mercado de Valores autorizó la consulta pública, por período de 20 días hábiles, del proyecto de modificación de la Norma que Regula las Sociedades Fiduciarias y los Fideicomisos de Oferta Pública. Esta propuesta procura simplificar los requisitos regulatorios en cuanto a la información financiera que debe entregar el originador o el fideicomitente de un fideicomiso, ya que se especifica los casos en los cuales resulta ineludible la revelación de dicha información, de conformidad con las mejores prácticas internacionales. El proyecto democratiza el acceso a profesionales especializados para la valoración de los bienes o activos a ser transferido al patrimonio

fideicomitido, en tanto la valoración de activos no constituye un servicio exclusivo del mercado de valores; por lo que cualquier persona de acreditada experiencia e independencia podría ofrecerlo.

- **Cuarta Resolución, R-CNMV-2023-10-MV, adoptada el 21 de marzo del 2023, el proyecto de Reglamento sobre Seguridad Cibernética y de la Información en el Mercado de Valores**

El Consejo Nacional del Mercado de Valores autorizó la consulta pública, por período de 45 días hábiles, el proyecto de Reglamento sobre Seguridad Cibernética y de la Información en el Mercado de Valores, cuyo objeto es establecer los criterios y lineamientos generales que deben adoptar los participantes del mercado de valores para procurar la integridad, disponibilidad y confidencialidad de la información y el funcionamiento óptimo de los sistemas de información y de la infraestructura tecnológica. Asimismo, establecer la adopción e implementación de prácticas para la gestión de riesgos de la seguridad cibernética y de la información.

RECIENTES NOMBRAMIENTOS EN LOS ORGANISMOS SUPERVISORES Y REGULADORES MIEMBROS DEL IIMV

Colombia

El 13 de junio el Ministro de Hacienda y Crédito Público, Ricardo Bonilla, posesionó a César Ferrari como Superintendente Financiero de Colombia.

Perú

Mediante la Resolución Suprema n° 004-2023-EF, de 16 de junio, se designó a Lorena de Guadalupe Masías Quiroga, en el cargo de Superintendente del Mercado de Valores. En la resolución de nombramiento de la nueva Superintendente de la SMV, se da las gracias por los servicios prestados a José Manuel Peschiera, quien venía ocupando este cargo desde el 2017.

NOTICIAS DE MIEMBROS DE FIAB

Bolsas de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y BYMA

- **Adhesión a la Iniciativa Pacto Global de Naciones Unidas**

BYMA adhirió a la iniciativa Pacto Global de Naciones Unidas. Consiste en un llamamiento a las empresas y organizaciones a que alineen sus estrategias y operaciones con Diez Principios universales sobre derechos humanos, normas laborales, medioambiente y lucha contra la corrupción con el mandato de la ONU para promover los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

- **Sexta Asamblea de Accionistas⁹⁰**

Se realizó la sexta Asamblea de Accionistas de BYMA, en donde tuvo lugar la presentación de los resultados de la gestión y estados contables finalizados al 31 de diciembre de 2022, la aprobación de un dividendo a pagar en efectivo; la elección de las autoridades del órgano de administración y fiscalización; y la exposición de las iniciativas centrales de la empresa durante el período.

- **Visita al Nasdaq Market Site**

En el marco del proyecto que BYMA lleva adelante junto a Nasdaq, visitó el Nasdaq Market Site, ubicado en Times Square, Nueva York. Referentes de las áreas de Tecnología, Innovación e Internacional fueron parte de jornadas de relevancia internacional sobre el ecosistema tecnológico y el sector financiero. Además, BYMA participó de la Semana de la Innovación organizada por Amazon Web Services, una propuesta para ampliar miradas y el enriquecimiento de conocimiento y de mejores prácticas.

- **Novedades Corporate Venture Capital de BYMA⁹¹**

El fondo de Corporate Venture Capital de BYMA fue parte de actividades internacionales que reunieron a los principales actores del ecosistema emprendedor de la región, un punto de encuentro entre inversores y creadores de grandes ideas, una vidriera de las últimas tendencias tech del mundo.

- **Educación e Inclusión Financiera⁹²**

En el marco de la iniciativa BYMA EDUCA, el espacio para aprender sobre economía y finanzas de forma simple, fácil y online, se lanzó el programa “Conoce el Mercado”, una propuesta educativa gratuita y online para aprender los conceptos básicos sobre finanzas, Mercado de Capitales e inversiones, el cual contó con 10.344 participaciones. Un gran hito para la educación del Mercado de Capitales.

⁹⁰ <https://www.byma.com.ar/noticias/byma-sexta-asamblea-de-accionistas/>

⁹¹ <https://www.byma.com.ar/que-es-byma/byx-ventures/>

⁹² <https://www.byma.com.ar/byma-educa/>

- **Cuarto rebalanceo de su Índice de Sustentabilidad⁹³**

Se presentó el cuarto rebalanceo de su Índice de Sustentabilidad, trabajado en conjunto con el BID, Refinitiv y el Earth Institute de la Universidad de Columbia. El mismo destaca a las emisoras líderes en materia Ambiental, Social, de Gobierno Corporativo y Desarrollo Sostenible. Su objetivo es generar conciencia y sensibilizar al Mercado de Capitales respecto de los beneficios que implica reportar y ser una empresa sustentable.

- **Séptima edición del toque de campana**

Como miembro de la iniciativa de Bolsas de Valores Sostenible de Naciones Unidas, junto al BID INVEST, la International Finance Corporation (IFC), ONU Mujeres y Pacto Global, se llevó a cabo una jornada en el marco del Día Internacional de la Mujer para potenciar la igualdad de género en el ámbito empresarial y bursátil local con una mirada sostenible el lema fue: “Por un mundo digital inclusivo: Innovación y tecnología para la igualdad de género”.

⁹³ <https://www.byma.com.ar/emisoras/indice-de-sustentabilidad-esp/>

Bolsa de Comercio de Rosario (BCR)

- **Difusión de Herramientas para financiar obras de infraestructura a través del Mercado de Capitales**

La Bolsa de Comercio de Rosario llevó adelante, el pasado 9 de junio, una jornada de Infraestructura Pública y Mercado de Capitales, en donde se difundieron las herramientas financieras del mercado de capitales que permiten canalizar el ahorro a la realización de obras de infraestructura tanto privadas como públicas. En la Jornada estuvieron presentes Fiduciarios Financieros, el presidente de la Cámara de Fondos Comunes de Inversión, la Comisión Nacional de Valores y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). De esta forma, la Bolsa cumple con su objetivo de poner sobre la mesa alternativas innovadoras que garanticen la realización de obras de infraestructura, una demanda siempre presente para las autoridades de las entidades bursátiles.

- **La Bolsa brinda cursos de oficios gratuitos con salida laboral en empresas del Agro**

La Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) y la Universidad Nacional de Rosario (UNR) firmaron un convenio para brindar programas de formación y capacitación de rápida salida laboral relacionados a la agroindustria. Ambas instituciones brindarán un curso para formar auxiliares en agroindustria, puestos muy demandados en empresas del agro, como corredoras, acopios y agroexportadoras. Se dicta con el objetivo de reducir la brecha en relación a la demanda actual del mercado y la oferta educativa tradicional. En un país agroindustrial, la escuela de oficios enfocada en nuestro sector viene a suplir una gran demanda y la Bolsa es una institución de puertas abiertas para la comunidad. El curso de “Auxiliar en Agroindustria” tiene como objetivo aportar los conocimientos necesarios y las herramientas oportunas para que los estudiantes puedan desarrollar conceptos generales del sector de la comercialización de granos y dotarse de una visión global. Además, plantea profundizar los procesos que se llevan a cabo en la administración comercial de una empresa comercializadora de granos y destacar cuáles son los principales actores de la cadena.

- **Se lanzó una nueva edición del programa de aceleración de organizaciones sociales**

Comenzó una nueva edición del programa de Aceleración de Organizaciones de la Sociedad Civil, una iniciativa de la Fundación de la Bolsa de Comercio de Rosario que tiene por objetivo la formación de aptitudes y capacidades orientadas hacia la sostenibilidad. Nacida en 2018, el programa consta de una serie de encuentros donde diferentes referentes desarrollan capacitaciones y elementos claves a las organizaciones, para que las mismas puedan gestionar proyectos; como así también mitigar riesgos y llevar adelante soluciones que las vuelvan más sostenibles.

- **Lanzamiento de la 5ª Edición del Programa Agromakers**

La iniciativa está destinada a jóvenes de los últimos años de escuelas secundarias técnicas y agrotécnicas de la provincia de Santa Fe, con el objetivo de promover el desarrollo de propuestas innovadoras para resolver desafíos locales y globales, para que en equipos y junto con la comunidad, trabajen en soluciones para abordar situaciones propias de cada región. Las mismas deben corresponderse con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. A lo largo del encuentro se presentó la nueva agenda que incluirá, por primera vez, ediciones locales y autogestionadas en las escuelas participantes, con el objetivo de arraigar los programas a niveles locales. Finalmente, para esta quinta edición se presentó una nueva propuesta denominada “Formación Maker”, que busca habilitar un espacio de aprendizaje destinado a docentes para que adquieran herramientas a la hora de liderar equipos de estudiantes que se presenten a las diferentes ediciones de Agromakers.

Mercado Argentino de Valores (MAV)

- **Financiamiento de Pequeñas y Medianas Empresas. Un desafío en marcha**

El Mercado Argentino de Valores S.A. - MAV es un Mercado especialista en el financiamiento de Pequeñas y Medianas Empresas. En MAV, se financian todos los días miles de PyMEs, sector que representa al 90% de las empresas argentinas y genera el 70% del empleo.

A los fines de garantizar el acceso al financiamiento productivo por parte de las Pequeñas y Medianas Empresas, el MAV ha potenciado durante los cinco meses transcurridos del año 2023 la implementación de un set de productos de ágil, simple y estrictamente digitales. Asimismo, con el objetivo de difundir los beneficios del financiamiento a través del Mercado de Capitales, MAV ha participado de diversas charlas, reuniones y encuentros.

- **“ABC en las Finanzas”: Educación Financiera para jóvenes**

Las entidades especialistas en el mercado de capitales argentino dieron continuidad al ciclo de encuentros “ABC en las Finanzas”. Este programa tiene como objetivo promover una mayor cultura financiera entre las generaciones jóvenes a lo largo de toda Argentina. El objetivo es despertar el interés de los más jóvenes por el mercado de capitales, el ahorro y la inversión, brindando herramientas para que comprendan estos conceptos y cómo pueden aplicarlo a su desarrollo profesional y personal.

Esta actividad se desarrolló el 31 de mayo y es la primera jornada del ciclo de charlas previsto para 2023. Se destacó la continuidad alcanzada en esta acción educativa ya que se trata del quinto encuentro que realizan las entidades especialistas. En este sentido, los alumnos participan de un concurso online con preguntas sobre los temas tratados en las charlas previas, como método lúdico para afianzar los conceptos compartidos en cada encuentro. Los ganadores son premiados con becas educativas dictadas por las entidades especialistas Mercado Argentino de Valores, Mercado Abierto Electrónico, BYMA, Bolsa de Comercio de Rosario y Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La convocatoria es abierta, con especial foco en estudiantes de nivel secundario de los colegios de todas las provincias de Argentina.

- **El MAV se posiciona como un mercado de referencia para Latinoamérica**

Autoridades de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) del Gobierno de la República de Honduras visitaron el Mercado Argentino de Valores para conocer cómo MAV logró posicionarse como el único Mercado del país especialista en factoring y financiamiento para PyMEs, economías regionales y productos no estandarizados, consolidándose como una vía eficiente de acceso al financiamiento productivo para las MiPyMEs argentinas.

Entre los factores que posicionan a MAV como un modelo estratégico a la hora de impulsar la financiación de la PyME mediante el mercado de capitales, las autoridades del Mercado Argentino de Valores destacaron que el desarrollo alcanzado tiene como pilares el trabajo en conjunto con la Comisión Nacional de Valores (CNV), acuerdos de especialización celebrados con Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), la existencia de fondos especialistas interesados por el riesgo PyME, la formación de precios transparentes y la importancia de jerarquizar al inversor y al bróker. Otro aspecto fundamental es la red federal de más de 220 Agentes miembros MAV, con un amplio compromiso de asesoramiento en la planificación financiera de empresas MiPyMEs.

El Comité de Honduras concluyó su actividad con una visita guiada al emblemático edificio de la Bolsa de Comercio de Rosario.

Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

- **Ring The Bell**

El miércoles 22 de marzo de la gestión 2023, la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), realizó por tercer año consecutivo el evento Ring The Bell, “Toque de campana por la igualdad de género”, en coordinación con ONU Mujeres y Pacto Global. Este es un evento que reúne alrededor del mundo a las bolsas de valores para crear conciencia sobre el papel fundamental que puede desempeñar el sector privado en la promoción del Objetivo de Desarrollo Sostenible 5, sobre la igualdad de género y el empoderamiento de las mujeres.

El Presidente del Directorio de la BBV, hizo referencia a la temática del evento denominado “Por un mundo digital inclusivo; Innovación y tecnología para la igualdad de género”, reconociendo y valorando a las mujeres, niñas y organizaciones de mujeres que están luchando por el avance de la tecnología y por el acceso a la educación digital; haciendo énfasis en la importancia de la participación de las empresas privadas en el liderazgo de los procesos de innovación y adopción de tecnología que incorporen factores impulsores de cambio y que respondan a las necesidades de las mujeres con un enfoque sostenible.

Por su parte el Gerente General de la BBV, presentó un estudio de igualdad de género en el mercado de valores boliviano y resaltó el compromiso que tiene la BBV, por generar acciones en pro de la equidad de género y de lo beneficioso que resulta el convertirse en una empresa sostenible. Por su parte BID Invest, Pacto Global y ONU Mujeres, también formaron parte del evento principal en el que reconocieron la labor de la mujer, los aportes de alta relevancia que ellas brindan cuando pueden ser parte de la transformación de las empresas y el alto rendimiento demostrado que tienen cuando ocupan cargos en los que pueden tomar decisiones.

Las agencias de bolsa del mercado también se sumaron a esta iniciativa, con el compromiso de construir un sistema financiero y bursátil mucho más inclusivo y con la expectativa de generar más acciones que promuevan la equidad de género.

- **MasterClass: Gobierno Corporativo**

La Bolsa Boliviana de Valores organizó la MasterClass denominada “Gobierno Corporativo Enfocado a la Sostenibilidad Empresarial”, para lo cual contó con la colaboración del Mgr. José Carlos Bernal, especialista en derecho corporativo, asociado de firmas nacionales e internacionales autor de varios artículos académicos sobre gobierno corporativo. En la MasterClass se comentó sobre los principales lineamientos de Gobierno Corporativo, la importancia de su implementación y los principales desafíos de las empresas para implementar estos lineamientos. Adicionalmente el expositor estableció las ventajas que tienen las empresas que han decidido implementar estrategias de negocios enfocados en la sostenibilidad y principalmente en la incorporación de los criterios Ambientales, Sociales y de Gobierno (ASG), estableciendo las principales diferencias con la Responsabilidad Social Empresarial.

- **Cursos**

La BBV desde Aula Bursátil, desarrolla cursos cortos especializados en diferentes temáticas relacionadas al ecosistema financiero. Estos cursos tienen el objeto de fortalecer los conocimientos de las personas y profesionales que trabajan en las instituciones relacionadas a estos mercados. Para los cinco primeros meses de la gestión 2023, la BBV continuó desarrollando cursos bajo la modali-

dad virtual. Dentro de los cursos para profesionales se realizaron los cursos de “Análisis Financiero Bancario y Toma de Decisiones de Inversión”, “Valoración de Empresas” y “Gobierno Corporativo”. En la línea de cursos para estudiantes, se organizó el “Programa de Herramientas de Excel; Básico, Intermedio y Avanzado”, que se realizó entre los meses de marzo y mayo. Estos cursos contaron con un total de 190 participantes, quienes calificaron con un alto grado de satisfacción a las temáticas, el desempeño de los profesores y la organización de la BBV.

Bolsa de Santiago

- **Bolsa de Santiago eligió a Directores**

En Junta Ordinaria de Accionistas de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores, celebrada en el mes de abril, se procedió a la elección del Directorio de la Bolsa por un nuevo período estatutario de tres años. El nuevo Directorio quedó compuesto por Juan Guillermo Agüero Vergara; Roberto Belchior da Silva; Juan Andrés Camus Camus; Antonio Castilla Fernández; Fernando Larraín Cruzat; Jaime Larraín Vial; Rodrigo Manubens Moltedo; Eduardo Muñoz Vivaldi; Paula Valenzuela Peña; Enrique Marshall Rivera (independiente); y Jorge Quiroz Castro (independiente).

- **Próxima integración Bolsas de Chile, Perú y Colombia creará el segundo mercado bursátil más importante de Latinoamérica**

El presidente de la Bolsa de Santiago, Juan Andrés Camus, destacó, en ocasión de la junta ordinaria de accionistas, los avances de la integración regional que llevan adelante las bolsas de Chile, Perú y Colombia, proceso que comenzó en 2021 y que se encuentra avanzando, poniendo énfasis en que “este proceso permitirá generar una economía de escalas en directo beneficio de los inversionistas, emisores e intermediarios, resultando en una plaza más amplia, profunda y líquida, lo que será un hito en la historia del mercado de valores latinoamericano y la convertirá en la segunda mayor de la región”.

En este sentido, Camus hizo un recuento de los actos preparatorios que se han llevado a cabo para concretar la fusión, como la aprobación del acuerdo marco y la posterior división societaria de la Bolsa de Santiago que dio origen a Sociedad de Infraestructuras de Mercado (SIM). Paralelamente se creó la Holding Bursátil Chilena (HBC), sociedad a la que aportarán sus acciones los accionistas de las tres bolsas, donde ambas sociedades luego se fusionarán para dar paso al Holding Regional, “que unirá las infraestructuras y servicios de las bolsas de Chile, Perú y Colombia y permitirá a los tres países contar con un mercado bursátil común”, agregó.

- **Tras aprobación de la CMF, Bolsa de Santiago ampliará mercado Scalex a Empresas con ventas anuales de hasta 1 Millón de UF.**

Gracias a la modificación del reglamento, empresas que no necesariamente cuenten con componente tecnológico, pero sí tengan un nivel de ventas entre UF 100.000 y UF 1.000.000, y al menos 3 años de antigüedad, podrán obtener financiamiento para sus proyectos.

La Comisión del Mercado Financiero (CMF) aprobó una modificación a la normativa de ScaleX Santiago Venture Exchange, el mercado de financiamiento para startups impulsado por la Bolsa de Santiago y Corfo, a través de Start-Up Chile. De esta forma, un mayor número de empresas podrán acceder a este mercado, aun cuando no tengan un componente tecnológico en su línea de negocios.

El cambio autorizado por la autoridad implica la entrada de empresas con un nivel de ventas entre UF 100.000 y UF 1.000.000 anuales y con al menos 3 años de antigüedad, las cuales podrán levantar financiamiento por sobre las 100 mil UF como era anteriormente.

- **Holding dueño de la Bolsa adquiere el 51% de la Plataforma Fintech Fintree**

Fintree es una plataforma innovadora que ofrece conectividad global con los principales bancos, permitiendo a los inversores acceder de forma eficiente y segura a sus inversiones. Con una interfaz intuitiva, Fintree proporciona información clara y relevante, facilitando la toma de decisiones informadas y la generación rápida de informes y análisis. Destaca por su capacidad para consolidar la información de múltiples custodios, brindando a los inversores una visión completa de sus inversiones en un solo lugar. Además, Fintree ofrece herramientas avanzadas para explorar las inversiones en detalle, permitiendo a los usuarios definir grupos personalizados y examinar los detalles de cada activo.

La plataforma también permite la creación de vistas e informes personalizados, adaptados a las necesidades de cada usuario, lo que proporciona una visión completa y detallada de la cartera de inversiones. Con un módulo exclusivo para la gestión de activos alternativos, los inversores pueden modelar y simular proyecciones futuras, tomando decisiones informadas para mejorar el rendimiento de sus inversiones alternativas. Fintree atiende a una amplia gama de clientes, incluyendo family office, multi family office, bancos e instituciones financieras. Para las family office, ofrece soluciones personalizadas adaptadas a las necesidades. En el caso de las multi family office, la plataforma es una herramienta valiosa para gestionar eficientemente las finanzas e inversiones de sus clientes. Los bancos e instituciones financieras también se benefician de la amplia experiencia de Fintree, desarrollando soluciones a medida que satisfacen sus necesidades específicas.

Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica

- **Rodrigo Bolaños⁹⁴, Exjefarca del Banco Central, nombrado Presidente de Bolsa Nacional de Valores**

Rodrigo Bolaños, exjefarca del Banco Central y del Ministerio de Hacienda, fue designado por un periodo de dos años como presidente de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores (BNV). Su objetivo en el cargo, señaló, será desarrollar el mercado de valores en Costa Rica en colaboración con todos los participantes como ya sean inversionistas, emisores, puestos de bolsa, InterClear Central de Valores S. A. y reguladores. “El mercado de capitales es un elemento fundamental para mejorar muchos aspectos en la economía y la sociedad de un país”, sostuvo el economista.

- **Banco de Costa Rica, Bolsa Nacional de Valores y BCIE firman convenio que promueve las emisiones sustentables⁹⁵**

El Banco de Costa Rica (BCR) será el primer beneficiario del convenio firmado entre esta entidad, la Bolsa Nacional de Valores (BNV) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) para promover la emisión de bonos sustentables en el mercado de capitales del país. El BCR participará de este acuerdo con la finalidad de impulsar el financiamiento de diversos proyectos con temáticas responsables, mediante del mercado de capitales costarricense.

“La Bolsa Nacional de Valores se complace en impulsar al Banco de Costa Rica en el desarrollo de proyectos en materia sostenible y en calidad de primer beneficiario de este esfuerzo conjunto. Para nosotros, gestionar el impuso de las emisiones temáticas dentro de un marco de acción ASG se aleja ser una tendencia. Dentro del panorama socioeconómico del país, resulta esencial la promoción de proyectos alineados a la transformación del mercado, pero con un enfoque sustentable, que sumen soluciones disruptivas a los desafíos sociales y ambientales que experimentamos, y que, a su vez, continúen con su aporte en la dinamización de la economía”, mencionó César Restrepo, director general de BNV.

⁹⁴ <https://www.nacion.com/economia/politica-economica/rodrigo-bolanos-exjefarca-del-banco-central/H5RIA35SJZDSHO7NEUFYTSQS4A/story/>

⁹⁵ <https://revistasumma.com/banco-de-costa-rica-bolsa-nacional-de-valores-y-bcie-firman-convenio-que-promueve-las-emisiones-sustentables/>

Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG)

- **BVG y 30% Club Ecuador, tocan la campana por la diversidad, equidad e inclusión en el entorno empresarial**

Con el objetivo de continuar fomentando la diversidad, equidad e inclusión (DEI) en las juntas directivas y C-Suites (altos cargos) de las empresas emisoras del mercado bursátil a escala nacional, la Bolsa de Valores Guayaquil (BVG) y la iniciativa 30% Club Ecuador, tocaron la campana en su segunda edición, compromiso adquirido hace un año atrás en una alianza estratégica interinstitucional. En este hito empresarial, se expusieron cifras de un estudio realizado por OPEV junto a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que indica que entre el 2013 y 2018, aumentó en dos puntos porcentuales la participación del género femenino en puestos directivos en Ecuador. Las mujeres CEO siguen teniendo mayor participación en micro y pequeñas empresas (aprox. 33%), con una diferencia de 10 puntos porcentuales de participación en grandes empresas (23%).

– Entorno bursátil y financiero

De un total de 303 emisores del sector real, solo 86 empresas tienen al menos una mujer en sus juntas directivas, lo que representa el 28% de participación. Mientras que el top cinco de las instituciones más grandes del sector financiero cuentan con la presencia de mujeres en sus directorios. Esto representa aproximadamente el 26% de participación en relación con el género masculino. *“Este toque de campana es un hito para el sector y para el país. Como uno de los actores más relevantes del mercado de valores y miembro del 30% Club, la BVG contribuye y aporta continuamente en favor del desarrollo profesional del género femenino con mentorías, capacitaciones y acciones que generen una transformación cultural en el sector; además de impulsar nuevas oportunidades de negocios con un enfoque social y sostenible”, mencionó Ricardo Rivadeneira, presidente del directorio de la Bolsa de Valores Guayaquil.*

Por su parte, Ángel Caputti, Co-Chair de 30% Club Ecuador, resaltó que *“es prioritario tener una participación equitativa en los espacios en los que se definen las metas, los planes y las acciones, porque es ahí donde tener diversidad de pensamientos y experiencias genera mayor valor”.*

En el marco de toque de campana, también se desarrolló un conversatorio con destacadas líderes empresariales como Isabel Noboa Pontón, presidenta ejecutiva de Nobis Holding de Inversiones; Caterina Costa, presidenta de la junta directiva de Holcim; y, María José Jaramillo Cedeño, gerente general de la división empaques de Grupo Papelesa, quienes compartieron desde su experiencia, la visión femenina en el desarrollo de las empresas, además de la necesidad de entornos de paridad y equidad. Mediante mentorías, talleres, networking y capacitaciones, BVG y 30% Club Ecuador aportarán al desarrollo de habilidades gerenciales para mujeres de los partícipes del mercado de valores, lo que permitirá generar espacios de paridad y equidad en el entorno empresarial y reducir la brecha.

En el encuentro se dio a conocer que BVG, 30% Club junto con la academia elaborarán un estudio sobre la participación de mujeres en juntas directivas. *“Nos encontramos realizando acercamientos con varias instituciones para la construcción de este informe, el que nos permitirá conocer la realidad de Ecuador, sus barreras y opciones de crecimiento”, puntualizó Ana María Pesantes, Country Manager de 30% Club Ecuador y Cofundadora de OPEV®, Organización y Promoción de la Economía Violeta.*

- **BVG continúa promoviendo la educación financiera al concretar ocho alianzas con prestigiosas Universidades del país**

Con el fin de difundir y profundizar los conocimientos sobre la importancia del mercado de valores en el desarrollo económico y financiero del país, la Bolsa de Valores Guayaquil (BVG) ha gestionado alianzas con ocho reconocidas universidades a escala nacional entre el 2022 e inicios del 2023; lo que marcará un hito en la evolución académica que prevé reflejarse en las próximas generaciones.

La firma del octavo convenio se realizó días atrás con la Universidad Técnica Particular de Loja (UTPL), con el cual la BVG busca aportar con su know how a la oferta académica de la institución por medio de proyectos de investigación, capacitaciones con la participación de expertos nacionales e internacionales, productos audiovisuales, entre otros. “El trabajo y gestión que se está realizando con la academia es muy relevante para el sector ya que, con este aporte, no solo se benefician los estudiantes sino también los docentes, funcionarios y la comunidad; que posteriormente transmitirán los conocimientos aprendidos a las nuevas generaciones”, expresó Ricardo Rivadeneira, presidente de la BVG.

Las universidades con las cuales ya se han establecido convenios pertenecen a las ciudades de Guayaquil, Quito, Cuenca y Loja y son las siguientes: Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, Universidad Casa Grande, Universidad de las Américas (UDLA), Universidad de Guayaquil, Universidad de Los Hemisferios, Universidad Tecnológica Empresarial de Guayaquil (UTEG), Universidad de Cuenca y Universidad Técnica Particular de Loja (UTPL).

Como producto de los convenios realizados, se han llevado a cabo varias capacitaciones y eventos en conjunto, entre ellos, se destaca la Semana del Inversionista en alianza con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La iniciativa consistió en una jornada de cinco días de charlas en diferentes universidades del país sobre el mercado de valores. Asimismo, se han capacitado alrededor de 570 personas en charlas, webinars y programas de formación implementados por la BVG.

Con 53 años de trayectoria en el país, la Bolsa de Valores Guayaquil continuará sumando esfuerzos, recursos y capacidades con la academia, gremios e instituciones para impulsar la educación financiera y bursátil en el Ecuador; por medio de una gestión con buenas prácticas empresariales que permita alcanzar nuevas metas y se alinee a las tendencias bursátiles internacionales

Bolsa de Valores de Quito (BVQ)

- **Ecuador en la anhelada transición a lo sostenible**

Desde el año 2019 nuestro país cuenta ya con emisiones sostenibles, principalmente lideradas por actores del sistema financiero. Entre las emisiones de bonos etiquetados en el Ecuador se encuentra la emisión de un bono social soberano realizado por el Gobierno Ecuatoriano. La Bolsa de Valores Quito es la pionera en la incorporación este tipo de instrumentos financieros en el mercado, ha sido partícipe de la emisión hasta la fecha de la mayoría de los bonos temáticos emitidos por instituciones del sector financiero.

- **Emisiones de Bonos etiquetados en el Ecuador**

Este liderazgo de la Bolsa de Valores Quito en iniciativas de Finanzas Sostenibles ha llevado a que el Ecuador se destaque de otros países de nuestra región, como uno de los países con mayor emisión de bonos etiquetados. Este ha sido un camino que lo viene transitando desde el año 2017 y tuvo su mayor impulso en agosto del año 2020, ya que junto al Banco Central del Ecuador, ASO-BANCA, ASOCAVAL, Asociación de Administradoras de Fondos, ESPOL – ESPAE y los reguladores financieros del país, fue parte del lanzamiento de la Iniciativa Finanzas Sostenibles Ecuador, siendo una alianza público – privada – academia, que con el apoyo de organismos internacionales como ICMA (Asociación Internacional del Mercado de Capitales, CBI (Climate Bond Initiative), BID Invest, WWF, UNEP FI (Iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente) con el objetivo catalizar el impacto favorable que las finanzas sostenibles y la inversión de impacto que pueden traer a la economía ecuatoriana en un contexto de recuperación económica post-pandemia y la necesaria transición a un modelo de desarrollo sostenible.

Estas iniciativas le han permitido a la Bolsa de Valores Quito apoyar las emisiones sostenibles en bonos verdes, bonos sociales y bonos de género, siendo estos los primeros pasos del Ecuador a la anhelada transición a lo verde, a lo sostenible.

Algunas directrices son necesarias para ser parte de este mercado, adicional a los indicadores financieros, están las prácticas de buen gobierno corporativo, sinónimo de transparencia y confianza, que aportan seguridad económica y jurídica y fomentan el crecimiento sostenible de las empresas. Esta transparencia es la base para el funcionamiento de los mercados, ya que favorece la credibilidad, la estabilidad y contribuye a impulsar el crecimiento y la generación de riqueza.

La aplicación de un código de buen gobierno es la garantía para el crecimiento sostenible de las empresas en el mediano y largo plazo, ya que ayuda a restablecer la confianza de los inversionistas, aumenta el acceso al crédito extranjero, atrae el talento y fomenta la imagen de marca.

El éxito del crecimiento de las finanzas sostenibles requiere un esfuerzo concertado de los participantes del mercado y una comprensión integral del sistema. La cooperación estrecha, el establecimiento de objetivos comunes y el intercambio de conocimientos entre todas las partes son esenciales.

La Bolsa de Valores Quito mantiene el compromiso de alinearse a las tendencias mundiales, siendo referente para el mercado de capitales nacional y de la región. Ahora son las finanzas verdes y en puertas el mercado de carbono, el siguiente desafío.

Bolsa y Mercados Españoles (BME)

- **BME publica su informe de sostenibilidad de 2022**

BME reforzó en 2022 su compromiso con la sostenibilidad al asumir como propia la nueva estrategia aprobada por el Grupo SIX, del que forma parte. Entre otros aspectos, el Informe de Sostenibilidad correspondiente a ese ejercicio recoge el compromiso para alcanzar la emisión neta cero de carbono en 2050, así como el reto de convertirse en un centro para las finanzas sostenibles.

En el ejercicio de su actividad, BME interactúa con un enfoque de sostenibilidad con todos sus clientes, empleados, proveedores y la propia sociedad.

En 2022 se canalizaron a las empresas nuevos recursos por valor de casi 7.000 millones de euros en renta variable y otros 128.000 millones en renta fija, a los que habría que añadir los más de 250.000 millones de emisiones de deuda procedentes de las Administraciones Públicas. Su aportación al crecimiento del tejido empresarial es muy significativa en el caso de las empresas de menor tamaño, a las que presta una especial atención a través de los mercados BME Growth y MARF y la iniciativa Entorno Pre Mercado. Por otra parte, como gestora de las infraestructuras de mercado, BME contribuye a la seguridad, estabilidad y capacidad de innovación de la economía gracias a la experiencia de sus profesionales y a la tecnología que utiliza en sus procesos.

Para impulsar esta estrategia de sostenibilidad, BME participa en diferentes iniciativas internacionales con objetivos comunes, como Sustainable Stock Exchanges o Pacto Mundial de Naciones Unidas, entre otros.

- **La Bolsa Española abrió la sesión el 8 de marzo con un toque de campana por la igualdad de género.**

El acto, celebrado en la Bolsa de Bilbao, se enmarca en la iniciativa Ring the Bell for Gender Equality que promueve la Federación Mundial de Bolsas junto con Pacto Mundial, UN Woman, Sustainable Stock Exchanges e IFC. Es el sexto año consecutivo en el que BME se sumó a la iniciativa, que celebran más de un centenar de Bolsas en todo el mundo, entre ellas la Bolsa de Zúrich, gestionada por SIX Group, propietaria de BME.

BME forma parte del Pacto Mundial de las Naciones Unidas desde 2011 y de la iniciativa Sustainable Stock Exchanges, que busca fomentar la inversión sostenible a través de los Objetivos de Desarrollo Sostenible establecidos por la ONU para la Agenda 2030, desde 2015.

Asimismo, BME está adherida al Código de Buenas Prácticas Tributarias. Como parte del Grupo SIX, además, en los últimos meses ha intensificado su preocupación por su impacto en el medio ambiente y adoptado algunas medidas para reducir sus emisiones.

Entre los hitos destacados se encuentran la integración de REGIS-TR al 100% en el perímetro de BME, la salida a Bolsa de OPDenergy, el lanzamiento del primer bono digital, el acuerdo entre la Bolsa española y la mexicana en materia de educación financiera y la adhesión a SBTi.

BME dedica una sección en su página web a todas las acciones ligadas con la sostenibilidad. La sección pretende dar difusión a los indicadores de desempeño, así como a los principales ejes sobre los que se despliegan las estrategias y acciones de la compañía relativos a la sostenibilidad, y en la que también se publica el Informe de Sostenibilidad.

- **Las Bolsas Europeas se unen para ofrecer una cinta consolidada de información bursátil (Consolidated Tape) en la UE**

Catorce grupos europeos de Bolsas, presentes en veintiséis Estados miembros de la UE (todos los Estados miembros de la UE excepto Eslovaquia), han anunciado una iniciativa conjunta para participar en el futuro proceso de selección para la provisión de una cinta consolidada de información de renta variable (CT, por las siglas en inglés de Consolidated Tape) en la Unión Europea. El proyecto responde a la propuesta de la Comisión Europea de crear una cinta consolidada bursátil para contribuir al desarrollo de la Unión de Mercados de Capitales.

Las Bolsas participantes -piedras angulares de los mercados financieros de toda Europa con décadas de experiencia en el funcionamiento de infraestructuras críticas de mercado- han firmado un documento de acuerdo para establecer una joint venture que evaluará y preparará una solicitud como proveedor de CT en un futuro proceso de selección.

Los participantes son especialistas reconocidos en el suministro de datos de mercado fiables y de alta calidad y están bien posicionados para suministrar un CT de forma rápida, eficiente y con los más altos estándares operativos.

El proyecto se centrará en ofrecer una cinta diseñada para proporcionar una fuente de datos de mercado completa, normalizada y coherente, y tratará de colaborar con los reguladores para desarrollar la solución óptima para los inversores.

A través de esta empresa conjunta, las Bolsas participantes, como actores clave del ecosistema de los mercados de capitales de la UE, reiteran su compromiso de fomentar la autonomía estratégica abierta de la UE.

- **BME reunió a 12 pequeñas y medianas compañías españolas con inversores alemanes en Fráncfort**

El 9 de febrero se celebró la decimosexta edición del Frankfurt European Midcap Event, un encuentro anual en el que BME es patrocinador habitual y que este año volvió al formato presencial, tras varias ediciones en las que no fue posible debido a la situación sanitaria. El evento tiene como objetivo poner en contacto a compañías de mediana y pequeña capitalización españolas con 25 inversores europeos, principalmente alemanes, interesados en este perfil de emisores, principalmente gestores de fondos y family offices.

En esta edición, BME presentó 12 compañías, 8 del mercado principal (CAF, Grenergy, Melia Hotels, Neinor Homes, Opdenenergy, Prosegur, Técnicas Reunidas y Soltec) y otras 4 de BME Growth (Arteche, Enerside, Holaluz e Izertis).

BME diseña y desarrolla anualmente un plan de acceso de las empresas españolas a los inversores institucionales. Este encuentro internacional es una de las iniciativas de dicho plan y facilita a las empresas cotizadas en el mercado español un contacto directo y eficiente con inversores institucionales alemanes, aunque también asistieron algunos inversores suizos y suecos.

Los directivos de las compañías españolas asistentes mantienen reuniones privadas con gestores de carteras y fondos de inversión, así como con directores de inversión de diversas compañías.

- **REGIS-TR incorpora a Treamo a su programa de colaboración**

REGIS-TR incorpora a Treamo a su programa de colaboración. Este acuerdo oficial refleja la actual colaboración entre ambas compañías e implicará la continuación del trabajo común para dar apoyo a sus clientes en reporting y mantener informados sobre los cambios regulatorios a los participantes del mercado.

REGIS-TR continúa ampliando su programa de colaboración con muchas de las marcas líderes en el ámbito de la información regulatoria. Su amplia gama de socios de organizaciones líderes en la industria permite a sus clientes beneficiarse de ventajas operativas y mayores niveles de eficiencia.

Grupo BMV

- **Timbrado con causa: Día Mundial del Síndrome de Down**

En el mes de marzo, como parte del compromiso que se tiene en Grupo Bolsa Mexicana de Valores por impulsar la diversidad e inclusión, se llevó a cabo un timbrado especial por el Día Mundial del Síndrome de Down.

Esta iniciativa nació con el objetivo de dar visibilidad a esta condición, la cual es el resultado de una alteración genética ocasionada por la presencia de una copia extra del cromosoma 21 (o una parte de este), en vez de los dos habituales.

Para este evento contó con la presencia de representantes de las asociaciones John Langdon Down y Escuela Mexicana de Arte Down, Adelante Niño Down, Daunis Gente Excepcional, Yo También y Fundación Mosaico Down.

Lo anterior es parte de la estrategia de Diversidad e Inclusión del Grupo BMV, de la cual derivan cuatro comunidades que se formaron en 2022 con la finalidad de identificar nuevas prácticas y una cultura organizacional de mayor inclusión que refleje los valores del Grupo. Las comunidades son: Igualdad de género (Mujeres), LGBTQ+, Religiones y Discapacidad.

Ésta última tiene como objetivo diseñar una estrategia que permita al Grupo BMV identificar espacios en la organización para incorporar a personas con discapacidad a nuestros equipos de trabajo, brindando las mismas oportunidades de crecimiento, condiciones y respeto, asegurando su plena inclusión y participación.

La estrategia está basada en tres pilares:

1. Preparar el terreno, por medio de la revisión de nuestras políticas y lineamientos institucionales
2. Hacer ajustes razonables, con base en las necesidades del negocio y accesibilidad al edificio
3. Educación y cultura, generando conciencia sobre discapacidades visuales y no visuales para crear una cultura de respeto a la diversidad e inclusión basada

El 21 de marzo es el Día Mundial del Síndrome de Down, designado por la Asamblea General de las Naciones Unidas, con la finalidad de aumentar la concientización y recordar las valiosas contribuciones de las personas con discapacidad intelectual como promotores del bienestar y de la diversidad de sus comunidades. La fecha fue seleccionada por la *Down Syndrome International* ya que el número es significativo de la triplicación del vigésimo primer cromosoma (mes 3, día 21).

- **FIRA emite deuda a largo plazo**

El pasado mes de mayo, FIRA (Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura), a través del Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA), colocó deuda a largo plazo por \$8.500 mdp. Esta institución tiene más de 60 años de experiencia y está dedicada a apoyar los sectores rurales, agropecuarios, forestales y pesqueros del país, mediante créditos, garantías, capacitación, asistencia técnica y transferencia de tecnología, está integrada por los siguientes fideicomisos:

- Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO).

- Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA). Fideicomiso a través del cual emiten certificados bursátiles en la BMV desde el 2012.
- Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios (FEGA).
- Fondo de Garantía y Fomento para las Actividades Pesqueras (FOPESCA).

Su colocación la realizaron a través de bonos de resiliencia, de los cuales, \$2.985 mdp fueron referenciados a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) de Fondeo a un plazo de 3.1 años. Estos fueron bajo las series: FEFA 23 y FEFA 23-V, además recibieron la calificación AAA por parte de HR Ratings y S&P.

Este tipo de Bonos son utilizados para mejorar la capacidad de los activos y sistemas para perdurar frente a cambios en el clima que reduzcan el riesgo y la vulnerabilidad. Tienen como objetivo invertir en proyectos que reduzcan los impactos climáticos en el sector agroalimentario y rural, así como en proyectos que ajusten las características del sistema productivo para el estrés climático.

Bolsa Latinoamericana de Valores (Latinex)

- **Fortaleciendo el mercado de valores regional el Salvador – Panamá: Nicaragua se une a la dinámica de operadores remotos**

En Antiguo Cuscatlán el 01 marzo 2023 se formalizó la incorporación de Nicaragua al Mercado de Valores Integrado El Salvador – Panamá, con la firma del convenio entre las Bolsas de Valores y Depositarias de los tres países.

Este importante acontecimiento se llevó a cabo en la Bolsa de Valores de El Salvador, recibiendo a los representantes de las Bolsas y Depositarias de Panamá y Nicaragua, y en presencia de autoridades de la Superintendencia del Sistema Financiero y demás representantes del mercado de valores salvadoreño. De esta manera, se estampó la firma en este convenio que significa un avance importante para este mercado regional.

Rolando Duarte, presidente de la Bolsa de El Salvador dio la bienvenida a Nicaragua, a este exitoso mercado, que en casi 6 años de operaciones ha demostrado que funciona, y que a la fecha ha alcanzado más de US\$383 millones negociados en ambas plazas bajo la figura de operador remoto. Además, amplió que “Con estos avances de integración, estamos enviando un mensaje positivo a toda la región y el mundo, sobre el poder de entendimiento y cooperación entre instituciones y países, en la búsqueda por dar soluciones para facilitar más negocio eliminando las barreras geográficas y promover la modernización y el crecimiento del mercado de capitales de Latinoamérica”.

Esta es una forma eficiente y transparente de hacer negocio bursátil, ponemos a disposición de los participantes de las tres plazas, la infraestructura operativa que facilita las operaciones transfronterizas a través de los operadores remotos, siendo los grandes beneficiados los salvadoreños, panameños y ahora los nicaragüenses, quienes contarán con un mercado de valores con mayor liquidez, profundidad y dinamismo.

Olga Cantillo, presidenta ejecutiva de Latinex comenta que “Una vez activa la integración entre El Salvador, Panamá y Nicaragua ofreceremos a los inversionistas un mercado integrado con valores en circulación por más de US\$54.000 millones, 346 emisores y 49 puestos de bolsa. Nos encontramos en diferentes etapas con el resto de los países y estamos confiados que nuestros esfuerzos darán resultados a mediano plazo.”

El Gerente General de la Bolsa de Nicaragua, Gerardo Argüello intervino comentando que “Para nosotros, el día de hoy, marca un antes y un después. Con la firma del convenio nuestro mercado de valores expandirá sus horizontes más allá de nuestras fronteras. Hoy se engrandece sesenta veces, en términos de los activos que potencialmente nuestros inversionistas podrán adquirir a través de los futuros operadores remotos nicaragüenses que se acreditarán en El Salvador y Panamá. Adicionalmente, para nuestros emisores se ampliarán las oportunidades para colocar sus instrumentos y financiar el crecimiento de sus empresas, en un espacio más competitivo, dinámico y prometedor.”

Es importante resaltar que las bolsas de valores son los facilitadores de este proceso de negociación, pero hay otros actores importantes para la ejecución de este: los operadores remotos, las depositarias y las entidades fiscalizadoras. Los operadores remotos, son los ejecutores directos de las operaciones transfronterizas y los responsables de dinamizar el mercado integrado. Las Depositarias garantizan que estas operaciones transfronterizas sean custodiadas, compensadas y liquidadas de acuerdo con las regulaciones vigentes. Y las Superintendencias quienes, con base en los acuerdos de jurisdicción reconocida, establecen todas las regulaciones y su cumplimiento, garantizando así, que las transacciones estarán siendo supervisadas adecuadamente en cada uno de los países.

Finalmente, Valentín Arrieta en su calidad de presidente de la Asociación de Mercados de Capitales de la Américas (AMERCA), afirma que “Este acontecimiento, la llegada de Nicaragua al mercado común regional, es el mejor ejemplo que estamos avanzando por el camino correcto, hacia una integración real entre las 10 bolsas miembro AMERCA. Y como resultado natural, atraeremos a un grupo más amplio de emisores e inversionistas, que negocien en una plaza eficiente, transparente, regulada y con la suficiente información que genere credibilidad y confianza en los mercados y el público”.

- **LATINEX se une a más de 122 Bolsas de Valores alrededor del mundo para el toque de la campana por la igualdad de género**

Por sexto año consecutivo, la Bolsa Latinoamericana de Valores (Latinex) se unió a más de 122 bolsas alrededor del mundo y participó del Toque de la Campana por la Igualdad de Género (Ring the Bell for Gender Equality) en conmemoración del Día Internacional de la Mujer, reafirmando de esta manera su compromiso con el Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS) N°5: Igualdad de Género, exhortando a entidades privadas y gubernamentales a adoptar iniciativas en pro del cumplimiento de este objetivo.

Este evento se realizó en asociación con: Pacto Mundial de las Naciones Unidas, ONU Mujeres, Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles – iniciativa ONU (SSE), Corporación Financiera Internacional (IFC), Federación Mundial de Bolsas de Valores (WFE), BID Invest y Sumarse.

Bajo el título “Por un mundo digital inclusivo: Innovación y tecnología para la igualdad de género”, Latinex volvió a realizar en un formato presencial este toque de la campana, luego de dos años en formato virtual, marcados por las restricciones de la pandemia.

Bolsa de Valores de Lima (BVL)

- **Lanzamiento de la nueva plataforma REX**

En marzo de 2023, La Bolsa de Valores de Lima (BVL) presentó REX (Research Exchange), un repositorio que consolida en un solo lugar reportes e informes del mercado local que pueden ser consultados gratuitamente a través de la siguiente dirección web: www.bvl.com.pe/rex

En este repositorio se puede acceder a una amplia variedad de reportes de research, clasificaciones de riesgo, reportes macroeconómicos, informes sectoriales, informes de valorización y boletines. Los cuales son elaborados por socios estratégicos como sociedades agentes de bolsa, clasificadoras de riesgo, consultoras y asesores independientes.

Con este lanzamiento, la Bolsa de Valores de Lima reafirma su compromiso de facilitar el acceso a la información para la toma de decisiones de los inversionistas del mercado de valores local.

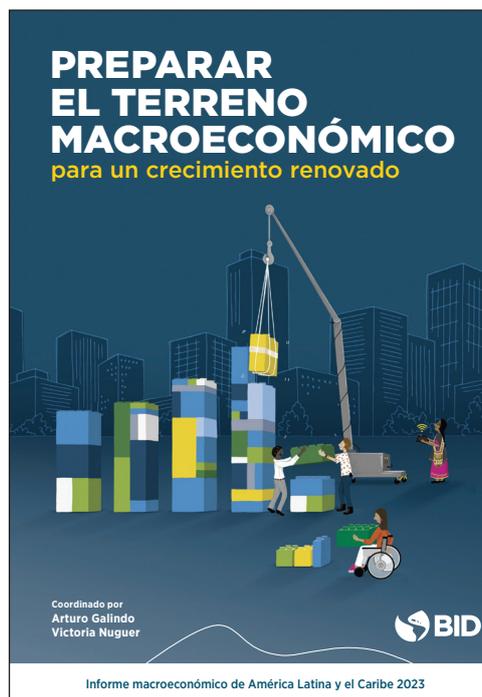
Bolsa de Valores de Caracas

- **Bolsa de Valores de Caracas creó segmento “Mercado de Otros Bienes”**

La Bolsa de Valores de Caracas, como una alternativa de financiamiento al comercio, para su desarrollo y continuidad, creó el “Mercado de Otros Bienes” o *factoring*, como se conoce en la región. En este nuevo segmento se negociarán Certificados de Financiamiento Bursátil, que no sean de carácter agrícola ni objeto de oferta pública.

Esta iniciativa de la Bolsa de Valores de Caracas fue autorizada por la Superintendencia Nacional de Valores (Sunaval), el 28 de marzo de 2023, cuando dictó los lineamientos generales para la negociación. Serán las casas de bolsa las encargadas de hacer la estructuración y contar con la previa autorización del organismo regulador.

RESEÑAS BIBLIOGRÁFICAS



PREPARAR EL TERRENO MACROECONÓMICO PARA UN CRECIMIENTO RENOVADO

INFORME MACROECONÓMICO DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE 2023

Coordinado por: Arturo Galindo y Victoria Nuguer
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

106 páginas
<https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Informe-macroeconomico-de-America-Latina-y-el-Caribe-2023-preparar-el-terreno-macroeconomico-para-un-crecimiento-renovado.pdf>
Publicado en Marzo 2023

Los países de América Latina y el Caribe se enfrentan al desafío de cómo abordar tres retos macroeconómicos que están interconectados, esto es, un reto social, fiscal, y de crecimiento. Además, la región también se enfrenta a los retos transversales, como son el cambio climático, promover la diversidad, la inclusión y la equidad, y reforzar el contexto institucional y el estado de derecho para mejorar el entorno empresarial. Ninguno de estos retos puede abordarse por separado, ya que todos se retroalimentan.

Esta publicación explora los principales desafíos y retos que la región debe afrontar en 2023 en los ámbitos monetario, fiscal, laboral y financiero, y asimismo identifica políticas públicas que ayudarán a los responsables políticos a trazar un camino de crecimiento renovado. Fue elaborada por un equipo de economistas del Departamento de Investigación, la División de Gestión Fiscal y Municipal, la División de Mercados Laborales, y la Vicepresidencia de Países del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), bajo la dirección de Arturo J. Galindo y Victoria Nuguer, ambos del Departamento de Investigación.

Consta de 6 capítulos y, en primer lugar, se describe el panorama y presenta escenarios de riesgo para la economía mundial y para América Latina y el Caribe. En el Capítulo 2 se aborda la inflación, la reacción de la política monetaria, y las dificultades para volver a las metas de inflación de la región. En el Capítulo 3 se tratan asuntos fiscales, y complementa el informe del BID “Lidiar con la deuda”⁹⁶, debatiendo cómo mantener la tendencia de consolidación fiscal de la región. El Capítulo 4 se centra en la evolución de la pobreza y la desigualdad, analiza los principales impulsores de la dinámica del mercado laboral, y define los riesgos clave para el futuro. El Capítulo 5 analiza los riesgos a los que se enfrentan los mercados financieros, y el Capítulo 6 resume las principales recomendaciones de las políticas tratadas a lo largo del informe.

⁹⁶ <https://flagships.iadb.org/es/DIA/lidiar-con-la-deuda-menos-riesgo-para-mas-crecimiento-en-america-latina-y-el-caribe>

ESTADÍSTICAS DE MERCADOS BURSÁTILES IBEROAMERICANOS

Índices Bursátiles

<i>Bolsa</i>	Nombre de índice	Mayo 2023	Variación % último mes	Variación % Mayo 2023/22
Buenos Aires	S&P BYMA Indice General	14.357.576,06	15,08	+200
Buenos Aires	S&P Merval	342.078,48	14,81	+200
B3	Ibovespa	108.335,07	3,74	-14,17
B3	IBrX50	17.854,77	2,92	-15,81
Santiago	S&P/ CLX IGPA	28.243,81	2,78	0,14
Santiago	S&P IPSA	5.471,54	1,02	2,26
BEC	CHILE 65	2.327,87	-2,16	-6,37
Colombia	COLEQTY	783,60	-6,64	-28,20
Colombia	MSCI COLCAP	1.099,03	-8,33	-31,45
Costa Rica	IBNV	11.892,91	0,00	-0,02
Guayaquil	BVG Index	173,07	-2,80	-1,15
Guayaquil	IPECU BVG	247,60	-5,86	-3,26
Guayaquil	IRECU BVG	628,94	-4,06	-0,52
Quito	EculIndex	1.226,47	-5,08	-3,60
El Salvador	IBES	194,63	0,00	0,07
BME	IGBM	896,18	-2,28	1,66
BME	Ind. BCN Global	720,29	-2,47	1,95
BME	Indice Bolsa Bilbao 2000	1.439,33	-2,33	2,73
BME	IGBV	1.398,89	-2,14	4,86
BME	IBEX 35	9.050,20	-2,06	2,24
Mexicana	S&P/BMV IPC CompMX	443,12	-3,42	2,81
Mexicana	S&P/BMV IPC	53.232,71	-3,43	2,86
Latinex (**)	LTXSI	386,90	1,30	n.d
Paraguay	PDV General	4.070,00	2,67	2,67
Paraguay	PDV 20	1.170,00	-5,75	-5,75
Lima	S&P/BVL Peru General	21.178,83	-2,95	2,22
Lima	S&P/BVL Peru Select	537,01	-3,66	-0,42
Caracas	Ind. Bursátil Caracas (*)	n.d	n.d	n.d
Caracas	Ind. Bursatil Caracas Financiero (*)	n.d	n.d	n.d
Caracas	Ind. Bursatil Caracas Industrial (*)	n.d	n.d	n.d

(*) A partir de enero de 2021 cambió de base.

(**) Latinex-Bolsa Latinoamericana de Valores (antes conocida como Bolsa de Valores de Panamá).

Fuente: FIAB, en base a la información mensual remitida por las Bolsas Miembros.

Capitalización Bursátil Doméstica*

A fin de cada período, Millones de USD

<i>País</i>	Mayo 2023	Variación % Mayo 2023/2022
Argentina	58.473,37	66,70
Bolivia	15.100,98	-1,24
Brasil	811.725,21	-14,59
Chile	180.035,08	-0,98
Colombia	67.461,62	-36,55
Costa Rica	2.470,55	19,85
Ecuador	9.122,00	0,04
El Salvador	4.661,68	0,83
España	668.352,04	-8,15
México	519.345,85	9,90
Latinex	18.697,00	n.d
Paraguay	1.945,81	5,54
Perú	75.177,35	4,29
Venezuela	n.d	n.d

* En aquellos países donde existe más de una bolsa miembro de la FIAB, se ha consignado el mayor valor de capitalización informado para cada período.

Acciones - Montos Totales Negociados*

Millones de USD

Bolsa	Mayo 2023	Variación % Respecto a Mayo 2022
Buenos Aires	424,80	128,81
Boliviana	3,78	+200
B3	108.484,58	-18,73
Santiago	3.060,76	-30,66
BEC	200,77	-40,78
Colombia	253,23	-75,24
Costa Rica	4,11	+200
Guayaquil	0,58	-50,00
Quito	2,75	6,18
El Salvador	0,00	-100,00
BME	24.475,02	-27,83
Mexicana	12.202,17	3,20
Latinex	21,98	n.d
Paraguay	1,66	-85,06
Lima	129,46	-12,77
Caracas	n.d	n.d

* Se considera el tipo de cambio oficial

Valor efectivo total operado en Renta Fija*

Millones de USD

Bolsa	Mayo 2023	Variación % Respecto a Mayo 2022
Buenos Aires	49.374,52	-9,78
Boliviana	763,75	-44,15
B3	103,39	+200
Santiago	21.998,59	110,89
BEC	34,34	13,33
Colombia	18.307,97	-8,59
Costa Rica	1.460,90	+200
Guayaquil	32,25	-57,55
Quito	45,51	-54,27
El Salvador	44,10	34,74
BME	519.589,29	26,01
Mexicana	0,00	-100,00
Latinex	346,03	n.d
Paraguay	334,38	-82,62
Lima	31,49	-62,05
Rep. Dominicana	1.275,67	-54,05
Caracas	n.d	n.d

* Se considera el tipo de cambio oficial

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS EN AMÉRICA LATINA

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) dio a conocer el pasado 20 de abril sus nuevas proyecciones⁹⁷ de crecimiento económico para los países de la región en 2023. Se trata de una actualización de las estimaciones que publicó en diciembre⁹⁸, teniendo en cuenta la persistente volatilidad e incertidumbre internacional, así como la evolución de las economías de la región durante los primeros meses del presente año.

CEPAL espera que en 2023 se profundice la desaceleración del crecimiento económico de América Latina y el Caribe, que alcanzará una tasa del 1,2%. Por subregiones, América del Sur crecerá un 0,6% en 2023, Centroamérica y México lo hará en un 2,0% y el Caribe (sin incluir Guyana) crecerá un 3,5%.

La estimación de crecimiento para la región está sujeta a ciertos riesgos, como es la posibilidad de que se acentúen las turbulencias del sistema bancario global -o del sistema financiero en su conjunto-, la incertidumbre respecto a los efectos de la prolongación de la guerra en Ucrania, el aumento en la fragmentación geoeconómica, los precios de las materias primas y el comercio mundial.

Tabla 1: Proyecciones de crecimiento del PIB

	2023 ^p
Argentina	-2,0
Bolivia	2,0
Brasil	0,8
Chile	-0,3
Colombia	1,2
Costa Rica	2,7
Ecuador	2,0
El Salvador	2,0
Guatemala	3,2
Honduras	3,0
México	1,5
Nicaragua	2,3
Panamá	4,6
Paraguay	4,2
Perú	2,0
República Dominicana	4,6
Uruguay	2,0
Venezuela	5,0
Total América Latina y el Caribe	1,2

Fuente: CEPAL, actualización abril de 2023

p Las cifras corresponden a previsiones

97 <https://www.cepal.org/es/comunicados/economias-america-latina-caribe-creceran-12-2023-un-contexto-crecientes-incertidumbres>

98 Informe anual Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe. Diciembre 2022 <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48574-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2022>

Por su parte, el FMI publicó en abril su **informe sobre Perspectivas de la Economía Mundial (WEO)**⁹⁹, en el que se pronostica que el crecimiento mundial se situará en un 2,8% en 2023, para luego aumentar ligeramente al 3,0% en 2024. Las turbulencias del sector financiero, la elevada inflación, los efectos de la invasión rusa de Ucrania y los tres años de COVID-19, hacen que el crecimiento económico mundial se mantenga bajo respecto a sus niveles históricos.

Según el FMI, el crecimiento en 2023 de América Latina y el Caribe¹⁰⁰ se situará en el 1,6%, en un contexto de tasas de interés más altas y precios más bajos de las materias primas, llegando al 2,2% en 2024. La inflación subyacente -que excluye alimentos y energía- se mantiene en niveles muy elevados, perjudicando especialmente a los hogares de ingresos bajos. De ahí que restaurar la estabilidad de precios es fundamental para tener una economía saludable y proteger a los grupos más vulnerables y, en la coyuntura actual, esto significa desacelerar la demanda interna. Para lograr esa contención, el FMI señala que la política fiscal puede ayudar a la política monetaria en la reducción de las presiones de demanda en la región.

⁹⁹ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

¹⁰⁰ <https://www.imf.org/es/Publications/REO/WH/Issues/2023/04/13/regional-economic-outlook-western-hemisphere-april-2023#Overview>