

Ciudad de México, 9 de julio del 2018.

REPORTE. REUNIÓN ANUAL ICOSA 2018

Con fechas 11 y 12 de junio del 2018 en la ciudad de Taipéi, Taiwán se celebró la trigésima primera reunión anual de la Asociación Internacional de Asociaciones de Valores, la cual se tituló “La nueva era de retos y oportunidades” y tuvo como propósito desahogar los puntos de la agenda de ICOSA, sobre sus actividades y proyectos, así como ofrecer una variedad de conferencias relacionadas con temas económicos de interés internacional. En ese sentido, el presente constituye el informe sobre las actividades del evento, así como el desahogo de cinco puntos particulares conforme a la opinión de asociaciones de distintas jurisdicciones.

Índice.

1 Acuerdos agenda ICOSA.

2. Conferencia ICOSA AGM 2018.

a) Macroeconomía y perspectiva de desarrollo de la industria de tecnologías. Dr. Jun-ji Shin, Vicepresidente de la República de China, Taiwán.

b) Situación Global y sus retos. Dr. Dierk Brandenburg, Socio de Berlin Global Advisors.

c) Excelencia en Gobierno Corporativo, perspectiva de Taiwán. Dr. Tien-Mu Huang, Subdirector de la Comisión Financiera Supervisora de la República de China, Taiwán.

d) Cooperación y armonización de la Regulación Financiera. FinTech y RegTech. Dr. Douglas Arner, Profesor de Derecho en la Universidad de Hong Kong.

e) Mercado de Capitales y Sustentabilidad. Sr. Martin Scheck (ICMA), Sr. Jochen Krimphoff (WWF), Sr. Mark Austen (ASIFMA) y Sr. Koichi Ishikura (JSDA).

f) Benchmark (IBOR). Sr. Mark Austen (ASIFMA), Sr. Keith Noyes (ISDA), Sr. David Lynch (AFMA) y Sr. Martin Scheck (ICMA).

g) Trabajo pendiente en el sector financiero de Taiwán. Dr. Ching-Chang Yen, Exministro de Finanzas de la República de China, Taiwán.

h) Blockchain con relación a los cambios estructurales en el Mercado de Valores. Sr. Jonathan Rout, Director, APAC, Digital Asset Holding.

i) Nueva tecnología en los mercados de capitales: FinTech, RegTech, SupTech, Sandbox, Bitcoin, Ofertas Iniciales de Monedas (ICO). Dr. Gang Shyy, Fubon securities, Dr. Ko-Yang Wang, Director General de la Asociación de FinTech de Taiwán, Dr. Sung Bok Lee, KCMI, Sr. Uttam Bagri, BBF.

j) Mercado de Capitales de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN). Sra. Pattera Dilokrunghthirapop, CEO ASCO, Sr. Fumiaki Miyahara, Director Asuntos Internacionales JSDA, Sr. Hieu Nguyen, CEO Rong Viet Securities Corporation.

3. Puntos específicos para consulta.

- i)** IOSCO Grupos de trabajo sobre FinTech y Ciberseguridad.
- ii)** Alertas tempranas.
- iii)** Sanción de Ciberdelitos.
- iv)** Sistemas de pagos y proveedores participantes.
- v)** Miembros de ICSA. Afiliación de Operadoras/Distribuidoras de Fondos de Inversión.

1. Acuerdos agenda ICSA.

Con relación a lo anterior, se desahogaron los siguientes puntos:

1. Se aprobó la minuta de la reunión interina de fecha 15 de noviembre del 2017, la cual, contiene los acuerdos alcanzados en la trigésima reunión general de ICSA en México, la designación de la institución anfitriona para la reunión anual de 2020 (SIFMA –EUA-), los comentarios expuestos en su momento sobre el “BREXIT” y la transición del “IBOR”, así como la aprobación de las minutas sobre las reuniones con IOSCO y el FSB, entre otros.

2. Se aprobó la designación de miembros del consejo de administración de ICSA para el ejercicio 2018 – 2019, así como que el Director General de ICSA, Pierre de Lauzun anunció que dejará el cargo en la próxima reunión anual, por lo que requirió a los asistentes para que consideren postulaciones.

3. Se aprobaron las minutas sobre las reuniones de ICSA con IOSCO y el FSB, así como que se requirió a ICSA para construir relaciones con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD por sus siglas en inglés) y con el Grupo de Acción Financiera (FATF por sus siglas en inglés).

4. Con relación al punto de incorporar a ICSA como miembro de IOSCO a través de una membresía, no se alcanzó un consenso para proceder, y se requirió mayor información al respecto para tomar una decisión, por lo que se retomará el punto en subsecuentes reuniones. En ese sentido, se investigarán puntos como los siguientes: saber si todos los miembros de ICSA tendrán acceso total al Comité Consultivo de Afiliados (AMCC por sus siglas en inglés), ¿Se perderá el actual sistema de reuniones bilaterales entre ICSA y IOSCO?, ¿Existirá una reducción en el costo de la membresía, puesto que algunos miembros de ICSA ya son miembros de IOSCO? Una vez que se obtenga la información anterior, se distribuirá y se convocará para decidir.

5. Se presentaron los resultados de la encuesta emprendida por el Comité de Mercados Emergentes de ICSA sobre las medidas que se adoptan en distintas jurisdicciones para la educación y protección del inversionista. Derivado de lo anterior, se acordó hacer extensiva la encuesta a los demás miembros de ICSA para obtener una perspectiva global del tema.

6. Se comentó sobre las distintas formas a través de las que los miembros publicitan a ICSA en sus páginas de internet, así como que se invitó a aquellos miembros que no cuentan con vínculos para que los incorporaran, por último, se acordó que ICSA abrirá un perfil en LinkedIn.

7. Se definió la sede, fecha y hora de la próxima reunión interina de ICSA, la cual se llevará a cabo el próximo 7 de noviembre al mediodía (hora de Londres), con la facilidad de incorporarse vía telefónica para aquellos que no puedan asistir en persona.

8. Se aprobó la contratación de Grant Thornton como prestados de servicios administrativos para ICSA.

9. Se aprobó el cambio de divisa para el pago de la cuota anual del próximo ejercicio, ahora será en libras en vez de dólares americanos.

10. Se aprobaron los estados financieros de ICOSA.

11. Se aprobó la extensión del contrato del Secretario General de ICOSA (Peter Eisenhardt) por tres años más.

12. Se acordó que la próxima reunión anual de ICOSA se lleve a cabo en la ciudad de Milán, Italia del 16 al 18 de junio del 2019. Así también, The Bombay Stock Exchange Brokers' Forum (BBF) se ofreció para ser anfitrión del evento en el año 2021.

2. Conferencias ICSA AGM 2018.

a) Macroeconomía y perspectiva de desarrollo de la industria de tecnologías. Dr. Jun-ji Shin, Vicepresidente de la República de China, Taiwán.

En este punto el vicepresidente inició su presentación exponiendo su trayectoria profesional y logros a través del ejercicio de distintos cargos públicos en Taiwán, para continuar con la explicación de la política educativa de Taiwán y como está enfocada desde hace casi 40 años en el desarrollo de tecnología, destacó que más del 80% de la población cuenta con estudios de licenciatura, así como que el gobierno impulsa a través de facilidades fiscales el desarrollo de parques industriales y la vinculación de empresas con universidades, lo cual favoreció un entorno de inclusión e innovación que produjo el desarrollo de todo tipo de tecnologías. Así también, destacó que lo anterior es consecuencia de la realidad económica del país, en la cual a sabiendas de que no contaban con abundantes recursos naturales para explotar, optaron por una economía de exportación de tecnología, lo cual pretenden seguir desarrollando.

b) Situación Global y sus retos. Dr. Dierk Brandenburg, Socio de Berlin Global Advisors.

Sobre el particular el expositor expuso las razones por las que considera que el entorno económico global se encuentra envuelto en incertidumbre este año, para lo cual se enfocó en comentar distintos hechos y circunstancias que están sucediendo en los Estados Unidos de América, Europa, Asia y Medio Oriente, los cuales considera son los principales factores por los que la economía global se encuentra en un momento de incertidumbre.

De lo anterior, destacó que los factores que afectan la tranquilidad de los mercados internacionales son: por parte de los Estados Unidos de América, es el ascenso de una economía nacionalista que apuesta por el proteccionismo, lo cual traerá una deceleración económica global, así como la amenaza de una guerra económica con otras potencias; por parte de Europa destaca el fenómeno de que Italia regresa a gobiernos populistas, el distanciamiento de relaciones con Rusia a través de las sanciones que los Estados Unidos de América han impuesto, las cuales son respaldadas por países de la Unión Europea y los efectos del Brexit; por parte del Medio Oriente, además de las sanciones impuesta a países que no comulgan con la política norteamericana, existe el riesgo de una confrontación militar con Iran, y por último en el caso de Asia, destacan las acciones comerciales que los Estados Unidos de América han impulsado en contra de la República Popular de China. Derivado de lo anterior, la expectativa es que proliferará el riesgo geopolítico derivado de la mayor fragmentación entre potencias económicas, las políticas económicas proteccionistas de Estados Unidos de América disminuirán el crecimiento económico mundial, los conflictos con Medio Oriente avocinan un incremento en los precios de los combustibles, se espera un aumento en la confrontación entre Estados Unidos de América y la República Popular de China, así como que se espera que ocurra un debilitamiento de la Unión Europea debido a los problemas tanto internos, como económicos y políticos.

c) Excelencia en Gobierno Corporativo, perspectiva de Taiwán. Dr. Tien-Mu Huang, Subdirector de la Comisión Financiera Supervisora de la República de China, Taiwán.

En este punto, el expositor explicó el énfasis que las autoridades del mercado de valores en Taiwán están poniendo en establecer una cultura de un buen gobierno corporativo a través de intereses comunes entre las empresas emisoras y las autoridades.

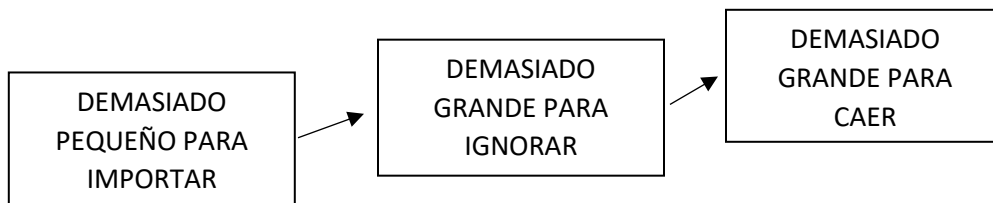
En ese sentido, las acciones que emprendieron desde el año 2003 sobre el tema fueron: **a)** Crear un centro de fiscalización del gobierno corporativo, **b)** Llevar a cabo una evaluación de las emisoras existentes, **c)** Elaborar un indicador de cumplimiento de las empresas evaluadas, **d)** Promover el ejercicio de derechos corporativos a través de plataformas digitales (e-voting), **e)** Establecer como mandatorio la designación de directores y auditores independientes en las empresas, **g)** Requerir a sociedades de determinadas industrias la presentación de un reporte de sostenibilidad (CSR por sus siglas en inglés) y **h)** Establecer los principios básicos sobre control interno, así como las reglas para el funcionamiento de fusiones, consolidaciones y adquisiciones entre empresas.

De lo anterior, destacan los resultados del programa “e-voting” en el cual participan todas las empresas listadas, mismas que se han ido incorporando gradualmente y se estima que en el año 2018 se consolide el programa con la incorporación de todas las empresas listadas. A través de esa plataforma, resulta sencillo para los accionistas ejercer sus derechos corporativos. Así también, la totalidad de emisoras han sido fiscalizadas y se encuentran incorporadas en el indicador de cumplimiento, lo cual las vuelve atractivas a los inversionistas pues existe una certificación de un buen gobierno corporativo.

d) Cooperación y armonización de la Regulación Financiera. FinTech y RegTech. Dr. Douglas Arner, Profesor de Derecho en la Universidad de Hong Kong.

En este punto, el expositor comentó sobre la importancia de lograr la armonización de normas a través de distintas jurisdicciones, así como de promover la cooperación entre jurisdicciones para hacer frente a los rápidos cambios tecnológicos que se presentan día con día y los riesgos que conllevan tratándose de ciberseguridad. En ese sentido, la tendencia global sobre la aplicación de tecnologías financieras se está dando en los siguientes rubros: **1)** Financiamiento e inversiones (crowdfunding, peer to peer loans –p2p-...), **2)** Procesamiento de Operaciones y Administración de Riesgos, **3)** Sistemas de Pagos, **4)** Seguridad de la Información e **5)** Interfaces con Clientes. Así también, por el lado de RegTech existe una importante tendencia de las autoridades para el uso de tecnologías en sus labores de supervisión y administración de información.

Un punto que contrasta sobre la inclusión de estas nuevas tecnologías en el mercado, en comparación con el desarrollo habitual antes de los años noventa, es el acelerado desarrollo de la industria de FinTech y RegTech, los cuales se caracterizan por un cambio abrupto e impredecible en la mayoría de los eventos, transitando entre los siguientes escenarios en cuestión de semanas o meses:



Como ejemplos de lo anterior se encuentran las Ofertas Iniciales de Criptomonedas (ICO's por sus siglas en inglés), las cuales repentinamente pueden ir de tener un bajo valor a un precio exorbitante, las empresas de medios de pagos (Alipay, Pay pal...), la incorporación en algunas jurisdicciones de bancos totalmente digitales, entre otros. En ese sentido, los retos regulatorios, de supervisión, de seguridad de la información, así como de protección de datos personales se incrementan de la misma manera, aunado a que en algunas jurisdicciones aún existen vacíos legales, derivados de la falta de legislación, que favorecen la existencia de fraudes. Así también, destaca que aquellos países en los que se unen dos factores, son más propensos a la explosión de la industria de tecnologías financieras; los factores son, una alta penetración en la población de teléfonos inteligentes con internet y un bajo nivel de inclusión por parte de las instituciones financieras tradicionales.

La visión con la que los reguladores están abordando esta realidad desde la creación y aplicación de RegTech, es desde la perspectiva de eficientar los procesos existentes, pero también de crear nuevas formas de supervisión, en ese sentido, se pretende lograr que tanto las actividades de revisión de reportes, como la propia elaboración de los mismos, se logre a través que tecnologías que eficienten el sistema. Sobre lo anterior, se citó el caso particular de reportes de operaciones inusuales o sospechosas, en las que las autoridades se enfrentan a la revisión de miles de reportes diarios, lo cual es imposible de lograr sin el desarrollo de tecnologías, de la misma forma la elaboración de reportes y su calidad se pueden mejorar y eficientar a través de la aplicación de tecnologías, un ejemplo de lo anterior es Finra en EUA, los cuales han automatizado reportes relacionados con la operatividad de clientes. De lo anterior se concluye que el desarrollo de FinTech requiere del desarrollo de RegTech que lo complemente.

Así también, destaca la implementación en la normatividad de varias jurisdicciones del modelo de "regulatory sand box" lo cual es la forma habitual en la que se atiende la necesidad de facilitar el marco regulatorio para fomentar la creación y desarrollo de estas empresas.

Al final, retomando el tema de ciberseguridad que adquiere importancia derivado del desarrollo acelerado de las tecnologías financieras, destaca el cambio de perspectiva que debe permear entre las autoridades, pues anteriormente el sistema judicial fue diseñado para sancionar a personas definidas que actuaban por cuenta propia o de terceros al cometer ilícitos, ahora lo que existe es una red de personas que actúan a través de la digitalización existente en el sistema financiero que usualmente se localizan en jurisdicciones distintas a las que operar, lo cual implica que se vuelve fundamental avanzar en el tema de la cooperación entre jurisdicciones para lograr la adecuada persecución de delitos, puesto que los sistemas jurídicos convencionales no están diseñados para atender esta realidad.

e) Mercado de Capitales y Sustentabilidad. Sr. Martin Scheck (ICMA), Sr. Jochen Krimphoff (WWF), Sr. Mark Austen (ASIFMA) y Sr. Koichi Ishikura (JSDA).

En este punto, los panelistas abordaron el tema de los distintos mecanismos de inversión existentes en el mercado enfocados a obtener plusvalía, mediante la implementación de proyectos tanto ambientales como sociales. En ese sentido el expositor de WWF hizo énfasis en la mala la situación climática actual del mundo, así como el excesivo consumo de recursos no renovables y el aumento en la emisión de elementos contaminantes, los cuales representan un grave problema para la humanidad, para lo cual, si bien es cierto que la implementación de inversiones sustentables no remediará por sí misma la situación, si puede ayudar a encausar los cambios que la situación requiere.

Derivado de lo anterior, se explicó que se define como Bono Verde aquel instrumento que financia un Proyecto Verde y que se alinea a los principios que rigen la materia, en ese sentido como ejemplos de categorías de Proyectos Verdes se encuentran los siguientes: Energías Renovables (producción, transmisión, almacenamiento...), Transportes Limpios (eléctricos, híbridos...), Tratamiento de Aguas Residuales, Manufactura de Productos eco-eficientes, Producción de Tecnologías, Construcción de Edificios Sustentables, entre otros.

Así también, se comentó sobre la existencia de los Bonos Sociales los cuales son aquellos instrumentos que financia un Proyecto Social que se alinea a los principios que rigen la materia, en ese sentido como ejemplos de categorías de Proyectos Sociales se encuentran los siguientes: Proveer acceso a infraestructura básica (agua potable, transporte, energía...), Acceso a servicios esenciales (Salud, educación, financiamiento y servicios financieros), Proveer herramientas para lograr la autosuficiencia alimentaria, entre otros.

En virtud de lo anterior, se comentó que aquellos productos financieros que mezclan objetivos ecológicos con sociales, se les denomina Bonos Sustentables. Derivado de lo anterior, se resaltó el crecimiento exponencial que esos productos presentan en algunas jurisdicciones, mismos que se incrementaron en un 77% en comparación con la cifra de 2017; sin embargo, en comparación con el escenario global de bonos en general, apenas se trata del 2% del mercado, por lo que queda mucho trabajo por hacer para lograr una mayor penetración en el mercado de estos instrumentos.

Por último, se comentó sobre el esfuerzo que la JSDA (Japón) está implementando por lograr una sociedad justa y sustentable, a través de los Objetivos de Desarrollo Sostenible emitidos por la Organización de las Naciones Unidas, los cuales tienen como meta incorporar en sus asociados plenamente para el año 2030. Mediante ellos, se pretende abatir la pobreza y la desigualdad social, así como combatir el cambio climático.

En ese sentido la JSDA, procura que sus agremiados implementen 13 de los 17 principios de la ONU, para lo cual creo tres subcomités especializados en distintos ramos: **i) Subcomité para abatir la pobreza y la desnutrición**, así como para la protección del medio ambiente, **ii) Subcomité para promover condiciones decentes de trabajo**, así como para promover la participación de las mujeres en la sociedad y **iii) Subcomité para promover la educación en grupos vulnerables**. Así también, la JSDA participó como coanfitrión en

conjunto con ICMA en la organización del Seminario de Bonos Verdes y Sociales en noviembre del 2017, al cual asistieron distintos tipos de participantes del mercado de valores.

Derivado de lo anterior, se comentó sobre la importancia de que se intensifique la educación y publicidad de este tipo de instrumentos de inversión, puesto que en la medida en que ello se lleve a cabo, se podrá expandir la adquisición y el crecimiento de este mercado: Así también, se hizo énfasis en la importancia de la adecuada certificación de los instrumentos que se cataloguen como Bonos Verdes o Sociales puesto que para ello deben cumplir con los principios establecidos por ICMA, los cuales van desde la selección del proyecto hasta obligaciones en materia de transparencia y reportes, los cuales son importantes para mantener una calidad en los productos financieros que se enfoquen en ese segmento de las inversiones.

f) Benchmark (IBOR). Sr. Mark Austen (ASIFMA), Sr. Keith Noyes (ISDA), Sr. David Lynch (AFMA) y Sr. Martin Scheck (ICMA).

Sobre el particular se inició la sesión a través de una inducción a los antecedentes del tema, en ese sentido se inició por comentar sobre el efecto que tuvo el escándalo de manipulación de la tasa de interés interbancario “LIBOR” que se dio a conocer en el año 2012, en ese sentido se comentó que derivado de la intervención que las principales instituciones bancarias hicieron de la tasa para incrementar ganancias y reducir pérdidas, resultó el estudio de IOSCO sobre los “Principios de las referencias financieras” (2013) el cual aborda la preocupación de los mercados internacionales sobre la fragilidad de ciertas referencias financieras en el sentido de su integridad, así como de su continuidad. Los principios se enfocan en abordar la inhibición de conflictos de interés en el proceso de determinar el establecimiento de un referente financiero, temas de transparencia en su administración, entre otros.

Posteriormente, el grupo del G-20 ordenó al FSB el estudio de las principales tasas de referencia financiera, el cual publicó con la denominación de “Reformando los mayores referentes financieros” y abarca a: LIBOR, EURIBOR y TIBOR. Mismos que son ampliamente utilizados en el sistema financiero mundial como referentes financieros para un gran volumen y amplia gama de operaciones financieras, por lo que la incertidumbre en torno a la integridad de estas tasas de referencia representa una vulnerabilidad sistémica potencialmente grave para el entorno financiero global. Así también el estudio aborda los criterios que deben observar las tasas existentes, los cuales son: **a)** Se debe minimizar la posibilidad de manipulación del mercado, **b)** Las tasas deben estar sustentadas en operaciones observables, siempre que sea posible y **c)** Deben estar sustentadas en instituciones y procesos robustos que permitan conservar la confianza en tiempo de estrés de mercado.

Se explicó que una alta concentración de contratos vinculados a la misma tasa de referencia puede tener importantes beneficios en particular en términos de liquidez, pero al mismo tiempo pueden presentar riesgos para el sistema en general, como lo es el impacto para la estabilidad financiera si ocurre un evento que afecte la viabilidad de la tasa, aumentan los incentivos para la manipulación de la misma y reduce los incentivos para que los participantes del mercado se muevan a otra tasa. En virtud de lo anterior, la clave de

cualquier transición, debe ser fomentado un sistema de tasas de referencia menos frágiles y capaces de evolucionar conforme a la dinámica del mercado, a fin de reducir los riesgos generales para los mercados, las cuales deben ser supervisadas. En ese sentido se destacó que el principal problema de la tasa LIBOR es su fragilidad, puesto que su cálculo está a cargo de un “grupo de expertos” los cuales toman decisiones con base en información limitada que no refleja la complejidad de la amplia gama de instrumentos financieros ligados a la tasa a nivel global. Aunado a lo anterior se encuentra la expectativa de que la tasa LIBOR desaparezca pasado el año 2021, por lo que los esfuerzos por sustituirla o encontrar una forma de transición ordenada a otras tasas deben redoblar.

Derivado de lo anterior, se comentó sobre las labores que en distintas jurisdicciones se están llevando a cabo para el diseño e implementación de planes de transición para asegurar la reducción de impactos, lo cual busca minimizar que el cambio de tasas implique que existan ganadores y perdedores, por lo cual, la expectativa es que las autoridades se involucren en la transición, idealmente a través de la emisión de alguna guía para lograr el proceso. Así también, pusieron énfasis en que la transición requiere de un esfuerzo colectivo de una amplia gama de participantes del mercado, de los cuales algunos no están totalmente convencidos de la necesidad de cambio, así como que existen algunos con un interés en la conservación de la misma, especialmente aquellos grupos que la administran.

g) Trabajo pendiente en el sector financiero de Taiwán. Dr. Ching-Chang Yen, Exministro de Finanzas de la República de China, Taiwán.

En este punto, el expositor partió explicando su designación como Secretario de Finanzas en Taiwán durante el periodo de 1996 al 2002, periodo durante el cual ocurrió la crisis financiera asiática (1997 a 1998) misma que inició con Tailandia y provocó un efecto dominó en sus países vecinos, como Malasia, Filipinas, Indonesia y Corea del Sur, países con los que Taiwán tenía un superávit en exportaciones, por lo que la desaceleración económica afectó a Taiwán; sin embargo el país logró sobreponerse gracias a sus fundamentos económicos, a partir de ello, así como del inminente proyecto de integrar a Taiwán como miembro de la Organización Mundial del Comercio se emprendieron una serie de reformas económicas para permitir la apertura del mercado financiero a los miembros de la OMC, así como para fortalecer a las instituciones locales.

Posteriormente se citó un par de ejemplos que se implementaron como reformas estructurales, por una parte, se publicó una Ley de Fusiones entre entidades financieras, la cual además de establecer reglas claras para el proceso, eliminó el impuesto sobre fusiones y adquisiciones en el sector financiero. Así también se expidió la Ley sobre Grupos Financieros, la cual creó una nueva figura en el mercado, que ayudó a las entidades financieras locales a consolidar sus modelos de negocio al amparo de una sola entidad que coordinara los esfuerzos, en ese sentido durante la gestión del expositor se consolidaron las licencias de 14 grupos financieros, los cuales a la fecha son la columna vertebral del sistema financiero de ese país. Derivado de lo anterior, las entidades financieras locales estuvieron en posibilidades de competir con las entidades extranjeras que entraron a su mercado derivado de los compromisos asumidos con la OMC.

Por último, señaló que seis de los dieciséis grupos financieros de Taiwán, aún son controlados por el gobierno, lo cual considera debe cambiar a través de una estrategia de

privatización, lo anterior pues considera que, si el gobierno está ampliamente involucrado en el sector financiero como participante, ello llevará, en el largo plazo, a un impacto negativo para el desarrollo económico del país.

**h) Blockchain con relación a los cambios estructurales en el Mercado de Valores.
Sr. Jonathan Rout, Director, APAC, Digital Asset Holding.**

Sobre el particular el expositor comentó sobre la estructura actual de los mercados partiendo de que el sistema está diseñado para centralizar la información, en ese sentido, explicó que las comunicaciones entre personas, en principio utilizan un servidor que es la computadora o terminal a través de la cual envía o reciben mensajes, los cuales van a un segundo servidor que interpreta y administra la información, para al final transmitirla a un destinatario, que a través de un tercer servidor la recibe. En esa tesitura operan los mercados de valores, transmitiendo información entre las distintas entidades involucradas en las transacciones, por medio de computadoras conectadas con servidores centralizados; sin embargo, el principal problema de lo anterior es que la información fluye y se certifica por un único canal y por un único servidor a la vez que sólo se enfoca en tramitar la parte de la transacción que le corresponde, por lo que si alguna parte del proceso falla o es comprometida la transacción puede ser alterada por completo. Lo anterior se vuelve sumamente complejo derivado de la gran variedad de operaciones y el volumen que se opera en el mundo.

Derivado de lo anterior, se abundó sobre los aspectos básicos de las operaciones desde la perspectiva de tecnologías de la información, en ese sentido se comentó que, los valores que jurídicamente representan derechos y obligaciones, desde el punto de vista informático se trata simplemente de información, la cual fluye y se procesa a través distintos participantes con un orden definido. Ello nos lleva a considerar los cambios que la tecnología blockchain puede traer al procesamiento de esa información en beneficio del mercado.

Así, la aplicación de este tipo de tecnologías podría hacer transitar al mercado de un modelo centralizado que procesa la información linealmente entre los involucrados, a un sistema descentralizado que sincronice la información que se está procesando a través de todos los participantes, lo cual disminuye los riesgos de contingencias, puesto que al estar sincronizados todos los participantes, si alguno sufre un percance durante la operación, todos los demás cuentan con la información integral por lo que los registros no pueden ser alterados, salvo que se comprometan los registros de todos los participantes en el procesamiento de la información. Así también, se destacó que la implementación de esta tecnología implica un cambio en distintos aspectos como el legislativo, puesto que los sistemas jurídicos no están diseñados para atender las nuevas circunstancias que generaría la implementación de lo anterior. Por último, se señaló que la inclusión de plataformas comunes de operación a través de blockchain, dispersaría el costo entre los participantes y democratizaría la administración de la información.

i) Nueva tecnología en los mercados de capitales: FinTech, RegTech, SupTech, Sandbox, Bitcoin, Ofertas Iniciales de Monedas (ICO). Dr. Gang Shyy, Fubon securities, Dr. Ko-Yang Wang, Director General de la Asociación de FinTech de Taiwán, Dr. Sung Bok Lee, KCMI, Sr. Uttam Bagri, BBF.

En este punto, la exposición inició resaltando el cambio de perspectiva que las tecnologías están provocando en el negocio de Tecnologías de la Información (IT por sus siglas en inglés), pasando de un panorama en el que se pensaba que su función era la de solo proveer soporte al negocio a una posición en la que, además de lo anterior, se enfocan en revolucionar la forma de hacer negocios. Posteriormente se citaron ejemplos de algunas plataformas que han revolucionado los negocios en los que se han insertado (Uber como el mayor proveedor de transporte privado, sin tener un solo automóvil, airbnb el mayor proveedor de espacios para hospedarse, sin tener una sola propiedad, Amazon como comerciante, sin tener una sola tienda física, Alipay como el medio de pago...), en ese sentido se comentó que, si bien en el sector financiero no se ha visto una inclusión disruptiva de Tecnologías Financieras que desplacen a los prestadores de servicios tradicionales, si se aprecia una cada vez más fuerte inclusión, en áreas como la obtención de financiamiento, los medios de pago, manejo de inversiones, asesoría en inversiones, clasificación crediticia, contratación de seguros, entre otras.

De lo anterior, se destacó que la proliferación de instituciones de tecnología financiera se debe a la aplicación de modelos novedosos que se adecuan a las necesidades del mercado, enfoque que el sector tradicional ha fracasado en implementar, ello referido a elementos como resoluciones rápidas, así como decremento de comisiones y cargos por servicios.

En ese sentido, no se considera que las tecnologías financieras desplacen a los participantes del mercado financiero tradicional, puesto ambos sectores son complementarios entre sí; sin embargo, para que se logre un desarrollo óptimo, las APIs juegan un rol fundamental, al ser el vehículo a través del cual se puede obtener la información necesaria para desarrollar modelos disruptivos de negocio. Así también, las instituciones financieras tradicionales cuentan con elementos que las favorecen como, tener acceso a capital, tener acceso a una base amplia de clientes, estar consolidados como intermediarios confiables, contar con tecnología, información y conectividad con otras instituciones, tener una estructura de mercado, estar sujetos a regulación y tener experiencia en el cumplimiento de las normas aplicables. Por su parte, las instituciones de tecnología financiera, pueden aportar perspectivas innovadoras, nuevos modelos de negocio, tecnologías alternativas, entre otros.

Con relación a RegTech, se comentó que se trata de una subclasificación de FinTech, la cual se ubica en el contexto del monitoreo regulatorio, elaboración y envío de reportes en beneficio de la industria financiera, la cual se vale de distintas nuevas tecnologías para sus fines como lo son el análisis del “big data”, la inteligencia artificial, blockchain, entre otros. Dentro de los distintos usos a los que se puede aplicar, destaca la implementación de estas tecnologías para identificar a los clientes o inversionistas, a través de sus huellas digitales, reconocimiento facial, lector de iris, etc. Así también, uno de los aspectos más destacados del uso de estas tecnologías es que permiten a las autoridades un monitoreo

en tiempo real de las actividades financieras, en contraste con el anterior modelo a través de reportes.

Sobre las criptomonedas y su tecnología blockchain se destacó que revolucionaron el mercado a través de un sistema de libros contables distribuidos, lo cual implica que la información está descentralizada, por lo que ninguna persona o gobierno puede ejercer control sobre ellas dado que se almacena constantemente en todos los servidores participantes en el sistema, los cuales se ubican en distintas jurisdicciones. Derivado de lo anterior, se comentó que las criptomonedas tienen fama de ser usadas para actividades ilícitas o de lavado de dinero, por su baja o nula identificación del adquirente; sin embargo, se deja de lado el aspecto de que a diferencia del dinero en efectivo el cual pierde su rastro a través de las transacciones fuera del sistema financiero, las criptomonedas son totalmente rastreables desde su emisión hasta su último tenedor, sin importar cuantas veces hayan cambiado de propietario, lo cual abre una importante oportunidad para combatir los delitos financieros. Así también, se destacaron algunos usos adicionales que la tecnología blockchain puede traer a las entidades financieras, como lo son las actividades de conocer al cliente (KYC), actividades de prevención de lavado de dinero vía sistemas de administración de credenciales de identidad, emisión de certificados y su rastreo en la industria de seguros, procesamiento de pagos, entre otros.

También, con relación a las Ofertas Iniciales de Monedas (ICO) se comentó que se trata de un modelo similar a una Oferta Pública Inicial de acciones (IPO), en la que el objetivo es levantar capital para la empresa. De forma similar la criptomoneda ofrece al público sus activos virtuales, con la diferencia en algunos casos de que previo a una ICO se prevenden los denominados “tokens” los cuales se convierten en unidades de la criptomoneda si es que se alcanza el volumen deseado en al ICO.

Por otra parte, se comentó sobre el caso de Corea del Sur y su experiencia en el sector de las tecnologías financieras, el cual en el año 2015 implementó una reforma legal que abrió el sector de las tecnologías financieras para la incursión del sector privado, lo cual previo a ello, era administrado en absoluto por el gobierno. Ello alentó el desarrollo de diversas tecnologías financieras; sin embargo, existían obstáculos legales, que la anterior reforma no pudo resolver, por lo que en el año 2018 se implementó una segunda reforma al marco jurídico, la cual recogió la experiencia de los años anteriores y creó un ambiente propicio para el desarrollo pleno de las tecnologías financieras.

Derivado de lo anterior, se destacó que los mayores avances en tecnologías financieras se han dado en los siguientes aspectos: Se permite la apertura de cuentas vía “on-line”, lo anterior gracias a la política de KYC electrónico que el gobierno implementó, se establecieron dos bancos que operan en absoluto por internet, lo cual incentivó al mercado en general a adoptar las tecnologías de necesarias para prestar más y mejores servicios en línea, se incorporaron al mercado diversas empresas de servicios de pagos, lo cual simplificó la forma de transferir dinero, así como de realizar pagos, se incorporaron varias empresas de préstamos entre personas P2P, las cuales ofrecen mejores tasas a sus clientes, sobre este punto se destacó que de existir 40 empresas de este tipo en diciembre del 2015, se pasó a tener 2,740 para marzo del 2018. Lo anterior, ha traído como consecuencia que industrias como la de fondos de inversión y la de seguros incrementaran sus ventas cinco veces en el periodo del 2015 al 2016.

Así también se señaló que, en Corea del Sur existen siete laboratorios FinTech operados por instituciones tradicionales del sistema financiero, como bancos, aseguradoras e intermediarios de valores, los cuales han jugado un rol fundamental en el desarrollo de la industria.

Como experiencia de lo anterior, Corea del Sur ha concluido que las autoridades financieras no deben ser quienes lideren o que administren el aspecto de las innovaciones en el sector de tecnologías financieras, sino que deben actuar como soporte o acelerador de su desarrollo, pues si se considera lo contrario, los emprendedores podrían volverse pasivos, al estar dependientes de la pauta que las autoridades marquen en temas de innovación.

Las autoridades financieras tienen la obligación de fomentar tanto la competencia como la colaboración entre las entidades financieras tradicionales y las entidades de tecnología financiera.

Las entidades financieras tradicionales, deben actuar como líderes en el desarrollo y no como observadores u obstaculizadores, también, es imperativo que se renueven o rediseñen sus servicios electrónicos con un enfoque de servicio al cliente, así como que enfoquen inversiones en desarrollar nuevas tecnologías colaborando con emprendedores.

Por el lado de las FinTech, se considera que son las mejores fuentes de innovación para la industria financiera, por lo que deben de buscar una saludable relación con el sector financiero tradicional, así como que deben implementar mecanismos de autorregulación y transparencia que aumenten la confianza del mercado.

j) Mercado de Capitales de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN). Sra. Pattera Dilokrunghthirapop, CEO ASCO, Sr. Fumiaki Miyahara, Director Asuntos Internacionales JSDA, Sr. Hieu Nguyen, CEO Rong Viet Securities Corporation.

Sobre el particular, se abrió el foro con la explicación sobre lo que es la ASEAN, se comentó que es una organización política y económica enfocada primordialmente en promover el crecimiento económico y desarrollo sustentable de sus miembros, los cuales actualmente son los siguientes diez países: Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia, Brunéi, Laos, Birmania, Camboya y Vietnam. Así también se destacó que en conjunto los diez países tienen la tercera población más grande del mundo, es decir, alrededor de del 8.6% mundial, así como que el Producto Interno Bruto en conjunto en el ejercicio 2016 fue el sexto del mundo con un 3.4%.

Se destacó que, como parte de su estrategia de desarrollo, están implementado los estándares de transparencia de IOSCO para empresas emisoras, los cuales, a través de la estandarización, buscan facilitar la oferta transfronteriza de valores y permitir la obtención de fondos a través de toda la región. Otro punto es que se implementó un Sistema de Estructuras de Inversión Colectiva, lo cual permite a los operadores de fondos de inversión, a través de una autorización, ofrecer sus productos financieros a inversionistas de jurisdicciones distintas a las de su operación habitual. También, han incorporado las

recomendaciones en materia de Gobierno Corporativo para emisoras del G20 y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD por sus siglas en inglés). En materia de Bonos Verdes, han adoptados los principios de ICMA, los cuales han complementado para lograr su aplicación en los distintos países de la ASEAN. Tratándose de Movilidad de Profesionistas, en específico para los relacionados con el mercado de capitales, se encuentran en vías de suscribir acuerdos para facilitar los trámites y ampliar la prestación de servicios transfronterizos.

Posteriormente se comentó sobre la existencia de un acuerdo entre la ASEAN y tres países más (China, Japón y Corea del Sur) al cual se le denomina ASEAN+3 el cual, además de abordar temas de política económica, incluye temas de seguridad, energía, medio ambiente, turismo, condiciones laborales, arte y cultura, entre otros.

Con relación al aspecto económico, destacaron los siguientes proyectos: **1)** El Swap de divisas multilateral, el cual es producto del proyecto denominado The Chiang Mai Initiative Multilateralization (CMIM) e involucra tanto a los Ministros de Finanzas de los países como los gobernadores de los Bancos Centrales de cada jurisdicción, mismo que está enfocado en atender las necesidades de liquidez de la región, así como en complementar la implementación de otros acuerdos financieros internacionales, **2)** Como consecuencia de lo anterior, se creó la Oficina de Investigación Macroeconómica de la ASEAN+3 (AMRO por sus siglas en inglés), la cual tiene la función de vigilar la implementación de la iniciativa multilateral de Chiang Mai, lo anterior en aras de contribuir a la estabilidad macroeconómica y financiera de la región a través de la supervisión y el apoyo para la implementación de políticas financieras regionales, **3)** Iniciativa Asiática del Mercado de Bonos (ABMI), la cual busca desarrollar el mercado de bonos regional, como una alternativa a los préstamos bancarios para así fortalecer las inversiones a largo plazo. Lo anterior, a través de incentivar la emisión de bonos en monedas locales y promoviendo la existencia de demanda de los mismos, buscando la mejora del marco regulatorio entorno al mercado y la infraestructura para adquirirlos.

Así también, se comentó sobre la iniciativa de Pasaporte para Fondos de la Región de Asia (ARFP por sus siglas en inglés), la cual surge del reconocimiento de crear mejores conexiones entre los mercados financieros de la región, para que a través de Esquemas Colectivos de Inversión (CIS por sus siglas en inglés) se puedan ofrecer productos financieros transfronterizos entre los países de la región. Lo anterior, con el objeto de proveer a los inversionistas de más oportunidades de inversión, promover el financiamiento dentro de la región, promover la competencia entre mercados a fin mejorar los servicios, entre otros.

3. Puntos específicos para consulta.

i) IOSCO Grupos de trabajo sobre Fintech y Ciberseguridad.

Sobre el particular, las acciones de IOSCO en temas de Fintech han sido canalizadas a través de su Comité de Riesgos Emergentes, el cual colabora con los demás comités, incluyendo el Comité Consultivo de Miembros Afiliados (AMCC por sus siglas en inglés. Se trata del comité en el que ICOSA participaría si se aprueba su afiliación a IOSCO). Quienes, en febrero del 2017, publicaron un primer reporte que incorporó los resultados de distintas encuestas levantadas entre sus miembros.

Lo anterior, surgió como respuesta al hecho de que las instituciones de tecnología financiera ya se encuentran prestando servicios y compitiendo en algunos casos con las instituciones tradicionales, así como que existe un gran potencial para desarrollar modelos novedosos que modifiquen y mejoren la forma en la que actualmente operan los mercados.

Posteriormente, el Consejo de Administración de IOSCO, acordó la creación de una red de comunicación entre los miembros de IOSCO con el fin de facilitar el intercambio de información, conocimiento y experiencias relacionadas con las instituciones de tecnologías financieras. Se pretende que ello sirva como un foro a través del cual se logre la participación de los reguladores tratándose de problemas, tendencias y riesgos relacionados con el tema, así como que se esclarezcan cuáles son los beneficios, oportunidades, retos y riesgos que derivan de la incorporación de nuevas tecnologías y modelos novedosos a los mercados.

Con relación al tema de Ciberseguridad, IOSCO cuenta con una iniciativa similar a la red de comunicación de Fintech, en la que participan los miembros de IOSCO, y se enfoca en atender las cuestiones relacionadas con las amenazas que afectan la integridad, eficiencia de los mercados alrededor del mundo. Lo anterior, con objeto de que los reguladores intercambien y cuenten con distintos puntos de vista relacionados con el desarrollo de normatividad en la materia que les permitan una adecuada protección, detección, respuesta y recuperación en caso de incidentes.

ii) Alertas tempranas

En general, la implementación de respuestas sectoriales a incidentes en materia de ciberseguridad es aplicada en las jurisdicciones de los países que integran ICOSA, los cuales si bien no todos están plenamente enfocados a asuntos de ciberseguridad, puesto que en algunos casos se trata de canales y protocolos a través de los cuales se notifica a las autoridades otros asuntos de interés para el mercado, los participantes coinciden en que es fundamental la existencia de canales de intercambio de información seguros que permitan la detección, respuesta, reanudación y recuperación de los sistemas de operación del mercado, frente a un evento que los amenace.

Así también, destaca que todos coincidieron en la importancia de dar un tratamiento confidencial a la información que se transmite por esos canales, lo anterior en virtud, de no

perjudicar a una entidad financiera frente al mercado y otros participantes, así como una forma de incentivar la participación del mercado.

iii) Sanción de Cibercrimitos.

En este punto, los opinantes coincidieron en que, si bien cada jurisdicción cuenta con su sistema penal que sanciona determinados delitos relacionados con la ciberseguridad, el punto común sobre las acciones que hacen falta radicó en la cooperación internacional. En ese sentido, todos coincidieron en que, para sancionar adecuadamente estos delitos, es indispensable mejorar los canales de coordinación entre distintas jurisdicciones, ello debido a que la forma en la que se planean y ejecutan estos delitos generalmente implica varios países, por lo que mientras no existe a una adecuada coordinación entre países no será posible avanzar efectivamente en sancionar a los cibercriminales. Además, consideraron que, debido a la polarización de las grandes economías, se vislumbra difícil el lograr acuerdos de cooperación por cuestiones políticas.

iv) Sistemas de pagos y proveedores participantes.

Sobre el particular, cada jurisdicción maneja diferentes esquemas en sus sistemas de pagos y liquidación, por lo que el caso mexicano en que el banco central administra el sistema, pero para la conexión con él se requiere de proveedores, les resultó ajena a varias personas. Por ejemplo, en Japón existen cuatro grandes sistemas de pagos, de los cuales uno es administrado por su banco central, así también no cuentan con una legislación específica para sistemas de pagos, sino que existe una serie de regulaciones que norman distintos aspectos, así como que es el Banco Central de Japón el que supervisa la operación de estos sistemas. En el caso de Suecia, existe una Organización inicialmente fundada por bancos que presta los servicios de sistemas de pagos y administra alrededor del 86% de las transacciones, así también el banco central, cuenta con su propio sistema, por lo que ese instituto funge tanto como prestador del servicio, como supervisor. En el caso de Inglaterra, existe una asociación que agrupa a los tres prestadores de servicios de sistemas de pagos, en ese sentido el banco central de Inglaterra tiene distintas funciones en el sistema, en primer lugar, es poseedor de una parte de las empresas que prestan el servicio, segundo administra el servidor central, tercero emite la regulación sobre el sistema y por último supervisa el cumplimiento de la misma.

Derivado de lo anterior, a pesar de la diferencia en la forma en que se manejan los sistemas de pagos entre jurisdicciones, como un punto de coincidencia se encontró que todos consideran importante la supervisión del banco central, en ese sentido a modo de opinión del modelo mexicano, todos coincidieron en la importancia de que los prestadores de servicios para conectarse al SPEI deberían ser supervisados directamente por el Banco de México, y no indirectamente a través de normas dirigidas a las instituciones financieras que requieren contratar esos servicios.

v) Miembros de ICSA. Afiliación de Operadoras/Distribuidoras de Fondos de Inversión.

En este punto, con relación a la estructura de miembros que tienen los afiliados de ICSA, en particular los que incorporan a sociedades similares a Operadoras/Distribuidoras

de Fondos de Inversión, se encuentra AFMA (Australia), la cual cuenta con alrededor de 110 miembros, que van desde bancos australianos e internacionales, intermediarios del mercado de valores, tesorerías del gobierno estatal, administradores de fondos, proveedores de servicios relacionados con la industria, entre otros y sirven como un foro para para que los distintos participantes colaboren en temas de interés común. En este caso, las sociedades administradoras y distribuidoras de fondos, están afiliadas en la misma categoría que cualquier otra entidad financiera, incluso que las bolsas de valores, también cuenta con otras dos categorías de miembros, las cuales una está reservada para proveedores de servicios, y la otra para autoridades del mercado.

Los demás participantes de ICSA no afilian directamente a sociedades similares a Operadoras/Distribuidoras de Fondos de Inversión, aunque si están relacionados con la industria y los temas en torno a ella, puesto que muchos afilian a entidades que prestan los servicios de administración de valores, mismos que invierten en fondos.

Por último, las entidades que opinaron sobre lo anterior son:

Danish Securities Dealers Association (DBMF);

The Bombay Stock Exchange Brokers' Forum (BBF);

Swedish Securities Dealers' Association (SSDA);

Taiwan Securities Association (TSA);

The Turkish Capital Markets Association (TCMA);

Viet Dragon Securities Corporation (Vietnam);

Japan Securities Dealers Association (JSDA), y

International Council of Securities Associations (ICSA).