



REPÚBLICA DE PANAMÁ.
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES.
DIRECCIÓN DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES.

(REGULATIONS AND INTERNATIONAL AFFAIRS OFFICE)

MEMORANDUM

DNASI- 007 -2019.

Para: Celia Ana Bravo
Directora de Administración y Finanzas.

cc: Larissa Atencio
Oficina de Recursos Humanos.

Asunto: **Informe de Misión Oficial.**
"Jornadas de Crowdfunding y Actividades Fintech en Iberoamérica"

Fecha: 20 de febrero de 2018

A través del presente, entregamos informe de viaje y un resumen de las presentaciones realizadas durante las Jornadas Internacionales de Regulación sobre las Plataformas Colaborativa de Financiamiento "Crowdfunding" y las Actividades Fintech en Iberoamérica.

Dichas Jornadas tuvieron su celebración en las Instalaciones del Centro de Formación de la Cooperación Española (AECID) en la Antigua Guatemala, del 12 al 14 de septiembre de 2017.

Los participantes del evento son países miembros del IIMV, y se asiste exclusivamente por invitación personal. En esta ocasión se tuvo el honor de impartir la conferencia denominada "*Crowdfunding Experiencia Panameña Relacionada a las Actividades de Inversión y los Retos en la Regulación*".

El propósito u objetivo principal del foro es introducir a los reguladores sobre las distintas modalidades de financiamiento participativo, haciendo énfasis en los diferentes tipos existentes en otros países, y cómo los reguladores han emitido

1
Oscar J. Rawlins Rodríguez
Director de Normativa y Asuntos Internacionales
Superintendencia del Mercado de Valores

acuerdos normativos sobre las actividades comerciales desarrolladas por estos. La Jornada se desarrolló mediante la participación y experiencia de las distintas jurisdicciones, permitiendo espacio para preguntas y respuestas, y a su vez el intercambio de ideas sobre la ponencia realizada.

Consideramos importante destacar que el AECID se preocupa por la formación académica de los colaboradores de los reguladores de los países miembros, destacando las facultades que tienen los organismos de supervisión y regulación, permitiendo analizar los requisitos de autorización para nuevos participantes del mercado de valores, haciendo énfasis en el debate sobre las responsabilidades que deben tener los administradores de las plataformas y los promotores de los proyectos.

A continuación se presenta un resumen de las Jornadas desarrollada en Ciudad Antigua, Guatemala:

Ponencia *La Industria Fintech en México y su regulación.*

Estuvo a cargo de Don Luis Leyva, Director General de Desarrollo Regulatorio, de la CNBV de México, y nos manifestó que dicha regulación viene atender sectores de la población con difícil acceso a las líneas de financiamiento, incluyendo un sector emprendedor de la población que se encuentra iniciando sus actividades comerciales.

Dicha propuesta que gracias al esfuerzo del pueblo mexicano, hoy en día es una Ley aprobada por el Senado, atiende el crecimiento de un sector financiero cuyo entorno es totalmente novedoso, necesitando elaborar un marco legal vital para dichas actividades. Para la elaboración de dicho anteproyecto de Ley, se tomaron como referencia modelos desarrollados en otras jurisdicciones, como por ejemplo desarrollos exitosos como el del Reino Unido.

Para que la misma fuese una realidad, las autoridades mexicanas hicieron un trabajo en conjunto con todos los participantes y demás grupos de interés involucrados en la nueva industria, que permitiera contar con una Ley que atendiera a sus realidades. Es importante destacar que como aportación personal, cada país debe adoptar una regulación para estas actividades que sea a la medida, los modelos de negocio y los marcos legales no son materialmente exportables, debido a que cada jurisdicción cuenta con características propias.

Es por esta razón antes expuesta, la autoridad mexicana reconoció la necesidad de participación de los grupos de interés, a fin de contar con un proyecto de ley concreto que

2
Oscar J. Rawlins Rodríguez
Director de Normativa y Asuntos Internacionales
Superintendencia del Mercado de Valores



atendiese las necesidades de la población mexicana con deseos de emprender o ejecutar una idea empresarial o proyecto en particular.

La nueva Ley se centra principalmente en tres áreas regulatorias, pagos electrónicos, financiamiento colectivo y los activos virtuales (en Panamá la doctrina le ha denominado los activos digitales), que no son más que aquellos valores que actualmente se encuentran cubiertos por una entidad banco central, y son emisiones de monedas particulares aceptadas normalmente como un medio de pago y transaccionalidad.

Un tema de vital importancia, a nuestro parecer son las modalidades de emprendimiento. Somos del criterio que en muchas ocasiones los emprendimientos son ideas no probadas o experimentales con alto riesgo al fracaso, pero de esta forma es como se va formando la economía, ya que existen ideas que vienen atender grandes necesidades, que se convierten en empresas de éxito, de esto hay muchas historias en América Latina, por ende somos de la consideración que los marcos legales no deben limitar las ideas de emprendimiento, más bien deben ser leyes facilitadoras que adviertan al público inversionistas sobre los riesgos de la inversión, y establecer un marco de acción para el desarrollo comercial de las plataformas de financiamiento.

Ponencia *Actividades Fintech en Brasil.*

La jurisdicción brasileña se encuentra comprometida con la Inclusión Financiera y los temas de Educación y Formación, por ende le han dado gran importancia a los temas *Fintech* y *Crowdfunding*.

Quedó claro en la exposición realizada por Augusto Correa que las instituciones financieras se encuentran más interesadas en lo denominado la revolución tecnológica y la cultura del sector. En muchas ocasiones contar con canales de distribución como una aplicación en un dispositivo móvil era ilógico tan siquiera pensarlo, hoy en día es una realidad en muchos de los países del Asia.

Se entiende que para muchas entidades financieras en Brasil, los teléfonos móviles son canales de transacciones, ocupando un lugar destacado en la transformación del sector, mejorando la experiencia del cliente con las instituciones, creando una nueva oportunidad de hacer negocio y facilitar la vida de los usuarios financieros.

Para la norma brasileña, el núcleo de la innovación tecnológica financiera es el desarrollo y la aplicación de nuevas tendencias y herramientas que faciliten la experiencia y el acercamiento del usuario/ inversionista a sus necesidades de financiamiento. Las aplicaciones vienen hacer eso, un cambio en la forma de transferir dinero entre personas, y empresas, proporcionando unos canales seguros y fáciles de usar y transferir dinero.

En los últimos años el sector bancario resultó fuertemente impactado por la Inteligencia Artificial. Para las organizaciones que actúan en este sector brasileño, mantener la



competencia y aumentar su posición como empresa innovadora se transformó en algo muy importante.

La Inteligencia Artificial llegó para quedarse y va a impactar en diversos segmentos industriales. Ciertamente, las empresas que abracen estas tendencias ahora, en 10 años estarán por delante de sus competidores.

Los *ICO*, *Blockchain*, *Roboadvisor*, *Chat booth*, *AI*, *Machine Learning*, entre otras tecnologías, serán temas destacados en la regulación de las autoridades financieras, debiendo crear un marco legal que facilite la entrada e implementación de estas nuevas herramientas tecnológicas.

Ponencia *Implicaciones Jurídicas y Retos Regulatorios que suponen algunas de las actividades Fintech en Colombia.*

Hoy en día se han identificado más de 150 empresas interactuando o prestando algún tipo de servicio o facilidad tecnológica para canalizar los productos o servicios financieros para el financiamiento.

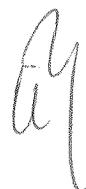
La doctrina colombiana reconoce que la palabra *Fintech* es un anglicismo, entre las frases o términos "*Finance*" y *Technology*, los cuales se refieren a las empresas financieras cuyo "*core bussiness*" es la digitalización, para ofrecer productos y servicios altamente innovadores.

El marco regulatorio en Colombia ha tratado de identificar las potenciales actividades que pueden desarrollar dichas empresas como lo son la transferencia de dinero, los préstamos para los proyectos de emprendimiento, la compra y venta de títulos valores o el asesoramiento financiero y de inversiones entre otras áreas. Lo que sí es una realidad es que el beneficiado con todo esto es el usuario o consumidor de los servicios financieros, ya que de forma ágil, rápida, segura, sencilla, y económica puede acceder a productos y servicios financieros que anteriormente pudiesen resultar engorrosos y hasta burocráticos.

Para el año 2017, Colombia ha presentado un crecimiento exponencial de las *startups* con respecto a otros años, lo cual es un indicador que existe un sector de la población necesitada de facilidades de financiamiento empresarial. Es por esta razón que en muchos países, incluyendo Colombia, están surgiendo *startups* de tecnologías financieras que responden y satisfacen dichas necesidades de este sector y de los mercados locales, y en ello, Colombia se ha destacado.

Entre los esfuerzos a destacar se encuentran las siguientes líneas de acción:

1. **Creaciones de ecosistemas o "SandBox":** en los cuales ya hay más de 1.500 empresas y personas del sector conectadas.



2. **Conocimiento y educación financiera:** Se viene trabajando con diferentes expertos para realizar pedagogía sobre el tema. Así mismo se ha trabajado en la alianza Fintech Iberoamérica, para el mejoramiento de los temas regulatorios.

3. **Estructura de la asociación:** Colombia Fintech, es una Asociación de empresas cuyo fin es crear un ecosistema proactivo para el desarrollo de los negocios Fintech en el país, a través del diálogo, relacionamiento y colaboración con todos los actores relevantes del sistema financiero y contribuir a su crecimiento y competitividad.

Sobre este último punto se hace un enfoque especial, pues la regulación puede convertirse, según su desarrollo, en un facilitador o en una barrera para el crecimiento de esta tendencia.

A pesar de ello, los emprendedores de Colombia han avanzado en los diálogos con las autoridades con el propósito de producir cambios en las políticas públicas y regulatorias de manera que, por un lado, fomenten e incentiven la actividad, y por el otro la reglamenten de forma idónea al tipo de actividad. Reto del cual pudimos exponer según la experiencia en la República de Panamá.

Ponencia El Crowdfunding en España.

España es una de las jurisdicciones con un grado de avance sobre el tema de las Plataformas Colaborativas de Financiamiento, ya que cuenta con un marco legal del año 2015, a través del Real Decreto que Adopta la Ley 05-2015, sobre el Fomento al Financiamiento Empresarial que permite hacer más accesible la financiación bancaria para las pequeñas y medianas empresas, y la innovación o creación de medios alternos de financiación.

Al 31 de agosto de 2017 se cuenta con más de 20 plataformas registradas ante la CNMV y aproximadamente 29 pendientes por autorizar. Entre los retos que se tienen dentro del marco legal se encuentran: los procesos de autorización de las plataformas, el registro de los proyectos, el costo elevado para el cumplimiento y monitoreo de la actividad, y las exigencias de capital y los riesgos de insolvencia, sin dejar de lado los riesgos tecnológicos y los riesgos operativos de las entidades registradas.

La experiencia española nos dice que es importante contar con un marco regulatorio que proporcione seguridad, confianza y responsabilidad para los operadores o administradores de dichas plataformas. Entre las estadísticas creadas sobre los proyectos financiados se encuentran, plataformas de préstamos (P2P), proyectos inmobiliarios, proyectos de inversión, proyectos por recompensas, proyectos de donaciones.

Entre los proyectos más recientes del regulador español se encuentran la creación de una Subdirección de FinTech y Ciberseguridad, cuyo objetivo será el fomento



del desarrollo de nuevas tecnologías y prevenir de los riesgos inherentes a este tipo de actividades.

El objetivo de contar con esta nueva estructura es la coordinación interna del análisis y valoración de los proyectos relacionados a las nuevas tecnologías, con especial atención al posible impacto en el sistema financiero en general, adecuación en el grado de innovación, el nivel de competitividad y en la regulación, entre otros. De esta forma las cinco líneas estratégicas se encontraran amparadas en la nueva estructura como lo son supervisión, promoción, transparencia e integridad del mercado de valores, estabilidad y fomento financiero, protección al inversor y el desarrollo de nuevas tecnologías, y prevención de sus potenciales riesgos asociados.

Ponencia *Panamá, Crowdfunding, y la experiencia panameña relacionada a las actividades de plataformas de financiamiento y retos en la regulación.*

En esta ocasión me toco exponer, a través de ejemplos prácticos lo que esta sucediendo en mi país. A través de experiencias y ejemplos específicos de plataformas exitosas que realizan este tipo de operaciones comerciales.

Actualmente la República de Panamá se encuentra estudiando la figura a través de sus generalidades, y distintas modalidades, previendo que al momento de crear un marco legal se establezca con características propias, atendiendo las necesidades no solo locales, sino a nivel regional.

La creación de una Ley que incluya los temas de tecnología, acompañado con otras formas de financiamiento será todo un reto, que implica la revisión de marcos legales vigentes, incluyendo regulaciones secundarias. Pero como siempre reitero, haciendo que la Ley sea una herramienta facilitadora para este tipo de actividades, sin ahogar las iniciativas.





Instituto Iberoamericano
de Mercados de Valores



JORNADAS SOBRE CROWDFUNDING Y ACTIVIDADES FINTECH EN IBEROAMÉRICA

Centro de Formación de la Cooperación Española (CFCE)
Guatemala
12 al 14 de septiembre de 2017



Instituto Iberoamericano
de Mercados de Valores



Coordinadora

Amparo Marián Cano, Coordinadora de Actividades, Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV), España.

Ponentes

- **Lina De la Loma González**, Técnico de Supervisión ESI-ECA, Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), España.
- **Ernesto Leal Medal**, Presidente, Fintech Centro América y Caribe, Costa Rica.

Objetivos

Introducir diferentes plataformas de financiación participativa o Crowdfunding ahondando en sus diferentes fórmulas y revisando el marco jurídico y las facultades de los órganos supervisores. Analizar los requisitos de autorización, registro y participación en acciones del sector tecno financiero o Fintech y examinar las responsabilidades de las plataformas y los promotores de los proyectos.



Instituto Iberoamericano
de Mercados de Valores



MARTES 12 DE SEPTIEMBRE DE 2017

08:35 Traslado del hotel al Centro

✓ 08:50-09:00 Bienvenida y recepción de participantes, entrega de material

✓ 09:00-09:15 **Acto de Inauguración:**

- **D. Santiago Cuadra**, Secretario General, Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV)
- **D. Ignacio Ayala**, Director, Centro de Formación de la Cooperación Española en La Antigua Guatemala

✓ 09:15-10:05 **PONENCIA 1: La Industria Fintech en México y su regulación (proyecto de Ley de Tecnología Financiera)**

- **D. Luis Leyva**, Director General de Desarrollo Regulatorio, Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), México

✓ 10:10-10:55 **PONENCIA 2: Actividades Fintech en Brasil**

- **D. Augusto Correa Pina**, Analista Senior de la Superintendencia de Relaciones Internacionales, Comisión de Valores Mobiliarios (CVM), Brasil

✓ 10:55-11:30 Pausa-café y fotografía de grupo

✓ 11:35-12:25 **PONENCIA 3: Implicaciones jurídicas y retos regulatorios que suponen algunas de las actividades Fintech en Colombia.**

- **Dña. Sandra Milena Villota**, Directora de Intermediarios de Valores y Organismos de Autorregulación, Superintendencia Financiera, Colombia

✓ 12:30-13:20 **PONENCIA 4: El Crowdfunding en España** ●

- **Dña. Lina de la Loma González**, Inspectora de empresas de servicios de inversión y plataformas de Crowdfunding, Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV), España

✓ 13:30-14:30 Almuerzo

✓ 14:35-15:25 **PONENCIA 5: Desafíos del regulador ante la revolución 4.0**

- **D. Iván Novakovich**, Abogado de la Subgerencia de Fideicomisos Financieros, Comisión Nacional de Valores (CNV), Argentina
- **D. Agustín Weyland**, Asesor legal en gestión de Oferta Pública y Emisión de Valores Negociables, Comisión Nacional de Valores (CNV) Argentina



Instituto Iberoamericano
de Mercados de Valores



EMBAJADA
DE ESPAÑA
EN GUATEMALA



aecid



Cooperación
Española
CONOCIMIENTO Y LA ANGEDA

✓ 15:30-15:45

Pausa-café

✓ 15:50-16:40

PONENCIA 6: Presentación Alianza Fintech Iberoamérica:

II Asociaciones - 21 Países

- **D. Ernesto Leal**, Presidente, Fintech Centro América y el Caribe, Costa Rica
- **D. Alejandro Cosetino**, Miembro de la Junta Directiva, Cámara Fintech, Argentina

16:45

Traslado del Centro al hotel

MIÉRCOLES 13 DE SEPTIEMBRE DE 2017

08:45

Traslado del hotel al Centro

✓ 09:00-09:50

PONENCIA 7: Plataformas de financiación participativa - Modelo de supervisión de la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV) de España

- **Dña. Lina de la Loma González**, Inspectora de empresas de servicios de inversión y plataformas de crowdfunding, Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV), España.

*Bevian la ley Española
KPMG, U.S., LLC*

✓ 09:55-10:45

PONENCIA 8: Experiencia regulatoria sobre financiamiento colectivo (Crowdfunding) en Argentina

- **D. Iván Novakovich**, Abogado de la Subgerencia de Fideicomisos Financieros, Comisión Nacional de Valores (CNV), Argentina.
- **D. Agustín Weyland**, Asesor legal en gestión de Oferta Pública y Emisión de Valores Negociables, Comisión Nacional de Valores (CNV), Argentina

10:50-11:15

Pausa-café

✓ 11:20-12:05

PONENCIA 9: La regulación del Crowdfunding en Brasil

- **D. Augusto Correa Pina**, Analista Senior de la Superintendencia de Relaciones Internacionales, Comisión de Valores Mobiliarios (CVM), Brasil

✓ 12:10-13:00

PONENCIA 10: La visión del sector Fintech en la regulación de Crowdfunding

- **D. Ernesto Leal**, Presidente de FinTech Centro América y Caribe, Costa Rica
- **D. Alejandro Cosetino**, Miembro de la Junta Directiva, Cámara Fintech, Argentina

Handwritten signature

13:05-14:10

Almuerzo

14:15-15:00

PONENCIA 11: Los lineamientos normativos del crowdfunding financiero en Colombia

- **Dña. Sandra Milena Villota**, Directora de Intermediarios de Valores y Organismos de Autorregulación, Superintendencia Financiera, Colombia

15:30-15:45

Pausa-café

15:50-16:25

PONENCIA 12: Principales lineamientos para propuesta de regulación de Financiamiento Colectivo en el Paraguay (Aspectos Generales)

- **Dña. Alicia Ciciolli De Giménez**, Asesora de la Presidencia, Comisión Nacional de Valores (CNV), Paraguay
- **D. Cesar Fernando Godoy Giménez**, Director de la Dirección Jurídica y de Normas, Comisión Nacional de Valores (CNV), Paraguay

16:30

Traslado del Centro al hotel

JUEVES 14 DE SEPTIEMBRE DE 2017

08:45-09:00

Traslado del hotel al Centro

09:00-09:50

PONENCIA 13: Crowdfunding en México: Regulación por venir

- **D. Luis Leyva**, Director General de Desarrollo Regulatorio, Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), México

09:50-10:15

Pausa-café

10:15-11:00

PONENCIA 14: Crowdfunding, experiencia panameña relacionada a las actividades de crowdfunding y retos en la regulación

- **D. Oscar Rawlins Rodríguez**, Director de Normativa y Asuntos Internacionales, Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), Panamá

11:05-11:30

Coloquio y cierre de actividad

11:30-12:00

Evaluación por parte del Centro de Formación

12:15-13:15

Almuerzo

13:20

Traslado del Centro al hotel

