

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

INFORME: **JORNADA SOBRE CROWDFUNDING Y MECANISMOS DE FINANCIACIÓN DE PROYECTOS EMPRESARIALES**

Participantes: Vanessa Haydeé Rodríguez Vanela - Asesor Legal

Objetivo: La Jornada persigue Analizar y debatir sobre la regulación del crowdfunding y los riesgos que representan estas operaciones donde se presta dinero o se recibe una participación accionaria en una empresa (equity), así como los mecanismos de financiación empresarial a través de mercados de capitales, entre otro, el capital riesgo y la titulización de activos.

Metodología: para la ejecución de la jornada se utilizó la exposición de los ponentes de todas las delegaciones, con la finalidad de abarcar todos los temas en todos los países de Iberoamérica. Terminada la fase de exposición se realizaba la fase de preguntas y respuestas e intercambio de experiencias con los demás países.

Se realizó una videoconferencia con Carles Escolano, co-fundador y socio de Arboribus, empresa de Crowdfunding en España.

Se abarcaron los siguientes temas:

1. La nueva regulación de fomento de la financiación empresarial en España e iniciativa europea de integración del mercado de capitales
2. Panorama europeo e internacional del crowdfunding y su regulación
3. El Crowdfunding en México: Retos Regulatorios
4. El Crowdfunding en Brasil: situación y marco normativo
5. La Situación del crowdfunding en España, y el papel supervisor de la CNMV
6. Aspectos jurídicos principales de la regulación sobre Crowdfunding en España
7. Regulación de la Superintendencia de Valores y Seguros: Propiciando la inversión en proyectos empresariales
8. Las redes de inversionistas en Latinoamérica y la financiación de proyectos empresariales
9. La estrategia de emprendimiento en Honduras
10. Casos Prácticos exitosos de financiación empresarial en Panamá.

11. Las instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) en Bolivia
12. Aspecto principales de la reforma del régimen de titulaciones en España
13. Régimen jurídico de las Sociedades Administradoras de Fondos de inversión (SAFIS) en Bolivia
14. Regulación de instrumentos específicos de financiación empresarial en Brasil: venture capital, private equity, y titulación de activos
15. Desarrollo de alternativas de financiamiento colectivo
16. Estructuras legales de capital de riesgo
17. Capital de Riesgo en España
18. Actuaciones y proyectos del BID en materia de crowdfunding
19. Crowdfunding en el Paraguay: Situación, Éxitos vs Fracasos

Entre los temas expuestos podemos resaltar los siguientes:

- 1. La nueva regulación de fomento de la financiación empresarial en España e iniciativa europea de integración del mercado de capitales, por D. Fernando Álvares-Cienfuegos.**

Resalto entre otros los siguientes aspectos:

- El Proyecto de Ley de Fomento la financiación empresarial
- La Definición de las PYMES a nivel europeo
- El Problema de la financiación
- El cambio de la tendencia sobre endeudamiento en comparación con Europa.
- Medidas “Green paper” a corto plazo y a largo plazo, utilizando los principios de subsidiariedad y mejorar la regulación

Como solución señaló la Ley Omnibus que son medidas para la normalización de la financiación bancaria:

- a. El preaviso de información financiera de la PYME
- b. La sociedad de garantía recíproca
- c. El establecimiento de Plataformas de Crédito
- d. Medidas “Green paper” a corto plazo reducen barreras de acceso de los mercados
- e. Medidas “Green paper” a corto plazo incrementan fase inversora para las PYMES
- f. Medidas “Green paper” a corto plazo construyen titulación sostenible.

- g. Medidas "Green paper" a largo plazo mejora el acceso de la financiación
- h. Medidas "Green paper" a largo plazo desarrolla y diversifica la oferta de la financiación
- i. Medidas "Green paper" a largo plazo mejora la cadena de inversión

2. "Panorama europeo e internacional del crowdfunding y su regulación", Sonia Vadillo

Resalto entre otros los siguientes aspectos:

- La Definición de Crowdfunding
- Los Promotores del Proyecto
- El Público (interesados)
- La Plataforma que son los que ponen en contacto a los dos anteriores
- Los tipos de Modelos (donación, recompensa, préstamo, inversión)
- Promoción del Crowdfunding
- La Regulación

Sobre los riesgos se concluyó:

- a. Pérdida del capital
- b. Falta de liquidez
- c. Fraude
- d. Conflicto de intereses
- e. En los requisitos para el marco regulatorio delimitar la necesidad de las plataformas

Aspectos a Considerar:

1. Equilibrio en cuanto a proteger al inversor garantía adeudadas pero no debe ser oneroso.
2. Directiva de Folleto, a partir de 100,000.00 a 5,000,000.00 de millones de euros estala confección del folleto
3. Revisar los requisitos del capital Mifid, intermediarios financieros siempre que se cumplan determinados requisitos.

3."El Crowdfunding en México: Retos Regulatorios", Rocío Haydee Robles Peiro

Resalto entre otros los siguientes aspectos en el Crowdfunding Financiero:

- Existe la Deuda pero no hay retorno
- Ausencia de externalidades negativas
- Competencia
- Participación de varias empresas en crowdfunding
- Existen barreras de entrada altas y le quitamos competencia al mercado

Aspectos a Considerar:

1. Falla en el Crowdfunding sobre la falta de información debido a la confidencialidad en la plataforma de internet (riesgos de no tener información completa)
2. No se sabe qué plataforma es seria
3. No se sabe qué plataforma es completa
4. Selección adversa sin no se regula que no se de el crowdfunding
5. Riesgo Moral: no sabe el inversionista qué estén haciendo con su dinero
6. En la actualidad el crowdfunding no causa riesgo sistémico y si pudiera, es competencia de las autoridades financieras.
7. Asimetrías de la Información que se les pide a los proyectos promovidos
8. La licitud del proyecto en el objeto
9. Selección Adversa: cómo hacer para que el inversionista asimile la información
10. Riesgo Moral de las relaciones jurídicas: revelación de información, montos máximos, límites de proyectos promovidos.
11. Regular medidas de autenticación (ataques informativos, robo, pérdida de información)
12. Cumplimiento de Información sobre lavado de dinero, se colocaban como no reguladas

Otros Aspectos como los Obstáculos legales:

- Parece estar prohibido
- La ley de instituciones crediticia prohíbe la captación directa o indirecta (se entiende de oferta pública)
- Administrador de la plataforma está participando de una captación indirecta

Conclusiones: Finalmente la etapa de Conclusiones sobre Jornadas sobre las tendencias en la regulación y supervisión financiera en Iberoamérica se realizó un breve

documento, con respecto a la experiencia de cada uno de los países participantes sobre los siguientes temas:

1. Formas de crowdfunding: servicios ofrecidos por las plataformas de financiación participativa y situación actual del marco jurídico en su país.

- Breve descripción de la actividad de plataformas que actúan en su país y proyectos, si los hay, de futuras regulaciones de esta actividad.

2. Mecanismos de financiación empresarial a través de mercados de capitales (titularizaciones, Capital Riesgo, fondos de inversión, fideicomisos, etc)

- Cuáles son las medidas legislativas adoptadas en su país para promover instrumentos de financiación a través del mercado de capitales, como alternativas al sector bancario, para empresas, en especial las pymes.

Preparado por:



**Vanessa Haydeé Rodríguez v.
Asesor Legal III**