

## Informe de Misión Oficial

### Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá

**Misión Oficial:** “Jornadas sobre Crowdfunding y Actividades Fintech en Iberoamérica”, organizadas por el Centro de Formación de la Cooperación Española (CFCE).

**Lugar y Fecha de las Jornadas:** Instalaciones del Centro de Formación de la Cooperación Española (CFCE) en La Antigua, Guatemala del 12 al 14 de septiembre de 2017.

**Participante:** Jackeline M.Mendieta M. / Dirección de Emisores

**Objetivo:** 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 financieros o Fintech y examinar las responsabilidades de las plataformas y los promotores de los proyectos.

**Metodología:** La jornada se desarrolló mediante la exposición de temas por parte de representantes de los diferentes países participantes. Al final de cada presentación se realizaron preguntas, se aclararon dudas y se intercambiaron opiniones.

**Resumen del Evento:** A continuación un resumen de los aspectos más relevantes en cada una de las ponencias presentadas durante la celebración del evento.

#### Primer día: martes 12 de septiembre de 2017

##### **1. Ponencia I: La Industria Fintech en México y su regulación (Proyecto de Ley de Tecnología Financiera)**

La presentación desarrolló la actividad Fintech en términos generales resaltando su definición, modelos y evolución.

Se expuso el modelo del Proyecto de Ley de Tecnología Financiera, mediante el cual México propone regular la actividad Fintech de Instituciones de Tecnología Financiera, Activos Virtuales (Criptomonedas), Proveedores y Receptores de Datos y Sandboxes.

En el desarrollo del marco normativo, han logrado comprender los siguientes aspectos, que sirven de experiencia a otros países: Se requiere contacto estrecho con los regulados toda vez que el Fintech se mueve más rápido que la regulación.

- Los regulados necesitan adecuar los perfiles y capacidades de su recurso humano.

- La carencia de regulaciones y supervisiones reconocidas internacionalmente para todas las entidades Fintech.
- La necesidad de revisar los acuerdos de cooperación entre los organismos financieros.
- Crear una ley que hoy proteja a los inversionistas, pero que a la vez sea lo suficientemente flexible, para adecuarla a las nuevas actividades que vayan surgiendo.

## 2. Ponencia II: Actividades Fintech en Brasil

Al ser Brasil es un país que cuenta con una regulación comprometida con la inclusión financiera, en su presentación se destacaron las siguientes actividades:

1. **La Encuesta CVM**, realizada en el año 2016 a los regulados. Con la finalidad de trazar un panorama de las tecnologías financieras nacientes y comprender el impacto de las mismas en mercado de capitales brasileño. Así como lograr un acercamiento a los desarrolladores de tecnologías.

Entre los resultados de la encuesta podemos destacar:

- La atención de la encuesta por parte de los regulados demostró interés en el tema.
  - Se destaca la ausencia de una forma de negocio específica, predominando entre los emprendedores la búsqueda de inversiones.
  - Analizar la adaptación y aplicación de regulaciones a la inclusión de las pequeñas empresas que desean incursionar en el segmento de servicios financieros.
  - Las dudas sobre el ambiente regulatorio, evidencian la necesidad de mantener la cooperación entre los reguladores.
2. **El núcleo de Innovación Tecnológica Financiera (Fin Tech Hub)** en el año 2016, con la finalidad de acompañar el desarrollo y aplicación de nuevas tendencias tecnológicas, logrando un acercamiento a este sector.

## 3. Ponencia III: Implicaciones Jurídicas y retos Regulatorios que suponen algunas de las Actividades Fintech en Colombia.

Para junio de 2016, en Colombia se registró un crecimiento de 61% startups con respecto al mismo periodo del año 2017. Lo cual, es un indicador que refleja la necesidad de

realizar adecuaciones en las normas y la adopción de nuevos mecanismos de regulación, que permitan la inclusión de las actividades Fintech en el sector financiero de Colombia.

Es por ello que sugieren una supervisión basada en la gestión de riesgos con énfasis en: la protección del consumidor financiero, evaluación de los procesos y supervisión continua.

Considerando que la tecnología no solamente es para hacer negocios, sino que debe aplicarse a la regulación. Se destaca la utilización de herramientas y aplicaciones tecnológicas que apoyen a los reguladores a cumplir las normativas. Entre algunos de los desarrollos tecnológicos podemos mencionar:

- **Reg Tech** que permiten a las entidades cumplir con la normatividad eficientemente y mejoran la gestión de riesgos, así como también la aplicación.
- **Sup Tech** que genera informes de supervisión automáticos, que permiten realizar consultas oportunas y reducir la complejidad regulatoria.

Por ello consideran, que de no desarrollarse oportunamente el marco legal para las actividades Fintech, las inversiones podrían aumentar en las nuevas tendencias financieras, por lo tanto los mercados regulados podrían dejar de percibir inversiones.

#### 4. Ponencia IV: Crowdfunding en España

España un país que cuenta con la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial que permite hacer más accesible la financiación bancaria de la Pymes y fomentar medios alternos de financiación, así como también establece un marco normativo para el crowdfunding. Al 31 de agosto de 2017 cuenta con 20 plataformas registradas en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y 20 pendientes por autorizar.

Entre los inconvenientes que destacan del marco normativo para el crowdfunding podemos citar: proceso de autorización y registro, costes de cumplimiento y control, requisitos de capital.

Entre las ventajas del contar con un marco regulatorio podemos mencionar: seguridad jurídica, publicidad, confianza y responsabilidad.

Los tipos de Plataforma más utilizados según el Informe Anual de Crowdfunding en España 2016 son: los prestamos 54%, Inmobiliario 17%, Inversión 14%, Recompensas 11% y Donaciones 4%.

Entre las iniciativas y estrategias Fintech en la CNMV para el 2017/2018 podemos citar:

- **Buzón Fintech en la Web:** Canal de comunicación de los promotores y entidades financieras.
- **Creación de un Sandbox Regulatorio:** Con un Banco de Pruebas Regulatorio se permitirá a un número de empresas Fintech comprobar si su plataforma es viable por 6 o 12 meses, en un espacio de pruebas, regido por reglas determinadas por la CNMV.

## 5. Ponencia V. Desafíos del Regulador antes la Revolución 4.0.

La Cuarta Revolución Industrial o Revolución 4.0, implica una creciente y adecuada digitalización y coordinación cooperativa con todas las unidades productivas de la economía.

Es por ello que en la ponencia de la Comisión Nacional de Valores de Argentina se desarrollaron los siguientes puntos:

- **Blockchain:** Esta base de datos compartida nos brinda encriptación, eficiencia en términos de datos y disminución de los costos de transacción.

Entre las aplicaciones al mercado de capitales de esta base de datos compartida, podemos mencionar la realización de Contratos Inteligentes, ICO que es el financiamiento alternativo de startups y la Custodia de Título sin la necesidad de una autoridad central.

- **Jurado Online:** Son plataformas de firma digital, que ofrecen servicios de notaría online, mediante blockchain, constituyéndose en una alternativa para los custodios de valores.
- **Cryptomonedas:** Las monedas virtuales como el Bitcoin y el Altcoin, registran crecimiento en su utilización, lo que podría traer consigo efectos en el mercado de capitales que ameriten la implementación de regulaciones.

## 6. Ponencia VI. Presentación Alianza Fintech Iberoamérica.

La Alianza Fintech Latinoamérica nace en febrero de 2017, con la misión de fomentar un ecosistema Fintech en Iberoamérica, que permita colaboración, un marco regulatorio, orientación y colaboración entre países como España, México, Colombia y Centroamérica y el Caribe.

Entre las oportunidades que destacan para el crecimiento de las actividades Fintech, podemos mencionar:

- Existen más de 1,100 Fintech en la Alianza.

- Gran parte de la población no tiene acceso a los servicios bancarios, pero si acceso a tecnología por lo que consideran una oportunidad incluir a este sector.
- La nueva tendencia de la banca es hacia los productos y servicios digitales, que proporcionen conveniencia y la reducción de transacciones en sucursales.
- Los Millennials tienen una alta dependencia al celular y a realizar actividades a través de este medio de comunicación.

Entre los datos de actualidad más relevantes de esta presentación podemos mencionar:

- Las Fintech podría poner en riesgo el 23% de los negocios en cinco años.
- Para el 2020 se espera que más del 60% de los clientes del sector financiero accese a servicios a través de aplicaciones móviles.
- Solamente el 32% de las entidades financieras tiene algún tipo de acuerdo con las Fintech.

Entre las diferencias de los Bancos y las Fintech, citamos las siguientes:

- El tiempo de respuesta de un banco para valorar una solicitud es varias semanas, mientras que una Fintech en 15 minutos.
- Lo bancos solicitan gran cantidad de documentos mientras que las Fintech con el documentos de identidad obtienen toda la información del cliente.
- Los bancos realizan cobros de comisiones más altos que las Fintech.
- Los bancos obligan a obtener otros productos o servicios mientras que las Fintech no.

Existen 11 asociaciones Fintech en 23 países en Iberoamérica. Mientras que las cifras de las empresas Fintech en países como: Colombia se ubican en 77 empresas Fintech, en España 280, Centroamérica y el Caribe 46, en Argentina 60, en México 45, Brasil 219, en Perú 47, Chile 46 y Uruguay 36.

### **Segundo día: miércoles 13 de septiembre de 2017**

#### **1. Ponencia VII. Plataforma de Financiación Participativa – Modelo de Supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de España.**

La Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación empresarial, persigue los siguientes objetivos:

- Hacer más accesible la financiación bancaria de las PYMES y fomentar otros medios de financiación.
- Proteger al inversor y minimizar riesgos.

Los tipos de Crowdfunding que según la Ley 5/2015 pueden realizarse son de inversión y préstamos. Esta Ley vigente contiene las actividades que pueden realizar las Fintech, sus prohibiciones, requisitos, autorización de las diferentes plataformas, límites de financiación captada, supervisión, inspecciones y sanciones, temas que fueron detallados en la ponencia.

Entre las futuras actuaciones de la CNMV, podemos mencionar la modificación de la Ley 5/2015, por medio de la cual se persigue incluir la adquisición de inmueble, facilitar y simplificar el proceso de registro y autorización, así como un nuevo modelo de supervisión.

## **2. Ponencia VIII. Experiencia Regulatoria sobre Financiamiento Colectivo (Crowdfunding) en Argentina.**

En esta presentación se abarco el tema Crowdfunding a rasgos generales como su definición, operación y características. Además de detallar los diferentes sistemas de Crowdfunding.

Con respecto a las finanzas alternativas, Argentina es el quinto mercado en tamaño en la región Latinoamericana y el Caribe, correspondiendo al Crowdfunding Lending (préstamos entre particulares) el 70% del mercado.

Es por ello que la CNV (Comisión Nacional de Valores de Argentina), regula el financiamiento colectivo de proyectos, a través de la Ley 27-349.

Entre los aspectos de esta Ley que fueron desarrollados podemos mencionar:

- Las actividades que se excluyen
- El esquema regulatorio
- Los límites al monto total ofertado y al inversor
- Requisitos de inscripción

## **3. Ponencia IX. L Regulación del Crowdfunding en Brasil**

Toda vez que Brasil cuenta actualmente 60 empresas Crowdfunding. Y que mantiene regulaciones respecto a la actividad de Crowdfunding, desarrollaron aspectos del marco regulatorio. Refiriéndose a sus antecedentes como lo es la Ley CVN 400/03 que se aplicaba a la actividad de Crowdfunding, ya que la misma encajaba. Sin embargo, esta

Ley tenía la desventaja que limitaba el monto a captar en la emisiones de oferta pública de las micro empresas.

Motivo por el cual surge la instrucción CVN 588-17, la cual regula la oferta pública de distribución de valores emitidos por medio de plataformas de participación colectiva. A través de la ponencia se detallaron las características, la divulgación, las obligaciones de la plataforma, los deberes y funciones del inversor.

#### **4. Ponencia X. La Visión del Sector Fintech en la Regulación de Crowdfunding**

El sector Fintech, augura un panorama prospero al considerar elementos tales como:

- La Banca actualmente se encuentra más concentrada y con bajo nivel de eficiencia operativa.
- Los desarrollos tecnológicos disminuyen costos y aumentan valor para los usuarios.
- La Banca está evolucionando a través de la tecnología a nuevas modalidades, como el Crowdfunding.
- Una oportunidad de negocio en la inclusión financiera de sectores, que anteriormente no han sido considerados aptos para créditos.
- El financiamiento colectivo remueve al intermediario.

El Crowdfunding como cualquier actividad financiera mantiene riesgos, los cuales a través de las experiencias se han ido mitigando y ajustando a las normas de transparencia y confiabilidad.

#### **5. Ponencia XI. Los Lineamientos Normativos del Crowdfunding Financiero en Colombia**

En esta presentación se desarrollan las generalidades y riesgos de la actividad, la situación actual y las alternativas.

El marco regulatorio de la Superintendencia Financiera de Colombia, se basa en una serie de regulaciones vigentes y que se adaptan a las actividades de Crowdfunding Financiero. Es por ello que son conscientes de la necesidad de establecer el Crowdfunding como una actividad financiera, con la intención de definir las reglas y deberes de cada una de las partes involucradas.

## **6. Ponencia XII. Principales Lineamientos para Propuesta de Regulación de Financiamiento Colectivo en el Paraguay (Aspectos Generales).**

Considerando que toda Oferta Pública de Valores, requiere de la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores de Paraguay, se ilustra la presentación con el caso de una Plataforma web, que realizaba operaciones fuera del marco regulatorio.

Además se expone la propuesta de regulación y sus aspectos generales que incluyen las actividades permitidas, las prohibiciones, requisitos, normas de conducta, supervisión e inspección, las sanciones e infracciones y su procedimiento.

### **Tercer día: jueves 14 de septiembre de 2017**

#### **1. Ponencia XIII. Crowdfunding en México: Regulación por venir**

Toda vez que para el año 2016, México alcanzo el mayor volumen de financiamiento alternativo en América Latina, donde la dinámica fue dominada por la actividad de P2 Business con un crecimiento de 601%. Las autoridades financieras mexicanas centran sus esfuerzos en establecer un marco regulatorio para las actividades de financiamiento colectivo.

La propuesta regulatoria mexicana abarco el ámbito de aplicación, requisitos de entrada, de operación, la supervisión y la protección al inversionista.

#### **2. Ponencia XIV. Crowdfunding Experiencia Panameña Relacionada a las Actividades de Crowdfunding y Retos en la Regulación**

La experiencia panameña, respecto al Crowdfunding fue ilustrada a través de ejemplos específicos de plataformas que actualmente realizan operaciones, refiriéndose a su funcionamiento y actividades.

Además de desarrollar generalidades del Crowdfunding, sus modalidades y las características de la plaza panameña.

La implementación de una regulación Crowdfunding en Panamá, implica la revisión del marco legal y conocer el comportamiento y tendencia de las formas de financiamiento colectivo con mayor dinamismo.

### **Conclusiones**

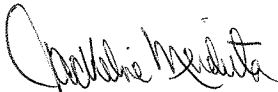
- La evolución de las actividades financieras y su dinámico crecimiento, que no es más que el producto de los avances tecnológicos. Hace evidente la necesidad de desarrollar



marcos regulatorios adaptables, la cooperación e intercambio de experiencias entre los reguladores y estándares internacionalmente reconocidos.

- Para los reguladores no solamente implica el reto de establecer un marco regulatorio para las nuevas actividades financieras, sino contar con las herramientas y adecuar sus capacidades.
- Considerando que la actividad Fintech en Panamá, se encuentra próxima a su regulación, se hace necesario conocer el tema para que al momento de realizar el registro de valores, el recurso humano cuente con el perfil y capacidad que le permitan realizar una revisión y análisis eficiente; y a la vez aportar en el mejoramiento de los procesos.

Atentamente,



Jackeline M. Mendieta M.  
Oficial de Inspección y Análisis  
Subdirección de Registro de Valores  
Dirección de Emisores

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
INSTITUCIÓN: Superintendencia del Mercado de Valores

Informe Sustantivo de Misión Oficial en el Exterior

Nombre del Funcionario (a) Jackeline Melissa Mendieta Núm. Cédula: 8-727-474  
Oficial de Inspección  
Cargo: y Análisis \_\_\_\_\_ No. Plan. \_\_\_\_\_ No. Posic. 4  
Fecha de la Misión: Sep./2017 Desde: 11 Hasta: 15  
Número de Cheque: 26468 Monto B/. 400,00  
País: Guatemala / La Antigua

Misión Oficial: Jornada sobre Crowdfunding y Actividades Fintech en Iberoamerica, organizado por la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID)

INFORMACIÓN SUSTANTIVA

Objetivo de la Participación:

Conocer información actualizada e intercambiar experiencias respecto a los marcos regulatorios sobre el Crowdfunding y Fintech de cada uno de los países participantes.

Resultados (valor agregado en el desempeño de su cargo):

Considerando que la actividad Fintech en Panamá se encuentra próxima a su regulación, se hace necesario conocer el tema para que al momento de realizar el registro de valores, el recurso humano cuente con el perfil y capacidad que le permitan realizar una revisión y análisis eficiente y a la vez aportar en el mejoramiento de los procesos.

El impacto en las funciones bajo su responsabilidad, será a:

Corto plazo:  Mediano Plazo  Largo Plazo

Presentado por: Jackeline Mendieta Firma: Jackeline Mendieta

Fecha: 21-09-17 Vo. Bo. (Máxima autoridad institucional): [Firma]

PARA USO DE LA OFICINA DE FISCALIZACIÓN GENERAL EN:

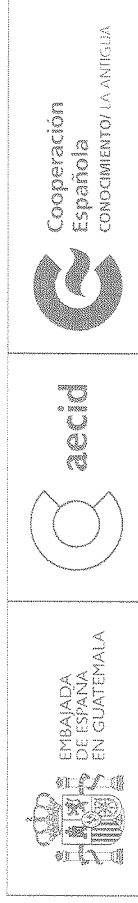
Fecha de recibido: \_\_\_\_\_ ¿Cumple el término? SÍ \_\_\_ NO \_\_\_

Comentarios sobre el Informe:

Firma del Fiscalizador:

Observación: Cuando la modalidad esté relacionada con una capacitación, deberá adjuntar copia del certificado que otorga el Organismo respectivo.  
Fundamento legal: Artículo 264 de la Ley No.36 del 2 de diciembre del 2014 "Por la cual se dicta el Presupuesto General del Estado para la Vigencia Fiscal 2015"

[Firma]



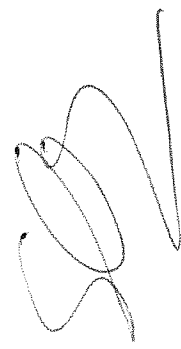
*El Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV) y  
La Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID)*

Otorgan el presente certificado a:

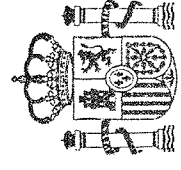
*Jackeline Mendieta*

Por su participación en las *Jornadas sobre Crowdfunding y actividades Fintech en Iberoamérica*, celebrado del 12 al 14 de septiembre de 2017, en el Centro de Formación de la Cooperación Española en La Antigua Guatemala, con una duración de 24 horas lectivas.

La Antigua Guatemala, 14 de septiembre de 2017



**D. Santiago Cuadra Abeti**  
Secretario General,  
Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores  
(IIMV)



Centro de Formación de la Cooperación  
Española en La Antigua Guatemala  
Agencia Española de Cooperación  
Internacional para el Desarrollo  
**Ignacio Ayala**  
Director,  
Centro de Formación de la Cooperación Española



Instituto Iberoamericano