

---

# REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

---

**3<sup>ERA</sup> EDICIÓN**

Publicado por: **LLOREDA · CAMACHO & CO**

Con las contribuciones de:

Alta Batalla • Alta Melara & Asociados • Alta – Qil+4 • Alta, Valdés, Suárez Y Velasco • Carey - Cescon, Barrieu, Flesch & Barreto • Creel Abogados, S.C. • Fca Law Firm • Galindo, Arias & López • Lloreda Camacho & Co • O'farrell • Olivera Abogados • Rebaza, Alcázar & De Las Casas • Robalino

---

# REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

---

UNA MIRADA A LA REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA  
3<sup>ERA</sup> EDITION

LLORÉDA · CAMACHO & CO

# EDITORIAL

Nos complace presentar la tercera edición de “Regulación Fintech en Latinoamérica”. En esta nueva edición se evidencia un mayor crecimiento en los procesos de adopción de nuevas tecnologías financieras (Fintech) y la creación de más espacios controlados para poner a prueba iniciativas financieras innovadoras en América Latina. En efecto, ante las medidas restrictivas dispuestas por los Estados para atender la emergencia económica y sanitaria ocasionada por la COVID-19, se puso de presente la necesidad de avanzar en la regulación y flexibilización de los procesos en Fintech.

Esta entrada disruptiva de la industria Fintech como parte de la Cuarta Revolución Industrial, ha tenido un impacto directo en la forma en que los reguladores del sector financiero visualizan el mercado en el futuro. Cada vez son más los países latinoamericanos los que cuentan con proyectos regulatorios Fintech, así como comités técnicos y espacios controlados para futuros servicios financieros basados en tecnología, con el fin de lograr aumentar la eficiencia de los servicios financieros, facilitar la inclusión financiera, promover el desarrollo y la competitividad del sector, entre otros.

Esta publicación tiene como objetivo presentar una descripción general y un análisis de la legislación y regulación relacionada con la industria Fintech en Latinoamérica con el fin de conocer los avances y panorama actual, así como su impacto general en el sector financiero de América Latina. En esta tercera edición además de los nueve países latinoamericanos que hicieron parte de la segunda edición (Brasil, Ecuador, Chile, Colombia, Perú, México, Argentina, Costa Rica y Panamá) contamos con la participación de Uruguay, Paraguay, Guatemala y el Salvador. Los autores de las distintas jurisdicciones respondieron a diferentes preguntas que se dividen en nueve categorías, cubriendo diferentes segmentos Fintech.

Cada capítulo de esta publicación corresponde a un país específico y ha sido escrito por reconocidos abogados del sector financiero y expertos en la industria, con quienes estamos especialmente agradecidos por su participación y aportes.



**Santiago Gutiérrez**

**Partner**

**Lloreda Camacho & Co.**

**[sgutierrez@lloedacamacho.com](mailto:sgutierrez@lloedacamacho.com)**

**LLOREDA·  
CAMACHO & CO**

REGULACIÓN  
FINTECH EN  
LATINOAMÉRICA

---

**UNA MIRADA A  
LA REGULACIÓN  
FINTECH EN  
LATINOAMÉRICA**

**3<sup>RD</sup> EDITION**

## **ÍNDICE**

<b>ARGENTINA</b>	<b>1</b>
<b>BRASIL</b>	<b>13</b>
<b>CHILE</b>	<b>29</b>
<b>COLOMBIA</b>	<b>40</b>
<b>COSTA RICA</b>	<b>54</b>
<b>ECUADOR</b>	<b>63</b>
<b>GUATEMALA</b>	<b>73</b>
<b>HONDURAS</b>	<b>85</b>
<b>MEXICO</b>	<b>94</b>
<b>PANAMA</b>	<b>107</b>
<b>PARAGUAY</b>	<b>120</b>
<b>PERU</b>	<b>128</b>
<b>SALVADOR</b>	<b>140</b>
<b>URUGUAY</b>	<b>150</b>

# ARGENTINA

# O'FARRELL

**Dirección:** French 3155, Piso 1°, Buenos Aires.

**Tel:** (54-11) 4346-1000

**URL:** [www.estudio-ofarrell.com.ar](http://www.estudio-ofarrell.com.ar)

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

La postura adoptada por el legislador y las autoridades contralor argentinas, especialmente el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA”) y la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”), ha sido esperar y observar el desarrollo de la industria de tecnologías financieras (“*fintech*”) en Argentina.

En abril de 2017, el Poder Legislativo sancionó la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349 (la “Ley de Apoyo al Capital Emprendedor”), a través de la cual se implementó el concepto de “financiación colectiva de equidad” (“*equity crowdfunding*”) para llegar al público en general o “*crowd*” (como se lo denomina en países de habla inglesa) que se encuentra en búsqueda de colaboración para financiar proyectos (“Proyectos de Crowdfunding”) En diciembre de 2017, la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor Argentina fue reglamentada y complementada por la Resolución General de la CNV N° 717-E/2017 (la “Resolución 717”).

Sebastian Luegmayer



María Catalina Iglesias Paiz



Adicionalmente, el BCRA creó una mesa de innovación para discutir los desarrollos y las nuevas tecnologías que se incorporarán a la regulación del sector financiero (por ejemplo, la admisión del uso de servicios en la “nube” y la concesión de licencias a bancos digitales). Asimismo la CNV emitió la Resolución General N° 926/2022 que propicia la creación de un espacio colaborativo, abierto e informal, entre el sector público y el privado, con el objetivo de promover la innovación e intercambio entre la CNV, sus regulados y entidades de carácter innovador que pretendan operar bajo su ámbito de regulación, motivo por el cual crea el “Hub de Innovación e Inclusión Financiera” destinado a todas las entidades con proyectos de tecnologías de servicios y/o productos financieros innovadores que estén o puedan estar regulados por CNV, residan en la República Argentina y pretendan desarrollar su actividad, de manera no exclusiva, en el país.

Por su parte, los principales participantes del mercado Fintech se encuentran nucleados en la Cámara Argentina de Fintech, que cumple un rol activo en la vinculación con los reguladores del mercado Fintech en Argentina, el BCRA

## ARGENTINA

y CNV, así como también con la Unidad de Información Financiera (“UIF”).

### **1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

A la fecha del presente cuestionario, no existe una regulación integral y exhaustiva de *fintech* en Argentina. Solo ciertos aspectos específicos de la industria están regulados y de manera limitada, como *equity crowdfunding*, las ofertas iniciales de monedas (“ICOs”) y los proveedores de servicios de pago.

No obstante ello, es de destacar que muchas *fintech* en Argentina se han registrado y operan como agentes de liquidación y compensación ante la CNV y por lo tanto están bajo su supervisión. Además, desde la adopción de la Resolución 717, se crearon compañías para actuar y algunas se convirtieron en plataformas de *crowdfunding* (para obtener más información sobre las plataformas de *crowdfunding*, véase nuestra respuesta a la pregunta 3 de más abajo).

### **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES Y EL ALCANCE DEL SANDBOX REGULATORIO.**

A la fecha del presente cuestionario, en Argentina no se han implementado areneras regulatorias (“*sandbox*”) para la industria *Fintech*, con la excepción de la creación del “Hub de Innovación e Inclusión Financiera” por parte de la CNV a través de la Resolución General 926/2022 con el objetivo de generar un espacio de colaboración público - privado, impulsado y dirigido por la CNV, con el objeto de promover la innovación y el intercambio entre esta, sus regulados y entidades de carácter innovador.

Dicho espacio tiene como finalidad identificar y analizar los elementos y los criterios a considerar para el desarrollo y la implementación de estrategias de regulación y supervisión financiera de tecnologías innovadoras, en pos de proteger a las personas inversoras y fomentar el desarrollo de un mercado de capitales federal, transparente, inclusivo y sustentable.

Dicho mecanismo se encuentra vigente desde el 18 de abril de 2022 pero todavía no han salido regulaciones/estrategias de regulación para las *Fintech* por parte de la CNV.

### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

A la fecha del presente cuestionario, no existen restricciones específicas para que las entidades financieras inviertan o adquieran compañías *fintech*.

En este sentido, muchas de las entidades financieras tradicionales de Argentina que poseen compañías *fintech* o bancos digitales en el exterior, están trabajando para que

dichas compañías o bancos comiencen a operar en Argentina para expandir sus operaciones.

## 2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO

### 2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

El concepto de *lending crowdfunding* fue adoptado en Argentina a través de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor que fue reglamentada y complementada por la Resolución 717.

De acuerdo a lo establecido por el artículo 24 de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor, los inversores pueden participar en Proyectos de Crowdfunding invirtiendo en: (i) acciones de sociedades anónimas ("SA") o de sociedades anónimas simplificadas ("SAS"); (ii) préstamos convertibles en acciones de una SA o de una SAS; y (iii) certificados de participación en un fideicomiso.

De acuerdo a lo establecido en el inciso d) del artículo 28 de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor, no se puede financiar Proyectos de Crowdfunding a través de préstamos que no son convertibles en acciones de una SA o de una SAS. Recientemente la CNV dictó la Resolución General N° 922/2022 (la "Resolución 922"), abriendo un procedimiento de elaboración participativa de norma, entre las modificaciones

que se propician en la Resolución 922 se destacan: (i) la ampliación del alcance de los proyectos de financiamiento colectivo a ser financiados, además de los destinados al fomento del capital emprendedor; (ii) incremento y/o actualización del monto del patrimonio neto mínimo de las plataformas de financiamiento colectivo, monto máximo de emisión y límites de inversión en el sistema de financiamiento colectivo, utilizando, a tal efecto, las Unidades de Valor Adquisitivo ("UVA"), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER"), instrumentadas por el BCRA mediante Comunicaciones A 5945 y A 6069; (iii) incremento de los porcentajes en que podrán participar los inversores calificados y no calificados, de cada proyecto de financiamiento; (iv) la posibilidad de actuar como plataforma de financiamiento colectivo de aquellos sujetos inscriptos como Agentes de Liquidación y Compensación, Agentes de Negociación y Entidades representativas regionales; (v) eliminación de la posibilidad de retractarse, luego de asumido el compromiso de inversión, con limitaciones; (vi) posibilidad de la plataforma de financiamiento colectivo de participar de proyectos publicados en su propio sitio y en otras plataformas con el fin de dinamizar inversiones; (vii) obligación de las plataformas de financiamiento colectivo de publicar sus participaciones en los distintos proyectos; y (viii) prohibición a la plataforma de financiamiento colectivo y/o su responsable, de ser fiduciario de proyectos de financiamiento colectivo que empleen un fideicomiso como vehículo de inversión, así como la posibilidad de utilizar como vehículo proveedores de servicios de pago regulados y autorizados por el BCRA.

Actualmente, la CNV ha culminado con el proceso de elaboración participativa de normas de la Resolución 922,

## ARGENTINA

mediante la emisión de la Resolución General N° 942/2022 (la “Resolución 942”)

### **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

A la fecha del presente cuestionario, en Argentina no existen regulaciones específicas o restricciones acerca de “préstamos entre pares” (“P2P”).

Sin embargo, los consumidores e inversores de P2P deben cumplir con leyes y regulaciones relacionadas a la prevención y control del lavado de activos y financiamiento de terrorismo, en especial aquellas emitidas por la UIF, la CNV o el BCRA.

Asimismo, al realizar una compra o venta P2P, es inevitable que el dinero pase a través de alguna billetera virtual o cuenta bancaria local. Las billeteras digitales, al igual que todas las cuentas bancarias tradicionales, se encuentran obligadas a proporcionar información a Agencia Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”) y a la UIF, dado que el dinero pasa por cuentas bancarias por préstamos.

### **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING?**

De acuerdo a lo establecido en el artículo 1° de la Ley de Defensa del Consumidor N° 24.240, con sus modificatorias y complementarias (la “Ley de Defensa del Consumidor”), si un *lending crowdfunding* o P2P es otorgado a un consumidor final, dichos instrumentos financieros estarán “regulados” por la Ley de Defensa del Consumidor.

### **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

No. En Argentina no existen normas especiales relacionadas con el crowdfunding basado en donaciones o recompensas. Sin embargo, de acuerdo con lo establecido en los incisos b) y c) del artículo 28 de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor, el crowdfunding basado en donaciones o recompensas no puede ser utilizado para el financiamiento de Proyectos Crowdfunding.

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

No. En Argentina no existen disposiciones normativas relacionadas al *crowdfunding*.

Sin embargo, cabe precisar que el artículo 1421 del Código Civil y Comercial de la Nación incluye como un contrato típico al contrato de factoraje.

En cuanto a los requisitos que deben ser cumplimentados por las sociedades que desarrollan la actividad de financiamiento



colectivo, la Resolución 717 de la CNV dispone la obligación de obtener la autorización y el registro por parte de la CNV, así como también el régimen informativo que están plataformas deberán cumplir.

### 3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

#### 3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?

El concepto *equity crowdfunding* fue introducido y regulado en Argentina a través de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor y de la Resolución 717.

La Resolución 717 establece los requisitos que las plataformas *crowdequity* deben acreditar para obtener la autorización y el registro por parte de la CNV, así como también el régimen informativo que éstas plataformas deberán cumplir.

#### 3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?

La Resolución 717 establece, que las plataformas *crowdequity* no podrán realizar ninguna otra actividad sujeta al control de la CNV ni inscribirse en otras categorías de agentes y/o sujetos bajo su fiscalización, excepto para la apertura de su capital a través del Régimen de Oferta Pública o emisión de deuda.

Sin embargo, las plataformas de *crowdequity* pueden llevar a cabo actividades afines y complementarias no sujetas al control de la CNV en la medida en que no exista conflicto de intereses y se observen los principios previstos en la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor (tales como transparencia, objetividad, diligencia y buena fe en el trato con sus clientes).

La Resolución 717 establece, asimismo, los criterios de actuación de las plataformas de *crowdequity*, y establece que las plataformas de *crowdequity* deberán contar en forma permanente con un patrimonio neto mínimo de ARS 250.000 (aproximadamente US\$6.330 al tipo de cambio US\$/ARS actual).

La CNV, a través de la Resolución 922, propone aumentar el patrimonio neto mínimo con el que deberán contar las plataformas de financiamiento colectivo, fijándolo en 65.300 Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (Ley N° 25.827). En el caso en que la entidad se encuentre inscrita como plataforma de financiamiento colectivo y bajo otra categoría de agente o entidad sujeta a la fiscalización y regulación de la CNV, deberá cumplir con un requerimiento de patrimonio neto mínimo incrementado. Este será el equivalente a la suma del patrimonio neto mínimo exigido mayor, más el 50% del patrimonio neto mínimo en su calidad de plataforma de financiamiento colectivo.

#### 3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?

Existen ciertos límites relacionados a los montos que los inversionistas podrán destinar a la adquisición de instrumentos de Financiamiento Colectivo, las normas de la CNV establece que no podrán exceder el 20% de los ingresos brutos anuales conforme el último ejercicio fiscal cerrado.

## ARGENTINA

Asimismo, ningún inversionista podrá participar en más del 10% de la suscripción de un Proyecto Crowdfunding, o en un monto de 150.000 UVAs (aproximadamente US\$156.000 al tipo de cambio oficial US\$/ARS), lo que sea menor.

Por otro lado, en caso de que se trate de un inversionista calificado, según lo previsto en las normas de CNV, el límite previsto será del 25% del monto de suscripción de cada Proyecto de Financiamiento Colectivo o Proyecto de Crowdfunding.

En relación con la existencia de un mercado secundario, el artículo 29 de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor establece que los instrumentos de *crowdequity* deberán ser vendidos por el inversionista, en la misma plataforma en la que los haya adquirido. Asimismo, el artículo 53 de la Resolución 717 establece que solo podrán celebrarse operaciones de contado sobre instrumentos de crowdfunding en el mercado secundario, no estando permitido ningún otro tipo de operación.

### 4. CRIPTOMONEDAS

#### 4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?

A la fecha del presente cuestionario, las criptomonedas, no están específicamente reguladas en Argentina. Sin embargo, recientemente, el BCRA y la CNV en forma conjunta emitieron comunicados para alertar al público en general sobre los riesgos inherentes de la compra y venta de activos digitales, donde se encuentran comprendidos las criptomonedas.

En tal sentido, la primera alerta del BCRA y la CNV fue publicada el 20 de mayo de 2021, mediante el cual se incluyó una referencia a que “los *criptoactivos* pueden

definirse como una representación digital de valor o de derechos que se transfieren y almacenan electrónicamente mediante la Tecnología de Registro Distribuido (*Distributed Ledger Technology, DLT*) u otra tecnología similar. Si bien estas tecnologías podrían contribuir a promover una mayor eficiencia e innovación financiera, los *criptoactivos* no son dinero de curso legal”.

Mediante la Comunicación “A” 7506 el BCRA prohibió a entidades financieras realizar operaciones con activos digitales, incluidos los *criptoactivos* dado que no se encuentren regulados por autoridad nacional y autorizados por el BCRA.

Es decir que el BCRA, en lugar de regular específicamente los *criptoactivos*, encontró una diagonal para prohibir a entidades financieras la oferta de activos digitales, dentro de los cuales quedan comprendidos los *criptoactivos*, mediante la emisión de una comunicación dentro de rubros no ordenados y específica sobre los servicios complementarios de la actividad financiera y actividades permitidas.

Por ejemplo, de acuerdo con el inciso 4) del artículo 2 de la Ley de Impuesto a las Ganancias N° 27.430, y sus modificatorias, las criptomonedas están sujetas al pago de tributos.

A su vez, a través de la Resolución UIF N°300/2014, la UIF incluyó a las transacciones con criptomonedas, en la lista de transacciones que deben ser reportadas por los sujetos obligados.

#### 4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

La viabilidad de realizar una oferta inicial de criptomonedas (Initial Coin Offerings, ICO), se encuentra limitada en la

Argentina, toda vez que, en diciembre de 2017, la CNV sostiene que las ICO de determinadas monedas virtuales o tokens, por su estructura o características particulares, deberían ser consideradas como valores negociables y estar sujetas al régimen de oferta pública establecido por la CNV. En consecuencia, es altamente probable que un emisor deba requerir autorización de la CNV para llevar a cabo una ICO en Argentina. Esto es complementario con la prohibición del BCRA a las entidades financieras realicen operaciones en criptomonedas.

En Argentina se permite la tenencia de criptomonedas, en virtud de ello la AFIP, a través de su Dictamen 2/2022 considero que "Se puede caracterizar a las criptomonedas como una nueva clase de activo financiero, no tradicional y basado en la tecnología *blockchain* el cual versa, en definitiva, acerca de una anotación electrónica que incorpora el derecho a una cantidad de dinero determinada, que puede tipificarse como títulos valores, (...) conforman un activo alcanzado por la ley de Impuesto sobre los Bienes Personales de conformidad con lo prescripto en el citado artículo 19, inciso j) y artículo 22 inciso h) de la ley del gravamen." Es decir, la tenencia está permitida y el organismo de contralor considera que se encuentra comprendida por el Impuesto de Bienes Personales.

### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

A la fecha del presente cuestionario, no hay requerimientos particulares para que las plataformas de trading puedan

transar o tener criptomonedas en Argentina.

### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

Conforme lo resuelto por la Comunicación "A" 7506 del BCRA las entidades financieras no pueden realizar ni facilitar a sus clientes la realización de operaciones con activos digitales -incluidos los criptoactivos y aquellos cuyos rendimientos se determinen en función de las variaciones que éstos registren- que no se encuentren autorizados por una autoridad reguladora nacional competente ni por el BCRA.

### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS ("INITIAL COIN OFFERINGS" O "ICO'S")?**

A la fecha del presente cuestionario, la oferta inicial de criptomonedas ("ICOs") no está específicamente regulada en Argentina. No obstante ello, en diciembre de 2017, la CNV mantuvo que las ICOs de determinadas monedas virtuales o tokens, por su estructura o características particulares, deberían ser consideradas como valores negociables y, en consecuencia, estar sujetas al régimen de oferta pública establecido por la CNV.

Por todo lo expuesto, es altamente probable que un emisor deba requerir autorización de la CNV para llevar a cabo una ICO en Argentina.

## **5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER**

### **5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE**

## ARGENTINA

### **DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

El uso de tecnologías de *distributed ledger* se encuentra en auge en Argentina a través de empresas que comienzan a desarrollar activos digitales registrados en un libro de registro distribuido que permita sustentar la infraestructura para una relación comercial entre partes, posibilitando la registración y transferencia de activos, de forma tal de que puedan cumplir con las obligaciones de pago o entrega y, eventualmente, para la transferencia de garantías.

Adicionalmente, hay un proyecto en curso con una amplia participación pública y privada para desarrollar una Cadena de Bloqueo Federal con el propósito de mejorar la prestación de servicios públicos.

Hasta el día de hoy, el uso de tecnologías de *distributed ledger* no está regulado en Argentina.

### **5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

Tal como lo mencionamos en la respuesta a la pregunta 5.1, las tecnologías de *distributed ledger* aún no son muy comunes en Argentina y las instituciones financieras todavía no hacen uso de dichas tecnologías. Sin embargo, el BCRA incluyó tecnologías sobre cadena de bloques o *blockchain* en la edición del año 2018 de su Programa de Innovación Financiera, una iniciativa público-privada dirigida a los

desarrollos en la industria de *fintech*.

## **6. TECNOLOGÍAS INSURTECH**

### **6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?**

En Argentina no existe por el momento regulaciones específicas de *insurtech*, no obstante las compañías de seguros en Argentina están usando *fintech* para brindar algunos de sus servicios o productos.

La primera aparición de *insurtech* fue en relación con los sitios web que ofrecen comparaciones de diferentes proveedores de seguros y pólizas.

Posteriormente, se introdujo la posibilidad de que los usuarios puedan contratar seguros de manera online.

En 2018, apareció en el mercado la primera compañía de seguros que opera completamente a través de una aplicación para smartphones. Actualmente, las compañías de seguros, especialmente aquellas compañías dedicadas a otorgar pólizas de seguros para automóviles, están comenzando a implementar el denominado “internet de las cosas” en sus modelos de seguros.

La Superintendencia de Seguros de la Nación, a través de sus resoluciones 733/2019 y 483/2022, creó la Mesa de Innovación en Seguros que tiene por objeto promover la innovación de la actividad aseguradora a partir de la interacción de los distintos actores vinculados al uso innovador de tecnología aplicada al seguro. A la fecha no ha habido resoluciones o

reglamentos de la creación de este mecanismo.

## **6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?**

Teniendo en cuenta que, a la fecha del presente cuestionario, no existen regulaciones específicas de *insurtech* en Argentina, las normas y regulaciones aplicables a las compañías de seguros tradicionales establecidas por la Superintendencia de Seguros de la Nación establecidas son de aplicación a los nuevos modelos de distribución y a la intermediación a través de tecnologías de *insurtech*.

## **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

Por favor ver nuestra respuesta a la pregunta 6.2.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS**

### **MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

A la fecha del presente cuestionario, no existe regulación específica con respecto al *robo-advisor* en Argentina.

Diferentes instituciones financieras han comenzado a utilizar tecnologías robo-advisors, un ejemplo fue el caso de *OpenBank* Argentina que se encuentra operativa desde 2021 que obtuvo la licencia bancaria, así como el caso de *Quiena* Inversiones que recibió por parte de la CNV el permiso de Agente Asesor Global de Inversiones (AAGI), lo que significa que ahora puede ofrecer a los clientes locales asesoramiento en activos tanto locales como en el extranjero.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETAMENTE O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

A la fecha del presente cuestionario, no hay requerimientos particulares establecidos por el legislador o cualquier autoridad de supervisión o regulación con respecto a la prestación de servicios de asesoría total o parcialmente a través de tecnologías de *robo-advisor*.

Por lo que es de aplicación la normativa y regulación de la CNV.

## ARGENTINA

### 8. NEOBANCOS

#### 8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?

La constitución de entidades financieras se encuentra regida por la Ley N° 21.526 (la “Ley de Entidades Financieras”). Dentro de las clases de entidades financieras que pueden solicitar autorización para operar al BCRA se encuentran: bancos comerciales; bancos de inversión; bancos hipotecarios; compañías financieras; sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda y otros inmuebles; y cajas de crédito.

La normativa del BCRA relativa a creación, fusión y transformación de entidades (“CREFI”) no establece un neobanco como una categoría de entidad financiera que pueda requerirse autorización para funcionar al BCRA.

Sin embargo, una sociedad puede solicitar al BCRA la autorización para operar como entidad financiera, estableciendo que la operatoria de sus negocios sea digital. A tal efecto, el BCRA autorizó en 2022 a la primera entidad financiera 100% digital, que no cuenta con sucursales.

#### 8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?

La normativa del BCRA relativa a creación, fusión y transformación de entidades (“CREFI”) no establece requerimientos particulares para la operación de una entidad financiera que opere totalmente mediante una plataforma digital que permita operar a los clientes y usuarios, en forma electrónica y digital y sin acudir a una sucursal.

### 9. OTROS ASUNTOS

#### 9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

No



## SEBASTIAN LUEGMAYER

**Dirección:** French 3155, Piso 1°, Ciudad de Buenos Aires

**Tel:** (54-11) 4346-1045

**Email:** luegmayers@eof.com.ar

Sebastian Luegmayer es socio de O'Farrell y dirige la práctica de derecho financiero y de mercado de capitales. Asesora a compañías y entidades financieras en una amplia gama de transacciones tanto en el mercado de capitales local como internacional, préstamos, fideicomisos financieros, derivados y transacciones financieras complejas. Es miembro del ISDA Fintech Legal Group y de la Cámara Argentina de Fintech y a ha participado como expositor en el webinar "State of the Crypto Market and Lessons from the US and Europe" co-organizado por Hogan Lovells y O'Farrell in September 21, 2022.



## MARÍA CATALINA IGLESIAS PAIZ

**Dirección:** French 3155, Piso 1°, Ciudad de Buenos Aires

**Tel:** (54-11) 4346-1099

**Email:** iglesiaspaizc@eof.com.ar

María Catalina Iglesias Paiz es asociada en O'Farrell dentro del área de Derecho Corporativo, Financiero y Mercado de Capitales desde 2021. Sus áreas de práctica componen el derecho societario en general incluyendo la constitución de sociedades, inscripciones posteriores y registro de empresas extranjeras; asesoramiento en transacciones complejas como fusiones, adquisiciones y reorganizaciones corporativas y asesoramiento en las diversas consultas del derecho empresarial en general. María Catalina Iglesias Paiz se recibió como abogada de la Universidad Torcuato Di Tella en 2020 y ha trabajado como abogada dentro del área del derecho corporativo en diversos estudios de primera línea dentro del país.

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Argentina.

**Dirección:** French 3155, Piso 1°, Buenos Aires.

**Tel:** (54-11) 4346-1000

**URL:** [www.estudio-ofarrell.com.ar](http://www.estudio-ofarrell.com.ar)

# O'FARRELL

O'Farrell es uno de los estudios jurídicos con más experiencia al momento de asesorar a empresas y entidades financieras en todos los aspectos relacionados con banking & finance. Con un grupo fuertemente profesional, O'Farrell golpea las notas correctas con sus "consejos rápidos y precisos". El equipo bancario y de finanzas es bien conocido por su experiencia especializada en asesorar a empresas locales y extranjeras sobre ofertas de deuda, regulaciones de cambio y control de divisas, reestructuraciones de deuda, financiamiento de proyectos y sobre todos los asuntos relacionados con derivados, obligaciones de divulgación de los accionistas y regulaciones sobre la comercialización de productos financieros.



## BRASIL

**CESCON,  
BARRIEU,  
FLESCH &  
BARRETO**

**Dirección:** Av. Brigadeiro Faria Lima, 949 - 10º andar,  
São Paulo

**Tel:** 55 11 3089-6500

**URL:** [www.cesconbarrieu.com.br](http://www.cesconbarrieu.com.br)

**1. GENERALIDADES****1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS  
LEGALES MÁS IMPORTANTES EN  
LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS  
FINANCIERAS ("FINTECH")  
EN SU JURISDICCIÓN?**

Desde el 2013, con la promulgación de la Ley N° 12.865/2013 ("Ley de Pagos"), Fintech ha estado en el centro de la agenda regulatoria en Brasil. Fintech es actualmente parte de la 'Agenda BC #' del Banco Central de Brasil ("Banco Central"), que se compone de medidas microeconómicas divididas en cinco esferas: (i) inclusión financiera, (ii) competencia, (iii) transparencia, (iv) educación financiera, y (v) sostenibilidad. Con base en estas medidas, el Banco Central espera reducir

los costos de los servicios financieros prestados a los usuarios finales, así como el costo de las líneas de crédito para la economía.

Pix y Open Finance han sido las innovaciones regulatorias más relevantes implementadas por el Banco Central bajo la 'Agenda BC#':

(i) Pix. En febrero de 2020, el Banco Central anunció la nueva red de pagos instantáneos ("Pix"). Según los últimos datos disponibles del Banco Central, Pix (a) tiene más de 126 millones de usuarios registrados (lo que corresponde a poco más de la mitad de la población de Brasil), de los cuales 50,6 millones comenzaron a utilizar el sistema bancario gracias a Pix; y (b) es actualmente el método de pago más popular en Brasil (superando a las tarjetas de crédito, tarjetas de débito y transferencias bancarias). Referente mundial, el éxito de Pix se debe a la participación obligatoria de bancos, entidades financieras y entidades de pago reguladas (lo que explica su capilaridad y amplia aceptación), la exención de tasas para particulares (frente a otros medios de pago) y a su disponibilidad 24 /7 (incluidos fines de semana y feriados),

Maurício Teixeira dos Santos



Alexandre Vargas



## BRASIL

que se realiza a través de un sistema de liquidación bruta en tiempo real (LBTR) dedicado a las transacciones Pix y operado por el Banco Central (Sistema de Pagamentos Instantâneos – SPI).

(ii) Finanzas abiertas. En mayo de 2020, el Banco Central dio a conocer un nuevo conjunto de reglas que regulan el Sistema Financiero Abierto (“Finanzas Abiertas”), que solo recientemente se implementó por completo. El sistema Open Finance de Brasil también es un referente mundial, dado su alcance global (servicios financieros e inversiones) y la participación obligatoria de los bancos (aunque las empresas Fintech no son participantes obligatorios, una parte importante de las empresas Fintech reguladas se ha unido a Open Finance). El objetivo de Open Finance es promover la oferta de productos y servicios financieros más adecuados y personalizados a un costo más accesible para el usuario final.

Este enfoque activo del Banco Central desde la promulgación de la Ley de Pagos ha llevado al desarrollo de empresas Fintech locales relevantes (incluyendo Nubank, PagSeguro, Stone, Neon, entre otras) con actividad tanto nacional como internacional, así como la atracción de jugadores globales a la escena Fintech brasileña. Brasil es actualmente el líder en América Latina en número de desarrollos Fintech, por delante de México y Colombia.

### **1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

El ecosistema Fintech en Brasil está compuesto principalmente por las industrias de pagos y crédito. El enfoque regulatorio es generalmente muy favorable, con el Banco Central comprometido a fomentar la innovación y la competencia en la industria de servicios financieros de Brasil. A continuación, proporcionamos las regulaciones y enfoques regulatorios más relevantes para estos dos sectores, así como otras iniciativas regulatorias relevantes.

**Pagos.** El Sistema de Pagos de Brasil (Sistema de Pagamentos Brasileiro) ha sufrido profundos cambios desde 2013 tras la promulgación de la Ley de Pagos. En la visión del gobierno brasileño y del mercado en su conjunto, la Ley de Pagos es un importante paso para promover la inclusión financiera, la innovación, la competencia y la descentralización de la industria de pagos en Brasil. Según la Ley de Pagos, las instituciones de pago son una forma destacada de actividad fintech (como se detalla en “8. Neobancos” a continuación).

**Crédito.** La Resolución CMN N° 4656/2018 fue promulgada para fomentar la inclusión financiera en Brasil estimulando la competencia entre los actores financieros y propiciando la reducción de las tasas de interés en la industria crediticia. Las regulaciones crearon dos nuevos tipos de instituciones financieras que están sujetas a una carga regulatoria más ligera: la Compañía de Crédito Directo (Sociedad de Crédito Direto – “SCD”) y la Compañía de Préstamos Peer-to-Peer (“P2P”) (Sociedad de Empréstimo). entre Pessoas – “SEP”). Junto con las instituciones de pago, las ‘fintechs de crédito’ son una forma destacada de actividad de fintech (como se detalla en “8. Neobancos” a continuación).

**Criptomoneda.** Aunque actualmente no está regulado en Brasil (excepto, como se mencionó, donde constituyen una oferta pública de valores), el Congreso brasileño está

discutiendo un Proyecto de Ley que reconoce expresamente la prestación de servicios relacionados con criptomonedas y activos virtuales y establece requisitos para tales actividades. Si se promulga según su texto actual, el Proyecto de Ley requerirá que las entidades que custodien criptomonedas y/u ofrezcan entornos de negociación de criptomonedas obtengan una autorización de la autoridad competente. Esto es relevante en términos de supervisión regulatoria y controles AML/KYC.

Sandbox regulatorio. En 2020, el Banco Central y la Comisión de Bolsa y Valores de Brasil (Comissão de Valores Mobiliários - "CVM") emitieron las reglamentaciones aplicables que permiten a los participantes probar proyectos innovadores dentro del alcance del sandbox regulatorio, sujeto a la supervisión de cada regulador (consulte la Sección 1.3 para más detalles).

### **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS ("SANDBOX") PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.**

El modelo de sandbox regulatorio adoptado por el Banco Central y la CVM consiste en cohortes de apertura (plazo de un año, sujeto a extensión a un plazo total de dos años) bajo las cuales los proyectos son analizados y seleccionados por cada regulador.

Sandbox regulatorio del Banco Central. En el primer ciclo, anunciado en noviembre de 2021, siete proyectos fueron

seleccionados por el Banco Central, con base en la factibilidad del proyecto para abordar una o más de las prioridades establecidas (incluyendo soluciones para el mercado de divisas, soluciones para Open Banking y Pix y soluciones para promover la competencia y/o la inclusión financiera en el Sistema Financiero Brasileño). Entre los proyectos seleccionados, se encuentran (i) fintechs clave, como Mercado Pago y Lupi, que presentaron soluciones impulsadas por pagos en cuanto a servicios de recarga en especie y transferencia de fondos mediante liquidación/cuentas temporales, respectivamente; (ii) bancos establecidos, como JPMorgan e Itaú Unibanco, que están probando soluciones tecnológicas para la ejecución de instrucciones de pago multimonedada y oferta de crédito a clientes a través de Pix; y (iii) la primera plataforma de comercio de activos digitales basada en blockchain en Brasil (Bolsa OTC).

Sandbox regulatorio de la CVM. En el primer ciclo, anunciado en junio de 2021, la CVM seleccionó cuatro proyectos. A diferencia del sandbox regulatorio del Banco Central, el primer ciclo de la CVM no estableció prioridades de manera expresa y recibió proyectos que abordaban múltiples soluciones. Se seleccionaron cuatro proyectos, centrados principalmente en soluciones de negociación de renta fija (proyecto de Vórtx) y negociación secundaria en plataformas de crowdequity (proyectos de BEE4, StartMeUp y Basement). Como se menciona en "6. Insurtech" a continuación, la SUSEP (regulador de seguros privados) ha implementado una exitosa iniciativa de sandbox regulatorio dirigida a las insurtechs dentro del espacio de los seguros privados.

## BRASIL

**1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Las instituciones financieras (incluidos los bancos) podrán adquirir participación o invertir en otras entidades, siempre que (i) cuenten con la autorización previa del Banco Central; y (ii) existen sinergias con sus actividades y modelo de negocio. La institución financiera debe presentar la solicitud de autorización al Banco Central con la documentación requerida según la normativa aplicable (la cual puede variar si la operación constituye la compra o inversión en una empresa Fintech no regulada o en una empresa Fintech regulada). La necesidad de autorización del Banco Central tiene una lógica prudencial, con el objetivo de mitigar el riesgo sistémico derivado del papel estratégico que desempeñan las instituciones financieras en el Sistema Financiero Brasileño.

**1.5. EN CASO AFIRMATIVO, EXPLIQUE SI EXISTEN NORMAS ESPECIALES PARA LA PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE LOS CONSUMIDORES FINANCIEROS.**

Los consumidores financieros se benefician de las siguientes normas y reglamentos específicos aplicables a las entidades que prestan servicios financieros:

(i) Servicio al Cliente y sostenibilidad. La Resolución CMN N° 4949/2021 y la Resolución del Banco Central N° 155/2021 establecen las normas, principios y procedimientos que los sujetos obligados deben adoptar en la relación con sus clientes. Dicha normativa obliga a las entidades a implementar una política institucional que consolide lineamientos, objetivos

estratégicos y los valores organizacionales relacionados con el servicio al cliente, así como que los productos y servicios ofrecidos sean adecuados al perfil de los clientes (es decir, a sus intereses y objetivos). Los estándares de idoneidad también se aplican a la oferta de inversiones, según la Resolución CVM n° 30/2021.

(ii) SAC – Canal de Atención al Cliente. El Decreto Federal N° 11.034/2022 establece el primer nivel de atención al cliente, que es obligatorio para los sujetos obligados (serviço de atendimento ao consumidor – “SAC”). El Decreto impone una serie de procedimientos, normas y lineamientos referentes a (i) la prestación del servicio al cliente; (ii) la calidad del tratamiento y seguimiento de las demandas; y (iii) la eficacia del servicio.

(iii) Defensor del Pueblo. La Resolución del BCRA N° 28/2020 estableció el canal de defensoría de los sujetos obligados, componente especial aplicable a la atención de clientes estratégicos y/o demandas de clientes no resueltas por la SAC (es decir, segunda capa).

(iv) Atención al Cliente de Comercio Electrónico. El Decreto Federal N° 7962/2013 establece lineamientos específicos aplicables a la oferta de productos y servicios relacionados con el comercio electrónico (incluidos los servicios financieros), aplicables a las entidades reguladas y no reguladas, incluyendo el deber de mantener a los clientes clara y ampliamente informados y proporcionar los medios adecuados para garantizar un servicio al cliente facilitado.

Si un consumidor financiero se caracteriza dentro de la definición típica de ‘consumidor’ (consumidor) provista por la ley brasileña, también se beneficia de las reglas del Código del Consumidor (Código de Defesa do Consumidor - “CDC”).

Según la CDC, un “consumidor” es el individuo o la empresa que compra bienes o servicios como usuario final, mientras que un “proveedor” es cualquier entidad involucrada en la cadena de suministro de los bienes o servicios adquiridos por el “consumidor”. Según la CDC, el “proveedor” está sujeto a una responsabilidad objetiva hacia el “consumidor”.

## 2. CREDITOS Y FINANCIAMIENTO

### 2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

Las regulaciones brasileñas no distinguen el crowdfunding de préstamos de los préstamos P2P. Para obtener más detalles sobre los préstamos P2P, consulte la Sección 2.2. abajo.

### 2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN

### PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

La Resolución CMN N° 4656/2018 regula tanto a las SEP (sociedades de crédito P2P) como a las SCD (sociedades de crédito directo). Las SEP son instituciones financieras autorizadas exclusivamente para actuar como intermediarios de préstamos o financiamientos P2P entre prestamistas y prestatarios en un entorno puramente en línea.

La normativa establece algunos requisitos específicos para constituir una SEP y para que un consumidor o inversionista participe en préstamos P2P, de acuerdo a como se describe a continuación:

- (i) Límites. Límite a la exposición de los prestamistas (consumidores/inversionistas) a BRL 15.000 por deudor dentro del mismo SEP, excepto cuando dicho inversionista tenga al menos BRL 1 millón en inversiones totales en los mercados de capitales y, por lo tanto, sea considerado un “inversionista calificado” bajo Reglamento CVM.
- (ii) Capital social. Las empresas P2P deben tener un capital social mínimo de BRL 1 millón.
- (iii) Tarifas. Siempre que esté previsto en los contratos celebrados con sus clientes y usuarios, la SEP tiene derecho a cobrar tarifas por la intermediación de transacciones P2P, siempre que la política de tarifas no genere una exposición a riesgos financieros más allá de los considerados prudentes.
- (iv) Políticas. Los SEP deberán adherirse a las políticas contra el lavado de dinero (AML) y Conozca a su cliente (KYC).

### 2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O

## BRASIL

**AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

La SEP (empresa de préstamos P2P), como institución financiera, está sujeta a las normas de protección al consumidor a las que se hace referencia en la Sección 1.5 anterior. Como se mencionó, la ley general de protección al consumidor se aplica a los consumidores financieros si se caracterizan como “consumidores” según la CDC (es decir, usuario final del producto o servicio).

**2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

En virtud de la Resolución CVM n.º 88/2022, que regula el crowdequity (consulte la Sección 3.1. a continuación), la donación y el crowdfunding basado en recompensas están expresamente excluidos de la supervisión de la CVM. Bajo dicha regulación, la compensación recibida mediante recompensas, bienes o servicios no constituye una oferta pública de valores.

**2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

En principio, el factoring típico no es una actividad regulada en Brasil. Teniendo en cuenta que la actividad de factoring se limita típicamente a la adquisición de bonos de crédito antes de su vencimiento, a un precio descontado y sin derecho a recurso, se entiende generalmente que las empresas de factoring no realizan actividades restringidas a las instituciones financieras (como préstamo e intermediación de dinero) y no estaría sujeto a la supervisión del Banco Central. Sin embargo, según el modelo de negocio, las conclusiones pueden diferir (sujeto a un análisis caso por caso).

El crowdfactoring estaría en principio excluido del ámbito de regulación del crowdequity, a saber, la Resolución CVM n.º 88/2022 (ver Sección 3 a continuación).

**3. INVERSIONES Y MERCADOS DE VALORES****3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

De conformidad con la Resolución CVM n.º 88/2022, las empresas con ingresos anuales máximos de R\$ 40 millones pueden captar fondos de los inversores por medio de oferta pública de valores, no sujeta a registro, siempre que los valores se distribuyan exclusivamente por medio de una plataforma de inversión electrónica (a saber, plataformas de crowd equity).

Dichas plataformas están sujetas a la supervisión de la CVM como instituciones intermediarias de las ventas colectivas y, por lo tanto, tienen el deber de actuar como guardianes y deben evaluar a los emisores potenciales antes del lanzamiento de una venta colectiva, así como advertir a los inversores potenciales sobre los riesgos asociados con sus

inversiones.

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

Además de estar registrada en la CVM y debidamente constituida en Brasil como una persona jurídica (no se requiere una forma corporativa específica, por ejemplo, sociedad anónima o LLC), las plataformas de crowdequity también deben tener un capital social mínimo de BRL 200.000 e implementar procedimientos compatibles con el desempeño adecuado de su papel como guardián, incluida la redacción de un código de conducta y la implementación de sistemas de tecnología de la información.

De acuerdo con las nuevas regulaciones, las plataformas que alcancen un volumen de ofertas públicas superior a R\$ 30 millones deben contratar permanentemente a un profesional de cumplimiento responsable de supervisar las normas, procedimientos y controles internos.

Además, la Resolución CVM n° 88/2022 determina que las plataformas de crowdequity deben preparar estados financieros auditados por un auditor registrado en la CVM si (i) el valor objetivo de la oferta pública supera los R\$ 10 millones; o (ii) la plataforma tiene un ingreso bruto anual consolidado superior a R\$ 10 millones.

Según los últimos datos (abril de 2021), se registraron 36 plataformas de crowdequity en la CVM.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE**

## **UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

Como regla general, la inversión en plataformas de crowdequity está limitada a BRL 20.000 por inversor por año, excepto si dicho inversor (i) se considera un “inversor calificado” según las regulaciones de la CVM (consulte la Sección 2.2. anterior) o (ii) posee inversiones totales/tiene ingresos anuales superiores a BRL 200.000, en cuyo caso su inversión total puede limitarse al 10% del monto mayor entre las inversiones totales o los ingresos anuales.

Los proyectos de Crowdequity están limitados a un plazo máximo de 180 días para su conclusión y a un monto máximo de R\$ 15 millones por proyecto. Además, los emisores no pueden lanzar una nueva venta colectiva durante un período de 120 días después de la conclusión de la venta colectiva original.

En diciembre de 2021, la CVM otorgó a una plataforma de crowdequity (StartMeUp) una autorización temporal para desarrollar, dentro del sandbox regulatorio, un mercado secundario de inversiones en el marco de la Resolución CVM N° 88/2022. Dicho proyecto tiene como objetivo proporcionar liquidez a las inversiones en empresas innovadoras y fomentar las pequeñas empresas.

## **4. CRIPTOMONEDAS**

### **4.1. ¿ESTÁN REGULADAS LAS CRIPTOMONEDAS EN SU JURISDICCIÓN?**

Como se mencionó anteriormente, el Congreso brasileño está discutiendo actualmente un Proyecto de Ley que crea el marco legal para la regulación de los servicios relacionados

## BRASIL

con las criptomonedas. Actualmente, el enfoque regulatorio en la materia es el siguiente:

**Banco Central.** En 2017, el Banco Central publicó un aviso formal (Aviso N° 31.379/17), alertando que las criptomonedas no son emitidas por ninguna autoridad monetaria y, por lo tanto, (i) no cuentan con ninguna garantía de conversión a monedas soberanas; (ii) no están respaldados ni garantizados por ningún activo real de ningún tipo; y (iii) su valor depende exclusivamente de la confianza otorgada por los particulares a su emisor. Además de patrocinar el Proyecto de Ley para regular las criptomonedas, el Banco Central está trabajando actualmente en el lanzamiento de una Moneda Digital del Banco Central (CBDC), que se espera que tenga su primer piloto en operación para 2023.

**CVM.** A menos que una ICO se considere una oferta pública de valores (consulte la Sección 4.5 a continuación), la CVM actualmente no tiene jurisdicción sobre las criptomonedas en Brasil.

**Autoridad fiscal.** La Autoridad Tributaria de Brasil (Receita Federal do Brasil – “RFB”) emitió la Instrucción Normativa 1888/2019, que regula la obligación de informar transacciones que involucren activos digitales. Esta obligación recae sobre (i) el intercambio de criptomonedas (es decir, la plataforma de negociación) domiciliado en Brasil para efectos fiscales; o (ii) la persona natural o jurídica domiciliada en Brasil.

### **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Según la normativa vigente, no se requiere licencia, autorización o registro para operar con activos digitales. En ese sentido, no existe restricción legal para emitir, manejar

o realizar transacciones con criptomonedas en Brasil. Si se promulga, se espera que el proyecto de ley que se está discutiendo en el Congreso brasileño brinde mayor seguridad jurídica a esta industria.

### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Las plataformas de negociación no están reguladas por la ley brasileña (aunque se espera que estén reguladas por el proyecto de ley). Sin embargo, la CVM y el Banco Central advirtieron al mercado que en caso de que las plataformas de negociación realicen actividades restringidas a los sujetos vigilados (como los intermediarios), y las criptomonedas tengan la consideración de valores (ver la Sección 4.5 a continuación), se podrán implementar medidas para restringir dichas transacciones.

### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

Como se mencionó anteriormente, actualmente no existen restricciones bajo la ley brasileña para que las personas físicas o jurídicas realicen transacciones con criptomonedas.

### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

Las ICO no están reguladas en Brasil. Sin embargo, la CVM ha



declarado públicamente que (i) está al tanto de la tendencia creciente de las ICO; (ii) monitorear este tipo de transacciones; y (iii) con base en casos concretos, buscando comprender sus beneficios y riesgos relacionados y emitir orientaciones al respecto. La CVM ha publicado recientemente la Opinión Consultiva n° 40/2022 (Parecer de Orientação n° 40/2022) consolidando su entendimiento sobre la materia.

En resumen, el entendimiento de la CVM es el siguiente:

(i) Normas y reglamentos sobre valores. Siempre que los activos digitales distribuidos dentro del ICO puedan cumplir la calificación legal de valores (es decir, si dichos activos otorgan a su propietario (a) patrimonio, (b) una retribución prefijada sobre el capital invertido, o (c) derechos de voto en cuestiones relacionadas a la gestión de la empresa), la transacción está sujeta a normas y reglamentos específicos, incluida la Resolución CVM n° 161/2022, que regula las ofertas públicas de valores en los mercados primario y secundario.

(ii) Tokens de pago, de utilidad y respaldados por activos. La CVM ha clasificado los tokens en tres categorías diferentes; mientras que los tokens de pago (utilizados para replicar funciones de moneda) y los tokens de utilidad (utilizados para comprar o acceder a productos o servicios) no se consideran valores, los tokens respaldados por activos (que representan uno o más activos tangibles o intangibles) pueden considerarse valores según su características, sujetas a un análisis caso por caso.

(iii) Riesgos inherentes a dichas inversiones y recomendaciones al respecto. Entre los riesgos inherentes a dichas inversiones, se encuentran los riesgos derivados de fraude, mecanismos operativos y de liquidez y estructuras tecnológicas asociadas a la gestión de los activos virtuales. La CVM recomienda a los inversionistas que evalúen

cuidadosamente las características de tales transacciones antes de comprometer fondos para inversiones.

#### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Bajo el marco legal vigente, no se aplicaría el régimen especial de normas de consumo financiero. La prestación de servicios por plataformas de intercambio de criptomonedas (es decir, plataformas comerciales) a los usuarios finales en Brasil estaría sujeta a las reglas generales de protección al consumidor (según la CDC) si se caracteriza una relación de “consumidor” / “proveedor” (consulte la Sección 1.5 anterior).

### **5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER**

#### **5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

El uso de tecnologías de contabilidad distribuida está aumentando en todos los sectores y, en general, es bien percibido por el mercado. A partir de octubre de 2022, el uso de tecnologías de registros distribuidos no está regulado por ninguna ley específica.

## BRASIL

## 5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?

Algunos de los bancos más grandes de Brasil están utilizando o probando dicha tecnología. Los artículos de prensa informaron que mientras Itaú incorporó la tecnología en el proceso de control de margen de derivados, lo que permitió el registro de operaciones en una red segura, y Santander utilizó la tecnología blockchain para optimizar las transferencias internacionales. El propio Banco Central no solo cuenta con un equipo dedicado a estudiar la tecnología blockchain, sino que también autorizó, en el primer ciclo del sandbox regulatorio, la primera plataforma de negociación de activos digitales basada en blockchain en Brasil (Bolsa OTC).

## 6. TECNOLOGÍAS INSURTECH

### 6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?

El seguro privado está sujeto a un marco regulatorio separado en relación con los servicios Fintech típicos. Los servicios de seguros privados están regulados por la Autoridad de

Seguros Privados (Superintendência de Seguros Privados – “SUSEP”), sujetos a las directivas emitidas por el Consejo Nacional de Seguros Privados (Conselho Nacional de Seguros Privados – “CNSP”).

Según el último informe realizado por Digital Insurance Latam, Brasil es el país con el ecosistema insurtech más grande de América Latina, con más de 129 insurtechs (que representan el 32% del total de insurtechs en América Latina). El ecosistema brasileño de insurtech se ha visto impulsado por el establecimiento de un sandbox regulatorio por parte de la SUSEP, debidamente autorizado por la CNSP, en 2020. Dos insurtechs, Iza y Pier, ya recibieron una licencia permanente para operar después de probar sus servicios/ productos innovadores. dentro del sandbox regulatorio.

### 6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?

El modelo regulatorio actual adoptado por la SUSEP se basa en dos pilares principales: la salud sistémica y la adecuación social de las actividades de seguros. Por un lado, la salud sistémica es la garantía de que, de materializarse, uno o más riesgos cubiertos por la póliza de seguro no conducirán a la ruina de todo el sistema asegurador. Por otro lado, la adecuación social de la actividad aseguradora consiste en la protección de todos los actores del mercado, especialmente de los consumidores. De acuerdo con tales principios, el enfoque regulatorio adoptado por la SUSEP es el de ejercer

un estricto control sobre la propuesta de nuevos modelos de distribución y buscar la estandarización de los contratos de seguros.

Evidentemente, este es un desafío para la industria insurtech, que se basa principalmente en la tecnología y la innovación. Dado que el mercado de seguros está fuertemente regulado por la SUSEP, las insurtechs que realizan actividades actualmente reguladas por la regulación tradicional de seguros tienen la obligación de obtener la autorización previa de la SUSEP para operar o establecer asociaciones con compañías de seguros típicas para ofrecer sus servicios, aunque las insurtechs que brindan servicios de tecnología pura pueden quedar fuera del alcance de la regulación. Además de la autorización, la SUSEP también puede exigir a las entidades reguladas que posean una certificación específica relacionada con su segmento de actividad en el mercado de seguros.

### **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

A partir de octubre de 2022, no existe una regulación particular de insurtech. No obstante, la SUSEP ha demostrado ser activa en el fomento de debates dentro del mercado insurtech. Por ejemplo, en julio de 2017 se creó la Comisión Especial de Innovación e Insurtech con el propósito de estudiar los impactos de las Fintech en las aseguradoras y, de ser necesario, sugerir cómo regularlas; y, desde 2020,

el sandbox regulatorio viene reuniendo una cantidad importante de proyectos aprobados sobre productos y servicios innovadores que ofrecen las insurtechs.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

El uso de la tecnología de asesoramiento robótico por parte de las instituciones financieras y de los mercados de capital brasileños ha ido en aumento a lo largo de los años. Por ejemplo, en 2020, Nu Invest (anteriormente Easynvest), el brazo de inversión de Nubank, adquirió Véríos Investimentos, una plataforma basada en inteligencia artificial que administraba las inversiones y los activos de los clientes. Nubank afirma utilizar la inteligencia artificial de Véríos para integrar la gestión de activos de los fondos.

La CVM promulgó la Resolución CVM N° 19/2022, que reemplazó la normativa anterior, poniendo expresamente bajo su supervisión directa el uso de la tecnología robo-advice en los servicios de asesoría de inversión en valores. Entre tales reglas, la CVM aclaró expresamente que el uso de sistemas automatizados o algoritmos en relación con la prestación de servicios de asesoría de inversión en valores (i) está sujeto a las mismas reglas aplicables a los servicios prestados por personas físicas/humanas; y (ii) no reduce la

## BRASIL

responsabilidad del consultor inherente a la orientación, recomendación y asesoramiento brindado a los clientes.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

La Resolución CVM N° 19/2022 establece que las empresas que presten servicios de asesoría de inversión en valores deberán mantener disponible para la inspección de la CVM el código fuente del sistema automatizado.

## **8. NEOBANCOS**

### **8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?**

Sí. Los neobancos suelen configurarse como instituciones de pago (e-money issuer - emissor de moeda eletrônica) o como una 'tecnología financiera de crédito' (SCD) y combinan servicios de pago y de crédito. A medida que crecen, los neobancos pueden adoptar estructuras regulatorias más sofisticadas. Actualmente, los neobancos (p. ej., Nubank, PagSeguro, Neon Pagamentos) están haciendo crecer sus negocios y cerrando la brecha entre los servicios financieros que ofrecen y el alcance de los servicios financieros ofrecidos por los bancos tradicionales.

Pagos. Según la Ley de Pagos, las instituciones de pago (instituições de pagamento), que son las personas jurídicas que permiten a los usuarios finales realizar transacciones de pago, generalmente están sujetas a una autorización para

operar y a la supervisión continua del Banco Central. Las instituciones de pago están sujetas a un requisito de capital mínimo de BRL 2 millones para operar como emisores de dinero electrónico. Las entidades de pago también están autorizadas para realizar otras actividades (emisor de instrumentos de pago pospago (principalmente tarjetas de crédito), adquirente y proveedor de servicios de iniciación de pagos - PISP). Por cada actividad de pago realizada además de actuar como emisor de dinero electrónico, las instituciones de pago deben constituir un capital mínimo adicional de BRL 2 millones (excepto para los servicios de iniciación de pagos, sujeto a un capital mínimo adicional de BRL 1 millón). Para aceptar depósitos de usuarios finales, los neobancos que utilizan una estructura de institución de pago generalmente se configuran como un emisor de dinero electrónico (emissor de moeda eletrônica), cubriendo potencialmente también otras actividades de pago. Según datos recientes, a octubre de 2022 había 62 instituciones de pago con licencias para operar otorgadas por el Banco Central.

Crédito. Las 'fintechs de crédito' (SCD y SEPs) deberán obtener la autorización previa del Banco Central para operar como instituciones financieras. Deberán estar constituidas como sociedades anónimas (sociedade anônima) y mantener un capital mínimo y un patrimonio neto de R\$ 1 millón en todo momento. El requerimiento de capital mínimo y patrimonio neto podrá incrementarse dependiendo de un análisis caso por caso que deberá realizar el Banco Central al recibir la solicitud de autorización. El Banco Central entiende que las 'fintechs crediticias' ofrecen un riesgo limitado para la estabilidad y el funcionamiento ordenado del sistema financiero brasileño, considerando los montos limitados que dichas instituciones pueden negociar (frente a instituciones

financieras/bancos propiamente dichos). y su perfil de riesgo simplificado. Como tales, las 'fintechs crediticias' se benefician de requisitos prudenciales proporcionales, que se vuelven más estrictos a medida que crecen dichas entidades. Dado que las 'fintechs de crédito' están autorizadas a prestar servicios de pago (servicios de prepago y pospago), normalmente no es necesario establecer una entidad de pago independiente, a menos que los servicios de pago no estén cubiertos por el ámbito de aplicación de las 'fintechs de crédito' (adquirientes o iniciación de pagos) que forman parte del modelo de negocio de la entidad. Por cada actividad de pago realizada por la 'fintech crediticia' (es decir, actuando como emisor de dinero electrónico y/o como emisor de instrumentos de pago pospago), se agregarán BRL 2 millones en capital social al requisito de capital mínimo del 'credit fintech' (totalizando entre BRL 3 millones - BRL 5 millones de capital mínimo requerido). Según datos recientes, a octubre de 2022 había 98 'fintechs de crédito' (SCD y SEP) con licencias para operar otorgadas por el Banco Central.

## **8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?**

Además de los requisitos reglamentarios enumerados en la Sección 8.1, los neobancos generalmente están sujetos a un conjunto similar de reglamentaciones (incluidas las reglamentaciones prudenciales y de gestión de riesgos) aplicables a los bancos tradicionales. Las regulaciones fueron modificadas recientemente por el Banco Central, como respuesta a los reclamos de "asimetría regulatoria" expresados por los titulares, para cerrar la brecha entre

los Neobancos y los bancos tradicionales. Se espera que esto aumente los costos de cumplimiento normativo, pero al mismo tiempo se otorgará a los Neobancos más libertad para mejorar su oferta de servicios financieros, incluida la prerrogativa de solicitar al Banco Central una licencia para operar, como institución de pago, en el extranjero. mercado cambiario ("FX").

Con respecto a FX, se promulgó un nuevo marco legal (Ley No. 14.286/2021) que brinda más flexibilidad al Banco Central en la regulación del mercado de divisas brasileño y las regulaciones de FX serán modificadas por el Banco Central el 31 de diciembre de 2022 (fecha de entrada en vigor del nuevo marco legal) con el objetivo de (i) modernizar la regulación cambiaria brasileña; (ii) proporcionar a los actores del mercado de divisas más flexibilidad en la clasificación de las transacciones de divisas, especialmente con respecto a las transacciones pequeñas y medianas; y (iii) proporcionar a los actores del mercado de divisas una mayor libertad para crear nuevos productos y servicios. Se espera que esto fomente la competencia en el mercado de divisas (actualmente un mercado altamente concentrado) y reduzca gradualmente el diferencial bancario promedio, especialmente con respecto a las transacciones minoristas de divisas, lo que crea una oportunidad relevante para las empresas Fintech.

## **OTROS ASUNTOS**

### **9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O**

## BRASIL

### ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

**Perspectiva del futuro.** Las recientes iniciativas implementadas por el Banco Central son parte de un proceso más amplio de transformación digital en el ecosistema financiero brasileño hacia una economía tokenizada. En los próximos años, el Banco Central espera implementar un nuevo sistema interoperable que integrará las iniciativas regulatorias actuales (principalmente Pix y Open Finance) con depósitos tokenizados, monetización de datos y otros servicios potenciales. Esta integración servirá como base para el establecimiento de una Moneda Digital del Banco Central (CBDC), que, como se mencionó, se espera que tenga su primera operación piloto para 2023.

**Consumidores y Comerciantes.** Los fondos mantenidos en cuentas de pago y negociados a través de instituciones de pago y subadquirentes (que son procesadores de pago y agentes de liquidación dentro de las redes de pago, pero técnicamente no son instituciones de pago) por consumidores y comerciantes brasileños están legalmente separados de los activos de dichas entidades, lo que significa que no son directamente responsables por las deudas de la entidad y no pueden ser embargados por los acreedores en Brasil, incluso si la entidad se somete a procedimientos de quiebra o de reorganización judicial. La protección legal otorgada por dicha segregación se probó con éxito en 2019, protegiendo así los depósitos de los consumidores, durante una crisis que involucró a una importante empresa Fintech en Brasil que tenía sus cuentas en un banco en quiebra.

**Responsabilidad de Bienes Personales – Administradores/ Dignatarios y Accionistas Controladores.** El Banco Central puede, en un escenario de estrés, como insolvencia

o amenaza de insolvencia, colocar a las instituciones financieras y de pago sujetas a su supervisión regulatoria en 'régimen especiales', es decir, intervención extrajudicial, arreglo extrajudicial o régimen especial de administración – RAET. A partir de la promulgación de cualquiera de los 'régimen especiales', los activos de los accionistas mayoritarios y funcionarios estatutarios (actuales y anteriores, por un período de hasta cinco años antes de que el Banco Central decreta cualquier 'régimen especial') dejan de estar disponibles y están sujetos a por los daños causados a los clientes y a terceros, incluso si no hay culpa ni dolo, y puede, previa investigación, ser incautado y responsable solidariamente por tales pérdidas.



## MAURÍCIO TEIXEIRA DOS SANTOS

**Dirección:** Praia de Botafogo 228 - 15º andar, Rio de Janeiro

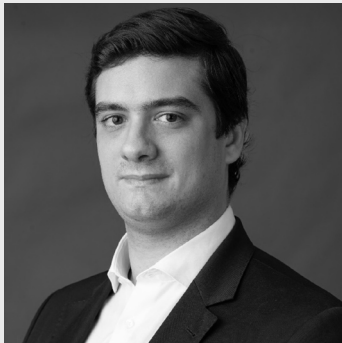
**Tel:** +55 21 2196 9212

**Email:** mauricio.santos@cesconbarrieu.com.br

Maurício es uno de los Socios Fundadores de Cescon Barrieu y director del Departamento de Servicios Financieros de la firma.

Maurício tiene más de 25 años de experiencia asesorando a bancos y otras instituciones financieras nacionales e internacionales, empresas y fondos de inversión locales y extranjeros, además de entidades multilaterales y otros tipos de inversionistas, en múltiples sectores de la economía.

Es Abogado (LL.B.) de la Universidade de São Paulo (São Francisco), con una Maestría en leyes (LLM) de la Universidad de Tübingen, Alemania, y un Máster en Administración de Empresas para Ejecutivos (EMBA) de INEAD.



## ALEXANDRE VARGAS

**Dirección:** Praia de Botafogo 228 - 15º andar, Rio de Janeiro

**Tel:** +55 21 2196 9235

**Email:** alexandre.vargas@cesconbarrieu.com.br

Alexandre es asociado sénior del Departamento de Servicios Financieros de la firma.

Alexandre cuenta con gran experiencia representando a fintechs, instituciones de pago, bancos y otras instituciones financieras nacionales e internacionales en transacciones que exigen asesoría en asuntos regulatorios y obtención de licencias con el Banco Central de Brasil, junto a transacciones relacionadas con divisas, en múltiples sectores de la economía.

Es Abogado (LL.B.) de la Pontificia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Brasil.

**Dirección:** Av. Brigadeiro Faria Lima, 949 - 10º andar,  
São Paulo

**Tel:** 55 11 3089-6500

**URL:** [www.cesconbarrieu.com.br](http://www.cesconbarrieu.com.br)



Cescon Barrieu es una de las firmas de abogados líderes de Brasil, constantemente clasificada entre los mejores asesores legales del país en una variedad de industrias y áreas de práctica. A lo largo de nuestra historia, hemos ayudado a nuestros clientes a completar las transacciones más complejas, sofisticadas e innovadoras de Brasil y a ganar disputas históricas.

Entre nuestros clientes de banca, finanzas y PSP se encuentran las instituciones financieras más grandes del mundo, proveedores de servicios de pago, agencias multilaterales, agencias de crédito a la exportación, corporaciones públicas y privadas, firmas de capital privado, fondos de cobertura, administradores de activos y plataformas comerciales, que regularmente confía en nosotros para obtener asistencia legal con las regulaciones de finanzas corporativas, finanzas estructuradas e instituciones financieras.



# CHILE

# CAREY

**Dirección:** Av. Isidora Goyenechea 2800, piso 43, Las Condes

**Tel:** +56 2 2928 2200

**URL:** www.carey.cl

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

Durante el último año se discutió y aprobó en el Congreso un proyecto de ley que regula la prestación de servicios financieros a través de medios tecnológicos (“Ley Fintech”). Dicho proyecto de ley tiene como principios la inclusión e innovación financiera, la promoción de la competencia, la protección al cliente financiero, el adecuado resguardo de los datos personales, la preservación de la integridad y estabilidad financiera, entre otros.

La Ley Fintech regulará la prestación de servicios de financiamiento colectivo o crowdfunding, sistemas alternativos de transacción, intermediación de instrumentos financieros, enrutamiento de órdenes, asesoría crediticia y asesoría de inversión, y custodia de instrumentos financieros. Para la prestación de cualquiera de los servicios señalados, los prestadores deberán estar previamente inscritos en un Registro de Prestadores de Servicios Financieros (“Registro”), que será administrado por la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”). Además, la Ley Fintech establecerá un



Diego Peralta



Fernando Noriega



Arturo Fasani Grez

sistema de finanzas abiertas que permitirá el intercambio de información entre los distintos prestadores de servicios financieros.

Con fecha 12 de octubre de 2022, el proyecto de Ley Fintech fue aprobado y enviado al Presidente de la República para su promulgación. Una vez publicada, la CMF tendrá un plazo de 18 meses para dictar una Norma de Carácter General (“NCG”) que regule el Registro y las demás materias que la ley le encomienda. La Ley Fintech entrará en vigencia de manera diferida para aquellas materias que deban ser reguladas mediante NCG de la CMF, una vez que se dicte dicha NCG.

### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA

## CHILE

### FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Las tecnologías Fintech se encontrarán ampliamente reguladas en Chile, una vez que la Ley Fintech y la NCG comiencen a regir. Dicha ley obligará a que quienes realicen prestación de servicios financieros a través de tecnología, deban inscribirse previamente en el Registro que será administrado por la CMF. Además, el sistema de finanzas abiertas que se crea a través de la Ley Fintech permitirá a los desarrollos Fintech tener acceso, de manera directa, segura, remota y automatizada, a la información financiera de aquellos clientes que hayan consentido expresamente en ello.

#### 1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.

No. Si bien el Ministerio de Economía y el Ministerio de Ciencia y Tecnología han elaborado propuestas de discusión para implementar areneras regulatorias, ninguna de ellas ha sido concretada hasta el momento. Tampoco existen propuestas con un grado de desarrollo que haga presumir su pronta implementación.

#### 1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN

### INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?

En términos generales, los bancos que operan en Chile no pueden adquirir otras compañías, excepto con autorización de la CMF y en la medida en que ellas provean servicios que complementen el giro bancario. Por consiguiente, si puede considerarse que una compañía Fintech complementa el giro bancario, los bancos podrían adquirirla.

#### 1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.

Si. Mediante la publicación de la Ley N° 20.555, que modifica la Ley sobre Protección de los Derechos de los Consumidores, se dotó de atribuciones en materia financiera al Servicio Nacional del Consumidor, incorporando una serie de derechos del consumidor en materia financiera. Además, la Ley Fintech introducirá en la legislación el concepto de “cliente financiero”, refiriéndose a aquellos consumidores que sean usuarios de tecnologías financieras Fintech.

## 2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO

### 2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS

## **PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

El financiamiento colectivo o crowdfunding estará regulado por la Ley Fintech, una vez que entre en vigencia, y para realizar dicha actividad se deberá contar con la autorización previa de la CMF. La Ley Fintech define a las plataformas de financiamiento colectivo como un “lugar físico o virtual por medio del cual quienes tienen proyectos de inversión o necesidades de financiamiento difunden, comunican, ofertan o promocionan esos proyectos o necesidades, o las características de éstos, y se contactan u obtienen información de contacto de quienes cuentan con recursos disponibles o la intención de participar en esos proyectos o necesidades o satisfacerlos; a fin de facilitar la materialización de la operación de financiamiento”.

Fuera de esta nueva regulación, en Chile se prohíbe captar dinero del público (excepto a aquellas instituciones que estén autorizadas a operar como entidades bancarias o como emisores de tarjetas de débito o con provisión de fondos).

## **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN**

## **PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

No, el préstamo de fondos propios no se encuentra restringido en Chile, excepto en cuanto a los intereses máximos que pueden ser cargados.

## **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Un “Consumidor” es definido como cualquier persona natural o jurídica que, en virtud de cualquier acto jurídico oneroso, adquiere, utiliza o disfruta como destinatario final, bienes o servicios.

Por lo tanto, en términos generales, la regulación sobre protección de los consumidores es aplicable a cualquier contrato en Chile, celebrado entre un “consumidor” y un “proveedor” y en este contexto, podría ser aplicable a las actividades de préstamos de crowdfunding o persona-a-persona.

La Ley Fintech, por su parte, reafirma las competencias que tiene el Servicio Nacional del Consumidor en materia de protección de los derechos de los consumidores, extendiéndolas a las materias reguladas por dicha normativa.

## **2.4. ¿EL CROWDFUNDING**

## CHILE

### **BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

No, el crowdfunding basado en donaciones o recompensas no se encuentra regulado en Chile.

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

El financiamiento colectivo o crowdfunding estará regulado por la Ley Fintech, una vez que entren en vigencia la Ley Fintech y la NCG, y para realizar dicha actividad se deberá contar con la autorización previa de la CMF. Sin embargo, la Ley Fintech no contempla una regulación específica para el crowdfactoring, por lo que se aplicarían las mismas condiciones que al financiamiento colectivo.

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

El financiamiento colectivo o crowdfunding estará regulado por la Ley Fintech, una vez que entren en vigencia la Ley Fintech y la NCG, y para realizar dicha actividad se deberá contar con la autorización previa de la CMF. Sin embargo, la Ley Fintech no contempla una regulación específica para el equity crowdfunding, por lo que se aplicarían las mismas condiciones que al financiamiento colectivo.

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

Aquellas plataformas que provean servicios de financiamiento colectivo deberán registrarse previamente en el Registro administrado por la CMF, además de cumplir con las obligaciones de información aplicables. Entre dichas obligaciones se encuentran (i) informar las características y condiciones de los proyectos de inversión o necesidades de financiamiento, y (ii) informar los eventuales conflictos de interés que pudiere tener la plataforma de financiamiento colectivo.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

No, en Chile no existen requerimientos particulares a inversionistas o a los valores en proyectos de crowdequity. Tampoco existe a la fecha un mercado secundario para estas emisiones.

## **4. CRIPTOMONEDAS**

### **4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?**

En Chile no existe restricción a mantener y transar criptomonedas. Sin embargo, no han sido caracterizadas

como “monedas”, sino que como meros bienes susceptibles de ser adquiridos. Salvo compañías de intercambio de criptomonedas, no existen otros desarrollos relevantes en Chile que permitan al titular de criptomonedas adquirir bienes o pagar por servicios usando las criptomonedas.

La nueva Ley Fintech define los activos financieros virtuales o criptoactivos como una “representación digital de unidades de valor, bienes o servicios, con excepción de dinero, ya sea en moneda nacional o divisas, que pueden ser transferidos, almacenados o intercambiados digitalmente”.

En materia tributaria, el Servicio de Impuestos Internos las ha definido como “un activo digital o virtual, soportado en un registro digital único denominado blockchain, desregulado, desintermediado y no controlado por un emisor central, cuyo precio está determinado por la oferta y la demanda”. El alcance de esta definición es hacer aplicable el correspondiente impuesto a la renta a la compra y venta de bitcoins.

#### **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

En Chile no existe restricción para mantener y transar criptomonedas.

#### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

La nueva Ley Fintech establece que aquellas plataformas que realicen intermediación de instrumentos financieros,

pudiendo estos últimos ser activos financieros virtuales o criptoactivos, según se definen en la misma Ley Fintech, deberán encontrarse previamente inscritas en el Registro que administrará la CMF.

Además, el Servicio de Impuestos Internos, la Unidad de Análisis Financiero y el Consejo de Estabilidad Financiera han emitido ciertas definiciones y opiniones con respecto a las criptomonedas, en el contexto de sus respectivas facultades.

#### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

Si, aquellas entidades financieras que se encuentren inscritas en el Registro que administrará la CMF, tendrán autorización para tener, transar o intercambiar activos financieros virtuales, y prestar dichos servicios a los clientes financieros.

#### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

En Chile no existen restricciones para una oferta inicial de criptomonedas. Sin embargo, la oferta de criptomonedas podría quedar bajo la regulación de oferta pública de valores. En ese sentido, será necesario un análisis con mayor profundidad una vez que la CMF publique la NCG.

#### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS**

## CHILE

**GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Si, las normas de protección al consumidor son aplicables a las plataformas de trading, y la Ley Fintech refuerza las competencias del Servicio Nacional del Consumidor en materia de protección de los derechos del consumidor financiero.

**5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER****5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

La Ley Fintech contempla entre sus disposiciones algunas modificaciones a otros cuerpos normativos, haciendo extensiva su regulación a las tecnologías de registros distribuidos. Así, una vez que la Ley Fintech y la NCG entren en vigencia, la regulación de medios de pagos y de órdenes de pagos se aplicará también a las tecnologías de registros distribuidos.

**5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

No, hasta la fecha no existe un desarrollo importante en tecnologías de registros distribuidos que permita presumir su pronta implementación.

**6. TECNOLOGÍAS INSURTECH****6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?**

En Chile no existe una regulación al respecto, sin embargo, existen compañías de seguros que prestan sus servicios a través de tecnologías Fintech. Las compañías de seguros y reaseguros que presten servicios de asesoría de inversión a través de plataformas tecnológicas quedarán eximidas de la obligación de registro que establece la Ley Fintech, sujetándose al marco legal y normativo que les rige en atención a su giro.

**6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?**

En Chile no existe una regulación al respecto.

**6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH**

## **BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

No, en Chile no existe una regulación al respecto.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

La administración de fondos de terceros, y la oferta de servicios mediante el uso de algoritmos o procesos informáticos sin intervención humana, quedarán bajo la supervisión de la CMF una vez que la Ley Fintech entre en vigencia. Bajo dicha normativa, Las instituciones financieras o del mercado de capitales que provean esos servicios deberán asegurar ante la CMF que sus algoritmos o sistemas han sido diseñados de manera que los resultados sean siempre coherentes, guarden relación con las necesidades del cliente, y no puedan ser alterados por intervención humana.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O**

## **PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

Quienes realicen prestación de servicios financieros o asesoría de inversión a través de tecnología, deben inscribirse previamente en el Registro que será administrado por la CMF.

## **8. NEOBANCOS**

### **8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?**

Si, la constitución de Neobancos está sujeta al cumplimiento de la Ley General de Bancos, sin distinción respecto de las instituciones bancarias tradicionales.

### **8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?**

No, la Ley General de Bancos no distingue en los requerimientos regulatorios para operar como un Neobanco. Sin perjuicio de ello, algunas de las condiciones exigidas por la ley pueden ser eximidas por la CMF, en atención al bajo riesgo que pueda significar la nueva entidad para el sistema financiero del país.

## **9. OTROS ASUNTOS**

### **9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO**

## CHILE

### **CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

Si, la Ley Fintech entrará en vigencia 30 días después de su publicación en el Diario Oficial, con excepción de las disposiciones sobre servicios financieros basados en tecnología y el sistema de finanzas abiertas. Sobre dichas materias, empezará a regir una vez que la CMF dicte la NCG respectiva que las regule.

Los actuales proveedores de servicios financieros a través de tecnología tendrán un plazo de 12 meses, contados desde la publicación de la respectiva NCG, para presentar sus solicitudes de inscripción y autorización ante la CMF, luego de lo cual no podrán celebrar nuevas operaciones ni continuar prestando sus servicios.





## **DIEGO PERALTA VALENZUELA**

**Dirección:** Isidora Goyenechea 2800, 43rd floor, Las Condes, Santiago

**Tel:** +56 9 2928 2216

**Email:** dperalta@carey.cl

Diego Peralta es Socio y Co-Head del Grupo de Banca y Finanzas de Carey. Su práctica principal se centra en la creación y estructuración de productos financieros y financiamientos de todo tipo de negocios, tanto del punto de vista de los oferentes como de los demandantes, en compras o ventas de compañías y en la emisión y colocación de títulos de deuda o de capital, en Chile o en el extranjero, como también en asuntos de regulación financiera. Ha sido reconocido como abogado líder en varias publicaciones internacionales de prestigio, tales como Chambers and Partners, LACCA, Best Lawyers, The Legal 500 y IFLR.



## **FERNANDO NORIEGA POTO CNJAK**

**Dirección:** Isidora Goyenechea 2800, 43rd floor, Las Condes, Santiago

**Tel:** +56 9 2928 2216

**Email:** fnoriega@carey.cl

Fernando Noriega es Socio y Co-Head del Grupo de Banca y Finanzas de Carey. Su práctica se centra principalmente en derecho bancario, operaciones de crédito, financiamiento de proyectos, así como en la emisión de títulos de deuda corporativo, mercado de valores e inversión extranjera. Ha sido reconocido en el área de Banca y Finanzas por varias publicaciones internacionales de prestigio, tales como Chambers Latin America, The Legal 500 y Leading Lawyers. Durante los años 2015 y 2016, trabajó como asociado extranjero en White & Case, Nueva York.



## **ARTURO FASANI GREZ**

**Dirección:** Isidora Goyenechea 2800, piso 43, Las Condes, Santiago

**Tel:** +56 9 2928 2216

**Email:** [afasani@carey.cl](mailto:afasani@carey.cl)

Arturo Fasani es asociado de Carey desde el año 2021 y miembro del Grupo de Banca y Finanzas. Su práctica se centra principalmente en derecho comercial, corporativo, bancario y financiero y en el asesoramiento a bancos e instituciones financieras, locales y extranjeras, en el financiamiento de proyectos locales y extranjeros.

Se graduó de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Chile.

**Dirección:** Av. Isidora Goyenechea 2800, piso 43, Las Condes

**Tel:** +56 2 2928 2200

**URL:** [www.carey.cl](http://www.carey.cl)

# /Carey

Carey es el estudio de abogados más grande de Chile, con más de 250 profesionales en su área legal.

Sus grupos corporativos, bancario, de litigios y regulatorios incluyen abogados altamente especializados y áreas de práctica que abarcan prácticamente todas las especialidades del derecho.

Sus clientes incluyen a algunas de las multinacionales más grandes del mundo, organismos multilaterales y compañías, bancos e instituciones chilenas. Los abogados de Carey han egresado de las más prestigiosas escuelas de derecho en Chile y la mayoría tienen títulos de postgrado de importantes universidades extranjeras. Varios son también profesores universitarios actualmente.

Carey es un puente efectivo entre diferentes sistemas legales. Muchos de los socios y abogados senior han trabajado en Estados Unidos, Asia y Europa como asociados regulares o extranjeros en importantes firmas internacionales o como fiscales de grandes compañías u organismos multilaterales.

# COLOMBIA

# LLOREDA CAMACHO &CO

**Dirección:** Calle 72 No. 5-83

**Tel:** ++57 (1) 3264270

**URL:** www.lloredacamacho.com

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

Colombia ha visto un desarrollo activo de la regulación y la legislación destinadas a incluir nuevos jugadores, modelos e infraestructura para el sistema financiero. Este enfoque activo del regulador financiero colombiano ha llevado al análisis de modelos innovadores que han presentado las empresas fintech, tanto a nivel local como internacional. Colombia es actualmente un país líder en Latinoamérica en el número de desarrollos fintech, solo detrás de Brasil, México y Uruguay (Global Fintech Rankings Report 2021). El enfoque del legislador hacia las fintech no solo ha centrado en la factibilidad de permitir o implementar ciertos modelos en Colombia, también fomenta la implementación de modelos



Santiago Gutiérrez



Carlos Carvajal

beneficiosos para el sistema financiero.

Finalizando el año 2020 se expidió una nueva regulación de Crowdfunding, la cual modificó el marco legal inicialmente expuesto en el año 2018, sobre el cual nos referimos en ediciones anteriores de esta publicación, buscando proveer de una mayor flexibilidad a tal actividad para convertirlo en un producto atractivo para sus distintos actores. Asimismo, el regulador emitió regulación sobre asesoría en los mercados financieros, enfocándose específicamente en el uso de tecnología como “Robo-Advisors”.

Las más recientes novedades en regulación han consistido en la expedición de disposiciones que permiten: i) a algunas de las entidades financieras en Colombia adquirir o invertir en compañías fintech, ii) fortalecer el segmento de pagos electrónicos en Colombia, iii) la creación de un Sandbox regulatorio en nuestro país el cual complementa el Sandbox de Supervisión existente desde el año 2018, y iv) iniciar actividades de Open Finance en Colombia.

### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA

## **APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe una legislación o regulación específica que trate a las fintech de manera integral como industria (como es el caso de otros países). Sin embargo, el regulador financiero está abordando los asuntos de fintech por separado y se encuentra trabajando en la regulación que permita u otorgue un marco para su implementación. Consideramos que el regulador financiero (Ministerio de Hacienda) y la Superintendencia Financiera continúan avanzando en asuntos fintech.

La Superintendencia Financiera ha creado un grupo de trabajo específicamente dedicado a los asuntos fintech. Este grupo ha estado trabajando en estrecha colaboración con los actores que integran este ecosistema y con el regulador financiero, a fin de garantizar una implementación fluida de la regulación que se ha emitido y se emitirá para abordar los asuntos de fintech. Este grupo de trabajo está encargado de todos los asuntos relacionados con los proyectos que se presentan al Sandbox de Supervisión, como aquellos que serán presentados al recién creado Sandbox Regulatorio, ambos administrados por la Superintendencia Financiera. Asimismo, el Plan Nacional de Desarrollo se ha enfocado en proponer nuevas políticas en la industria fintech cubriendo los diferentes aspectos legales que puedan afectar a la industria.

### **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS ("SANDBOX") PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ**

## **SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.**

En el año 2018 se adoptó un modelo de Sandbox de Supervisión específicamente para la industria Fintech denominado "LaArenera". Este "Sandbox", administrado por la Superintendencia Financiera, comportó el avance inicial en tal materia para nuestro ordenamiento jurídico, en el entendido que permitía dispensas regulatorias con relación a instrucciones emitidas por la Superintendencia Financiera. Entre los proyectos más destacados del Sandbox encontramos: (i) proyecto piloto para la realización de operaciones de depósito y retiro de pesos para la compra y venta de criptoactivos; (ii) proyecto piloto para la vinculación simplificada a fondos de inversión colectiva a través de aplicaciones; y (iii) proyecto piloto para la administración e intercambio de garantías en operaciones de derivados OTC, utilizando tecnologías de distributed ledger.

Adicionalmente y, ante los resultados positivos del Sandbox mencionado, por parte del regulador financiero se expidió un decreto en diciembre de 2020, a través del cual, se estableció un Sandbox Regulatorio denominado "espacio controlado de prueba para actividades de innovación financiera", el cual será administrado por la misma entidad. En este ambiente controlado de pruebas, se otorgarán dispensas regulatorias a los participantes de sus proyectos a un mayor nivel, toda vez que, a diferencia del Sandbox de Supervisión, las excepciones no serán únicamente frente a instrucciones emitidas por la Superintendencia Financiera, sino que incluirá excepciones a leyes o reglamentaciones vigentes. Actualmente nos encontramos a la espera de que

## COLOMBIA

sea publicado el primer proyectado que será ejecutado en este nuevo Sandbox.

### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

La regulación colombiana es bastante estricta respecto de la realización de inversiones por parte de entidades financieras (entidades autorizadas para operar por la Superintendencia Financiera de Colombia) en otras compañías, incluidas las empresas de tecnología financiera.

Dicho lo anterior, el 27 de diciembre de 2018 se expidió el Decreto 2443 de 2018, mediante el cual se autorizó a los establecimientos de créditos, a las sociedades de servicios financieros y sociedades de capitalización a invertir en compañías fintech. Este decreto autoriza a las mencionadas instituciones financieras a adquirir acciones en compañías nacionales e internacionales que tengan como objeto único el desarrollo e innovación de tecnología siempre y cuando se relacionen con el objeto social de la entidad financiera.

### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

En la jurisdicción colombiana se realizó una distinción entre los conceptos de consumidor y consumidor financiero, así

mismo se establecieron normas especiales de protección de los derechos del consumidor financieros, las cuales sorpresivamente fueron emitidas con anterioridad a las normas que protegen los derechos de los consumidores genéricamente considerados.

Por una parte, el consumidor genéricamente considerado se define como toda persona natural o jurídica que, como destinatario final, adquiera, disfrute o utilice un determinado producto, cualquiera que sea su naturaleza para la satisfacción de una necesidad propia, privada, familiar o doméstica y empresarial cuando no esté ligada intrínsecamente a su actividad económica. Las relaciones de consumo se definen como aquellas surgidas entre productores y proveedores frente consumidores; este tipo de relaciones se encuentran reguladas por los preceptos de la Ley 1480 de 2011.

Por otra parte, el consumidor financiero se define como todo cliente, usuario o cliente potencial de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, las relaciones de consumo financiero son aquellas derivadas entre un consumidor financiero y una entidad vigilada, dentro de las cuales se incluyen aquellas del sistema financiero, asegurador y del mercado de valores. Las relaciones de consumo financiero se encuentran reguladas por los preceptos de la Ley 1328 de 2009.

## **2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO**

### **2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES**

## **O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

Como bien fue mencionado en las ediciones anteriores de esta publicación, el regulador financiero colombiano abordó este asunto mediante el Decreto 1357 de 2018, tal normativa inicial sufrió una modificación a través del Decreto 1235 de 2020, por medio del cual, se flexibilizaron los parámetros y requerimientos para los consumidores interesados en participar en crowdfunding de deuda a través de la emisión de títulos representativos de deuda o de capital social, así como para las sociedades autorizadas para ofrecer este tipo de productos financieros: Sociedades de Financiación Colaborativa (en adelante “SOFICO”); Bolsas de Valores y los Sistemas de Negociación o Registro de Valores Autorizadas por la Superintendencia Financiera.

Dicho lo anterior, el crowdfunding de préstamos tradicional no está actualmente regulado en Colombia y, por lo tanto, conllevaría varias limitaciones para las plataformas que tienen la intención de implementar un modelo de financiamiento colectivo en Colombia. La limitación más relevante para el crowdfunding de préstamos tradicional sería la posibilidad de que las plataformas de crowdfunding sean consideradas formas de captación masiva y habitual de dineros del público. Esta actividad, que está expresamente autorizada a las entidades financieras, no puede ser realizada por entidades fuera del perímetro de la regulación financiera (solo bajo ciertas excepciones y limitaciones). Por lo tanto, el crowdfunding de préstamos se ha enfrentado a varias restricciones que, a su vez, han obstaculizado el desarrollo de este modelo en Colombia.

## **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

No. El “P2P Lending” no se encuentra regulado en Colombia y no existen requisitos particulares para que un consumidor o un inversionista participen en este tipo de préstamos. Sin embargo, existen muchas limitaciones regulatorias para el funcionamiento de las plataformas P2P las cuales deben analizarse caso por caso. Específicamente, dependiendo del modelo a ser analizado, puede interpretarse como la ocurrencia de la actividad ilegal de captación masiva y habitual de dineros del público.

## **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

## COLOMBIA

La regulación sobre protección del consumidor financiero no resulta aplicable a préstamos de crowdfunding o préstamos P2P. Esta regulación está destinada de manera general a las relaciones entre las entidades financieras y los consumidores financieros. Sin embargo, la regulación de protección del consumidor general es aplicable a otros servicios o productos que actualmente no están cubiertos por la regulación del consumidor financiero y, por lo tanto, es aplicable al crowdfunding de préstamos o los préstamos P2P.

### **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

No, el crowdfunding de donación y/o recompensa, entendido como aquella modalidad en la que no se ofrece ningún retorno a las personas que aportan fondos al proyecto (donación) o el retorno ofrecido es un bien o servicio distinto a un valor (recompensa), no tiene una regulación que establezca los límites máximos, ni las condiciones en las que se pueden realizar crowdfunding de donaciones y/o recompensa.

Sin embargo, el Decreto 1235 de 2020 y la Circular Externa 014 de 2021, permitió a las sociedades autorizadas para realizar operaciones crowdfunding de deuda, prestar de forma adicional servicios crowdfunding de donación y/o recompensa para lo cual deberá utilizar mecanismos que permitan identificar el crowdfunding de donación y recompensa, de los demás tipos de crowdfunding.

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES**

### **SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

No, el crowdfactoring como tal no se encuentra regulado en Colombia, lo cual no obsta para que sea desarrollado por algunos participantes del mercado colombiano. Dependiendo del modelo de crowdfactoring, diferentes tipos de requisitos o limitaciones podrán aplicar.

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

El regulador financiero colombiano ha emitido regulación específica para crowdfunding relacionado con títulos de acciones y títulos de deudas, a través del Decreto 1357 de 2018, posteriormente modificada con la expedición del Decreto 1235 de 2020, a través del cual se flexibilizaron las condiciones de operaciones y participación en este tipo de operaciones como se explicó en la respuesta al interrogante 2.1. Con la expedición de tales decretos se materializó la creación de un nuevo tipo entidad cuyo objeto social exclusivo es la operación de este tipo de crowdfunding denominada Sociedad de Financiación Colaborativa (SOFICO). Las SOFICO deben ser previamente autorizadas por la Superintendencia Financiera para operar. Adicionalmente, se autorizó a los sistemas de negociación y a las bolsas de valores para administrar plataformas de crowdfunding.

3.2. ¿Qué tipo de requerimientos son aplicables a las plataformas de crowdequity?



Actualmente, bajo los preceptos establecidos en los decretos 1357 y 1235 de 2020, los administradores de las plataformas de crowdequity tienen requisitos específicos, como por ejemplo constituirse como una Sociedad de Financiación Colaborativa debidamente autorizada para operar por la Superintendencia Financiera, adoptar un reglamento de funcionamiento que contenga la información requerida dentro de la normatividad vigente, así como de reportar cierta información respecto de los proyectos de crowdequity, entre otras obligaciones inherentes a las entidades financieras.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

La normativa vigente aplicable al crowdfunding establece ciertos requisitos particulares aplicables a los inversionistas, así como a los proyectos que se financien por este medio de la siguiente manera:

(i) Para el inversionista, existe un monto máximo el cual pueden invertir, (20% del ingreso anual o del total del patrimonio del inversionista, el que resulte mayor), salvo que sean aportantes calificados como inversionistas profesionales.

Para su vinculación, el inversionista deberá suscribir una declaración, a través de la cual, manifieste que los recursos invertidos en proyectos de crowdequity no supera este límite.

(ii) Se establece un monto máximo que puede recaudar el proyecto financiado el cual dependerá del tipo

de inversionistas que participen en el mismo:

- Cincuenta y ocho mil salarios mínimos mensuales legales vigentes en Colombia (aproximadamente 14.680.826 USD) si participan como aportantes en el proyecto calificados como inversionistas profesionales.

- Diecinueve mil salarios mínimos mensuales legales vigentes en Colombia (Aproximadamente 4.809.236 USD) si únicamente participan como aportantes en el proyecto clientes inversionistas.

(iii) Suministrar la información legalmente exigible por la sociedad administradora de la plataforma de crowdequity para su vinculación al proyecto.

## **4. CRIPTOMONEDAS**

### **4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe regulación específica sobre las criptomonedas en Colombia. Sin embargo, la Superintendencia Financiera ha publicado un borrador de regulación, y junto a otras entidades como el Banco de la República y la Dirección de Aduanas e Impuestos Nacionales (DIAN) han emitido comunicaciones que ponen de presente su posición al respecto:

(i) Superintendencia Financiera:

La Circular Externa 052 de 2017, estableció la prohibición a las entidades financieras supervisadas por tal entidad de intermediar con criptomonedas, así como de permitir el uso de sus plataformas para llevar a cabo operaciones con criptomonedas.

Esta posición se ha moderado con la entrada en funcionamiento del proyecto piloto para la realización de operaciones de depósito y retiro de pesos para la compra

## COLOMBIA

y venta de criptoactivos, en el cual participan alianzas compuestas por entidades financieras y plataformas de trading.

Adicionalmente, finalizado el proyecto la entidad ha compartido un borrador de circular externa para la que sería la primera regulación permanente en la materia de activos virtuales, que se resume en la posibilidad de que entidades no vigiladas ofrezcan servicios de activos virtuales en Colombia, sus condiciones generales y el régimen de transición para los usuarios que actualmente tienen activos virtuales en el Sandbox del referido proyecto. A la fecha no se ha publicado esta regulación que fue impulsada por el gobierno saliente y con la posesión del nuevo gobierno nacional podría verse modificada.

(ii) Banco de la República:

La máxima autoridad monetaria en Colombia ha emitido diferentes declaraciones oficiales que establecen que las criptomonedas no han sido reconocidas como una moneda, dado que no cuentan con el apoyo o la participación de un banco central.

(iii) DIAN:

La autoridad tributaria en Colombia definió a los criptoactivos como un bien inmaterial, susceptible de ser valorado en dinero, que puede conducir a la obtención de una renta, el cual, para efectos fiscales, debe ser considerado como un activo intangible, si bien no es reconocido como una moneda.

### **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

No existen restricciones legales para que un consumidor o inversionista posea y/o realice transacciones con

criptomonedas en Colombia.

Sin embargo, el borrador de circular propuesto por la Superintendencia Financiera permitiría que entidades no vigiladas ofrezcan servicios de activos virtuales en Colombia, si bien no lo podrían hacer directamente las entidades vigiladas.

### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Las plataformas de negociación (“trading”) no están sujetas a regulación, ni se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera. Sin embargo, se debe poner de presente que, de acuerdo con la regulación colombiana, una plataforma o compañía para la negociación de criptomonedas no se encuentra autorizada para realizar actividades que sean exclusivas de entidades financieras.

Sin embargo, se debe tener en cuenta que todas las plataformas de trading y, en general, comercializadores de criptoactivos en Colombia que operen a través de un esquema de actividad multinivel tendrían el riesgo de estar caracterizados dentro del delito de captación masiva y habitual de recursos del público.

### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

No, la Superintendencia Financiera ha instruido a las entidades financieras a abstenerse de realizar transacciones,

transar en posición propia o de terceros o negociar criptomonedas.

Inclusive, en el proyecto piloto y el borrador de circular anteriormente referidos, la Superintendencia Financiera fue enfática en aclarar que las entidades financieras son responsables únicamente del depósito y retiro de pesos colombianos, las operaciones de compra y venta de criptoactivos se encuentran bajo responsabilidad de las plataformas de trading y, en tal orden de ideas, el proyecto piloto no comporta una entrada al sistema financiero de ese tipo de activos, ni una autorización para que las entidades financieras inviertan el ahorro público en criptoactivos.

#### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS ("INITIAL COIN OFFERINGS" O "ICO'S")?**

Una ICO y otras transacciones con criptomonedas no están expresamente reguladas. Igualmente, las transacciones con criptomonedas no han sido reconocidas como emisiones de valores bajo la regulación del mercado desintermediado en Colombia.

Ahora, este mecanismo de financiación, de cara a nuestra legislación, ciertamente se encuentra limitado, toda vez que podría interpretarse como una captación de dinero del público de forma masiva y habitual, actividad que, sin la autorización previa de la Superintendencia Financiera, podría materializar el delito de igual nombre establecido en el artículo 316 del Código Penal de Colombia.

#### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE**

### **TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Las transacciones realizadas a través de las plataformas de trading son consideradas como un medio electrónico para el perfeccionamiento de la compraventa de un bien o servicio. Las plataformas de trading al no encontrarse vigiladas por la Superintendencia Financiera no se encuentran dentro del ámbito de aplicación del Estatuto del Consumidor Financiero, por tal motivo el régimen aplicable es el general establecido en la Ley 1480 de 2011, esto es, el régimen general de protección al consumidor.

## **5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER**

### **5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

Las tecnologías de distributed ledger, entendidas como aquellas a través de la cual es posible crear una base de datos no centralizada gestionada por varios participantes, no se encuentran reguladas en Colombia. Sin embargo, el uso de este tipo de tecnología, o al menos la intención de utilizar dicha tecnología, está aumentando en Colombia. En lo corrido del año 2021 el Ministerio de Tecnología de la Información y las Comunicaciones publicó un borrador de guía, a través del cual se busca la implementación de este tipo tecnología en el sector público. Adicionalmente, el Banco de la República ha

## COLOMBIA

tenido acercamiento con entidades que desarrollan este tipo de tecnología. Estos acercamientos todavía están en etapa preliminar y bajo examen de las entidades descritas, pero es un buen indicador de la percepción que se tiene respecto a esta tecnología.

Adicionalmente, en noviembre de 2021, se publicó para comentarios, un borrador de decreto a través del cual se busca implementar el modelo de open finance en el sistema financiero colombiano, modelo que para su correcta implementación tendría como base el uso de tecnología de distributed ledger.

### **5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

Solo algunos de los bancos más grandes de Colombia ya están experimentando con tecnología de distributed ledger y desarrollando centros de investigación de tecnologías Fintech para desarrollar nuevas aplicaciones de esta tecnología. Incluso las empresas pertenecientes a sectores diferentes al sector financiero se encuentran probando las aplicaciones de distributed ledger con el fin de reducir el riesgo de fraude y mejorar la efectividad y aplicabilidad de sus políticas de gobierno corporativo.

Adicionalmente, consideramos de importancia resaltar que en el año 2020 fue realizado un proyecto piloto al interior de LaArenera en el cual se buscó el desarrollo de un método y un sistema para la administración y el intercambio de garantía

en operaciones de derivados OTC, utilizando tecnología distributed ledger, lo que muestra un avance en el uso de estas tecnologías en nuestro sistema financiero.

## **6. TECNOLOGÍAS INSURTECH**

### **6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?**

Las compañías de seguros colombianas están explorando el uso de las tecnologías “insurtech” y su aplicabilidad a sus diferentes servicios y productos, enfocándose en temas de cumplimiento “compliance” mediante la protección de datos, así como en el desarrollo de mejoras en la gestión de riesgos y la creación de diferentes productos basados en necesidades particulares para crear una mejor experiencia al consumidor.

En el año 2019 y 2020 se llevaron a cabo proyectos piloto en LaArenera, a través de los cuales se probaron diferentes desarrollos insurtech relacionados con la vinculación simplificada de los consumidores financieros a las entidades aseguradoras para la toma de seguros de daños.

Adicionalmente, en los últimos años diferentes aplicaciones han comenzado a ofrecer dentro de sus servicios la posibilidad de adquirir de seguros de manera completamente digital, tal es el caso de las aplicaciones de Rappi, Seguros Bolívar, Segurapp, entre otras, en las cuales es posible adquirir distintos tipos de seguros a través de su portal web u aplicación móvil.

## **6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?**

Actualmente no existen modelos de distribución o requisitos normativos aplicables para la intermediación de insurtech en nuestra jurisdicción, ya que el mercado no está completamente desarrollado.

## **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

A la fecha, no hay una regulación que de manera especial regule las tecnologías insurtech. Sin embargo, la Circular Básica Jurídica expedida por la Superintendencia Financiera, normativa marco que agrupa las regulaciones impartidas por tal entidad al sector financiero, tiene todo un capítulo especial dedicado a la regulación de los corresponsales digitales (aplicaciones móviles, sitios web, etc...), por medio de los cuales, las entidades del sector asegurador prestan sus servicios de manera digital.

La Superintendencia Financiera ha mencionado que espera

que esta tecnología se desarrolle significativamente en los próximos años y, de tal desarrollo, se vayan emitiendo las regulaciones especiales que sean consideradas pertinentes por el regulador.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

El uso de la tecnología robo-advisor en el sector financiero y del mercado de capitales en Colombia ha ido aumentando a lo largo de los últimos años debido a que muchas entidades financieras y compañías Fintech están desarrollando diferentes plataformas robo-advisor.

El regulador colombiano ha afrontado este escenario mediante la expedición del Decreto 661 de 2018 en el cual se regulan las tecnologías robo-advisor. Este decreto establece que las recomendaciones dadas mediante esta tecnología pueden ofrecerse, siempre y cuando cumplan con las obligaciones derivadas de la actividad de asesoría. En esa medida, los inversionistas pueden utilizar este tipo de tecnologías para obtener asesorías, así como para llevar a cabo sus inversiones y gestionar sus portafolios de inversión.

## COLOMBIA

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

Bajo el Decreto 661 de 2018 existe una particularidad respecto del ofrecimiento de asesoría a través de este tipo de tecnología: cuando se ofrezcan estos servicios mediante el uso de robo-advisor, los clientes e inversionistas tendrán la posibilidad de solicitar que esta recomendación sea complementada por una persona -asesor profesional- que se encuentre certificado.

## **8. NEOBANCOS**

### **8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?**

La constitución de Neobancos en Colombia se encuentra plenamente autorizada, para tales fines las entidades a constituir deben cumplir con el mismo procedimiento para la constitución de un banco tradicional establecido en el artículo 53 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, adicionalmente con la expedición del Decreto 1297 de 2022, el Ministerio de Hacienda fortaleció la actividad de los Neobancos y el Open Finance en Colombia, haciendo énfasis en la actividad de iniciación de pagos como actividad permitida y relacionada con la operación de los Neobancos categorizados como administradoras de sistemas de pago de bajo valor.

### **8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?**

En principio la banca tradicional y la banca digital tienen la misma estructura general normativa. No obstante, debemos resaltar la existencia de la Circular Externa 029 de 2014 de la Superintendencia Financiera como la normativa particular aplicable a los neobancos en cuanto a su operación dentro del país. La Circular Externa, buscando generar un ambiente más equitativo entre los bancos tradicionales y los neobancos, estableció una serie de requerimientos adicionales que deben cumplir los Neobancos en su prestación de servicios y procesos digitales, entre los requisitos más importantes destacamos los siguientes:

- (i) Contar con mecanismos de autenticación de dos factores para la realización de operaciones monetarias y no monetarias.
- (ii) Para operaciones monetarias individuales o que acumuladas mensualmente por el cliente superen los dos salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV), deben implementar mecanismos de cifrado fuerte de extremo a extremo para el envío y recepción de información confidencial de las operaciones realizadas como: clave, número de cuenta, número de tarjeta, entre otros.
- (iii) Contar con medidas que garanticen la atomicidad de las operaciones y eviten su duplicidad debido a fallas en la comunicación ocasionadas por la calidad de la señal, el traslado entre celdas, entre otras.

## 9. OTROS ASUNTOS

### 9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Es posible determinar que, independientemente de las nuevas regulaciones que han sido recientemente expedidas y del reciente desarrollo de nuevos acercamientos regulatorios para algunos sectores Fintech, los reguladores y supervisores en Colombia están haciendo un esfuerzo significativo para comprender estas innovaciones.

Igualmente, es importante señalar que actualmente diferentes entidades financieras están intentando crear nuevas sinergias con compañías fintech, con el fin de desarrollar nuevos productos.

Como evidencia de lo mencionado, se observa la reciente implementación del sandbox regulatorio, complementando la existencia del sandbox de supervisión existente. Este enfoque puede percibirse como un indicador positivo de hacia dónde se dirige la regulación Fintech en Colombia.



## SANTIAGO GUTIÉRREZ BORDA

**Dirección:** Calle 72 No. 5-83

**Tel:** +57 (1) 3264270

**Email:** sgutierrez@lloredacamacho.com

Santiago es socio de la firma desde 1997 y es el Director de las Prácticas Corporativa y Financiera, Inmobiliario, y codirige la práctica de Fusiones y Adquisiciones (M&A).

Es Abogado de la Pontificia Universidad Javeriana, con especialización en Administración Financiera de la Escuela Superior de Marketing y Administración (ESMA), de Barcelona, España.



## CARLOS CARVAJAL MORENO

**Dirección:** Calle 72 No. 5-83

**Tel:** +57 (1) 3264270

**Email:** ccarvajal@lloredacamacho.com

Carlos integra nuestro equipo desde el año 2010, actualmente es Socio y lidera los equipos de las prácticas de Contratación Estatal, Infraestructura, Derecho Inmobiliario y Derecho Financiero.

Es Abogado de la Universidad Pontificia Javeriana y Economista de la Universidad Nacional de Colombia, con una maestría en ciencias económicas de la Universidad Nacional de Colombia.



## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Colombia.

**Dirección:** Calle 72 No. 5-83

**Tel:** ++57 (1) 3264270

**URL:** [www.lloredacamacho.com](http://www.lloredacamacho.com)

# LLOREDA · CAMACHO & CO

Nuestra práctica se caracteriza por asesorar instituciones financieras locales y extranjeras en asuntos relacionados con operaciones financieras, regulación aplicable al desarrollo de sus negocios, desarrollo de nuevos productos, incorporación y adquisición de instituciones financieras y en la apertura de oficinas de representación en Colombia por instituciones extranjeras. Nuestro conocimiento de la industria nos da la posibilidad de ser un actor principal en el desarrollo de la industria Fintech en el país. También hemos representado a instituciones internacionales de crédito que actúan como prestamistas y como agentes administrativos en operaciones de crédito sindicado.

Adicionalmente, contamos con experiencia en particular en la asistencia de clientes en procesos de adquisición y toma de control de empresas listadas, a través de Ofertas Públicas de Adquisición o procesos de privatización de compañías estatales. Igualmente, hemos participado activamente en los grupos de trabajo que ha creado la Bolsa de Valores de Colombia para promover la participación de nuevos actores en nuestro mercado de valores.

# COSTA RICA

# ALTA BATALLA

**Dirección:** San José, Mata Redonda, Avenida Las Américas,  
calle 68, edificio Sabana Business Center, piso 12.

**Tel:** (506) 4036-2000

**URL:** [www.batalla.com](http://www.batalla.com) and [www.altalegal.com](http://www.altalegal.com)

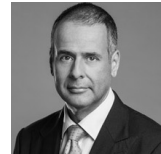
## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

La industria Fintech viene creciendo en forma acelerada en años recientes, aunque no así su marco legal y normativo. El desarrollo más significativo ha sido un comunicado oficial del Banco Central de Costa Rica sobre las criptomonedas, que se describe a continuación. Además, recientemente, el 24 de octubre de 2022, el Partido Liberal Progresista presentó ante la Asamblea Legislativa un proyecto de ley reguladora de los criptoactivos llamado “Ley de Mercado de Criptoactivos”, pero todavía cumplir varias etapas antes de poder convertirse en ley. No ha habido otros comunicados de políticas públicas o iniciativas para regular las fintech.



Marco Ureña



Rodrigo Zelaya

### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Aparte del comunicado del Banco Central con respecto a las criptomonedas y el proyecto de ley citado con respecto a criptoactivos, las autoridades regulatorias de Costa Rica no han formulado una posición ni una estrategia regulatoria con respecto a las fintech.

### 1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.

No se han implementado areneras regulatorias en el país.

Tampoco hay indicios que los reguladores locales adopten este enfoque.

#### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Las entidades financieras reguladas no pueden invertir directamente en compañías fintech. Sin embargo, una empresa fintech puede ser una filial (bajo control común) de una entidad regulada como parte de un grupo financiero regulado. La inclusión de una nueva compañía en un grupo financiero requiere una autorización Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

#### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

No existe tal distinción en nuestro sistema legal. A nivel práctico, sí se usa el concepto de consumidor financiero, pero no existe normativa al respecto.

## **2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO**

### **2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA**

### **REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

El lending crowdfunding no está regulado en Costa Rica. En la medida en que la actividad implique una intermediación financiera (es decir, un intermediario que tome fondos del público y los preste en su propio nombre y por su propia cuenta), el financiamiento colectivo no entraría en el ámbito de las regulaciones de servicios financieros. No existe una regulación y no tenemos conocimiento de proyectos de ley o de regulaciones propuestas sobre el lending crowdfunding o los requisitos de umbrales para los consumidores o inversionistas que participen en el lending crowdfunding.

### **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

No existe una regulación con respecto a los préstamos P2P, aunque tampoco existe una autoridad legal que lo rechace, en la medida en que la actividad implique la intermediación financiera. Este sería el caso, por ejemplo, si el prestatario aplica los ingresos para financiar a otras partes. No tenemos

## COSTA RICA

conocimiento de iniciativas legislativas o reglamentarias para establecer requisitos específicos para consumidores o inversionistas que deseen participar en préstamos P2P.

### **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

No tenemos conocimiento de ningún precedente sobre este tema. Sin embargo, en nuestra opinión, en este caso, las leyes de protección al consumidor vigentes se aplicarían en ambos casos. Desde nuestro punto de vista, un individuo que se compromete como prestamista a través de una plataforma de financiación colectiva puede ser considerado un consumidor y recibir protección con respecto a la plataforma. En el caso de los préstamos P2P, el deudor puede ser reconocido como un consumidor.

### **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe ninguna regulación sobre el crowdfunding basado en donaciones. Para crowdfunding basado en recompensas, la recompensa no debe ser de naturaleza financiera ni corresponder a una participación en el producto de una

empresa o de lo contrario se puede considerar como un “acuerdo de inversión” y se aplicarían las leyes locales sobre valores.

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

El crowdfunding no está expresamente regulado en Costa Rica. A pesar de eso, sí existe una ley de factoreo que es la Ley Marco del Contrato de Factoreo número 9691 del 3 de junio de 2019. En la medida en que la actividad implique la intermediación financiera, no estaría dentro del alcance de las regulaciones de servicios financieros.

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

El equity crowdfunding se puede considerar una oferta pública de valores y, por lo tanto, está sujeto a las leyes locales de valores. Aunque hay excepciones a estas regulaciones, existe la presunción de que una oferta para vender valores realizada a través de medios masivos, incluido internet, es una oferta pública. Las regulaciones establecen la posibilidad de realizar una consulta al regulador del mercado de valores (Superintendencia General del Mercado de Valores) y obtener una exclusión particular sobre la base de las características de una oferta propuesta (por ejemplo, el monto de inversión

que se solicita a cada inversionista). Esta exclusión serviría al mismo propósito que una “carta de no acción”.

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

No hay una guía sobre los requisitos específicos para la operación de una plataforma de crowdequity en Costa Rica.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

El equity crowdfunding no se encuentra regulado en nuestra jurisdicción por lo que no existen requerimientos ni mercado secundario.

## **4. CRIPTOMONEDAS**

### **4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?**

Las criptomonedas no tienen una regulación específica en Costa Rica. Sin embargo, en octubre de 2017, el Banco Central de Costa Rica (“BCCR”) emitió un comunicado advirtiendo sobre los riesgos de usar criptomonedas e informando, entre otras cosas, que no pueden considerarse como moneda o moneda extranjera bajo el régimen de tipo de cambio ya que no son emitidos por un banco central extranjero. El BCCR agregó que, por esta razón, no están cubiertos por

la infraestructura de cambio de moneda existente ni por el régimen existente de libre convertibilidad de las monedas. El BCCR también indicó que las criptomonedas no se pueden considerar como monedas de curso legal y, por lo tanto, no cuentan con el apoyo del Estado costarricense. El BCCR enfatizó que no regula ni supervisa las criptomonedas como medio de pago y destacó que no pueden ser transadas a través del Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (“SINPE”) utilizado en nuestro país. El BCCR finalmente advirtió que cualquier persona que adquiera estos activos digitales, ya sea como una inversión o para ser entregada o recibida como forma de pago, lo hará bajo su propio riesgo. Además, recientemente, el 24 de octubre de 2022, el Partido Liberal Progresista presentó ante la Asamblea Legislativa un proyecto de ley reguladora de los criptoactivos llamado “Ley de Mercado de Criptoactivos”, pero todavía cumplir varias etapas antes de poder convertirse en ley.

### **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Como se indicó anteriormente, no existe una prohibición legal de mantener o transferir criptomonedas, sin embargo, las partes lo harían bajo su propio riesgo y sin acceso a la infraestructura de cambio de moneda.

### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

No existen tales requerimientos particulares.

## COSTA RICA

**4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

Teniendo en cuenta la posición del BCCR sobre las criptomonedas, es muy poco probable que una entidad financiera regulada retenga, negocie o comercialice criptomonedas como intermediarios, aunque no haya una prohibición expresa.

**4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

Aunque no hay una declaración de política pública o posición oficial sobre el punto, es altamente improbable que una ICO sea aceptada en el país.

**4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Consideramos que las normas de protección al consumidor sí son aplicables frente a las plataformas de trading. Se aplicarían normas generales de protección al consumidor ya que no existe un régimen especial de consumidor financiero.

**5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER****5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

El uso de tecnologías de distributed ledger no es usual en nuestra jurisdicción y no existe regulación al respecto.

**5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

No tenemos conocimiento de ninguna institución financiera en nuestra jurisdicción que use o desarrolle aplicaciones que usen tecnologías de distributed ledger.

**6. TECNOLOGÍAS INSURTECH****6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?**

No hay limitación de que las compañías de seguros en nuestra jurisdicción puedan ofrecer servicios o productos a través de las tecnologías fintech. No tenemos conocimiento

de cómo las tecnologías fintech se están integrando en los servicios o productos de seguros.

## **6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?**

No existe una posición de política pública actual ni regulaciones en Costa Rica con respecto a los modelos de distribución basados en tecnología ni para la intermediación de insurtech.

## **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

Las tecnologías insurtech no tiene una regulación específica en Costa Rica.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE**

### **ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

No tenemos conocimiento de ningún mercado financiero o de capitales que utilice o que se anuncie a sí mismo como el uso de tecnología de robo-advice en la prestación de sus servicios.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

El regulador del mercado de valores no ha emitido ninguna guía ni ha realizado una declaración de política pública con respecto al uso de asesores virtuales para la prestación de servicios de asesoramiento financiero.

## **8. NEOBANCOS**

### **8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe ninguna regulación al respecto en Costa Rica, además de la regulación general de apertura de bancos.

### **8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe ninguna regulación al respecto en Costa Rica,

## COSTA RICA

además de la regulación general de apertura de bancos.

### 9. OTROS ASUNTOS

#### 9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Costa Rica es uno de los países más innovadores de América Latina según el Foro Económico Mundial. Tenemos una larga historia de compañías de tecnología al servicio de la industria de servicios financieros en América Latina y más allá. Muchas de estas compañías se han mudado al espacio de fintech y hay varias empresas nuevas que desarrollan soluciones fintech. Desafortunadamente, a pesar de este entorno prolífico, nuestros reguladores financieros aún tienen que evaluar estos desarrollos y crear un espacio seguro para el desarrollo y el espíritu empresarial, sin el riesgo de entrar en conflicto con las leyes y regulaciones existentes. Todos los participantes, pero especialmente los empresarios e inversionistas, deben realizar un meticuloso análisis de riesgo regulatorio y confrontar cada elemento de su modelo de negocio de tecnología tecnológica con las regulaciones existentes que son más adecuadas para el mundo analógico.





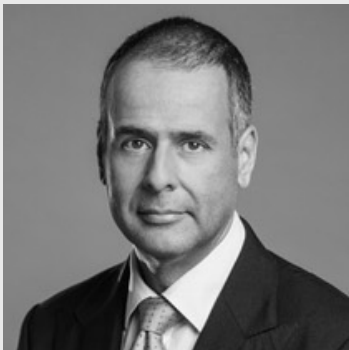
## MARCO UREÑA

**Dirección:** San José, Mata Redonda, Avenida Las Américas, calle 68, edificio Sabana Business Center, piso 12.

**Tel:** 506 (4036-2000)

**Email:** murena@altalegal.com

Marco es licenciado en Derecho de la Universidad de Costa Rica, especialista en regulación de las telecomunicaciones de la Universidad para la Cooperación Internacional y máster en derecho empresarial, regulatorio y de la competencia de la Freie Universität Berlin, Alemania. Marco es además el coordinador de la práctica de TMT (Telecomunicaciones, Medios y Tecnología) de Alta Batalla. Marco ha sido además destacado por la revista Chambers & Partners en las áreas de derecho público, derecho de la competencia y TMT. Marco se unió a Alta Batalla en 2010 y es socio desde 2019.



## RODRIGO ZELAYA

**Dirección:** San José, Mata Redonda, calle 68, edificio Sabana Business Center, piso 12.

**Tel:** (506) 4036-2000

**Email:** rzelaya@altalegal.com

La práctica corporativa de Rodrigo tiene un amplio alcance, desde transacciones complejas y joint ventures hasta la planificación y reestructuración de negocios y gobierno corporativo y ha participado en transacciones en toda Centroamérica y en otros países de América Latina. Rodrigo ha asesorado a compradores y vendedores en transacciones nacionales y transfronterizas de fusiones y adquisiciones. Como parte de nuestra práctica de capital privado líder en el mercado, Rodrigo asesora a fondos privados, inversionistas institucionales e inversionistas ángeles en financiacines en etapas iniciales, inversiones, compras, formaciones de fondos y transacciones de compañías de portafolio y otros aspectos de su operación en Centroamérica.

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Costa Rica.

**Dirección:** San José, Mata Redonda, Avenida Las Américas, calle 68, edificio Sabana Business Center, piso 12.

**Tel:** (506) 4036-2000

**URL:** [www.batalla.com](http://www.batalla.com) and [www.altalegal.com](http://www.altalegal.com)



Alta Batalla es una de las mejores firmas del país, así reconocida por rankings y publicaciones internacionales como Chambers & Partners, Latin Lawyer, Corporate Counsel, American Lawyer, Legal 500, International Financial Law Review (IFLR 1000) e International Comparative Legal Guides, que continuamente reconocen la calidad, la eficiencia y la respuesta oportuna de nuestro equipo.

Alta Batalla cuenta con más de 30 abogados divididos en varias áreas de práctica que incluyen: derecho público y administrativo, derecho corporativo, resolución de disputas, comercio internacional, derecho ambiental, derecho laboral, TMT e impuestos. Somos los asesores predilectos de nuestros clientes cuando se trata de sus oportunidades más significativas, sus temas más complejos y sus desafíos más sensibles en Costa Rica y la región centroamericana.

Somos parte de ALTA, una firma legal centroamericana con oficinas en Guatemala, El Salvador, Honduras y Costa Rica.

## ECUADOR

# ROBALINO

**Dirección:** 12 de octubre N26-48 y Lincoln, Ed. Mirage, Piso 15.

**Tel:** +593999739554

**URL:** www.robalinolaw.com



Carol Riofrio

### 1. ASPECTOS GENERALES

#### 1.1. ¿CUÁLES SON LAS NOVEDADES LEGALES MÁS IMPORTANTES EN MATERIA DE FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

El 22 de diciembre de 2022 se publicó en el Segundo Suplemento del Registro Oficial 215, la Ley Orgánica para el Desarrollo, Regulación y Control de los Servicios Financieros Tecnológicos, en adelante “Ley Fintech”, aprobada por la Asamblea Nacional.

La Ley Fintech viabiliza las actividades relacionadas con el desarrollo y prestación de servicios relacionados con:

- Medios de pago centrados en tecnología.
- Servicios financieros tecnológicos.
- Empresas especializadas en depósitos y pagos electrónicos.
- Servicios tecnológicos en el mercado de valores.
- Servicios tecnológicos de seguros.

Para el ejercicio de las actividades reguladas respecto a Fintech, la normativa establece ciertos requisitos a cumplir

por parte de las compañías, entre ellos están: estar debidamente constituida o domiciliada como empresa Fintech en el Ecuador, estar debidamente autorizada por la Superintendencia de Bancos, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria o el Banco Central del Ecuador, mantener un objeto social que será específico y exclusivo para el desempeño de las actividades Fintech, no contener actividades diferentes, entre otros.

#### 1.2. ¿ESTÁN REGULADAS LAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN? ¿CÓMO HA ENFOCADO SU JURISDICCIÓN LA REGULACIÓN DE LAS FINTECH?

Actualmente la regulación específica para las Fintech es la Ley Fintech.

El objetivo de la Ley es promover la innovación y el desarrollo, adopción y uso de nuevas tecnologías en productos y servicios financieros, para mejorar la inclusión financiera, la productividad nacional y contribuir a la reducción de las brechas de desigualdad socioeconómica en un contexto de

## ECUADOR

plena competencia y brindar protección a los usuarios y consumidores de los servicios.

El texto de la Ley establece condiciones para que las empresas que prestan servicios financieros tecnológicos puedan calificar en función de los riesgos financieros y tecnológicos que cada empresa mantenga.

Las empresas Fintech serán reguladas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y la Junta de Política y Regulación Financiera, según corresponda; y supervisadas y controladas por el Banco Central del Ecuador, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la Superintendencia de Bancos o la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, en el ámbito de sus competencias y de acuerdo a la normativa que se expida para el efecto.

La Ley Fintech ha otorgado a la Junta de Política y Regulación Financiera y a la Junta de Política y Regulación Monetaria ciento ochenta (180) días a partir de la publicación de la Ley en el Registro Oficial, para que desarrollen la normativa secundaria que permita la aplicación de las disposiciones de la Ley. Por lo tanto, actualmente se está a la espera de la reglamentación secundaria que determine los procesos y requisitos que deben cumplir las empresas.

En este sentido, y dado que aún no existe un reglamento secundario a la Ley Fintech, actualmente las empresas Fintech relacionadas con el sistema financiero privado deben cumplir con la normativa vigente, y habilitarse ante la Superintendencia de Bancos como empresa auxiliar del Sistema Financiero. En el caso del Sistema Financiero

Popular y Solidario, también deben calificar como empresas auxiliares de servicios y cumplir con lo establecido en la normativa.

### **1.3. ¿SE HAN APLICADO SANDBOXES REGULATORIOS EN EL SECTOR FINTECH? EN CASO AFIRMATIVO, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES Y METODOLOGÍA DEL SANDBOX.**

La Ley Fintech establece la regulación de los sandbox en el sector Fintech, señalando que las empresas fintech y las entidades financieras cuyas actividades impliquen un modelo novedoso deberán cumplir con el programa que implemente la entidad de control competente en materia de operación de sandbox regulatorio.

La metodología y los parámetros deben ser emitidos por la Junta de Política y Regulación Financiera y la Junta de Política y Regulación Monetaria.

### **1.4. EN SU JURISDICCIÓN, ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS INVERTIR O ADQUIRIR FINTECH'S?**

No, según la Ley Fintech, las entidades financieras privadas no podrán participar en el capital de estas empresas.

Este es un gran paso hacia la democratización de los servicios financieros en Ecuador, por lo que habrá que esperar el texto final de la Ley para conocer los alcances de la participación de las Entidades Financieras privadas o de la Economía Popular y Solidaria dentro de las FINTECH.

## 2. CRÉDITOS Y FINANCIACIÓN

### 2.1. ¿EN SU JURISDICCIÓN ESTÁ REGULADO EL PRÉSTAMO CROWDFUNDING? ¿EXISTEN PROYECTOS NORMATIVOS QUE ESTABLEZCAN REQUISITOS ESPECÍFICOS PARA LOS CONSUMIDORES O INVERSORES DE LAS PLATAFORMAS DE PRÉSTAMOS CROWDFUNDING?

La Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación regula la figura del crowdfunding, su registro y control societario estará a cargo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El registro de las plataformas de crowdfunding de inversión patrimonial o de préstamo será público y estará bajo el control y cargo del Consejo Nacional de Valores perteneciente a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

El procedimiento de registro de las plataformas de fondos colaborativos de inversión en acciones o categoría préstamo se sujetará a la normativa que para el efecto expida el Consejo Nacional de Valores.

### 2.2. ¿ESTÁ REGULADO EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (P2P) EN SU JURISDICCIÓN, Y EXISTEN NORMAS O PROYECTOS QUE REGULEN REQUISITOS PARTICULARES PARA LOS CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE DESEEN

### PARTICIPAR EN PROYECTOS A TRAVÉS DE PRÉSTAMOS P2P?

Como se ha mencionado en la pregunta anterior, la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación regula las plataformas de crowdfunding, incluidos los fondos de préstamo colaborativo, que prohíbe a las plataformas de crowdfunding conceder préstamos, créditos o cualquier otro tipo de financiación a inversores o promotores.

Actualmente, la Ley Fintech, establece que las entidades de servicios auxiliares tecnológicos podrán dedicarse al crowdfunding o financiación participativa digital. El crowdfunding se basa en fondos propios, préstamos, donaciones o preventa de bienes o servicios.

### 2.3. ¿SON APLICABLES LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN LOS PRÉSTAMOS O CROWDFUNDING O P2P LENDING?

No existe normativa específica vigente para el consumidor en este tipo de servicios, sin embargo, contamos con la Ley Orgánica de Defensa al Consumidor que regula la relación de cualquier servicio en el que una de las partes intervinientes sea consumidor del servicio prestado por la otra.

En línea con lo mencionado en la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación, se establece que en el caso del equity crowdfunding, el aportante adquiere acciones perdiendo su calidad de usuario o consumidor, así como en el crowdfunding de donación la norma señala expresamente que el aportante no es inversionista, consumidor o usuario.

## ECUADOR

### 2.4. ¿ESTÁ REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS?

El crowdfunding está regulado en el art. 34 de la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación, que establece: "Clasificación de las plataformas de crowdfunding.- Las plataformas de crowdfunding se clasifican en las siguientes categorías... Donación: Categoría en la que se realiza una aportación a proyectos, típicamente asociados, entre otros, a los ámbitos de la cultura, el deporte, el medio ambiente, los servicios públicos o a la consecución de objetivos de carácter social o humanitario, en los que el aportante no tiene la condición de inversor, consumidor o usuario."

### 2.5. ¿ESTÁ REGULADO EL CROWDFUNDING EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO AFIRMATIVO, ¿CUÁLES SON LOS REQUISITOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?

La Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación regula el crowdfunding. Ha establecido su definición, la obligación de registro de estas plataformas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, determina su clasificación de las plataformas, los requisitos para prestar el servicio, enumera qué servicios se pueden prestar, regula las comisiones, enumera las obligaciones de las plataformas, prohibiciones, describe la clasificación de los proyectos, determina las características de la captación de fondos, establece los plazos de la captación de fondos y regula la transferencia de fondos al proyecto o la inversa a los

inversionistas.

## 3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

### 3.1. ¿ESTÁ REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING EN SU JURISDICCIÓN?

El equity crowdfunding está regulado en la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación en el art. 34 bajo la figura del equity investment crowdfunding, que prescribe: "Clasificación de las plataformas de crowdfunding. - Las plataformas de fondos colaborativos se clasifican en las siguientes categorías:

Inversión en capital: Categoría en la que se aporta capital a una sociedad constituida y, a cambio de su aportación, se reciben los beneficios generados por la misma o, en su defecto, se asumen las pérdidas derivadas de la inversión. Estas participaciones son siempre transmisibles".

### 3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUISITOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING?

Los requisitos están contemplados en la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación y son:

1. Ser una persona jurídica constituida bajo el control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, a través de plataformas reguladas y acreditadas en el país.
2. Contemplar dentro de su objeto social, actuar como intermediario a través de plataformas en internet, de personas denominadas promotores, que requieran capital para un determinado proyecto, con o sin fines de lucro; con

otras personas, denominadas inversionistas, interesadas en aportar sus recursos para la consecución de dichos proyectos, bajo ciertas condiciones y a través de diferentes categorías.

3. Contar con una dirección URL de la página web de la plataforma de fondos colaborativos, y la dirección de correo electrónico institucional para notificaciones electrónicas; y,
4. Contar con términos y condiciones de uso de la plataforma de crowdfunding y política de privacidad de datos, que deberán constar en la página web.”

### **3.3. ¿EXISTEN REQUISITOS PARTICULARES APLICABLES A LOS INVERSORES O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDFUNDING? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

No existen requisitos particulares aplicables a los inversores, art. 41 de la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación prescribe que “[...] El monto máximo a recaudar por cada proyecto en una plataforma de crowdfunding será el monto de mil (1.000) salarios básicos unificados (SBU)”. No existe un mercado secundario para las emisiones de crowdfunding.

## **4. CRIPTOMONEDA**

### **4.1. ¿ESTÁN REGULADAS LAS CRIPTOMONEDAS EN SU JURISDICCIÓN?**

No están reguladas. La única moneda de curso legal en nuestra legislación es el dólar estadounidense. Según el Código Orgánico Integral Penal, está prohibida la emisión

total o parcial de moneda y dinero, no autorizada por la Junta de Política y Regulación Monetaria.

### **4.2. PERMITE SU JURISDICCIÓN EL COMERCIO O TENENCIA DE CRIPTODIVISAS?**

No está permitido el comercio de monedas diferentes al dólar estadounidense, y como se mencionó en la respuesta anterior, está prohibida la emisión de diferentes monedas, sin embargo, se puede tener criptodivisas, si son adquiridas en otra jurisdicción, no son consideradas legalmente como medios de pago en Ecuador.

### **4.3. ¿EXISTEN REQUISITOS PARTICULARES PARA QUE LAS PLATAFORMAS DE NEGOCIACIÓN PUEDAN OPERAR O TENER CRIPTODIVISAS?**

En la actualidad, al estar prohibida la circulación o emisión de moneda no autorizada, no es posible que una plataforma comercialice criptodivisas.

### **4.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS POSEER, NEGOCIAR O INTERCAMBIAR CRIPTODIVISAS COMO INTERMEDIARIOS?**

No, en virtud de la prohibición de circulación de monedas no autorizadas, ninguna entidad financiera puede tener, negociar o intercambiar criptodivisas. Adicionalmente, dentro de las actividades permitidas por el Código Orgánico Monetario y Financiero, no se contempla que una entidad financiera pueda ser tenedora de criptodivisas.

## ECUADOR

### 4.5. ¿ES FACTIBLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE MONEDAS (INITIAL COIN OFFERINGS O ICO'S)

No, la normativa ecuatoriana no reconoce a las criptodivisas, por lo que una Oferta Inicial de Monedas, similar a una Oferta Pública Inicial en el mercado de valores, no es viable en otra moneda que no sea el dólar estadounidense.

## 5. TECNOLOGÍAS DE LIBRO MAYOR DISTRIBUIDO

### 5.1. ¿ES HABITUAL EL USO DE TECNOLOGÍAS DE LIBRO MAYOR DISTRIBUIDO (BLOCKCHAIN) EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGUNA REGULACIÓN AL RESPECTO?

No es habitual, sólo hay una referencia a Blockchain a nivel de ley y es la Disposición General Cuarta de la Ley de Sociedades de Capital que prescribe:

“Las acciones de una sociedad anónima o de una sociedad por acciones simplificada podrán estar representadas por certificados tokenizados. Los demás tipos de sociedades no podrán representar sus acciones, participaciones o cuotas sociales en títulos nominativos.

A los efectos de esta Disposición General, se entenderá por certificado tokenizado la representación de acciones en formato electrónico que cumpla las siguientes condiciones:

Que la información esté organizada en una blockchain o en cualquier otra red de distribución de datos o tecnología de

registro y archivo de información virtual, segura y verificable; [...].

[...] Se entenderá por blockchain o cadena de bloques la tecnología virtual de registro y archivo de información que organiza los datos en bloques encadenados cronológicamente por una función algorítmica encriptada y confirmada por un mecanismo de consenso. Esta tecnología será distribuida, encriptada y verificable en tiempo real. Una vez agregada la información, los registros de la cadena de bloques serán inmutables.

### 5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN ESTÁN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE LIBRO MAYOR DISTRIBUIDO PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?

No es usual, en el mercado ecuatoriano, la única noticia de un banco que haya adoptado la tecnología blockchain es el caso del Banco Guayaquil, que utilizó la tecnología blockchain en sus planes de fidelización.

Banco Guayaquil, en 2020, creó una moneda digital, que se basaba en las millas no canjeadas de los clientes. Esta moneda podía intercambiarse entre clientes o utilizarse para canjear servicios (como vuelos).

## 6. TECNOLOGÍAS INSURTECH

### 6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE SU JURISDICCIÓN



## **OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? EN CASO AFIRMATIVO, ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH EN LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?**

Actualmente, la normativa ecuatoriana reconoce a las compañías de seguros como las encargadas de la gestión y obtención de contratos de seguros, pudiendo hacer uso de plataformas electrónicas para la celebración del contrato con el usuario final, así como para la comparación de pólizas entre diferentes aseguradoras.

### **6.2. ¿CUÁLES SON LOS PLANTEAMIENTOS DE SU JURISDICCIÓN EN RELACIÓN CON LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN?**

### **6.3. ¿CUÁLES SON LOS REQUISITOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS INSURTECH?**

Actualmente no se contempla el uso de tecnologías Insurtech como modelo de distribución. Actualmente, las pólizas de seguros pueden firmarse electrónicamente; sin embargo, aún no se han implementado contratos inteligentes u otros elementos Insurtech. Cabe mencionar que el Código Orgánico Monetario y Financiero establece las entidades que forman parte del sistema de seguros privados, y la forma de distribuir sus servicios, que puede ser directamente a través de agentes de seguros que formen parte de las mismas empresas o a través de empresas cuyo objeto sea la gestión y obtención de contratos de seguros. Cualquiera

persona o empresa que pretenda crear un nuevo modelo de distribución de seguros deberá ajustarse a lo dispuesto en la norma.

### **6.3. ¿ESTÁN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN, Y EXISTE ALGUNA REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE DE LA REGULACIÓN TRADICIONAL DE SEGUROS)?**

En la actualidad no. La Ley Orgánica de Reforma de Diversas Leyes de Desarrollo, Regulación y Control de los Servicios Financieros Tecnológicos (Ley Fintech), que se encuentra en proceso de aprobación, pretende regular las empresas Insurtech.

## **7. TECNOLOGÍA DE ROBO-ASESORAMIENTO**

### **7.1. ¿OFRECEN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS ROBO-ADVISOR? ¿ESTÁN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

Actualmente no se conoce ningún caso de Institución Financiera o Mercado de Capitales que esté utilizando esta tecnología. Tampoco existe regulación al respecto.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUISITOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA**

## ECUADOR

### **TOTAL O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍA ROBO-ADVISOR?**

Dicha tecnología no está considerada dentro de la legislación ecuatoriana, la Ley Orgánica Reformatoria a Varias Leyes de Desarrollo, Regulación y Control de Servicios Financieros Tecnológicos (Ley Fintech), en proceso de aprobación, parecería reconocerlos al mencionar a los “asesores automatizados”; sin embargo, hasta el momento no existe regulación vigente al respecto.

## **8. OTROS ASUNTOS**

### **8.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE DEBAN TENERSE EN CUENTA A EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSORES O GESTORES DE EMPRESAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

El Sistema Financiero ha estado bajo la aplicación de regulaciones y normativas sumamente estrictas, la Ley Fintech busca democratizar la prestación de servicios financieros, de seguros, y en el Mercado de Valores con la participación más directa de las FINTECHS, Esto abrirá paso a muchas oportunidades para los inversionistas y administradores de FINTECHS, así como la oportunidad para que los consumidores tengan una mayor inclusión financiera en el mercado, sin necesidad de depender de las instituciones del Sistema Financiero o de la Economía Popular y Solidaria, lo que también permitirá acceder a servicios más ágiles, directos y económicos. Ahora es necesario estar atentos a las regulaciones secundarias que emitan las dependencias

encargadas, para determinar los requisitos y procesos que deberán cumplir estas empresas.



## CAROL RIOFRIO

**Dirección:** 12 de octubre N26-48 y Lincoln, Ed. Mirage, piso 15.

**Tel:** + 593999739554

**Email:** [criofrio@robalinolaw.com](mailto:criofrio@robalinolaw.com)

Carol es directora de la práctica de derecho bancario y financiero de la Firma, sus áreas de práctica son Banca, Gobierno Corporativo, Prevención de Lavado de activos, Fiducia, Societario y Comercio Exterior. Trabajó en dos de las más grandes instituciones financieras privadas del país como asesora legal en Banca Corporativa, Empresarial, Comercio Exterior y Banca de Personas. Y fue Gerente Legal en uno de los Banco especializados en Miro crédito, que formó parte de una Holding internacional, dedicada al apoyo a los Microempresarios en varios países. Fue parte del grupo que en la Empresa Pública Metropolitana de Agua Potable EPMAPS de Quito estructuró el primer crédito sin garantía soberana que hizo posible la construcción del primer tramo del Proyecto Chalpi Grande.

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Ecuador.

**Dirección:** 12 de octubre N26-48 y Lincoln, Ed. Mirage,  
Piso 15.

**Tel:** +593999739554

**URL:** [www.robalinolaw.com](http://www.robalinolaw.com)



Nuestra práctica nace hace más de 11 años. Durante este tiempo, hemos evolucionado hasta convertirnos en lo que somos hoy: una de las firmas más grandes y prestigiosas del Ecuador, que obtiene resultados con el permanente compromiso hacia el cliente y en cumplimiento de sus intereses.

Un equipo especializado e integrado por abogados y consultores.

# GUATEMALA ALTA - QIL+4 ABOGADOS

**Dirección:** Diagonal 6 10-01 zona 10, Centro Gerencial Las Margaritas torre II, nivel 3, oficina 302A. Guatemala, Guatemala.

**Tel:** +502 2277 1111

**URL:** [www.altalegal.com](http://www.altalegal.com) - [www.qil4.com](http://www.qil4.com)

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

A la fecha, no existe regulación sobre la tecnología financiera en Guatemala, ya sea a nivel legislativo por el Congreso de la República, ni como regulaciones por el regulador bancario (la Superintendencia de Bancos) ni tampoco por la autoridad en materia de sistema de pagos (el Banco de Guatemala a través de la Junta Monetaria).

Actualmente operan en Guatemala diversos servicios financieros a través de aplicaciones móviles que se han acoplado a las figuras bancarias existentes.

La regulación existente, aunque no está enfocada en materia



Carlos García



Otto Ardón

Fintech, sino más bien enfocada en la prestación de servicios financieros y bancarios ya existentes a través de medios tecnológicos, se encuentra contenida dentro del Reglamento para la Prestación de Servicios Financieros Móviles número JM-120-2011 emitido por la Junta Monetaria en el año 2011 (“Reglamento 120-2011”). Al efecto, dicha regulación prevé la posibilidad que bancos y/o empresas que integran a grupos financieros presten servicios financieros a través de medios digitales, otorgando la posibilidad de contratar a un tercero para la prestación del servicio.

Resulta innegable que los bancos en Guatemala tienen una alta incidencia en la estructura regulatoria y que las tendencias regulatorias resultan muchas veces amigables hacia el sistema de banca regulada.

### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

No existe regulación para las fintechs ni ha existido, a la

## GUATEMALA

fecha, una aproximación regulatoria. La Superintendencia de Bancos (SIB) ha mantenido una postura poco interventora a la fecha en cuanto a las fintechs, a pesar del avance considerable que se ha tenido en los últimos años en plataformas Fintech. Tampoco ha existido una efectiva regulación ni pronunciamientos activos del Banco de Guatemala ni de la Junta Monetaria. No obstante, la SIB ha informado que sus equipos han recibido constante capacitación en temas Fintech y siguen de cerca las regulación de otros países del área.

Sí han emitido las autoridades opiniones públicas en materia de fintechs y han habilitado unidades específicas. La Superintendencia de Bancos ha creado el SIB Innovation HUB y el Banco de Guatemala la unidad de Sistemas de Pagos.

Sí ha incrementado la presencia de fintechs en Guatemala tanto desde la perspectiva de prestadores de servicios como de usuarios. La perceptibilidad de las operaciones no ha tenido el peso suficiente desde la perspectiva de las autoridades para emitir regulación ni legislación en dicha materia.

El enfoque que las operaciones fintech en Guatemala ha sido el cumplir y acoplarse a las disposiciones existentes en materia de intermediación financiera, intermediación de valores, disposiciones monetarias y disposiciones de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.

Un factor relevante para Guatemala es la fuerte cantidad de migrantes de Guatemala en Estados Unidos y la cantidad de remesas que se envían desde Estados Unidos hacia Guatemala. El uso de medios digitales de pago y transferencia, tanto extranjeros como locales ofrecidos por la banca y por empresas no reguladas por la SIB para la transferencia de

las remesas y la incursión de estos sistemas en Guatemala ha incentivado mucha participación e inversión del sector privado, y crecimiento de este segmento del mercado digital.

### **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.**

A la fecha no existe en Guatemala un sistema de prueba controlado como un sandbox per se.

La Superintendencia de Bancos -SIB-, bajo la anterior administración, implementó una iniciativa llamada “SIB Innovation Hub” a través de la cual las personas con un interés de innovación en el área de Fintech podían contactar con la Superintendencia de Bancos para informarse sobre la regulación aplicable. Sin embargo, recientemente la administración de la SIB cambió por un período de 5 años. No es claro si continuará esta iniciativa bajo la nueva administración. Asociaciones privadas han tenido iniciativas en este sentido, pero ninguna ha sido adoptada oficialmente por los reguladores bancarios guatemaltecos.

### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Sí pueden realizar dichas inversiones o adquisiciones.

La Ley de Bancos y Grupos Financieros no contempla la

posibilidad que las entidades financieras adquieran o inviertan en compañías Fintech, por lo cual se requeriría de autorización previa de la Superintendencia de Bancos, siempre que la Fintech preste servicios de apoyo al giro bancario, al igual que una entidad independiente pase a formar parte de la estructura de un Grupo Financiero (figura a través de la cual se concentran las diversas entidades que son controladas por un banco o que están relacionadas, para la prestación de distintos servicios).

La alternativa que se ha implementado por el sector bancario local es que las entidades ya existentes que conforman el grupo financiero, sean quienes operen algún servicio financiero a través del uso de la tecnología o que sea una subsidiaria o sociedad relacionada la que adquiera el know-how, estructura o software respectivo, sin necesariamente el banco adquiera o invierta directamente en la empresa fintech.

### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

No existen clasificaciones especiales de consumidores en la legislación guatemalteca. Si bien los bancos están sujetos a la supervisión de la Superintendencia de Bancos y no directamente de la Dirección de Atención y Asistencia al Consumidor -DIACO- (entidad encargada de protección al consumidor), no existe una clasificación legal de

consumidores. No obstante, los consumidores (clientes) sí pueden (y de hecho lo hacen) presentar denuncias ante la DIACO en contra de bancos del sistema.

Sí existe dentro de la SIB un sistema de quejas por medio de la cual la autoridad recibe reclamaciones de parte de los usuarios. Esto es más un sistema existente de hecho que de normas especiales de protección al consumidor financiero, pues únicamente sirve para canalizar información que podría derivar en sanciones por infracciones a disposiciones generales y no de protección al consumidor propiamente.

## **2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO**

### **2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

No existe regulación en cuanto al lending crowdfunding. Solamente los bancos autorizados por la Superintendencia de Bancos pueden realizar intermediación financiera, sin embargo, no existe restricción a préstamos entre particulares con capital propio. Es relevante también considerar que la regulación guatemalteca del mercado de valores y mercancías es restrictiva en cuanto a lo que puede considerarse una oferta pública, por lo que existen riesgos para la implementación de actividades de crowdfunding que se consideren como un oferta pública y que no tengan la

## GUATEMALA

debida autorización.

La intermediación financiera en Guatemala es permitida únicamente para entidades bancarias y financieras debidamente autorizadas y supervisadas. Captar fondos de público para su posterior colocación por empresas o entidades distintas a los bancos o entidades financieras supervisadas, constituye el delito de intermediación financiera en Guatemala sancionable con prisión. Esta disposición general ha sido limitativa en algunos casos relevantes para la implementación de estructuras de lending crowdfunding en Guatemala.

A la fecha, no existen iniciativas a nivel del Congreso de la República para la implementación o participación en actividades o proyectos a través de lending crowdfunding.

En todo caso, el crowdfunding que se ha hecho, es el denominado friends and family, el cual está dirigido a un grupo muy reducido de potenciales inversionistas de forma privada, sin hacer un ofrecimiento público y masivo.

### **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

No existe regulación al P2P lending, ni existen proyectos para la regulación de éstos.

Es permitido el realizar préstamos entre particulares siempre

que se realice con capital propio y no implique la captación de fondos del público, de terceros ni intermediación financiera. El P2P lending sería considerado un mutuo civil, en cualquier caso.

Sí existen en Guatemala proyectos de plataformas fintech de P2P lending. Consideraciones especiales en relación con no incurrir en supuestos de intermediación financiera han sido tomadas en cuenta para la implementación y estructuración de actividades P2P lending.. Al establecer la plataforma en una plaza digital donde convergen ofertantes de fondos y demandantes de fondos, especial atención debe de brindarse a la operatividad de la Fintech de P2P lending para no encuadrar en supuestos que constituyan delitos en Guatemala.

### **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Sí, se aplican normas generales de protección al consumidor. La definición legal de un “proveedor” bajo las leyes de Guatemala es amplia y, ya sea a través de una persona natural o de una persona jurídica, el prestar un servicio de forma organizada y profesional puede hacerlo sujeto a dichas regulaciones y a la fiscalización de la Dirección de Atención y



Asistencia al Consumidor -DIACO-. Al no existir un régimen especial de protección al consumidor de servicios financieros o de servicios fintech, aplican las disposiciones generales de los consumidores.

#### **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

A la fecha, no existe en Guatemala una regulación del crowdfunding basado en donaciones o recompensas.

#### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

A la fecha, no existe en Guatemala una regulación del crowdfactoring. Si bien sí existen regulaciones para los contratos de factoraje y descuento, no hay restricciones para la realización de estos por varias personas, siempre y cuando se realice con capital propio y no implique la captación de fondos de terceros, intermediación financiera o intermediación de valores.

No existen operaciones relevantes de crowdfactoring al día de hoy en Guatemala. Las disposiciones en cuanto a la transferencia del título sobre facturas y legitimación para cobro judicial y extra-judicial provocarían que deba existir un acreedor que represente al colectivo, por lo que las limitaciones de intermediación financiera son de consideración.

### **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

#### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

No existe regulación al equity crowdfunding en la legislación guatemalteca. La regulación del mercado de valores y mercancías es restrictiva respecto de las ofertas públicas, considerándose como tal a partir que alcance a más de 35 personas (con algunas excepciones). Las ofertas públicas están sujetas a registro en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías y el incumplimiento a dicha obligación puede representar sanciones penales considerables.

Las disposiciones de oferta pública en Guatemala abarcan explícitamente a la colocación de valores utilizando medios de comunicación masiva por lo que en caso de implementarse un esquema de equity crowdfunding puede incurrirse en un supuesto de intermediación de valores que requiere de inscribir una oferta pública o cumplir con los requisitos de oferta privada. Las autoridades locales sí tienen criterios extensivos sobre la prohibición de ofertar valores o inversiones en capital sin cumplirse los requisitos legales para la inscripción de oferta pública, por lo que una operación pública y masiva de equity crowdfunding debiese de someterse a las disposiciones generales de oferta pública.

#### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

No existe regulación en cuanto a las plataformas de crowdequity. No obstante, sí existen requisitos y limitaciones de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y

## GUATEMALA

Mercancías previamente indicadas.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

No existe regulación para proyectos de crowdequity. En cualquier caso, éstas estarían sujetas a la mixta regulación de una oferta pública sujeta a registro de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

No existe un mercado secundario para este tipo de emisiones regulado bajo legislación guatemalteca.

## **4. CRIPTOMONEDAS**

### **4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?**

Guatemala no cuenta con una regulación en cuanto a las criptodivisas, ni existen, a la fecha, iniciativas de ley en el Congreso de la República para la regulación de éstas. En cualquier caso, una criptomoneda se consideraría un bien mueble.

Aunque no son oficiales, existen posturas de las autoridades en cuanto a la calificación de las criptomonedas como bienes muebles y por lo tanto su utilización como medio de pago. También existen posturas de las autoridades regulatorias en Guatemala equiparando las criptomonedas a divisas

ordinarias.

En Guatemala se encuentra monopolizada la emisión de moneda al Banco de Guatemala, siendo delito el generar moneda, por lo que la emisión de una criptomoneda local puede ser objeto de cuestionamientos.

El Banco de Guatemala sí monitorea la circulación de criptomonedas en Guatemala como medios de pago y por el momento no ha emitido regulaciones en su labor de supervisor de sistemas de pagos. Operan actualmente como entidades ordinarias y sin licencias o autorizaciones especiales compañías intermediarias de criptomonedas en Guatemala.

### **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Al no existir regulación de éstas, y no existir una prohibición expresa en este sentido, las personas son libres de transar y poseer criptomonedas.

El factor tributario resulta relevante en este aspecto puesto que al tener las criptomonedas la naturaleza de bien mueble y no de divisas per se, se generarían implicaciones de permuta (trueque) y no de venta (bien a cambio de dinero) y por lo tanto la carga fiscal en Guatemala, de considerarse una transacción local, encarecería la transacción.

### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

No existe a la fecha regulación ni iniciativas para regular éstas.

#### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

No existe a la fecha regulación ni iniciativas para regular éstas. Al no ser considerada como moneda o divisa conforme los criterios actuales, para efecto de las entidades bancarias y financieras, las criptomonedas constituirían activos no susceptibles de operaciones ordinarias.

#### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS ("INITIAL COIN OFFERINGS" O "ICO'S")?**

No existe regulación en este sentido. Cualquier captación de fondos a través de ofertas al público estarían sujetas a la Ley del Mercado de Valores y Mercancías registro ante el Registro del Mercado de Valores y Mercancías (ya sea que la oferta se realice en un contexto bursátil o extrabursátil). La falta de cumplimiento de éstas puede representar responsabilidades penales.

#### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS**

## **DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Si bien a la fecha no existe una regulación específica para las plataformas de trading, si una de éstas estuviere constituida en Guatemala y prestare sus servicios en Guatemala de forma regular, estaría sujeto a la supervisión de la DIACO.

## **5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER**

### **5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

A la fecha, a pesar del crecimiento del ecosistema Fintech en Guatemala, no hay un uso continuado del distributed ledger en el país. No existe una regulación de éste, ni esfuerzos legislativos para regular éstos.

### **5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

No es de nuestro conocimiento que instituciones financieras reguladas estén desarrollando tecnologías de distributed ledger ni que tengan un uso regular de éstas.

## **6. TECNOLOGÍAS INSURTECH**

### **6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN**

## GUATEMALA

### **OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?**

No existe una prohibición para que las compañías de seguros ofrezcan servicios o productos a través de tecnologías fintechns, aunque al igual que con los bancos y grupos financieros, tienen un marco de acción limitado y sujeto a la revisión de la Superintendencia de Bancos. Sí existen entidades que, actuando como agentes independientes de seguros, permiten la adquisición de seguros a través de plataformas insurtech.

En Guatemala la colocación, intermediación y comercialización de seguros es una actividad regulada, requiere licencia previa y se encuentra supervisada. Las entidades existentes en el mercado de seguros han implementado sistemas de insurtech dentro de los canales de oferta y contratación de sus productos.

### **6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?**

No existe a la fecha regulación específica para intermediación a través de tecnologías insurtech que sea distinta a la regulación tradicional para seguros. No existe, tampoco, una aproximación distinta a los modelos de distribución que sea de relevancia para la industria insurtech.

Existe en Guatemala la figura de comercializador masivo de seguros. Esta figura se basa en la comercialización de seguros a través de un vehículo con incidencia masiva. La figura permite que entes comerciales con establecimientos abiertos al público comercialicen seguros de términos sencillos y pólizas estándar. Esta figura se acopla y es un medio para la autorización de un sistema de distribución de productos de seguros a través de insurtech.

### **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

No existe a la fecha regulación específica para las tecnologías insurtech que sea distinta a la regulación tradicional para seguros. Al igual que la banca tradicional, las aseguradoras y reaseguradoras están sujetas a la supervisión de la Superintendencia de Bancos.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

Las tecnologías robo-advisor no son de uso generalizado, ni son utilizadas por las instituciones financieras. No tienen regulación específica, ni hay a la fecha esfuerzos legislativos para regular éstos.

## **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

No existen regulación específica para servicios de asesoría a través de tecnologías de robo-advisor, ni esfuerzos legislativos específicos para regular estos.

## **8. NEOBANCOS**

### **8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe a la fecha regulación específica sobre la constitución de Neobancos. En cualquier caso, estaría sujeto a la normativa para la constitución de un banco y la aprobación por la Superintendencia de Bancos como requisito previo a su constitución como un banco ordinario.

### **8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?**

No existen regulaciones específicas para el funcionamiento de un Neobanco.

## **9. OTROS ASUNTOS**

### **9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

- Por ser Fintech una industria, mercado y actividad no regulada, existen muchas oportunidades pero también riesgos y escenarios desconocidos.
- Se han acoplado y homologado figuras legales y regulación existente a temas Fintech, sin que sean la mejor opción o la forma más eficiente desde el punto de vista comercial, económico y financiero.
- Hay mucho ímpetu e interés en Fintech en Guatemala, con un gran potencial de desarrollo. Sin embargo, la falta de regulación adecuada no genera certeza jurídica que motive ciertos emprendimientos, proyectos y start-ups.
- Existe el riesgo que la regulación que eventualmente se emita en relación con temas Fintech, no sea la más adecuada o no incentive las diferentes actividades en la industria, tal como ha sucedido en otros países.
- Desde el punto de vista fiscal, no hay regulación específica de varios temas y actividades que se contemplan dentro de la industria y actividades Fintech. El desconocimiento por la autoridad tributaria y ausencia de regulación puede significar riesgos.

## GUATEMALA

- El regulador bancario ha sido cauteloso y permisivo en cuanto a temas Fintech, al menos no interviniendo ni limitando actividades hasta ahora. Sin embargo, esto puede cambiar.



## CARLOS GARCÍA

**Dirección:** Diagonal 6 10-01 zona 10, Centro Gerencial las Margaritas, Torre II, nivel 3, oficina 302A. Guatemala, Guatemala.

**Tel:** (502) 2277 1111

**Email:** cgarcia@altalegal.com



## OTTO ARDÓN

**Dirección:** Diagonal 6 10-01 zona 10, Centro Gerencial las Margaritas, Torre II, nivel 3, oficina 302A. Guatemala, Guatemala.

**Tel:** (502) 2277 1111

**Email:** oardon@altalegal.com



## SANTIAGO GRANADOS

**Dirección:** Diagonal 6 10-01 zona 10, Centro Gerencial las Margaritas, Torre II, nivel 3, oficina 302A. Guatemala, Guatemala.

**Tel:** (502) 2277 1111

**Email:** sgranados@altalegal.com



## ALEJANDRO COFIÑO

**Dirección:** Diagonal 6 10-01 zona 10, Centro Gerencial las Margaritas, Torre II, nivel 3, oficina 302A. Guatemala, Guatemala.

**Tel:** (502) 2277 1111

**Email:** acofino@altalegal.com

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Guatemala.

**Dirección:** Diagonal 6 10-01 zona 10, Centro Gerencial Las Margaritas torre II, nivel 3, oficina 302A. Guatemala, Guatemala.

**Tel:** +502 2277 1111

**URL:** [www.altalegal.com](http://www.altalegal.com) - [www.qil4.com](http://www.qil4.com)



**ALTA**  
**QIL+4 ABOGADOS**



# HONDURAS ALTA MELARA & ASOCIADOS

**Dirección:** Penthouse Edificio Torre Mayab, Col. Lomas del Mayab, Ave. República de Costa Rica.

**Tel:** (+504) 2232-1181

**URL:** www.altalegal.com



Andrea C. Idiáquez

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

La industria Fintech ha venido creciendo en años recientes, aunque no así su marco legal y normativo. En Honduras se dan los primeros pasos para el establecimiento de un marco regulatorio destinado a las FINTECH; el desarrollo más significativo ha sido la emisión de nuevos reglamentos para servicios de pago electrónicos, y para servicios de pago y transferencias con dinero electrónico.

### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA

## APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Actualmente nos encontramos en una etapa de introducción a la transformación digital del sistema financiero en Honduras, por lo que la mayor parte de la actividad FINTECH en Honduras se encuentra regulada por el marco regulatorio que fue principalmente emitido para empresas financieras tradicionales. Muchas de las actividades de las FINTECH no están cubiertas por este marco existente por no ser definidas legalmente. Las actividades FINTECH que si cuentan regulación específica son las de servicios de pagos electrónicos y servicios de transferencias y pagos con dinero electrónico (e-wallets).

### 1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES

## HONDURAS

### **PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.**

No se han implementado areneras regulatorias en el país. Tampoco hay indicios que los reguladores locales adopten este enfoque. Sin embargo, el Banco Central de Honduras y la Comisión Nacional de Bancos y Seguros crearon en octubre del 2019, una instancia denominada “Mesa de Innovación Financiera (MIF)”, como un espacio para el impulso y el perfeccionamiento de propuestas que coadyuven al desarrollo del sector FINTECH y la banca de manera conjunta. En esta MIF se encuentran incorporadas 29 empresas y organizaciones vinculadas al sector FINTECH.

#### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Las instituciones financieras supervisadas pueden invertir en compañías Fintech, siempre que las inversiones se ajusten al marco de gestión de riesgo de la institución financiera, y la normativa aplicable a sus inversiones. Asimismo, una empresa Fintech puede ser una afiliada o subsidiaria (bajo control común) de una institución financiera supervisada.

#### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

Si existe una distinción entre consumidores generales y consumidores de servicios financieros. En Honduras existe una normativa especial denominada “Normas para el fortalecimiento de la transparencia, la cultura financiera y atención al usuario financiero en las instituciones supervisadas”. Esta normativa es aplicable a las relaciones de las instituciones financieras supervisadas del sistema financiero, con sus clientes o usuarios.

## **2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO**

### **2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

El sector del crowdfunding es todavía bastante nuevo en el país, la única presencia de crowdfunding en el país está relacionada con el crowdfunding de recompensas o donaciones. Aunque en la actualidad no existe una regulación sobre el lending crowdfunding en Honduras, esta práctica podría interpretarse, según la Ley del Mercado de Valores de Honduras, como una “oferta de valores”. No tenemos conocimiento de proyectos de ley o de regulaciones propuestas sobre el lending crowdfunding o los requisitos particulares para los consumidores o inversionistas que participen en el lending crowdfunding.

## **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

No existe una regulación con respecto a los préstamos P2P, sin embargo, el otorgamiento de créditos de entidades que no forman parte del sistema financiero, o personas naturales está regulado por la normativa de Prestamistas No Bancarios, que requiere que las personas naturales o jurídicas que se dediquen a otorgar créditos no bancarios deben inscribirse en un registro especial que lleva la Autoridad Tributaria de Honduras.

## **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

No tenemos conocimiento de ningún precedente sobre este tema. Sin embargo, en nuestra opinión, las leyes de protección al consumidor vigentes se aplicarían en ambos

casos. Desde nuestro punto de vista, los deudores pueden ser reconocidos como un consumidor.

## **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

No se encuentra regulado.

## **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

No se encuentra regulado.

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

Aunque en la actualidad no exista una normativa especial aplicable al equity crowdfunding, esta actividad se puede considerar como una oferta pública de valores y, por lo tanto, estaría sujeta a la Ley del Mercado de Valores de Honduras.

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

No hay una guía sobre los requisitos específicos para la operación de una plataforma de crowdequity en Honduras.

## HONDURAS

### 3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?

El equity crowdfunding no se encuentra regulado en nuestra jurisdicción por lo que no existen requerimientos ni mercado secundario.

## 4. CRIPTOMONEDAS

### 4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?

Actualmente en Honduras no existe regulación que habilite las criptomonedas o criptoactivos, y aún no se visualiza la creación o promulgación de políticas públicas con respecto a permitir la circulación de criptomonedas o criptoactivos en el país.

### 4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

Conforme la regulación vigente en el país, el BCH es el único emisor de monedas y billetes de curso legal en el territorio nacional. En ese sentido, el BCH no supervisa ni garantiza el uso de criptoactivos como medios de pago en el territorio nacional; tampoco existe protección de depósitos constituidos con recursos de criptoactivos, ni una validación

para que las Instituciones Bancarias en Honduras puedan invertir en dichos criptoactivos. Por lo tanto cualquier transacción que personas naturales o jurídicas efectúen con estos criptoactivos, será bajo la responsabilidad y riesgo de quienes lo realicen.

Tomando en cuenta el alto nivel de riesgo relacionado con la inversión en este tipo de activos, en fecha 23 de marzo de 2022, el BCH emitió y publicó un Comunicado a través de su sitio web, abordando las últimas noticias sobre la posible adopción del Bitcoin como moneda de curso legal en el país. En dicho Comunicado, el BCH indicó lo siguiente:

- Que el Bitcoin (criptomoneda, criptoactivo o criptodivisa) como activo financiero que existe de forma virtual, por los momentos no está regulada en Honduras, y en la mayoría de los países no se considera una “moneda de curso legal”.
- Reitera que el BCH es la única entidad que puede emitir billetes y monedas de curso legal en Honduras, y que la unidad monetaria de Honduras es el Lempira.
- Que el BCH no supervisa, ni garantiza las operaciones efectuadas con criptomonedas como medios de pago en el territorio nacional, por lo que cualquier transacción efectuada con criptomonedas es bajo la responsabilidad y riesgo de quienes la realicen.
- Que el BCH continúa con el estudio y análisis conceptual, técnico y legal para determinar la factibilidad de emitir una moneda digital de banco central (Central Bank Digital Currency -CBDC-, por sus siglas en inglés) que posea la característica de ser reconocida como moneda de curso legal en el país y por ende sea regulada y cuente con el respaldo del BCH.

### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

No existen tales requerimientos particulares.

### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

Teniendo en cuenta la posición del BCH sobre las criptomonedas, es muy poco probable que una entidad financiera regulada retenga, negocie o comercialice criptomonedas como intermediarios.

### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

Aunque el BCH aún no se ha pronunciado particularmente sobre ICO, es altamente improbable que una ICO sea aceptada en el país.

### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS**

### **DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Consideramos que las normas generales de protección al consumidor sí son aplicables frente a las plataformas de trading.

## **5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER**

### **5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

El uso de tecnologías de distributed ledger no es usual en nuestra jurisdicción y no existe regulación al respecto.

### **5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

No tenemos conocimiento de ninguna institución financiera en nuestra jurisdicción que use o desarrolle aplicaciones que usen tecnologías de distributed ledger.

## **6. TECNOLOGÍAS INSURTECH**

### **6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN**

## HONDURAS

### **ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?**

No hay limitación para que las compañías de seguros debidamente autorizadas para operar en nuestra jurisdicción puedan ofrecer servicios o productos a través de las tecnologías Fintech. Sin embargo, las instituciones de seguros deberán obtener la previa no objeción de su ente regulador (Comisión Nacional de Bancos y Seguros). No tenemos conocimiento de cómo las tecnologías Fintech se están integrando en los servicios o productos de seguros.

### **6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?**

Actualmente, no existen regulaciones ni una posición de política pública en Honduras con respecto a los modelos de distribución basados en tecnología ni para la intermediación de Insurtech.

### **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

Las tecnologías insurtech no tienen una regulación específica en Honduras.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

No tenemos conocimiento de ningún mercado financiero o de capitales en Honduras que utilice o que se anuncie a sí mismo como el uso de tecnología de robo-advice en la prestación de sus servicios.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

No existen tales requerimientos regulatorios.

## **8. NEOBANCOS**

### **8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe ninguna regulación al respecto en Honduras, además de la regulación general de apertura de bancos.

## **8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe ninguna regulación al respecto en Honduras, además de la regulación general de apertura de bancos.

## **9. OTROS ASUNTOS**

### **9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

El marco regulatorio en Honduras no contempla una ley especial aplicable a la industria FINTECH. En la actualidad, la actividad FINTECH en Honduras está regulada por el marco regulatorio que fue principalmente emitido para empresas financieras tradicionales. Muchas de las actividades de las FINTECH no están cubiertas por este marco existente por no ser definidas legalmente. Esto tiene como consecuencia que las empresas FINTECH están obligados a operar sin el beneficio de un marco regulatorio y su consecuente supervisión. nuestros reguladores financieros aún tienen que evaluar los desarrollos actuales y crear un espacio seguro para el desarrollo y el espíritu empresarial, sin el riesgo de entrar en conflicto con las leyes y regulaciones existentes. Todos los participantes, pero especialmente los empresarios e inversionistas, deben realizar un meticuloso análisis de riesgo regulatorio y confrontar cada elemento de su modelo

de negocio de tecnología tecnológica con las regulaciones existentes que son más adecuadas para el mundo analógico.



## **ANDREA C. IDIÁQUEZ.**

**Dirección:** Alta Melara & Asociados, Penthouse Edificio Torre Mayab, Ave. República de Costa Rica, Tegucigalpa, M.D.C.

**Tel:** (+504) 2232-1181.

**Email:** [aidiaquez@altalegal.com](mailto:aidiaquez@altalegal.com)

Andrea Idiáquez es asociada senior de ALTA en Honduras y tiene experiencia significativa en derecho corporativo, comercial y de competencia (incluyendo fusiones y adquisiciones corporativas), derecho de telecomunicaciones, tecnología e información, bienes raíces, asuntos regulatorios y cumplimiento. Ha actuado como asesora legal de muchas reconocidas empresas locales y regionales.



## **¡ SOBRE LA FIRMA.**

**País:** Honduras.

**Dirección:** Penthouse Edificio Torre Mayab, Col. Lomas del Mayab, Ave. República de Costa Rica.

**Tel:** (+504) 2232-1181

**URL:** [www.altalegal.com](http://www.altalegal.com)



Alta Melara & Asociados es una de las mejores firmas del país, así reconocida por rankings y publicaciones internacionales como Chambers & Partners, Latin Lawyer y Legal 500, que continuamente reconocen la calidad, la eficiencia y la respuesta oportuna de nuestro equipo.

Alta Melara & Asociados cuenta con un equipo altamente calificado de abogados divididos en varias áreas de práctica que incluyen: derecho corporativo, derecho bancario y financiero, derecho de la competencia, telecomunicaciones, derecho público y administrativo, derecho laboral, resolución de disputas y arbitraje, derecho fiscal, propiedad intelectual, derecho de tecnología e información. Somos los asesores predilectos de nuestros clientes cuando se trata de sus oportunidades más significativas, sus temas más complejos y sus desafíos más sensibles en Honduras y la región centroamericana.

Somos parte de ALTA, una firma legal centroamericana con oficinas en Guatemala, El Salvador, Honduras y Costa Rica.

# MÉXICO

# CREEL

# ABOGADOS,

# S.C.

**Dirección:** Paseo de los Tamarindos 400B, Piso 29, Bosques de la Lomas, 05120, Ciudad de México.

**Tel:** +52 (55)1167-3000

**URL:** <http://www.creelabogados.com/>

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

El 9 de marzo de 2018, se promulgó la Ley para Regular Instituciones de Tecnología Financiera (la “Ley Fintech”). A fin de armonizar la legislación mexicana, en esa misma fecha se modificaron, entre otras, las siguientes leyes:

(i) La Ley del Mercado de Valores, que fue reformada para excluir de su ámbito de regulación la oferta e intermediación de valores y la negociación con valores a través de Instituciones de Tecnología Financiera. Asimismo, se facultó a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”) para emitir disposiciones que regulen más ampliamente el ofrecimiento de servicios automatizados de asesoría y

gestión de inversión.

(ii) La Ley de Instituciones de Crédito, que se reformó con el fin de regular más exhaustivamente el uso de tecnología por parte de los bancos en el desarrollo de sus actividades, así como para que las actividades realizadas por las Instituciones de Tecnología Financiera no sean consideradas como captación de recursos.

(iii) La Ley para la Transparencia y Ordenamiento de Servicios Financieros y la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros (la “Ley CONDUSEF”), que sufrieron reformas para incluir dentro de su ámbito de aplicación, la supervisión y vigilancia de las Instituciones de Tecnología Financiera por parte de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de Usuarios de Servicios Financieros (“CONDUSEF”).

Posteriormente, el 11 de septiembre de 2018 se emitió la regulación secundaria aplicable a la industria fintech, la cual incluye: (i) las Disposiciones de Carácter General

Sandra López Ch



María Fernanda Melgar G



aplicables a las Instituciones de Tecnología Financiera (las “Disposiciones”) emitidas por la CNBV; (ii) la Circular 12/2018 dirigida a las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico (la “Circular”), emitida por el Banco de México; (iii) las Disposiciones de Carácter General a que se refiere el Artículo 58 de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (las “Disposiciones Antilavado”), emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (“SHCP”); (iv) las Disposiciones aplicables a las Instituciones de Tecnología Financiera a que se refieren los Artículos 48, segundo párrafo, 54, primer párrafo, y 56, primer y segundo párrafos de la Ley Fintech, emitidas por la SHCP y la CNBV, con el fin de regular la estabilidad y correcto funcionamiento de los controles internos de las Instituciones de Tecnología Financiera; y (v) las Disposiciones de Carácter General relativas a las interfaces de programación de aplicaciones informáticas estandarizadas a que hace referencia la Ley Fintech, emitidas por la CNBV, con el fin de establecer el procedimiento para la autorización y registro de las contraprestaciones a cobrar por el uso de las interfaces de programación de aplicaciones estandarizadas.

## **1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

Sí. La mayoría de las actividades relacionadas con fintech, como el financiamiento colectivo (crowdfunding), los pagos virtuales y las operaciones realizadas con activos virtuales, se encuentran reguladas en la Ley Fintech. Asimismo, diversas

leyes en México, como la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores, regulan la prestación de ciertos servicios financieros y la celebración de operaciones por parte de entidades financieras a través de tecnología financiera.

En México, la industria fintech cuenta con regulación específica aplicable a las Instituciones de Tecnología Financiera. De igual forma, las actividades relacionadas con fintech son reguladas de forma similar a otros servicios financieros, como es el caso del servicio de banca y crédito y la intermediación con valores. La Ley Fintech define las operaciones que estarán reservadas para las Instituciones de Tecnología Financiera, las cuales deberán de contar con la autorización correspondiente para operar; y de igual forma, enumera de manera limitativa las actividades, operaciones y servicios que podrán llevar a cabo las Instituciones de Tecnología Financiera.

## **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.**

Sí. La Ley Fintech contiene un capítulo que regula los modelos novedosos con el objetivo de permitir que soluciones o productos disruptivos para la prestación de servicios financieros, sean probados en un ambiente controlado y menos costoso.

De conformidad con dicho ordenamiento, los modelos

## MEXICO

novedosos son aquellos que utilizan herramientas o medios tecnológicos con modalidades distintas a las existentes en el mercado para la prestación de servicios financieros que generalmente requieren de la obtención de una autorización, registro o concesión otorgada por alguna autoridad financiera.

Únicamente podrán operar modelos novedosos las sociedades mercantiles constituidas de conformidad con la legislación mexicana. Con el fin de operar un modelo novedoso, se requiere obtener una autorización, de carácter estrictamente temporal, que será otorgada por la autoridad financiera a la cual corresponde la supervisión y vigilancia de la actividad regulada que se pretende realizar.

Los requisitos para operar un modelo novedoso son: (i) el producto o servicio se debe probar en un medio controlado y con un número limitado de clientes; (ii) el modelo novedoso debe representar un beneficio para el cliente o usuario distinto a lo existente en el mercado; y (iii) el proyecto debe de estar en posibilidades de iniciar operaciones de forma inmediata. Las autoridades competentes pueden establecer requisitos adicionales, ya sea a través de disposiciones de carácter general o en las mismas autorizaciones que otorguen.

Las sociedades que pretendan operar con modelos novedosos deberán de implementar políticas y mecanismos para prevenir, identificar y mitigar los riesgos asociados con su operación, así como la forma en la que habrán de resarcir los daños y perjuicios que generen a sus clientes.

En las autorizaciones otorgadas para operar modelos novedosos, se establecerán términos y condiciones específicos en atención a las características específicas del modelo novedoso, y se establecerán ciertas excepciones a

las leyes financieras, según sea necesario. Esta autorización tendrá una vigencia máxima de 2 años; al término de la cual, la sociedad autorizada deberá obtener el permiso, autorización, registro o concesión aplicable; de lo contrario, no podrá continuar operando. En el caso de que el modelo novedoso no continúe operando al término de la vigencia de la autorización, se deberá implementar un procedimiento de salida, en el que se prevea la forma en la que se darán por terminadas las operaciones celebradas con los clientes.

### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Sí. Las entidades financieras pueden invertir, directa o indirectamente, o adquirir Instituciones de Tecnología Financiera o sociedades que operan modelos novedosos, previa autorización de la CNBV y, en su caso, de la autoridad financiera encargada de la supervisión y vigilancia de la entidad financiera (e.g., el Banco de México o la SHCP). Es importante considerar que existen ciertas reglas, límites y requisitos aplicables a las entidades financieras que inviertan en Instituciones de Tecnología Financiera, establecidos en las leyes que regulan a las entidades financieras en cuestión y que podrán variar dependiendo de la naturaleza de las entidades financieras.

### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE**

## PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.

Si. En México se hace la distinción entre consumidores y consumidores financieros o “usuarios financieros”. La Ley Federal de Protección al Consumidor, a través de la Procuraduría Federal del Consumidor (“PROFECO”), protege y promueve los derechos de los consumidores frente a cualquier forma de práctica comercial abusiva, exceptuando expresamente su aplicación a los servicios financieros regulados por las leyes financieras que presten las instituciones y organizaciones cuya supervisión o vigilancia esté a cargo de la CNBV, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la SHCP, entre otros organismos de supervisión financiera.

De conformidad con la Ley CONDUSEF, serán considerados usuarios financieros aquellos que contraten, utilicen o por cualquier otra causa tengan algún derecho frente a cualquier institución financiera como resultado de alguna operación o servicio prestado.

## 2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO

### 2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

El financiamiento colectivo de deuda o lending crowdfunding se encuentra regulado en la Ley Fintech. La Ley Fintech y la regulación secundaria no prevén requisitos específicos para ser inversionista, por lo que se entiende que cualquier persona física o moral, con capacidad jurídica plena, puede invertir en plataformas de lending crowdfunding.

Sin embargo, las Disposiciones establecen ciertos límites a las inversiones que una persona puede hacer en una plataforma. Las Disposiciones disponen que un mismo inversionista no podrá realizar compromisos de inversión en caso de que el resultado de aplicar la siguiente fórmula:

#### Nuevo Compromiso de Inversión que Pretende Realizar el Inversionista)

$$\sum \text{Inversiones Efectivas} \pm \sum \text{Compromisos de Inversión Previos} \pm \sum \text{Nuevo Compromiso de Inversión} \times 100$$

exceda los siguientes montos: (i) en el caso de personas morales, 20%; (ii) en el caso de personas físicas que desean invertir en deuda de préstamos personales entre personas, 7.5%; y (iii) en el caso de personas físicas que desean invertir en deuda de préstamos empresariales entre personas o para el desarrollo inmobiliario, 15%.

No obstante, estos límites no serán aplicables a los “inversionistas relacionados” ni a los “inversionistas experimentados”. Para tal efecto, se consideran inversionistas experimentados, las entidades financieras mexicanas y extranjeras, las dependencias de la Administración Pública Federal y las personas que han realizado inversiones en instituciones de financiamiento colectivo por un importe agregado superior o equivalente a 550,000 Unidades de

## MEXICO

Inversión (“UDIS”; aproximadamente US\$207,625.00). Por el otro lado, los inversionistas relacionados son aquellas personas que tienen parentesco hasta el cuarto grado con la persona que solicita el financiamiento o son su cónyuge o concubinario.

### **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

Actualmente, el P2P lending no se encuentra regulado en México. Sin embargo, se pueden establecer esquemas de P2P lending a través de Instituciones de Financiamiento Colectivo, bajo las figuras de Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos Empresariales entre Personas o Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos Personales entre Personas; sin embargo, a diferencia del P2P lending, estos esquemas no permiten que la totalidad del proyecto sea financiado por una sola persona.

Es importante mencionar que si una persona física o moral solicita u ofrece fondos de forma regular o profesional o a través de medios masivos de comunicación, sin que lo haga a través de una Institución de Tecnología Financiera o tenga la autorización correspondiente para operar como banco, se puede considerar que dicha persona está captando recursos del público, lo cual, es un delito bajo la legislación mexicana.

### **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

No obstante que el P2P lending no se encuentra regulado en México, el financiamiento colectivo de deuda o lending crowdfunding está sujeto a la regulación de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de Servicios Financieros y a la supervisión de la CONDUSEF, y por dicha razón, las normas de protección al consumidor que le resultan aplicables son las del régimen especial de usuarios financieros.

### **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

No. La Ley Fintech y las Disposiciones no regulan el crowdfunding basado en donaciones o recompensas.

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

El crowdfactoring en México se encuentra regulado bajo la

figura de Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos Empresariales entre Personas (ya sean, físicas o morales). En este caso, los inversionistas adquieren parte de un derecho de crédito que el solicitante tenga a su favor, mientras que el solicitante queda como obligado solidario de su deudor.

Al igual que las plataformas de crowdequity, las plataformas de crowdfunding deben de cumplir con los siguientes requisitos: (i) ser una sociedad mercantil debidamente constituida bajo leyes mexicanas; (ii) contar con una autorización otorgada para tal efecto por la CNBV; (iii) prever en su objeto social la prestación profesional o habitual de servicios de crowdfunding; (iv) contar con el capital social mínimo requerido por la CNBV, el cual actualmente es de 500,000 UDIs (aproximadamente US\$188,750.00) y 700,000 UDIs (aproximadamente US\$264,250.00); (v) contar con políticas en relación con análisis y control de riesgos, conflictos de interés, prevención de fraude y lavado de dinero, entre otros; y (vi) contar con un plan de negocios y con manuales de operación de control interno y administración de riesgos, entre otros.

Las Disposiciones establecen que las Instituciones de Tecnología Financiera deberán de contar con metodologías para analizar y determinar el grado de riesgo de sus posibles solicitantes. En el caso de que ofrezcan Financiamientos Colectivos de Deuda de Préstamos Empresariales entre Personas con el fin de celebrar una operación de factoraje financiero, éstas metodologías deberán de incluir los mecanismos para: (i) llevar a cabo la evaluación crediticia del deudor de los derechos de crédito, ya sea a través de sociedades de información crediticia o con base en información pública; (ii) en caso de que los derechos de crédito deriven de facturas, verificar que las facturas respecto

de las cuales derivan puedan ser identificadas de manera electrónica en el Servicio de Administración Tributaria de la SHCP; y (iii) verificar que los derechos de crédito no hayan sido transmitidos u otorgados en garantía previamente.

## 3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

### 3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?

Sí. La Ley Fintech establece que las instituciones de financiamiento colectivo pueden llevar a cabo el financiamiento colectivo de capital o equity crowdfunding, con el fin de que los inversionistas compren o de otro modo adquieran títulos representativos del capital social de personas morales que actúen como solicitantes.

### 3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?

Las plataformas de crowdequity deben de cumplir con los siguientes requisitos: (i) ser una sociedad mercantil debidamente constituida bajo leyes mexicanas; (ii) contar con una autorización otorgada para tal efecto por la CNBV; (iii) prever en su objeto social la prestación profesional o habitual de servicios de crowdequity; (iv) contar con el capital social mínimo requerido por la CNBV, el cual actualmente es de 500,000 UDIs (aproximadamente US\$188,750.00) y 700,000 UDIs (aproximadamente US\$264,250.00); (v) contar con políticas en relación con análisis y control de riesgos, conflictos de interés, prevención de fraude y lavado de dinero, entre otros; (vi) contar con un plan de negocios y con manuales de operación de control interno y administración

## MEXICO

de riesgos, entre otros; y (vii) establecer esquemas para que la plataforma de crowdequity y los inversionistas compartan los riesgos asociados con los proyectos ofrecidos en dicha plataforma.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

No. En México no existen requisitos específicos aplicables a los inversionistas o a los valores ofrecidos en proyectos de crowdequity.

La Ley Fintech y la regulación secundaria no establecen requisitos aplicables a los inversionistas que participen en proyectos de crowdequity, por lo que se entiende que cualquier persona física o moral con capacidad jurídica plena, puede invertir en proyectos de crowdequity.

De igual forma, no se establecen requisitos específicos con los que los valores que se ofrecen en plataformas de crowdequity deban cumplir; sin embargo, las plataformas en las que se ofrecen estos valores deberán de verificar la existencia legal, vialidad financiera e historial de negocios o conocimientos técnicos de los administradores o ejecutores de la sociedad o del proyecto, según sea el caso.

Asimismo, las plataformas de crowdequity pueden establecer requisitos específicos en sus políticas.

Actualmente, no existe un mercado secundario para proyectos de crowdequity. De conformidad con lo previsto por la Ley Fintech, los valores ofrecidos a través de

plataformas de financiamiento colectivo no podrán ser registrados en el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV, por lo que no podrán ser objeto de una oferta pública y sólo podrán ser adquiridos y vendidos a través de plataformas de crowdequity.

## **4. CRIPTOMONEDAS**

### **4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?**

Sí. La Ley Fintech define como activo virtual la representación de valor registrada electrónicamente y utilizada entre el público como medio de pago para todo tipo de actos jurídicos, y cuya transferencia únicamente puede llevarse a cabo a través de medios electrónicos. La Ley Fintech también establece que las Instituciones de Tecnología Financiera sólo podrán operar con los activos virtuales aprobados por el Banco de México.

### **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Sí. En México está permitido tener y negociar con activos virtuales; sin embargo, para hacerlo de forma habitual o profesional se requiere de una autorización otorgada por el Banco de México.

### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**



Las plataformas en las que se mantengan activos virtuales o lleven a cabo operaciones con activos virtuales deben cumplir con los siguientes requisitos: (i) observar los términos y condiciones que para tal efecto emita el Banco de México; (ii) estar en posibilidades de entregar a sus clientes los activos virtuales o su equivalente en Moneda Nacional de los cuales son titulares; e (iii) informar a sus clientes que: (a) el activo virtual no es moneda de curso legal y no está respaldado por el Gobierno Federal, ni por el Banco de México, (b) en su caso, la imposibilidad de revertir las operaciones una vez ejecutadas, (c) la volatilidad del valor del activo virtual, y (d) los riesgos tecnológicos, cibernéticos y de fraude inherentes a los activos virtuales.

Adicionalmente, la Circular prevé diversos requisitos técnicos que deben de cumplir las plataformas de fondos de pago electrónico que operen con activos virtuales.

#### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

Las entidades financieras pueden tener, operar e intercambiar con activos virtuales como intermediarios, siempre y cuando cuenten con la autorización correspondiente otorgada por el Banco de México. Las instituciones de crédito solamente podrán celebrar operaciones con activos virtuales que correspondan a aquellas actividades realizadas internamente, para llevar a cabo las operaciones y servicios celebren con sus clientes o que realicen por cuenta propia. Esto incluye las actividades realizadas para soportar las transferencias internacionales de fondos que lleven a cabo. Aquellas entidades financieras que operen con

activos virtuales a través del Sistema de Pagos Electrónicos Interbancarios deberán de cumplir con requisitos técnicos adicionales, respecto de la infraestructura tecnológica que utilicen.

#### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

Las ofertas iniciales de criptomonedas no están reguladas en México. En este sentido, no es recomendable llevar a cabo una ICO en México, hasta que esta figura sea regulada. Al respecto, es importante mencionar que operar con activos virtuales sin contar con la autorización correspondiente será sancionado con una multa de hasta 150,000 Unidades de Medida y Actualización (aproximadamente US\$721,650.00) y de 7 hasta 15 años de prisión.

#### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

En México, la CONDUSEF proporciona protección a los consumidores o usuarios financieros sobre aquellas entidades financieras que se encuentren reguladas y supervisadas por autoridades financieras, como lo es la CNBV, la SHCP y el Banco de México. Por ello, dicha protección no aplicaría

## MEXICO

a consumidores respecto de entidades no financieras o entidades financieras extranjeras (e.g., plataformas de trading que operan en el mercado internacional de divisas, Forex (Foreign Exchange)), por lo cual el consumidor debe apegarse a la jurisdicción del país donde se haya realizado la transacción. No obstante, la CONDUSEF emite ciertas alertas a fin de que los usuarios tomen precauciones y eviten exponerse a prácticas abusivas de dichas plataformas de trading.

### 5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER

#### 5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?

Aún cuando el uso de distributed ledger technologies es común en México, dicha tecnología aún no se encuentra regulada en el país.

#### 5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?

No tenemos conocimiento de que las instituciones financieras estén usando distributed ledger technologies.

### 6. TECNOLOGÍAS INSURTECH

#### 6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?

Las instituciones de seguros pueden celebrar operaciones y prestar servicios, incluyendo celebrar contratos y proporcionar información a sus clientes a través de medios electrónicos.

#### 6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?

Actualmente, las tecnologías de insurtech no se encuentran reguladas en México.

#### 6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?

No. Las tecnologías insurtech no se encuentran reguladas en

México.

## 7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

### 7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?

La Ley del Mercado de Valores faculta a la CNBV para regular la prestación de servicios de asesoría en inversión a través de sistemas automatizados. Entendemos que las casas de bolsa, fondos de inversión y asesores de inversión usan tecnología robo-advice; sin embargo, la CNBV no ha emitido la regulación secundaria a la cual estará sujeta dicha tecnología.

### 7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?

A la fecha, las entidades financieras que prestan servicios de asesoría de inversión usan tecnología robo-advice. Sin embargo, la CNBV no ha emitido la regulación secundaria a la cual estará sujeta la prestación de servicios de asesoría en inversión a través de sistemas automatizados.

## 8. NEOBANCOS

### 8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?

No. En México no existe regulación para Neobancos. Sin embargo, Instituciones de Tecnología Financiera que operan mediante autorización de la CNBV para prestar servicios regulados en la Ley Fintech consistentes en pagos electrónicos, financiamiento colectivo, administración de activos virtuales y asesoría financiera, llevan a cabo ciertas actividades propias de los Neobancos.

### 8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?

No existen requerimientos regulatorios específicos en México para operar como un Neobanco.

## 9. OTROS ASUNTOS

### 9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Los consumidores, inversionistas y administradores que consideren participar en compañías fintech en México, deben de tomar en cuenta la amplia oferta que hoy en día

## MEXICO

existe en el país; lo que genera un mercado competitivo con una amplia variedad de productos y servicios de tecnología financiera, que se encuentra regulado por un marco jurídico integral en constante desarrollo, con la supervisión y vigilancia de las autoridades financieras, así como con la protección de los organismos institucionales para los usuarios de los productos y servicios fintech.



## SANDRA LÓPEZ CH

**Dirección:** Paseo de los Tamarindos 400B, Piso 29, Col. Bosques de la Lomas, C.P. 05120 Ciudad de México.

**Tel:** +52 (55) 1167-3010, ext. 117

**Email:** sandra.lopez@creelabogados.com

Sandra se especializa en Derecho Corporativo y Derecho Financiero. Ha centrado su práctica en operaciones de Fusiones y Adquisiciones nacionales e internacionales, co-inversiones (joint ventures) y reestructuraciones corporativas. Brinda asesoría en la atención de consultas relacionadas con el cumplimiento (compliance) regulatorio en materia de inversión extranjera, protección de datos personales, anti-lavado de dinero y anti-corrupción. Sandra asimismo cuenta con experiencia en Derecho Financiero, habiendo participado activamente en una amplia variedad de operaciones de financiamiento local y transfronterizo, así como en la atención de consultas en materia de regulación financiera.



## MARÍA FERNANDA MELGAR G

**Dirección:** Paseo de los Tamarindos 400B, Piso 29, Col. Bosques de la Lomas, C.P. 05120 Ciudad de México.

**Tel:** +52 (55) 1167-3010, ext.131

**Email:** fernanda.melgar@creelabogados.com

Fernanda se especializa en Derecho Corporativo y Derecho Financiero. Concentra su práctica en asuntos corporativos y mercantiles, el mantenimiento diario de sociedades privadas y públicas, así como en la coordinación de auditorías legales en procesos de Fusiones y Adquisiciones. Asimismo, Fernanda participa en operaciones de financiamiento y en la estructuración de paquetes de garantías. Regularmente brinda asesoría en temas regulatorios de Derecho Financiero, con particular énfasis en la regulación de Fintech.

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Mexico.

**Dirección:** Paseo de los Tamarindos 400B, Piso 29, Bosques de la Lomas, 05120, Ciudad de México.

**Tel:** +52 (55)1167-3000

**URL:** <http://www.creelabogados.com/>



Creel Abogados es una firma de derecho corporativo y transaccional. Fundada en 1972 por Luis J. Creel Luján y su es Luis J. Creel C., la firma ha consolidado una fuerte práctica especializada en derecho comercial asesorando a corporaciones multinacionales, instituciones financieras, fondos de capital privado y empresas mexicanas en una amplia gama de asuntos y proyectos, tales como fusiones y adquisiciones, operaciones de capital privado, mercados de capitales, financiamiento e inversión, reestructuraciones corporativas y joint ventures. La firma proporciona servicios personalizados para sus clientes, a través de la participación directa de los socios (siempre manteniendo una adecuada proporción entre socio-asociado) y la coordinación de equipos dedicados. Nuestros abogados tienen una gran experiencia en transacciones nacionales e internacionales y pueden combinar altos niveles de experiencia con los temas relevantes de México.

# PANAMA

# GALINDO, ARIAS & LÓPEZ

**Dirección:** Federico Boyd Ave. No.18 and 51st Street | Scotia Plaza, 11th Floor

**Tel:** (+507) 303-0303

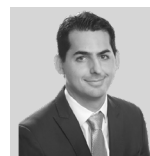
**URL:** [www.gala.com.pa](http://www.gala.com.pa)

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

Con la intención de crear un marco regulatorio para “fintech” en Panamá, durante el 2018, el Órgano Ejecutivo presentó ante la Asamblea Nacional de Diputados el Proyecto de Ley No. 629 del 2018 (el “Proyecto de Ley Fintech”). No obstante, el mismo no fue aprobado y se mantiene sin volverse a discutir.

En su lugar, en el 2021 la Asamblea Nacional de Diputados aprobó el Proyecto de Ley No. 697 del 2021, con el título “*Ley de Cripto: Que hace a la República de Panamá compatible con la economía digital, el blockchain, los criptoactivos y el internet*”



Jose Luis Sosa



Andrés Sanjurjo

(el “Proyecto de Ley Cripto”).

Se trata de una propuesta ambiciosa, que tenía por objeto (i) propiciar la digitalización de la función gubernamental, haciendo sus procedimientos compatibles con blockchain y distributed ledger, (ii) darle certeza a la innovación en economía digital y al uso de criptoactivos en Panamá, y (iii) establecer principios de interoperabilidad bancaria para que los sistemas financieros tradicionales sean compatibles con los nuevos, para promover mayor inclusión financiera y la competencia entre prestadores de servicios financieros en beneficio de los usuarios finales.

Sin embargo, el Proyecto de Ley Cripto no ha prosperado, pues, recientemente, el Presidente de la República de Panamá emitió un veto parcial al mismo, resultando en su retorno a la Asamblea de Diputados. A pesar de ser “parcial”, dicho veto abarca una porción significativa del Proyecto de Ley Cripto, quedando así una cierta incertidumbre respecto al futuro del mismo.

Por otro lado, en octubre del 2022 la Asamblea Nacional de Diputados aprobó el Proyecto de Ley 863 que “Autoriza el

## PANAMA

uso de Medio Digitales Innovadores de Pago para el Estado y Establece una Billetera Digital para los Ciudadanos”, con el propósito de regular y facilitar pagos estatales a proveedores y desembolsos de fondos bajo programas de asistencia social, incluyendo becas (el “Proyecto de Medios de Pago”). Actualmente, este proyecto de ley está en proceso de ser enviado al órgano Ejecutivo para su sanción.

Considerando el estatus de los proyectos antes descritos, a la fecha, Panamá no cuenta con un marco regulatorio que regule la industria fintech. Por tanto, las actividades fintech deben ser analizados a la luz de las normas generales de la ley panameña.

### **1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

Según lo indicado en nuestra respuesta a la pregunta anterior, actualmente las tecnologías Fintech no se encuentran reguladas en Panamá. El Proyecto de Ley Fintech, según fue propuesto, implicaba un nuevo marco regulatorio amplio, que tenía como objetivo regular varios aspectos de las tecnologías financieras existentes en el 2018/2019 y, sin embargo, el mismo continúa sin volver a ser discutido.

Por otro lado, se continúa a la expectativa de las decisiones que se tomen con respecto al Proyecto de Ley Cripto y al Proyecto de Medios de Pago.

El análisis regulatorio disponible actualmente a emprendedores, inversionistas y asesores se reduce a la

aplicación de las regulaciones generales existentes en la jurisdicción panameña a las empresas fintech.

### **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES Y EL ALCANCE DEL SANDBOX REGULATORIO.**

Aunque tenemos conocimiento de publicaciones e iniciativas relativas a la implementación de sandbox para fintech, desde un punto de vista regulatorio, Panamá no ha implementado aún un sandbox para la industria fintech.

El Proyecto de Ley Fintech preveía la creación de un sandbox con el nombre de “Marco Regulatorio Especial de Apoyo a la Innovación”. Sin embargo, como se indicó anteriormente, dicho proyecto de ley no ha sido aprobado y podría sufrir cambios antes de su aprobación en el futuro, en caso de que, efectivamente, se discuta nuevamente y sea sancionado como ley.

En cualquier evento, como lo demuestra la existencia y la disposición en el Proyecto de Ley Fintech, ha habido un interés creciente en la tecnología financiera en Panamá. Algunas organizaciones como el Centro para la Innovación de la Fundación Ciudad del Saber (Ciudad del Saber - Fintech World Challenge 2019) entre otros están apoyando a emprendedores en la creación de empresas fintech y otras industrias relacionadas con la tecnología.



Esperamos seguir presenciando importantes desarrollos en el sector fintech en Panamá en el futuro cercano.

#### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

En términos generales, las entidades financieras no tienen restricciones para invertir en, o adquirir, compañías fintech, sin perjuicio de la obligación de las instituciones financieras de mitigar riesgos que resulten de la administración u operación de afiliadas y de las restricciones generales sobre inversiones y requerimientos de capital.

#### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

La legislación panameña no contempla expresamente la distinción entre los conceptos de “consumidor” y “consumidor financiero”, sin embargo, el Decreto Ejecutivo 52 de 30 de abril de 2008: “*Que Adopta el Texto Único del Decreto Ley No. 9 de 26 de febrero de 1998, modificado por el Decreto Ley 2 de 22 de febrero de 2008*”, según éste ha sido modificado a la fecha (la “Ley Bancaria”), sí contempla el concepto de “consumidor bancario”, para efectos de, entre otras cosas, otorgarle ciertos derechos y obligaciones especiales a los clientes bancarios, incluyendo la facultad de presentar reclamos ante

la Superintendencia de Bancos mediante un procedimiento especial y definir los parámetros de nulidad de los contratos bancarios.

Adicionalmente, en la Asamblea Nacional de Diputados reposa el Anteproyecto de Ley 122 mediante el cual se “*Crea la Defensoría del Consumidor de Servicios Financieros y establece el Régimen de Defensa y Protección de los Consumidores de Servicios Financieros de La República De Panamá*”, el cual no ha sido objeto de discusión a la fecha.

Dicho anteproyecto crea la definición de “Consumidor de Servicios Financieros”, el mismo fue redactado con ánimos de proteger a los consumidores de prácticas ejercidas por parte de entidades financieras y presuntamente abusivas.

## **2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO**

### **2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

El lending crowdfunding no está regulado expresamente en Panamá. Por consiguiente, sin perjuicio de lo indicado más adelante en nuestra respuesta a las preguntas subsiguientes con relación a crowdequity y préstamos peer to peer lending (P2P), no existen en Panamá actualmente requisitos

## PANAMA

regulatorios adicionales para que un inversionista participe como acreedor en proyectos de crowdfunding.

### **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

Los préstamos entre pares (P2P), no están expresamente regulados en Panamá. No obstante, es importante destacar que existen limitaciones en cuanto al ofrecimiento habitual de préstamos y facilidades de crédito al público en general, toda vez que dicha actividad es exclusiva de empresas que cuenten con licencia emitida por el Ministerio de Comercio e Industria (empresas financieras) o la Superintendencia de Bancos de Panamá (instituciones bancarias).

Por otro lado, el Código Comercial y el Código Civil de Panamá establecen disposiciones que aplican a los “términos y condiciones” de préstamos en general, sin embargo, no hay restricciones o regulaciones per se respecto a la capacidad de individuos para otorgar préstamos a otros individuos o compañías, en el contexto fintech en Panamá.

Por ejemplo, podrían aplicar a un préstamo en particular restricciones respecto a la tasa de interés máxima que puede exigir el acreedor, ya que la legislación panameña contiene

normas que aplican a préstamos en general en este aspecto (así como otras disposiciones relevantes relacionadas a los términos subyacentes de una transacción), sin embargo, no hay en Panamá límites regulatorios respecto a, por ejemplo, la exposición (o requerimiento de capital) P2P de un acreedor en particular (no regulado) o la cantidad de deuda que puede asumir un prestatario en particular, como puede ser el caso en otras jurisdicciones.

Otro aspecto importante de la falta de regulación de P2P y fintech en general es que la ejecución de préstamos en caso de incumplimiento, dependiendo de cómo esté estructurada la documentación, puede presentar desafíos significativos.

### **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING?**

A pesar de que en Panamá no se han promulgado regulaciones específicas de crowdfunding o P2P, las normas de protección al consumidor sí son aplicables.

En ese sentido la Ley 45 del 2007 (la “Ley 45”), en términos generales, impone ciertas obligaciones a los agentes económicos que ofrecen bienes o servicios a los consumidores en el país.

Por ejemplo, la Ley 45 impone obligaciones de información y revelación a proveedores de servicios con el objetivo de asegurar que los consumidores estén informados correctamente sobre los bienes y servicios que adquieren.

Adicionalmente, la Ley 45 dispone que ciertas disposiciones en contratos de adhesión (contratos que no fueron sujetos a negociaciones bilaterales) pueden ser nulos en el evento

que conlleven una renuncia por parte del consumidor a las disposiciones de la Ley 45.

La Ley 45 y su reglamentación complementaria establecen otras disposiciones que pueden ser relevantes y que deben ser analizadas en cada caso.

## **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

No, el crowdfunding basado en donaciones o recompensas no se encuentra regulado actualmente en Panamá.

## **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

El crowdfactoring no está expresamente regulado en Panamá, aunque como es el caso con otras categorías de negocios fintech, las normas y principios generales del derecho panameño aplican a crowdfactoring y específicamente, al factoring.

En adición a las disposiciones generales del Código Civil y del Código de Comercio de Panamá aplicables a factoring (el cual generalmente se estructura a través de contratos comerciales y por esta razón están sujetos a leyes mercantiles panameñas), la Superintendencia de Bancos de Panamá emitió el Acuerdo No. 006-2016, basado en las disposiciones de la Ley ALD panameña, es decir, la Ley 23 del 2015.

El Acuerdo No. 006-2016, categoriza a compañías en el negocio de factoring como entidades reguladas, bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos de Panamá, para efectos de cumplimiento con las leyes de ALD. Adicionalmente, el Acuerdo 006-2016 impone sobre estas entidades reguladas ciertas obligaciones de debida diligencia para mitigar el riesgo de lavado de dinero a través de sus plataformas.

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

El crowdequity como tal no está expresamente regulado en Panamá. Sin embargo, Panamá ha sancionado un marco regulatorio para la regulación de valores y, a través de dicho marco legal, creó la Comisión Nacional de Valores (ahora denominada Superintendencia de Mercado de Valores), que se encarga de supervisar el mercado de valores panameño. Si bien dicha normativa aún no ha abordado directamente el crowdequity, la Superintendencia de Mercado de Valores ha ofrecido orientación limitada al respecto.

Al igual que en otras jurisdicciones, el marco regulatorio existente establece que las ofertas públicas de valores que no están sujetas a una exención particular o *safe harbour*, deben registrarse en la Superintendencia de Mercado de Valores.

Mediante Opinión No. 01-2018, la Superintendencia de Mercado de Valores adoptó la posición de que el

## PANAMA

crowdfunding (en otras palabras, la oferta de un interés o participación) constituye una oferta pública de valores y, por lo tanto, está sujeta a las disposiciones generales del Decreto Ley No. 1 de 1999 (la “Ley de Valores”).

Como resultado de la opinión de la Superintendencia de Mercado de Valores y de lo dispuesto en la Ley de Valores, las ofertas de crowdequity deben registrarse con dicha comisión como una oferta pública de valores (o calificar para una de las exenciones existentes).

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

Según lo indicado anteriormente, Panamá aún no ha promulgado normas que regulen específicamente el crowdequity. Por lo tanto, Panamá no cuenta aún con requisitos específicos que deban cumplir las plataformas de crowdequity, sin perjuicio de las consideraciones de la Ley de Valores antes descritas en el presente escrito.

En ese sentido, en la medida en que el crowdequity se considere una oferta de valores, las empresas interesadas en ofrecer dichos valores al público en general deben obtener una licencia como corredora certificada, casa de valores o asesor de inversiones, según corresponda, con la Superintendencia de Mercado de Valores.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

De acuerdo con nuestra respuesta a la pregunta 3.1, los valores de los proyectos de crowdequity podrían estar sujetos a las disposiciones del marco de regulación de valores de Panamá.

No hemos visto un mercado secundario importante o, incluso un mercado primario significativo en crowdequity a la fecha de esta publicación. Sin embargo, las condiciones son propicias para el desarrollo de dicho mercado en Panamá en el futuro.

## **4. CRIPTOMONEDAS**

### **4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?**

Según lo indicado en nuestra respuesta a la pregunta 1.1, actualmente las criptomonedas no se encuentran expresamente reguladas en Panamá.

El Proyecto de Ley Cripto proponía una regulación novedosa de criptoactivos, definiéndolos como la *“Anotación digital fungible o no fungible en un libro mayor distribuido (distributed ledger), que puede ser un blockchain o no, cuya tenencia puede ser probada utilizando criptografía y cuya transferencia puede realizarse por medio de firmas digitales que hacen uso de criptografía”* y proponía una serie de normas y regulaciones a partir de dicho concepto.

Sin embargo, como hemos comentado, dicha iniciativa legislativa ha quedado suspendida con el veto del ejecutivo y se mantiene bajo discusión en la Asamblea Nacional de Diputados.

Por otra parte, el 25 de abril de 2018, la Superintendencia de Mercado de Valores emitió un comunicado, advirtiendo al público que las criptomonedas no están sujetas a ningún tipo de regulación en Panamá y, por consiguiente, no están sujetas a la competencia o regulación de ninguna autoridad regulatoria en nuestro país.

## **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Los inversionistas interesados pueden realizar transacciones en criptomonedas en Panamá ya que dichas monedas no están reguladas en Panamá y, por lo tanto, no existen prohibiciones o restricciones en Panamá en cuanto a su compra o venta.

El Acuerdo No. 4 de 2013, emitido por la Superintendencia de Mercado de Valores establece, entre otras cosas, que las casas de corretaje o los asesores de inversión deben obtener un permiso particular para ofrecer y asesorar a los clientes con relación a transacciones de divisas.

Sin embargo, además de su aviso público de fecha 25 de abril de 2018, la Superintendencia de Mercado de Valores emitió una opinión no vinculante el 15 de noviembre de 2018 (Opinión No. 07-2018), mediante la cual adoptó la opinión que (i) las criptomonedas no se consideran valores según la legislación panameña y, por lo tanto, no están sujetas a su supervisión; y (ii) las criptomonedas no han sido reconocidas en Panamá como una divisa y, por lo tanto, una casa de corretaje no requiere una licencia según el marco regulatorio

actual para transaccionar con criptomonedas.

En cualquier caso, aunque hay movimientos y organizaciones importantes que promueven el uso de las criptomonedas en Panamá, el uso de las criptomonedas en Panamá actualmente no es tan extenso como en otras jurisdicciones. Sin embargo, la historia de Panamá como centro de comercio, su ubicación geográfica, el sistema bancario descentralizado (por ley, el Balboa panameño está vinculado al dólar estadounidense a una razón de 1: 1) y su economía liberal, lo convierten en un lugar ideal para el desarrollo de las criptomonedas y tecnologías financieras en general, sin perjuicio de los posibles obstáculos (regulatorios y de otro tipo) que podrán surgir en el camino.

## **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Conforme lo indicado anteriormente, esta actividad no se encuentra actualmente regulada en Panamá. Por lo tanto, no hay requerimientos particulares en este momento.

Por otra parte, cabe destacar que, aunque no se encuentren expresamente regulados, actualmente existen al menos dos (2) cajeros automáticos (ATMs) de criptomonedas en Panamá.

## **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

## PANAMA

Debido a que la ley panameña aún no ha abordado este tema, actualmente no existen restricciones respecto a tener, transar o intercambiar criptomonedas por parte de entidades financieras intermediarias.

### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

Actualmente los ICOs no están regulados en Panamá. Adicionalmente, habida cuenta de la posición adoptada por la Superintendencia de Mercado de Valores a través de la opinión no vinculante No. 07-2018, los ICOs no son objeto de regulación bajo la Ley de Valores de Panamá.

### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Salvo por las reglas generales de protección a la inversionista contenidas en la Ley de Valores y sus regulaciones, en Panamá no se han promulgado normas específicas de protección al consumidor aplicables a las plataformas de trading.

En ese sentido, las disposiciones generales de protección al consumidor contenidas en la Ley 45 del 2007 son aplicables a este tipo de actividad.

## **5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER**

### **5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

Precisamente, uno de los objetivos del referido Proyecto Ley de Cripto consiste en *“Expandir la digitalización del Estado al promover el uso de tecnología de libro mayor distribuido (distributed ledger technology) y blockchain en la digitalización de la identidad de personas físicas y jurídicas en o desde la República de Panamá y como medio para transparentar la función pública”*.

Habida cuenta del veto parcial al Proyecto de Ley Cripto, el uso de tecnologías de distributed ledger no está regulado actualmente en Panamá, ni existe iniciativa en particular tendiente a la implementación de esta tecnología en nuestra jurisdicción.

Sin embargo, tenemos conocimiento de la existencia de aplicaciones asociadas a esta tecnología en Panamá (por ejemplo, kyc - cumplimiento, criptomonedas, logística, etc.).

### **5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

Estamos conscientes de ciertos productos y servicios de tecnología financiera que se ofrecen actualmente en Panamá. Igualmente, estamos en conocimiento de

que ciertas entidades bancarias están abriendo cuentas bancarias donde libremente se reciben fondos provenientes de la venta de criptoactivos. Sin embargo, actualmente no tenemos conocimiento de ninguna institución financiera en Panamá que esté utilizando específicamente tecnologías de distributed ledger.

## 6. TECNOLOGÍAS INSURTECH

### 6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?

Aún no hemos visto en Panamá avances como las soluciones de riesgo utilizando análisis de datos, sensores u otros dispositivos portátiles, la gestión de riesgo de ataques cibernéticos y seguros, los contratos de seguro inteligente o el seguro P2P.

Sin embargo, se ha dado cierta innovación en el sector de seguros, ya que, por ejemplo, varias compañías de seguros en Panamá han lanzado aplicaciones con características que comprenden desde la capacidad de revisar la información de las pólizas de seguros, hasta proporcionar una plataforma de chat que permite a los usuarios solicitar vehículos de asistencia.

Dada la amplia gama de posibles aplicaciones de la tecnología en el sector de seguros y teniendo en cuenta que ciertas compañías están tomando medidas para digitalizar ciertos

procesos y servicios, se pueden esperar nuevas iniciativas en el futuro cercano dentro de la industria de seguros.

No obstante lo anterior, el panorama en este aspecto, desde una perspectiva regulatoria, continúa sin estar claro.

### 6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?

Aunque ciertas compañías de seguros están implementando nuevas tecnologías para mejorar sus servicios, en general, las grandes compañías de seguros panameñas siguen dependiendo de los modelos de distribución tradicionales y, en consecuencia, no se han promulgado regulaciones para incluir nuevos modelos de distribución dentro del alcance de supervisión del regulador.

Además, a pesar de que hasta la fecha no se exigen requerimientos regulatorios específicos para la intermediación de insurtech, el negocio de seguros en Panamá está fuertemente regulado y, por tanto, las compañías que realizan tales actividades deben cumplir con las disposiciones establecidas en la Ley 12 de 2012, que regula las actividades de seguros en Panamá, la cual detalla los requisitos mínimos que deben cumplir las compañías de seguros, incluidos los requisitos de capital y otras disposiciones, las cuales pueden representar un obstáculo importante para los empresarios que buscan innovar en el sector de seguros.

## PANAMA

### **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

No, las tecnologías insurtech no están reguladas actualmente en Panamá. Por lo tanto, cualquier nueva iniciativa debe ser analizada bajo el enfoque de las regulaciones existentes.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

A pesar de que este es ciertamente un área interesante con perspectivas interesantes a futuro, actualmente no tenemos conocimiento de que las instituciones financieras o aquellas del mercado de capitales brinden servicios en o desde Panamá, utilizando la tecnología de robo-advice. El robo-advice no está expresamente regulado en Panamá en este momento.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETAMENTE O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

No. Sin embargo, dependiendo de la industria específica, podría ser necesaria una licencia particular para brindar tal asesoría y/o la persona responsable por tal asesoría podría ser personalmente responsable por el contenido de la misma (v.gr. un contador o abogado).

## **8. NEOBANCOS**

### **8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?**

En Panamá no se han promulgado normas específicas para regular a los Neobancos, por lo que la Ley Bancaria y sus regulaciones complementarias son aplicables a este tipo de actividad, incluyendo el Acuerdo No. 006-2011 de 6 de diciembre de 2011 (por medio del cual se establecen lineamientos sobre banca electrónica y la gestión de riesgos relacionados), y el Acuerdo No. 006-2016 de 27 de septiembre de 2016 (por medio del cual se establecen lineamientos para la gestión de riesgos que pueden surgir con respecto a nuevos productos y nuevas tecnologías), según éstos han sido modificados a la fecha.

Adicionalmente, cabe destacar que, a pesar de que en Panamá no existe un Neobanco, ciertos bancos han implementado iniciativas con características similares a las de uno, como, por ejemplo, aplicaciones impulsadas bancos de la localidad,



con el propósito de prestar servicios bancarios vía digital, promoviendo así, la inclusión financiera.

## **8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?**

A la fecha, no se han promulgado requerimientos regulatorios que sean aplicables específicamente a los Neobancos, por lo que, la Ley Bancaria y sus regulaciones complementarias son aplicables a dicho tipo de actividad.

## **9. OTROS ASUNTOS**

### **9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

Fintech está creciendo y, en nuestra opinión, continuará evolucionado en Panamá. Este crecimiento presentará oportunidades interesantes en el futuro para inversionistas, emprendedores y el público en general.

Al igual que cualquier inversión, tales oportunidades conllevarán riesgos, incluyendo el riesgo comercial y el riesgo regulatorio. Este último se ve acentuado por la situación actual, donde Panamá aún no ha implementado un marco regulatorio para fintech o criptoactivos y, por consiguiente, en cierta medida, existe falta de claridad en cuanto a qué actividades están permitidas.

Por otro lado, a diferencia de años anteriores, se ha percibido recientemente la necesidad de adaptar el marco regulatorio panameño a negocios y tecnologías emergentes, incluyendo los sistemas de medio de pago, por lo que somos optimistas que a corto-mediano plazo se promulgarán las primeras normas que regulen actividades de la industria fintech.

En vista de lo anterior, el desafío para los innovadores y emprendedores es trabajar con sus asesores para navegar correctamente las aguas del marco jurídico existente y así mitigar el riesgo regulatorio para ellos y para sus clientes.

Además, dichos stakeholders deberán continuar fomentado el dialogo para lograr una regulación adecuada de esta industria, la cual es cada vez más relevante y que, seguramente, contribuirá de manera significativa a la economía del país.



## JOSE LUIS SOSA

**Dirección:** Scotia Plaza, 11th Floor, Federico Boyd Ave. and 51st Street

**Tel:** +507 303-0303

**Email:** jsosa@gala.com.pa

Jose Luis Sosa es parte del equipo de Galindo, Arias & López desde 2008, enfocándose en los grupos de práctica de Derecho Comercial y Mercantil, Financiamiento de Proyectos y Activos, con énfasis en transacciones locales e internacionales, fusiones y adquisiciones, y financiamientos.



## ANDRÉS SANJUR

**Dirección:** Scotia Plaza, 11th Floor, Federico Boyd Ave. and 51st Street

**Tel:** +507 303-0303

**Email:** asanjur@gala.com.pa

Andrés Sanjur forma parte de Galindo, Arias & López desde 2016. El Lic. Sanjur enfoca su práctica en las áreas de mercantil; banca, seguros y valores; y financiamiento de proyectos y activos, con énfasis en fusiones y adquisiciones y regulación financiera.

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Panama.

**Dirección:** Federico Boyd Ave. No.18 and 51st Street | Scotia Plaza, 11th Floor

**Tel:** (+507) 303-0303

**URL:** [www.gala.com.pa](http://www.gala.com.pa)



Galindo, Arias & López, uno de los bufetes de abogados de servicios completos más reconocidos en Panamá, se enorgullece de una tradición de excelencia e innovación de 50 años. Comprometida a brindar servicios legales de la más alta calidad y estándares éticos, la firma mantiene una base de clientes mundial y en constante crecimiento con intereses comerciales en Panamá y la región. GALA se destaca entre sus competidores, gracias a su experiencia en transacciones locales y transfronterizas complejas, en todos los sectores comerciales clave de Panamá: aviación, energía, telecomunicaciones, banca, infraestructura, bienes raíces, transporte y logística, turismo y comercio.

# PARAGUAY FCA LAW FIRM

**Dirección:** Avda. Perú 708

**Tel:** +59521205052

**URL:** www.fca.com.py

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

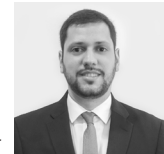
En el Paraguay, los desarrollos legales más importantes en la industria financiera refieren principalmente a: (i) Resolución Nro. 06/2014 emitida por el Banco Central del Paraguay, la cual establece el Reglamento para las Entidades de Medios de Pagos Electrónicos (EMPES); (ii) Ley Nro. 4868/13 “Ley de Comercio Electrónico.”, y (iii) Resolución Nro. 1/2022 emitida por el Banco Central del Paraguay, la cual establece el Reglamento General de los Sistemas de Pagos del Paraguay (SIPAP).

No obstante, como lo desarrollaremos se encuentra en estudios proyectos tendientes a regular a los cripto activos, así como a otras áreas del fintech a fin de ajustar la normativa nacional a los nuevos estándares internacionales.

Marianne Saavedra Escobar



Jean Saavedra Escobar



### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

En su gran mayoría, la tecnologías fintech no se encuentran reguladas en el Paraguay, salvo la ley y resoluciones previamente mencionadas.

### 1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.

Si, la Cámara Paraguaya de Fintech, entidad sin fines de lucro, constituida en noviembre de 2017, cuenta con un espacio de sandbox, ha acompañado la elaboración del proyecto de ley

que regula la actividad de la minería de activos virtuales y dedica sus actividades como órgano consultivo en proyectos de ley que afecta al universo Fintech.

#### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Sí, no existen restricciones legislativas para que entidades financieras paraguayas inviertan o adquieran compañías Fintech. De hecho, los últimos desarrollos en materia de Fintech, especialmente en cuentas 100% digitales y medios de pagos se dio gracias a la inversión de la banca privada.

#### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

La Ley de Defensa del Consumidor y el Usuario no hace distinción entre consumidor y consumidor financiero. Ahora bien, el Banco Central del Paraguay, por medio de la Resolución Nro. 2 de fecha 20 de mayo de 2021, define al Consumidor Financiero como a “todo usuario o cliente de las entidades que utilizan productos y servicios financieros.” Asimismo, los consumidores financieros podrán acudir a la Oficina del Consumidor Financiero dependiente de la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay para hacer valer sus derechos como consumidor. Los

consumidores (no financieros) deben hacer sus reclamos ante la Secretaria de Defensa del Consumidor y del Usuario (SEDECO).

## **2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO**

### **2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

En el Paraguay no existe regulación referente al lending crowdfunding. La Comisión Nacional de Valores, ha mencionado en diversas oportunidades que eventualmente presentará un proyecto de regulación.

En este sentido, debemos mencionar que al ser una actividad no regulada, y por lo tanto no prohibida, el lending crowdfunding es una actividad lícita en el Paraguay.

### **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

## PARAGUAY

No existe regulación alguna referente al préstamo entre pares, para entidades no reguladas por el Banco Central del Paraguay. Las entidades reguladas (Bancos, Financieras y Seguros), si cuentan con regulación sobre límites generales y específicos.

### **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Si, las normas de protección al consumidor resultaría aplicables al lending crowdfunding y al P2P lending. Se aplicaría las normas generales de protección al consumidor, no las del consumidor financiero.

### **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

No se encuentra regulado el crowdfunding basado en donaciones o recompensas.

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS**

### **PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

En el Paraguay no se encuentra regulado el crowd factoring

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

En Paraguay se encuentra en vigencia la Ley de Mercado de Valores, la cual regula la oferta pública en general y al Mercado de Valores. Sin embargo, la ley, ni la resolución de la Comisión Nacional de Valores regula el equity crowdfunding.

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

No existe regulación al respecto en el Paraguay.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

No existe regulación al respecto en el Paraguay.

## **4. CRIPTOMONEDAS**

### **4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe regulación específica referente al uso de las criptomonedas en el Paraguay. Sin embargo, debemos mencionar que la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero o Bienes (SEPRELAD) emitió la Resolución Nro. 08/2022 por medio de la cual determina como Sujetos Obligados en materia de prevención de lavado de dinero o activos a las personas jurídicas o físicas que realicen actividades de minería o su equivalente, intercambio, transferencia, almacenamiento y/o administración de activos virtuales, o participen y provean servicios financieros relacionados con esto.

Asimismo, debemos mencionar que en el mes de agosto de 2022 el Congreso Nacional sancionó un Proyecto de Ley "Que regula la minería, comercialización, intermediación, intercambio, transferencia, custodia y administración de crypto activos", sin embargo el 31 de agosto de 2022 el Presidente de la República vetó de forma total dicho proyecto, por lo que a la fecha no es un actividad regulada.

#### **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

Si, no existe limitación alguna para poseer o transar criptomonedas en el Paraguay. Debemos mencionar que el Banco Central del Paraguay, en el mes de diciembre de 2021 informó al público en general que las criptomonedas no tienen curso legal en el Paraguay, ni fuerza cancelatoria.

#### **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

A la fecha, no existe requerimiento alguno para que las plataformas de trading puedan transar o tener criptomonedas.

#### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

No existe limitación legal alguna para que las entidades financieras puedan poseer, transar o intercambiar criptomonedas, ya que no se trata de una actividad prohibida por la Ley de Bancos.

#### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS ("INITIAL COIN OFFERINGS" O "ICO'S")?**

No existe regulación al respecto en el Paraguay

#### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Si, la relación entre el usuario y las plataformas de trading se encuadra en la definición de una relación de consumo, por lo que la Ley de Defensa del Consumidor y el Usuario resulta aplicable. Se aplican las normas generales en materia de protección al consumidor y no las del consumidor financiero,

## PARAGUAY

ya que para la aplicación de estas últimas el proveedor o prestador debe ser un sujeto supervisado por el Banco Central del Paraguay, no siendo las plataformas de trading entidades supervisadas.

### 5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER

#### 5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?

No existe regulación referente al distributed ledger en el Paraguay.

#### 5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?

No tenemos información específica si las instituciones financieras se encuentran desarrollando tecnologías de distributed ledger.

### 6. TECNOLOGÍAS INSURTECH

#### 6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?

Existen ciertos servicios o procesos que las compañías de seguros pueden ofrecer a través de tecnologías fintech. En general las compañías de seguros suscriben los contratos de seguros por medio de firmas digitales, así mismo, tanto la emisión de las pólizas como las renovaciones se emiten de forma digital.

Debemos mencionar que no todas las aseguradoras han incorporado estas tecnologías y la emisión de pólizas digitales dentro de sus servicios.

#### 6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?

No existe regulación específica al respecto en el Paraguay.

#### 6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?

No se encuentran reguladas las tecnologías insurtech, se aplica por defecto la regulación tradicional de seguros.

### 7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

#### 7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS



## **O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

Si, existen instituciones financieras que ofrecen sus servicios mediante el uso de tecnologías de robo-advisor, aunque el uso de esta tecnología es muy limitado. No existe regulación de la tecnología de robo-advisor en el Paraguay.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

No existe requerimiento regulatorio alguno para ofrecer servicios de asesoría completa o parcial a través de tecnologías de robo-advisor. Sin embargo, debemos mencionar que existe normativa del Banco Central del Paraguay que obliga a la atención presencial de ciertos servicios.

## **8. NEOBANCOS**

### **8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe disposición legal alguna que regule la constitución de Neobancos en el Paraguay, asimismo en la normativa que regula la constitución de Bancos tradicionales no vemos

impedimento para la constitución de Neobancos. Ahora bien, si existe resoluciones del Banco Central del Paraguay que harían materialmente inviable la constitución de Neobancos, como por ejemplo, los horarios de atención al consumidor, la publicación de información en las sucursales de los bancos, así como la existencia de una oficina de atención presencial a reclamos de los consumidores.

### **8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?**

No existe requerimiento regulatorio alguno relativo a neobancos.



## MARIANNE SAAVEDRA ESCOBAR

**Dirección:** Avda. Peru 708

**Tel:** +59521205052

**Email:** marianne.saavedra@fca.com.py

Marianne forma parte de FCA Law Firm desde el año 2016, es asociada del Estudio y centra sus actividades en las prácticas de comercio digital y nuevas tecnologías. Asimismo se encuentra a cargo del área laboral de la firma.

Es abogada por la Universidad Católica “Nuestra Señora de la Asunción”, Paraguay, egresada con máxima distinción. Asimismo, es notaria por la misma universidad, y se encuentra cursando el Máster de Derecho de la Empresa (MADE) y en proceso de obtención de su doctorado, todo ante la misma universidad. Marianne cuenta con una amplia experiencia en el sector de nuevas tecnologías, y comercio electrónico, ha trabajado con diversos clientes para la incorporación de tecnologías en instituciones financieras y startups.



## JEAN SAAVEDRA ESCOBAR

**Address:** Avda. Peru 708

**Tel:** +59521205052

**Email:** marianne.saavedra@fca.com.py

Jean Sebastian forma parte de FCA Law Firm desde el año 2016, es asociado del Estudio y centra sus actividades en las prácticas de Derecho Bancario, Mercado de Valores. Asimismo se encuentra a cargo del área tributario de la firma.

Es abogado por la Universidad Católica “Nuestra Señora de la Asunción”, Paraguay. Asimismo, cuenta con un LLM en International Business Law por la Universidad Paris II Panthéon Assas. Asimismo, cuenta con especializaciones de posgrado por el International Bureau of Fiscal Documentation (IBFD) y la Universidad Austral. Jean Sebastian tiene amplia experiencia asesorando a instituciones financieras, así como a clientes que operan en el mercado de valores.

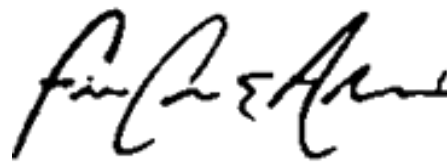
## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Paraguay.

**Dirección:** Avda. Perú 708

**Tel:** +59521205052

**URL:** [www.fca.com.py](http://www.fca.com.py)



**Fiorio  
Cardozo  
& Alvarado**  
LAW FIRM

El estudio Fiorio, Cardozo & Alvarado (FCA) fue fundado en el año 1981. Desde entonces, nuestro estudio ha participado en algunas de las operaciones más destacadas del Paraguay.

En FCA ofrecemos servicio jurídico completo. Contamos con un equipo permanente de veinte abogados, especializados en todas las materias relacionadas con el derecho empresarial.

Prestamos asesoría jurídica a empresas locales e internacionales, tanto de modo recurrente como transaccional.

Nuestro sello distintivo es el alto nivel de integridad y profesionalismo que ofrecemos a nuestros clientes. Ofrecemos soluciones acordes a las situaciones que surgen con la evolución de la tecnología y los mercados.

PERU

# REBAZA, ALCÁZAR & DE LAS CASAS

**Dirección:** Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27

**Tel:** (+511) 4425100

**URL:** [www.rebaza-alcazar.com](http://www.rebaza-alcazar.com)

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

El ecosistema fintech peruano pasó de contar con 47 startups fintech en 2017 a 132 en 2021, triplicándose en tan solo 4 años; y teniendo como segmento dominante, el de “Préstamos en Línea” (25%), seguido de los segmentos de “Pagos y Remesas” (23%) y “Gestión Patrimonial” (17%) (Fintech Radar 2021). Actualmente, al 2022, el mercado peruano cuenta con 185 empresas fintech.

Al respecto, se observa un mayor crecimiento a partir del

año 2020, con ocasión de las adecuaciones al esquema remoto en el marco del Estado de Emergencia Sanitaria, lo que originó que se impulse y apruebe normativa relativa a: (i) la prestación de servicios financieros y de seguros 100% digitales, permitiendo a las empresas reguladas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) prescindir de oficinas físicas; así como el establecimiento de empresas de crédito (Decreto Legislativo 1531); (ii) el régimen jurídico de las plataformas de crowdfunding, con los ajustes al proyecto de ley propuesto en el año 2017 y referida en ediciones anteriores de esta publicación (Res. SMV 045-2021); (iii) la gestión de la seguridad de la información y ciberseguridad de empresas reguladas (Res. SBS 504-2021); (iv) la promoción del financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa, emprendimientos y startups (Decreto de Urgencia 013-2020); (v) el fortalecimiento del comercio de facturas negociables desmaterializadas (Decreto Supremo 239-2021-EF), entre otros.

Asimismo, se expidieron una serie de medidas que flexibilizaron las disposiciones legales referidas al uso del dinero electrónico (DE) (normas pioneras en América Latina), permitiendo a la fecha no contar con un límite fijo de emisión para transacciones en cuentas generales de DE (Decreto de Urgencia 013-2020); incrementar el límite para transacciones simplificadas de DE (Res. SBS 1262-2020); y exonerar temporalmente del Impuesto General a las Ventas a las emisiones de DE (Decreto Legislativo 1519).

### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA

## **APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

Las tecnologías fintech han comenzado a ser legisladas por los distintos entes reguladores peruanos, como el Banco Central de Reserva (BCRP), la SBS (a la cual se encuentra adscrita la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF-Perú) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), atendiendo asuntos particulares del avance tecnológico en el mercado financiero peruano, tales como, el sistema de pagos digitales, las operaciones financieras y de inversión prestadas mediante plataformas virtuales, el uso de dinero electrónico, etc. Cabe indicar en este aspecto que, a la fecha, no se cuenta con una ley especial sobre la industria fintech como tal que la regule de manera unificada e integral (ley fintech), como sí sucede en otras jurisdicciones latinoamericanas.

### **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS ("SANDBOX") PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.**

El 23 de enero de 2020, con la aprobación de disposiciones de promoción de financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas, emprendimientos y startups (Decreto de Urgencia 013-2020), se estableció la posibilidad de que las empresas bajo el ámbito de supervisión de la SBS o SMV pudiesen realizar de manera temporal operaciones o actividades a través de modelos novedosos, con excepciones

a la regulación aplicable bajo ambientes de prueba controlados por dichas entidades regulatorias.

En virtud de ello, se publicó el 20 de agosto de 2021 la reglamentación de dichas actividades en el marco del sistema financiero (Res. SBS 02429-2021), permitiendo a las empresas supervisadas y reguladas por la SBS realizar estas actividades de innovación, mediante "pruebas piloto", tomando en consideración si estas: (i) requerirían de una flexibilización temporal de requisitos regulatorios o (ii) desarrollarían operaciones o actividades no contempladas en el marco regulatorio vigente. En tanto este sandbox SBS solo aplica a empresas supervisadas por dicho regulador, limita a otras fintech del mercado (que no cuenten con autorización de organización como empresa el sistema financiero expedida por la SBS) la posibilidad de acceder a este proceso de testeo de actividades financieras de innovación.

Por su parte y a la fecha, no se cuenta aún con la reglamentación de la realización de actividades a través de modelos novedosos en el marco del mercado de valores, bajo el ámbito de competencia de la SMV, por lo que dicho sandbox no se encuentra operativo.

### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Las entidades financieras peruanas pueden invertir o adquirir empresas del sector fintech, por lo que no se aprecian restricciones.

### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y**

## PERU

**CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

Conforme a lo dispuesto en el Código de Protección y Defensa del Consumidor (Ley 29571), se entiende como “consumidor”, de manera genérica, al individuo o empresa que adquiere, utiliza o disfruta, en calidad de destinatario final, un producto o servicio para beneficio propio o de su grupo familiar o social, en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional.

La jurisdicción peruana cuenta con diversas disposiciones de protección al usuario de servicios y/o productos financieros ofrecidos por empresas del sistema financiero, reguladas y supervisadas por la SBS, expuestas en la Ley Complementaria a la Ley de Protección al Consumidor en Materia de Servicios Financieros (Ley 28587), el Reglamento de gestión de conducta de mercado del sistema financiero (Res. SBS 3274-2017), Circular de Atención al Usuario (Circular G-184-2015), entre otras. Según las precitadas normas, se entenderá por “usuario” a la persona que adquiere, disfruta o utiliza, o que potencialmente podría utilizar, los productos o servicios ofrecidos por una empresa de operaciones múltiples sujeta a la regulación específica de la SBS (banco, financiera, caja, cooperativa autorizada a captar depósitos del público, empresa de créditos), el Banco de la Nación y/o el Banco Agropecuario. Lo expuesto tiene por fin brindar transparencia a la información relativa a los productos o servicios financieros, especialmente en lo concerniente a las

tasas de interés aplicables; la resolución de reclamos dentro de los plazos definidos; la aplicación de comisiones y gastos; entre otros.

A los consumidores de servicios de crédito prestados por empresas no supervisadas por la SBS, le serán aplicables las obligaciones dispuestas en el mencionado Código del Consumidor y, supletoriamente, las de la Ley 28587, antes mencionadas.

**2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO****2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

En la jurisdicción peruana el lending crowdfunding se encuentra regulado por el Reglamento de la Actividad de Financiamiento Participativo Financiero y sus Sociedades Administradoras (Res. SMV 045-2021), en donde se le denomina “modalidad de financiamiento participativo financiero de préstamo”.

Conforme a lo dispuesto en dicho reglamento, quienes deseen participar de proyectos deben cumplir con determinados requisitos. Así, aquel que participa como inversionista debe: (i) ser un individuo mayor de 18 años o

una empresa o ente colectivo; y, (ii) buscar con su inversión un retorno financiero. Por su parte, aquel que participa como receptor (beneficiario) debe: (i) ser un individuo domiciliado en Perú o una empresa constituida en Perú; y, (ii) solicitar el financiamiento a nombre propio (no pueden tener por finalidad el financiamiento de terceros, ni, en particular, la concesión de créditos o préstamos).

Adicionalmente, los receptores necesitan considerar que sus proyectos deben desarrollarse íntegramente en el Perú y que contarán con un plazo máximo para recaudación de recursos de 90 días calendario, prorrogables por 90 adicionales, sujeto a evaluación de la sociedad administradora de la plataforma. A la fecha, el reglamento establece límites a la inversión: (i) por tipo de proyecto -personal o empresarial-; (ii) por tipo de receptor -individuo o empresa-; y, (ii) por tipo de inversionista -retail o institucional-; y, prohíbe a las sociedades administradoras conceder créditos a los receptores y/o inversionistas; así como participar, directa o indirectamente, como receptores o inversionistas en proyectos que se ofrezcan a través de la plataforma bajo su administración.

## **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

Los préstamos de individuo a individuo (P2P) no se encuentran regulados en la jurisdicción peruana.

## **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Las normas peruanas de protección al consumidor solo son aplicables al lending crowdfunding o al P2P lending si: (i) una relación proveedor-cliente se deriva de aquellas actividades (por ejemplo: sería el caso de la relación entre el administrador de la plataforma de crowdfunding y el prestatario, o la relación entre el administrador de la plataforma de crowdfunding y el inversionista); y, (ii) tal relación tiene efectos dentro de Perú.

En materia de protección al consumidor, les son aplicables las obligaciones generales dispuestas en el Código de Protección y Defensa del Consumidor (Ley 29571), siempre que el cliente cumpla con los requisitos para ser considerado consumidor conforme a lo señalado en la respuesta a la pregunta 1.5.

## **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

## PERU

El crowdfunding basado en donaciones o recompensas no está regulado en la jurisdicción peruana.

El Reglamento de la Actividad de Financiamiento Participativo Financiero y sus Sociedades Administradoras (Res. SMV 045-2021) excluye expresamente de su alcance al financiamiento realizado en dichas modalidades, pudiendo tratarse a estas operaciones según las disposiciones del código civil y normas tributarias, según corresponda a cada caso en concreto (por ejemplo: compra venta de bien futuro, anticipada o hasta de una asociación en participación).

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

El crowdfactoring no está regulado en la jurisdicción peruana. El Reglamento de la Actividad de Financiamiento Participativo Financiero y sus Sociedades Administradoras (Res. SMV 045-2021) excluye expresamente de su alcance al financiamiento realizado en dicha modalidad.

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

En la jurisdicción peruana el equity crowdfunding se encuentra regulado por el Reglamento de la Actividad de Financiamiento Participativo Financiero y sus Sociedades Administradoras (Res. SMV 045-2021), denominado “modalidad de financiamiento participativo financiero de

valores”.

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

Las plataformas que desarrollen crowdequity deben cumplir con requerimientos generales y específicos establecidos en el Reglamento de la Actividad de Financiamiento Participativo Financiero y sus Sociedades Administradoras (Res. SMV 045-2021).

De manera general, todas las plataformas de financiamiento participativo financiero deben: (i) ser administradas por una sociedad administradora debidamente autorizada por la SMV para tal fin, que conste inscrita en el registro especial de dicho regulador; y (ii) difundir determinada información mínima permanentemente, referida a la modalidad de crowdfunding que realiza, los receptores y proyectos disponibles, mecanismos de solución de controversias que maneje, modelos de contratos para formalizar la inversión, entre otros dispuestos por la SMV.

De manera específica, las plataformas de financiamiento participativo financiero de valores (crowdequity) deben limitarse a publicar “proyectos empresariales”; es decir, proyectos dirigidos por individuos con negocio o empresas que busquen financiar operaciones, emprendimientos o ideas de negocio, informando los criterios mínimos señalados en el citado reglamento.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE**



## UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?

Los proyectos, receptores e inversionistas de crowdequity se encuentran sujetos a términos señalados en la respuesta a la pregunta 2.1 para el lending crowdfunding.

Los valores de los proyectos de crowdequity deben ser valores mobiliarios, representativos de capital o de deuda, bajo la Ley del Mercado de Valores (Decreto Legislativo 861). Conforme a lo dispuesto en el Reglamento de la Actividad de Financiamiento Participativo Financiero y sus Sociedades Administradoras (Res. SMV 045-2021), en ningún caso, la circulación o negociación secundaria de los valores colocados puede llevarse a cabo en las plataformas.

## 4. CRIPTOMONEDAS

### 4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?

Las criptomonedas no se encuentran reguladas en Perú a través de una legislación específica, y por lo tanto, a la fecha, se rigen por las normas del código civil teniendo la calidad genérica de bienes muebles incorporales.

Al respecto, existen esfuerzos por parte de las autoridades locales como la SBS y la UIF-Perú, para elaborar un diagnóstico sobre el uso y presencia de las criptomonedas en nuestro país; máxime aun, cuando a la fecha, todavía no se cuenta con una legislación aplicable a las operaciones que se lleven a cabo con estas. Sobre este punto, la SBS publicó en 2020 un diagnóstico situacional, con legislación comparada y referida a la exposición a los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo en el Perú; en el

que precisa que la regulación de los activos virtuales debe centrarse en su uso y no en ellos per se (enfoque basado en actividades realizadas). Sobre la base de ello, la SBS ha propuesto al Ministerio de Justicia y Derechos Humanos del Perú, la inclusión de los proveedores de servicios de activos virtuales como sujetos obligados a reportar a la UIF-Perú.

Adicionalmente, a la fecha se encuentra en agenda del Poder Legislativo, el Proyecto de Ley N° 1042-2021-CR, que propone establecer los lineamientos para la operación y funcionamiento de las empresas de servicio de intercambio de criptoactivos a través de plataformas tecnológicas.

Cabe tener presente sobre lo mencionado, que el BCRP ha alertado a los usuarios que las criptomonedas son activos financieros no regulados y que no tienen la condición de moneda de curso legal, ni son respaldadas por bancos centrales. Así, a inicios del 2022, el presidente del BCRP declaró que no es intención de la entidad regular pronto las criptomonedas, como sí lo es regular las monedas digitales, que sí son respaldadas por monedas de curso legal.

### 4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

Mantener o negociar criptomonedas no está prohibido por las leyes de Perú.

### 4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

Las plataformas de negociación de criptomonedas no están

## PERU

reguladas en Perú.

Sin perjuicio de ello, y considerando la estrategia de negocio de cada caso particular, las empresas que operen plataformas de trading de criptoactivos pueden tener el riesgo de entrar en actividades de intermediación financiera, prohibidas y sancionadas para aquel que no cuente con la autorización correspondiente expedida por la SBS, en caso se reciba en forma habitual dinero de terceros y el mismo sea colocado habitualmente en forma de créditos, inversión o habilitación de fondos.

### **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

No, las entidades financieras peruanas no están autorizadas a mantener, negociar ni intermediar operaciones con criptomonedas.

### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

Las Ofertas Públicas de criptomonedas no están autorizadas en el Perú.

### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL**

## **RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Por favor, remitirse a la respuesta a la pregunta 2.3.

## **5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER**

### **5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

El uso de tecnologías de registros distribuidos (distributed ledger) no está regulado en Perú.

### **5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

De conformidad con información publicada por los medios de comunicación locales, actualmente las instituciones financieras en Perú con matriz extranjera se encuentran invirtiendo en investigación para una posible aplicación de las tecnologías de registros distribuidos (distributed ledger). A fines del 2020, la Central de Compras Públicas del Gobierno peruano registró un total de 154,400 órdenes de compra utilizando la tecnología blockchain, un tipo de tecnología de distributed ledger, con el objetivo de brindar transparencia a las transacciones en el marco de la contratación pública.

## 6. TECNOLOGÍAS INSURTECH

### 6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?

La tecnología insurtech no está regulada en el Perú. Sin perjuicio de ello, el Reglamento de Comercialización de Productos de Seguros (Res SBS 1121-2017) regula la comercialización a través del uso de sistemas a distancia, dentro de la que se incluye la utilización de sistemas de telefonía, internet u otros análogos que permiten a las empresas de seguros acceder de modo no presencial a los contratantes y/o asegurados potenciales, para promocionar, ofrecer y/o comercializar sus productos. Asimismo, dicha norma considera la comercialización digital a través de redes sociales y sistemas de comparadores de precio; y dispone ciertas condiciones y requisitos de seguridad para este tipo de comercialización.

### 6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?

La industria insurtech no está regulada en Perú. Por favor, remitirse a la respuesta 6.1.

### 6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?

Las tecnologías insurtech no se encuentran reguladas en Perú, por lo que no existe regulación particular para este segmento.

## 7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

### 7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?

Las instituciones financieras y del mercado de valores en Perú aún no ofrecen sus servicios mediante el uso de tecnologías de robo-advisor (gestor automatizado).

### 7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?

## PERU

La tecnología de robo-advisor (gestor automatizado) no está regulada en Perú.

### 8. NEOBANCOS

#### 8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?

La constitución de Neobancos se encuentra permitida en la jurisdicción peruana. No obstante ello, debe tenerse presente que estos no se encuentran regulados como entidades del sistema financiero con licencia para operar por la SBS.

Así, este tipo de empresa de servicios digitales sin autorización de la SBS no puede captar dinero del público de forma habitual ni ofrecer servicios típicos de una entidad financiera. Frente a ello, se observa en el mercado como modalidad recurrente para que los Neobancos puedan ofrecer sus servicios, el establecimiento de una alianza o acuerdo de tercerización entre una empresa que ofrezca servicios financieros digitales a sus usuarios y una entidad regulada del sistema financiero autorizada por la SBS.

El modelo descrito permite la formación de Neobancos que capten los recursos del público y ofrezcan servicios de intermediación financiera sin una autorización de la SBS, pero con el respaldo de una entidad financiera autorizada.

Los Neobancos peruanos más conocidos constituidos bajo este modelo son Rappibank a partir de la alianza entre Rappi e Interbank; y Kontigo, al que se han sumado aproximadamente 20 entidades financieras; entre estas BBVA, el Banco de Comercio y distintas cajas financieras a lo largo del país.

8.2. ¿Existen requerimientos regulatorios particulares para operar como un Neobanco en su jurisdicción?

No existen requerimientos regulatorios particulares para los Neobancos, que operan como “alianzas” entre empresas no reguladas y entidades financieras reguladas, según lo indicado en la respuesta 8.1 anterior. No obstante, se deben tomar en cuenta ciertas limitaciones.

Así, conforme a la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS (Ley 26702), las empresas que no pertenezcan al sistema financiero, es decir aquellas que no cuentan con la autorización correspondiente expedida por la SBS para desarrollarse como tales, no pueden denominarse “banco”, ni adoptar un nombre que induzca a pensar que se trata de una entidad financiera regulada; así como tampoco puede ofrecer servicios reservados exclusivamente para las empresas autorizadas por la SBS

### 9. OTROS ASUNTOS

#### 9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Las sociedades administradoras de plataformas de financiamiento participativo financiero (crowdfunding) constituidas en Perú, debidamente autorizadas por la SMV para dicho fin, califican como sujetos obligados a reportar, a la Unidad de Inteligencia Financiera del Perú (UIF-Perú), por lo que resulta necesario tener en cuenta el marco regulatorio sobre prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo (PLAFT) que les es aplicable, a fin de evitar la

comisión de estos delitos u otros actos ilícitos relacionados. Así, el marco jurídico en materia PLAFT está conformado principalmente por las siguientes normas: la Ley que crea la UIF-Perú (Ley 27693), su Reglamento (Decreto Supremo 020-2017-JUS), y la Ley que incorpora la UIF-Perú a la SBS (Ley 29038). No obstante, y de manera complementaria, las entidades obligadas a reportar a la UIF-Perú, están sujetas a las disposiciones emitidas por su organismo supervisor (como podrían ser la SBS, SMV, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria, entre otras) en materia de PLAFT.

Al estar las sociedades administradoras de plataformas de financiamiento participativo financiero bajo la supervisión de la SMV, le serán aplicables las disposiciones específicas emitidas por dicho regulador, en materia de PLAFT, por ejemplo, las Normas para la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (Resolución CONASEV 033-2011-EF-94.01.1).

Asimismo, como parte del desarrollo de las actividades de las fintech, es pertinente tener en cuenta la Ley de Protección de Datos Personales (Ley 29733), así como su reglamento (Decreto Supremo 003-2013-JUS); toda vez que como parte de los servicios que ofrecen, estas recopilan datos personales de sus clientes. De esta forma, se encuentran obligadas a garantizar un adecuado tratamiento de dicha información, así como brindar los elementos mínimos de seguridad para preservar su contenido.

Finalmente, corresponde resaltar la regulación en torno al mercado de medios de pagos y tarjetas en el país, la cual debe ser tomada en consideración al momento de establecer una cartera de productos o servicios fintech que puedan incluir métodos de pago contact less.

Así, esta regulación está a cargo tanto del BCRP como de la SBS. Dentro de la regulación aplicable, se puede encontrar (i) la Ley de los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores (Ley 29440), que establece al BCRP como órgano rector de los sistemas de pagos; (ii) el Reglamento de Tarjetas de Crédito y Débito (Res. SBS 6523-2013), que determina las condiciones contractuales y medidas de seguridad que deben cumplirse en la emisión y oferta de estos instrumentos de pago y (iii) el Reglamento de la Interoperabilidad de los Servicios de Pago provistos por los Proveedores, Acuerdos y Sistemas de Pago (Circular 0024-2022-BCRP), que en aras de mejorar la eficiencia del mercado de pagos digitales, permite la interconexión entre las billeteras electrónicas que operan en el país.

## **RAFAEL ALCÁZAR**

**Dirección:** Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27

**Tel:** (+511) 4425100

**Email:** rafael.alcazar@rebaza-alcazar.com

## **ALEXANDRA ORBEZO**

**Dirección:** Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27

**Tel:** (+511) 4425100

**Email:** alexandra.orbezo@rebaza-alcazar.com

## **MARIA ISABEL PASTOR**

**Dirección:** Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27

**Tel:** (+511) 4425100

**Email:** Misabel.Pastor@rebaza-alcazar.com

## **JULIO PAREJA**

**Dirección:** Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27

**Tel:** (+511) 4425100

**Email:** julio.pareja@rebaza-alcazar.com

## **CAMILA HERNANDEZ**

**Dirección:** Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27

**Tel:** (+511) 4425100

**Email:** camila.hernandez@rebaza-alcazar.com

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Peru.

**Dirección:** Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27

**Tel:** (+511) 4425100

**URL:** [www.rebaza-alcazar.com](http://www.rebaza-alcazar.com)

## **REBAZA, ALCÁZAR & DE LAS CASAS**

Contando con clientes que van desde empresas emergentes, como fintechs start-ups o insurtechs, hasta fondos de capital de riesgo, instituciones financieras -tradicionales y digitales- entre otros; nuestro equipo de Fintech cuenta con una destacada trayectoria en la atención de asuntos complejos relacionados a las finanzas y tecnología. Dentro de ellos, destacamos asesorías en diferentes verticales materias como préstamos, tecnología de medios de pago y facturación, servicios de información financiera, transacción comercio y compensación de valores, banca minorista y de consumo, transferencia de dinero y remesas, blockchain, dinero electrónico, factoring y soluciones de leasing, infraestructura bancaria, gestión de patrimonios, seguridad y protección de los inversionistas, herramientas de inversión institucional, entre otros.

Al ser un estudio de servicios legales integrales, contamos con una gran comprensión del funcionamiento de un mercado altamente regulado, como el sector financiero. Finalmente, nuestra constante interacción con las autoridades y principales actores del mercado nos da la oportunidad de estar a la vanguardia de este, permitiéndonos ofrecer soluciones confiables, creativas y oportunas a nuestros clientes.

EL SALVADOR

# ALTA, VALDÉS, SUÁREZ Y VELASCO.

**Dirección:** Final Paseo General Escalón, no. 5682, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.

**Tel:** +503 2527 2400

**URL:** <https://www.vsvlegal.com>

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

La creación de la Oficina de Innovación Financiera representa un primer paso para la inclusión de las tecnologías financieras en el país. Esta oficina se encarga de asesorar e impulsar los emprendimientos relacionados a las fintech, así como el fomentar el desarrollo de la normativa necesaria para crear el ecosistema financiero idóneo para estas tecnologías. Esta es una política del Estado enfocada en explorar nuevos mercados, creando oportunidad para que, si hay sujetos

Alisson Vanessa Arevalo



José Andrés Garay Linqui



interesados en explotar nuevas tecnologías financieras puedan aproximarse a la Oficina de Innovación. Con este enfoque se espera una revolución próxima en el mercado financiero, al mismo tiempo que promete vigilancia de las autoridades según evolucione el sistema financiero. Adicionalmente, se han desarrollado diversas normativas orientadas a la consecución de la Agenda Digital El Salvador 2020- 2030, la cual busca el aumentar el uso de las TIC. Entre los desarrollos legales más destacables se encuentran: Ley para facilitar la Inclusión financiera, Ley Bitcoin y demás normativa relacionada y Ley de Firma Electrónica.

### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Las únicas tecnologías fintech que se encuentran reguladas en el país son las relacionadas con la criptomoneda bitcoin, ya que la misma es moneda de curso legal, y las sociedades proveedoras de dinero electrónico. Las normativas de cada



uno de los ámbitos antes mencionados son las siguientes:

- Ley Bitcoin
- Reglamento de Ley Bitcoin
- Normas Técnicas Bitcoin
- Lineamientos para la Autorización del Funcionamiento de la Plataforma Tecnológica de servicios Bitcoin y Dólares
- Ley para Facilitar la Inclusión Financiera

### **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.**

No, actualmente no se cuenta con regulación para la operación de un Sandbox regulatorio. No obstante, a medida surjan avances en el ecosistema digital existe la posibilidad de que se establezca uno.

### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Debido a que la regulación fintech sigue en constante desarrollo, no hay normativas específicas para la inversión o adquisición de compañías en estos rubros, con excepción de servicios de dinero electrónico, para la cual la Ley de para Facilitar la Inclusión Financiera faculta a las entidades bancarias para poder prestar estos servicios. Adicionalmente,

según la legislación bancaria salvadoreña, los bancos sí se encuentran facultados para invertir en sociedades de capital que ofrezcan servicios financieros complementarios a los prestados por los bancos.

Por otro lado, y bajo la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero, las sociedades controladoras de los conglomerados financieros podrán invertir en sociedades que se encuentren en operación o en la constitución de sociedades.

### **1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

La legislación salvadoreña no hace distinción alguna entre consumidor y consumidor financiero, al no existir ninguna normativa especial para la protección de los derechos de consumidores del mercado financiero; no obstante, la Ley de Protección al Consumidor sí regula con atención a los proveedores de servicios financieros para garantizar el bienestar de los consumidores de mercados financieros.

## **2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO**

### **2.1. SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA**

## EL SALVADOR

### **REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

En El Salvador no existe ninguna normativa o proyecto de ley que permita regular este tipo de fintech, por lo que tampoco se han establecido lineamientos particulares sobre los consumidores e inversionistas de estos proyectos. No obstante, al ser la captación de fondos del público un mecanismo esencial del crowdfunding, los proyectos que busquen desarrollar este modelo de negocios requerirán previamente una autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero para poder operar.

Adicionalmente, las condiciones en las cuales los inversionistas o acreedores realizan los préstamos a través de la plataforma de lending crowdfunding, no deberán contravenir la Ley Contra la Usura.

### **2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?**

Actualmente no existe una regulación que norme el peer to peer lending y tampoco existen proyectos de ley para

su regulación. En razón de lo anterior, la normativa que aplicable a ese tipo de préstamos sería la legislación general mercantil y la Ley Contra la Usura. Adicionalmente, ya que el préstamo entre pares contempla el mecanismo de captación de fondos, cualquier proyecto que busque adoptar este modelo de negocios en El Salvador, requerirá la previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero para poder operar.

### **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Debido a que no existe dentro de la normativa un régimen de protección a consumidores financieros, estos se remiten a la normativa general de la Ley de Protección al Consumidor con su respectivo reglamento; no obstante, la legislación salvadoreña de protección al consumidor sí regula a los proveedores de servicios financieros para garantizar la protección a los consumidores de dicho mercado. En consecuencia, en caso de existir algún conflicto o práctica abusiva en un lending crowdfunding o un P2P lending, se puede acudir ante la Defensoría del Consumidor e iniciar el correspondiente procedimiento sancionatorio con base en la Ley Contra la Usura y demás normativa aplicable.

### **2.4. ¿EL CROWDFUNDING**

## **BASADO EN DONACIONES O RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

Este tipo de crowdfunding no se encuentra regulado especialmente en el país; no obstante, las sociedades que pretendan desarrollar una plataforma de crowdfunding deberán contar con la debida autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero para operar. En caso contrario, podrán incurrir en el delito de Captación Ilegal de Fondos del Público (artículo 184 Ley de Bancos).

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

No existe una normativa especial destinada a regular el crowdfactoring. Por otro lado, los contratos de factoraje en el país constituyen contratos innominados y la única regulación específica es la emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador denominada "Lineamientos Mínimos para la Operación Activa de Factoraje de los Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito". Adicionalmente, al ser la captación de fondos del público un mecanismo imprescindible, los proyectos que busquen adoptar este modelos de negocios deberán obtener previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero para poder operar.

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO**

## **EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

No existe una normativa específica que regule el equity crowdfunding, sino que deberá aplicarse la Ley de Mercado de Valores y en lo que no esté regulado o no sea aplicable, el Código de Comercio. Actualmente las plataformas equity crowdfunding no han sido implementadas en el mercado salvadoreño, pero conforme se desarrollen las tecnologías financieras, es posible su regulación por las autoridades en la materia.

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

En nuestro marco normativo existe una limitante para su operatividad mientras no se desarrolle una regulación especial para los equity crowdfunding. De conformidad al artículo 3 de la Ley de Mercado de Valores, todo valor que sea objeto de oferta pública, así como sus emisores, deberán asentarse en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

Como se explicó en las preguntas precedentes, no existe una normativa que establezca requisitos particulares aplicables a inversionistas o a los valores de los proyectos de

## EL SALVADOR

crowdequity, ni tampoco se ha creado un mercado especial para estas emisiones. Los tipos de mercado que establece la Ley de Mercado de Valores son: i) Primario: Aquel en que los emisores y los compradores participan directamente o a través de casas de corredores de bolsa, en la compra y venta de los valores ofrecidos al público por primera vez y ii) Secundario: Aquel en el que los valores son negociados por segunda o más veces.

### 4. CRIPTOMONEDAS

#### 4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?

No existe una normativa general que regule las criptomonedas en su conjunto, pero sí se regula la criptomoneda Bitcoin en específico mediante la Ley Bitcoin adoptada en el año 2021. Lo anterior, es consecuencia de que dicha moneda ha sido declarada como moneda de curso legal en el país equiparable al dólar.

#### 4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

Sí es permitido el transar o tener criptomonedas, incluso si estas son distintas al bitcoin, solo que estas no gozan de los beneficios y privilegios del bitcoin. Adicionalmente, el gobierno incentiva la utilización de las criptomonedas (pero con mayor énfasis el bitcoin) y ha regulado a los proveedores de servicios Bitcoin, incluyendo billeteras digitales, cajeros automáticos, casas de cambio, entre otros. Incluso el Estado ha desarrollado su propia aplicación móvil para invertir, transferir y cambiar bitcoin a dólar. Adicionalmente, el

gobierno constituyó un fideicomiso para respaldar las transacciones en bitcoin y su transformación a dólar a través de la plataforma estatal.

#### 4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

La regulación respecto a este tema está centrada en la criptomoneda Bitcoin. De conformidad al Reglamento de la Ley Bitcoin, los proveedores de servicios Bitcoin tendrán que inscribirse en el Registro de Proveedores de Servicios Bitcoin a cargo del Banco Central de Reserva. En dicho registro deben incluirse las casas de cambio o “exchanges” y procesadores de pagos o billeteras. Para la inscripción se deberá presentar el formulario que se le extienda para tal efecto, la escritura de constitución y de los Documentos de Identidad o pasaporte (en caso de ser extranjeros) de los socios. Adicionalmente, se regulan otros requisitos para este tipo de proveedores, tales como: Mantener un programa contra el lavado de dinero, desarrollar políticas para evitar el deterioro de los activos de los clientes, llevar un registro de quejas, mantener un programa de ciberseguridad, entre otros requerimientos.

#### 4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?

Como consecuencia de que el Bitcoin sea moneda de curso legal, esta puede circular con la misma facilidad y mismo

poder liberatorio que el dólar, por lo que sí es posible que las entidades financieras puedan transar o intercambiar dicha moneda. Por otro lado, el reglamento de la Ley Bitcoin prescribe que los Bancos podrán prestar sus servicios financieros a los proveedores de servicios Bitcoin o abrir cuentas a usuarios en Bitcoin, pero deberá llevar políticas de control y gestión de riesgos para esos clientes.

#### **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

Las Initial Coin Offerings no están reguladas en la legislación de Bitcoin. Sin embargo, por el cuidado del mercado financiero salvadoreño, cualquier proyecto enfocado en realizar una oferta pública, ya que se comprende como una actividad de captación de fondos, debe de ser previamente aprobado por la Superintendencia del Sistema Financiero.

#### **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Tal y como se explicó en preguntas anteriores, no existe una normativa especial para la protección de los consumidores financieros, por lo que a dichos consumidores de las plataformas de trading les aplica la normativa general de

protección al consumidor.

### **5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER**

#### **5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?**

Con la entrada en vigencia de la Ley del Bitcoin, las tecnologías distributed ledger han comenzado a ganar popularidad en El Salvador, tanto para las criptomonedas como diferentes productos que pueden tomar provecho de tecnologías tanto DLT como Blockchain. No obstante, no hay una regulación específica emitida por las entidades del Estado respecto al uso de estas tecnologías.

#### **5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?**

Actualmente, las DLT no han sido ampliamente implementadas en las tecnologías financieras disponibles en el país, más allá de los servicios relacionados con el Bitcoin.

### **6. TECNOLOGÍAS INSURTECH**

#### **6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN**

## EL SALVADOR

### **ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?**

Sí es posible, inclusive en años recientes, las compañías de seguros han comenzado a implementar plataformas web o aplicaciones móviles para consulta de las pólizas de seguros, realizar pagos en línea, proporcionar un carnet digital, entre otras. Algunas de las compañías más grandes que han implementado estas tecnologías son ASSA Y SISA. Adicionalmente, existe una compañía denominada SOSTENGO cuyos servicios son brindados de manera completamente digital a través de su aplicación móvil, por lo que todo el proceso se lleva a cabo en línea.

### **6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?**

En El Salvador no contamos con una normativa, proyecto o política respecto a los modelos de distribución de seguros a través de las tecnologías Insurtech.

### **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

Actualmente no existe una regulación especial para las

tecnologías Insurtech, por lo que le serán aplicables las normativas generales para cualquier tipo de compañía de seguros.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

La tecnología de robo-advisor o asesores automáticos no se encuentra actualmente regulada en la legislación salvadoreña, ni han sido ampliamente aplicadas en el mercado financiero salvadoreño.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

Actualmente no hay regulación alguna sobre la tecnología de robo advisor. Se espera que pronto se comiencen a integrar fácticamente en el mercado salvadoreño, la Oficina de Innovación Financiera, el Banco Central de Reserva y la Superintendencia del Sistema Financiero puedan crear un marco regulatorio específico.

## 8. NEOBANCOS

### 8.1. ¿SE ENCUENTRA AUTORIZADA LA CONSTITUCIÓN DE NEOBANCOS EN SU JURISDICCIÓN?

No existe una prohibición expresa respecto a la constitución de un Neobanco, salvo que éste deberá cumplir con la normativa general vigente para su operatividad como institución financiera. Cabe destacar que en el país se está llevando una iniciativa sobre constituir el primer Neobanco de la región centroamericana. El líder de la iniciativa es la fintech N1co con sede en El Salvador que ya ha logrado un capital semilla de 18 millones de dólares.

### 8.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OPERAR COMO UN NEOBANCO EN SU JURISDICCIÓN?

Debido a que no existe una normativa especial que regule a los Neobancos, no existen requerimientos particulares más allá del cumplimiento de la legislación vigente sobre el funcionamiento de la actividad financiera.

## 9. OTROS ASUNTOS

### 9.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Actualmente, en El Salvador existe un gran interés por incentivar la innovación e implementación de las tecnologías de la información, tal y como se ve reflejado en la Agenda Digital 2020-2030 que lleva el gobierno para tal efecto. Esta agenda digital tiene entre sus objetivos el crear un ecosistema para la gestión de datos personales y el intercambio seguro de información, así como la modernización del Estado.

Por otro lado, la creación de la Oficina de Innovación Financiera, a iniciativa del Banco Central de Reserva y la Superintendencia del Sistema Financiero, permite que los emprendedores en tecnología fintech cuenten con un medio de apoyo y asesoría para la implementación de sus ideas, así como sus implicaciones jurídicas. Adicionalmente, dicha Oficina de Innovación también se encarga de proponer e incentivar la creación de una mayor regulación alrededor de las fintech.



## ALISSON VANESSA AREVALO RAMÍREZ

**Dirección:** Final Paseo General Escalón, No. 5682, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.

**Tel:** 25272422

**Email:** aarevalo@altalegal.com

Alisson Arévalo es Paralegal de la Firma Alta-Valdes, Suarez y Velasco desde mayo de 2022. Actualmente, es estudiante becada de quinto año de la Carrera de Ciencias Jurídicas en la Escuela Superior de Economía y Negocios (ESEN), con experiencia en derecho corporativo, laboral, civil y mercantil. Igualmente, es parte del Global Scholarship Program de la firma internacional de abogados DLA Piper y ha asistido al Development Training organizado por dicha firma celebrado en la primera semana de noviembre del presente año en Sudáfrica.



## JOSÉ ANDRÉS GARAY LINQUI

**Dirección:** Final Paseo General Escalón, No. 5682, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.

**Tel:** 25272417

**Email:** alinqui@altalegal.com

Andrés Linqui es un asociado de la Firma Alta - Valdes, Suarez y Velasco desde el año 2021. Obtuvo su Licenciatura en Ciencias Jurídicas en la Escuela Superior de Economía y Negocios (ESEN), y tiene, dentro de su práctica profesional, experiencia en derecho corporativo, derecho bancario, gobierno corporativo, en compraventa de acciones y otros, tanto en transacciones nacionales como internacionales.



## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** El Salvador.

**Dirección:** Final Paseo General Escalón, no. 5682, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.

**Tel:** +503 2527 2400

**URL:** <https://www.vsvlegal.com>



**ALTA**  
VALDÉS, SUÁREZ & VELASCO

Alta-Valdés, Suárez & Velasco es el despacho en El Salvador de la firma regional ALTA, la cual se formó a partir de la unión de las siguientes 4 firmas: en Guatemala (QIL+4 ABOGADOS), en El Salvador (Valdés, Suárez & Velasco), en Honduras (Melara & Asociados) y en Costa Rica (Batalla). El enfoque en ALTA es ser la mejor aliada para sus clientes y realizar negocios en Centroamérica.

La firma se especializa en diferentes áreas del Derecho, incluyendo (i) Fusiones y Adquisiciones; (ii) Financiero; (iii) Contractual; (v) Corporativo; (vi) Inmobiliario; (vii) Fiscal, entre otros.

# URUGUAY

# OLIVERA

# ABOGADOS

**Dirección:** Misiones 1424, Piso 2°, Montevideo

**Tel:** +598 2916 5859

**URL:** <https://olivera.com.uy/>

## 1. ASPECTOS GENERALES

### 1.1. ¿CUÁLES SON LOS DESARROLLOS LEGALES MÁS IMPORTANTES EN LA INDUSTRIA DE TECNOLOGÍAS FINANCIERAS (“FINTECH”) EN SU JURISDICCIÓN?

Los desarrollos legales que nuestro país ha tenido en la industria de tecnologías financieras no son ajenos a las tendencias globales en la materia. Las principales regulaciones y proyectos regulatorios en este campo son:

a) Regulación de la mediación financiera de dinero realizada a través de aplicaciones web u otros medios electrónicos. Con fecha 23 de noviembre de 2018, la Superintendencia de Servicios Financieros (la “SSF”) del Banco Central del Uruguay (el “BCU”) adoptó la Circular No. 2.307 por medio de la cual se reglamentó, entre otros, las plataformas para préstamos entre personas (aplicaciones web u otros medios electrónicos diseñados para mediar entre oferentes y demandantes de préstamos de dinero).



Federico Rocca Temesio



Juan Mailhos Gallo

b) Regulación del sistema de financiamiento colectivo. La Ley de Emprendedurismo No. 19.820 de 27 de setiembre de 2019, introdujo en su Título II, la regulación del sistema de financiamiento colectivo (“crowdfunding”). En este contexto, con fecha 28 de diciembre de 2020, la SSF del BCU adoptó la Circular No. 2.377, por medio de la cual se reglamentó las emisiones de valores de oferta pública emitidos a través de plataformas de financiamiento colectivo.

c) Regulación de los activos virtuales. Posteriormente, con fecha 5 de setiembre de 2022 el Poder Ejecutivo remitió al Poder Legislativo un proyecto de ley en relación a la regulación de activos virtuales. Actualmente, el proyecto se encuentra en etapa de discusión en la Cámara de Representantes.

### 1.2. ¿LAS TECNOLOGÍAS FINTECH SE ENCUENTRAN REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿CUÁL ES LA APROXIMACIÓN REGULATORIA FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

A la fecha, no existe una regulación exhaustiva y comprensiva de todos los modelos de negocio posibles. Por el contrario, existen regulaciones aisladas y segmentadas en relación a distintas materias específicas relacionadas en la pregunta 1.1 que antecede.

No obstante lo anterior, el BCU -como ente regulador y fiscalizador del sistema financiero nacional- se ha pronunciado específicamente respecto a la estrategia regulatoria en materia de activos virtuales (con su consecuente impacto en las Fintech). En concreto el BCU sostuvo que, para el desarrollo de una respuesta regulatoria en nuestro país, es conveniente analizar el marco jurídico vigente y la necesidad de promover modificaciones legislativas y reglamentarias únicamente en los casos en que la operativa con activos virtuales se entienda comprendida dentro de la competencia del BCU (y no una regulación genérica de esta clase de activos).

### **1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS (“SANDBOX”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL SANDBOX REGULATORIO.**

Por Resolución del Directorio del BCU identificada con el número D-286-2020 de fecha 18 de noviembre de 2020, atendiendo la creación de nuevos servicios y modelos de negocio por parte de instituciones financieras tradicionales, por compañías tecnológicas y nuevas empresas mediante la

innovación tecnológica en el ámbito financiero, se resolvió: (i) Crear un observatorio de innovación; (ii) Crear la Oficina de Innovación y (iii) Crear un Nodo de Innovación.

En particular, respecto del Nodo de Innovación, su objetivo es intercambiar periódicamente visiones entre las instituciones del sistema financiero y afines y el sector público, facilitar la realización de proyectos de innovación y la creación de infraestructura básica para su desarrollo, facilitar la comprensión de los impactos de la innovación a los efectos regulatorios y de supervisión, así como del marco regulatorio en el cual se desarrolla la innovación financiera. El Nodo de Innovación está integrado por quienes forman parte del Observatorio de Innovación, más representantes de la industria financiera, del software, organismos públicos y otras partes interesadas que puedan tener interés en los temas de innovación. En definitiva, este Nodo de Innovación -creado por el propio regulador- no hace más que operar como sandbox para la industria Fintech.

### **1.4. ¿PUEDEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS DE SU JURISDICCIÓN INVERTIR O ADQUIRIR COMPAÑÍAS FINTECH?**

Como regla general, no existen impedimentos para que entidades financieras puedan invertir o adquirir compañías Fintech, con la única salvedad de las instituciones de intermediación financiera que se encuentran sujetas a ciertas restricciones operativas.

El Decreto-Ley de Intermediación Financiera No. 15.322 de 17 de setiembre de 1982 estableció ciertas restricciones

## URUGUAY

operativas a las instituciones de intermediación financiera (ej. bancos, cooperativas de intermediación financiera, instituciones financieras externas) incluyendo la prohibición de efectuar inversiones en acciones y otros valores emitidos por empresas privadas.

Sin perjuicio de ello, la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero dictadas por el BCU (artículo 252) prevé que las instituciones de intermediación financiera no estatales -con la previa autorización del BCU- podrán adquirir acciones o partes de capital de (a) instituciones financieras radicadas en el exterior; (b) instituciones de intermediación financiera externas; (c) empresas administradoras de fondos de ahorro previsional; (d) Bancos de inversión; (e) sociedades administradoras de fondos de inversión; (f) sociedades que se adquieran con el objetivo de acceder a servicios necesarios para llevar a cabo las operaciones que la institución está autorizada a realizar con habitualidad. En definitiva, en la medida en que la operación se encuentre comprendida en alguna de las excepciones antes previstas, las instituciones de intermediación financiera podrán invertir o adquirir compañías Fintech previa autorización del BCU en los términos antes expuestos.

**1.5. ¿SE HACE LA DISTINCIÓN ENTRE CONSUMIDOR Y CONSUMIDOR FINANCIERO EN SU JURISDICCIÓN? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE SI HAY NORMAS ESPECIALES DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO.**

No existe en Uruguay una distinción legal entre el consumidor y el consumidor financiero.

Sin perjuicio de ello, el BCU ha dictado reglamentaciones específicas (tanto para el sistema financiero como para mercado de valores) en materia de protección al usuario de servicios financieros, regulando (i) las buenas prácticas a las que deben ceñirse las instituciones reguladas en la conducción de sus negocios en relación a sus clientes; (ii) la adopción de un código de buenas prácticas; (iii) la adopción de un procedimiento de atención de reclamos; (iv) los contratos con los clientes (v) la prohibición de incluir cláusulas abusivas; etc.

Finalmente, con fecha 9 de agosto de 2022, la SSF del BCU puso en conocimiento de las instituciones sujetas a su supervisión y del público en general un proyecto de “Guía de Buenas Prácticas en Protección al Consumidor de Servicios Financieros”. Sin perjuicio de no estar contemplada en forma expresa la figura del “consumidor financiero” en nuestra normativa legal, estas Guías utilizan tal expresión. Se trata de un documento no vinculante.

## 2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO

**2.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN EL LENDING CROWDFUNDING? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN PARTICIPAR DE**

## PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

El lending crowdfunding no fue específicamente regulado bajo la ley uruguaya, por lo que debemos remitirnos al régimen general. Tampoco existen proyectos normativos en proceso de discusión que procuren abordar esta temática.

El Decreto-Ley de Intermediación Financiera No. 15.322 de 17 de setiembre de 1982 reservó la actividad de “intermediación financiera” exclusivamente para las instituciones de intermediación financiera, las que requieren para funcionar la autorización del Poder Ejecutivo y la habilitación del BCU, teniéndose en cuenta razones de legalidad, oportunidad y conveniencia.

En la medida en que lending crowdfunding supone en esencia captar recursos financieros del ahorro público (“crowd”), para posteriormente ser colocado entre los interesados con necesidad de liquidez (“lending”), entendemos que esta modalidad operativa del crowdfunding no sería admitida en Uruguay, salvo que la misma fuese llevada adelante por una institución de intermediación financiera.

## 2.2. ¿EL PRÉSTAMO ENTRE PARES (“PEER TO PEER LENDING” O “P2P”) SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTEN NORMAS O PROYECTOS PARA REGULAR REQUERIMIENTOS PARTICULARES A CONSUMIDORES O INVERSIONISTAS QUE QUIERAN

## PARTICIPAR DE PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

Con fecha 23 de noviembre de 2018, la SSF del BCU adoptó la Circular No. 2.307 por medio de la cual se reglamentó, entre otros, las plataformas para préstamos “P2P” (esto es, aplicaciones web u otros medios electrónicos diseñados para mediar entre oferentes y demandantes de préstamos de dinero).

Conforme a la Circular antes referida, en la actividad de mediación entre oferentes y demandantes de préstamos de dinero, las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas se limitarán a aproximar a las partes sin asumir obligación o riesgo alguno. Los demandantes de préstamos de dinero deberán ser residentes.

Es importante tener presente que existen límites en los préstamos concertados a través de las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas. En términos generales:

- o Límites de endeudamiento total dentro de cada plataforma:
  - o Persona física: Unidades Indexadas 100.000 (aprox. USD 14.000).
  - o Persona jurídica: Unidades Indexadas 1.000.000 (aprox. USD 140.000).
  - o Persona física o jurídica con garantía hipotecaria: 70% del valor de tasación del inmueble a hipotecar.
- o Límites de préstamos a través de cada plataforma por prestamista:
- o Total a prestar excluyendo créditos con garantía hipotecaria:

## URUGUAY

Unidades Indexadas 100.000 (aprox. USD 14.000).

o Total a prestar con garantía hipotecaria: 70% del valor de tasación del inmueble a hipotecar.

o Cuando los referidos prestamistas posean activos financieros superiores a Unidades Indexadas 4.000.000 (aprox. USD 560.000), el total a prestar -excluyendo créditos con garantía hipotecaria- será de Unidades Indexadas 1.000.000 (aprox. USD 140.000).

### **2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR EN CASO DE EXISTIR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

Conforme fuera adelantado en la pregunta 1.5 que antecede, no existe en Uruguay una distinción legal entre el consumidor y el consumidor financiero. Sin perjuicio de aplicación del régimen general en materia de protección al consumidor, resulta también de aplicación el Libro IV de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero en materia de protección al usuario de servicios financieros, debiendo las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas, además, cumplir con dicha normativa específica.

### **2.4. ¿EL CROWDFUNDING BASADO EN DONACIONES O**

### **RECOMPENSAS SE ENCUENTRA REGULADO EN SU JURISDICCIÓN?**

En Uruguay no se encuentra regulada esta modalidad operativa del crowdfunding basado en donaciones o recompensas. Si perjuicio de ello, entendemos que será de aplicación -en lo que resulte pertinente- el régimen jurídico general de las donaciones previsto en el artículo 1613 y siguientes del Código Civil.

### **2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?**

El crowdfactoring no se encuentra específicamente regulado en Uruguay.

## **3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES**

### **3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?**

Si, el equity crowdfunding se encuentra regulado en la Ley de Emprendedurismo No. 19.820 de 27 de setiembre de 2019, la cual en su Título II, introdujo la regulación del sistema de financiamiento colectivo ("crowdfunding"). En este contexto, con fecha 28 de diciembre de 2020, la SSF del BCU adoptó la Circular No. 2.377, por medio de la cual se reglamentaron las emisiones de valores de oferta pública emitidos a través de plataformas de financiamiento colectivo.

El principal cambio de la normativa antes señalada radica en la creación de la figura de las “plataformas de financiamiento colectivo” como mercados de negociación de valores de oferta pública (ya sea acciones u obligaciones negociables), abierto a la participación de inversores y reservado a emisiones de montos reducidos.

La Circular reglamenta el proceso y requisitos para que un emisor pueda inscribirse en las plataformas de financiamiento colectivo e inscribir también el valor a ser emitido. En la medida en que las ofertas de valores que se realicen a través de las plataformas serán ofertas públicas de valores, es necesario que el emisor del valor, así como el propio valor estén previamente inscriptos en la plataforma y, a su vez, en el BCU.

### **3.2. ¿QUÉ TIPO DE REQUERIMIENTOS SON APLICABLES A LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY?**

La Circular No. 2.377 relacionada en la pregunta que antecede introdujo una nueva licencia en el ámbito del mercado de valores: las “plataformas de financiamiento colectivo”, las que deberán tener como objeto exclusivo poner en contacto, de manera profesional y habitual, a través de portales web u otros medios análogos, a una pluralidad de personas físicas o jurídicas que ofrecen financiamiento (inversores) con empresas que solicitan financiamiento a través de la emisión de valores de oferta pública (emisores).

Previo al inicio de actividades, las empresas administradoras de plataformas de financiamiento colectivo deberán presentar en la SSF del BCU la información exigida por la reglamentación y constituir las garantías reales a favor del BCU por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con

dicho organismo o con terceros en el ejercicio de su actividad. La SSF del BCU para otorgar la autorización (licencia para operar) tendrá en cuenta razones de legalidad, oportunidad y conveniencia.

Estas entidades estarán sujetas a un estricto régimen jurídico en materia de: (i) naturaleza jurídica (tipo societario); (ii) régimen de prohibiciones para su operación; (iii) cuentas bancarias independientes; (iv) reglamentos, manuales e instructivos; (v) transferencia de acciones; (vi) tercerizaciones; (vii) gobierno corporativo; (viii) prevención de LA/FT; (ix) protección del usuario de servicios financieros; (x) régimen de reporte de información al BCU, entre otros.

A la fecha no existen empresas administradoras de estas plataformas registradas ante la SSF del BCU. En consecuencia, a la fecha no se han registrado ofertas públicas de valores a través de esta modalidad.

### **3.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES APLICABLES A INVERSIONISTAS O A LOS VALORES DE LOS PROYECTOS DE CROWDEQUITY? ¿EXISTE UN MERCADO SECUNDARIO PARA ESTAS EMISIONES?**

La Circular No. 2.377 referida anteriormente introdujo límites a los cuales deberán ceñirse las emisiones de valores a través de plataformas de financiamiento colectivo. A saber:

- Límites de emisión: Los montos en circulación por emisor,

## URUGUAY

en el conjunto de plataformas de financiamiento colectivo, no podrán superar Unidades Indexadas 10.000.000 (aprox. USD 1.400.000).

- Límites de inversión aplicables a inversores pequeños (\*):  
o Salvo excepciones expresamente previstas, la inversión por parte de un mismo inversor no podrá superar Unidades Indexadas 40.000 (aprox. USD 6.000) por emisión ni Unidades Indexadas 120.000 (aprox. USD 18.000) en valores emitidos en una misma plataforma de financiamiento colectivo.
- No podrán invertir en valores representativos de capital, de deuda o títulos mixtos que incorporen derivados implícitos.

(\* Se consideran inversores pequeños a aquellos cuyos activos financieros sean inferiores a Unidades Indexadas 1.000.000 (aprox. USD 140.000).

Por otro lado, la reglamentación del BCU en materia de mercado de valores estableció expresamente que las empresas administradoras de plataformas de financiamiento colectivo deberán prever una sección específica para la negociación secundaria de los valores inscriptos ante la plataforma. A la fecha no existe -en la vía de los hechos- un mercado secundario para estas emisiones (en tanto a la fecha no se han registrado emisiones de oferta pública de valores a través de este tipo de plataformas).

### 4. CRIPTOMONEDAS

#### 4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN?

A la fecha no existe una normativa específica que regule las

criptomonedas, sin perjuicio de lo cual corresponde destacar que:

a) El 5 de setiembre de 2022 el Poder Ejecutivo remitió al Parlamento un proyecto de ley en relación a la regulación de activos virtuales, dentro de los cuales podrían quedar comprendidas las criptomonedas.

b) Con fecha 12 de agosto de 2021 la Dirección General Impositiva emitió su opinión en respuesta a la Consulta Tributaria No. 6419. En dicha consulta, la autoridad fiscal concluyó que: (i) las criptomonedas no son dinero; (ii) las criptomonedas tampoco son dinero electrónico; y (iii) que las criptomonedas deben ser consideradas como bienes muebles incorporeales.

c) Con fecha 1° de octubre de 2021 el BCU emitió un comunicado respecto de los activos virtuales (clasificación dentro de la cual podría quedar comprendida la noción de criptomonedas) estableciendo, entre otros: (i) que no constituyen monedas de curso legal; y (ii) que la emisión y comercialización de estos instrumentos no son actividad que se encuentre comprendida dentro de la actuación del BCU, y por tanto, no están sujetas a regulación específica.

d) En el mes de diciembre de 2021 el BCU emitió un documento denominado “Marco Conceptual para el Tratamiento Regulatorio de los Activos Virtuales en Uruguay” de carácter no vinculante, donde se incluyen diversas definiciones de activos virtuales, la taxonomía de activos virtuales, las figuras y sus funciones y las propuestas regulatorias del BCU en relación a los activos virtuales.



## **4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

A la fecha no existen limitaciones o impedimentos legales que obstaculicen las transacciones o la tenencia de criptomonedas.

## **4.3. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS PARTICULARES PARA QUE PLATAFORMAS DE TRADING PUEDAN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?**

A la fecha no existen requerimientos particulares para que las plataformas de trading puedan transar o tener criptomonedas. De hecho, existen en Uruguay diversas plataformas de trading que desarrollan su operativa en forma libre.

Ahora bien, advierte el proyecto de ley sobre activos virtuales antes referidos prevé modificar la Carta Orgánica del BCU incluyendo dentro del ámbito de sus competencias la regulación y fiscalización de “los proveedores de servicios sobre activos virtuales entre los que se encuentren aquellos que se definan como financieros por la regulación bancocentralista”. En este sentido, de ser aprobado el proyecto de ley en los términos antes expuestos, entendemos que el BCU tendrá la facultad de reglamentar la actividad de las plataformas de trading, estableciendo requisitos particulares para su funcionamiento y actividad.

## **4.4. ¿PUEDEN ENTIDADES FINANCIERAS TENER, TRANSAR O**

## **INTERCAMBIAR CRIPTOMONEDAS COMO INTERMEDIARIOS?**

En la medida en que las criptomonedas pueden ser consideradas en su naturaleza como un “valor”, no existen impedimentos legales para que las entidades financieras puedan tener, transar o intercambiar criptomonedas como intermediarios.

Corresponde aquí también tener presente la precisión efectuada en la pregunta 4.3 que antecede frente a una eventual aprobación del proyecto de ley de activos virtuales.

## **4.5. ¿ES VIABLE REALIZAR UNA OFERTA INICIAL DE CRIPTOMONEDAS (“INITIAL COIN OFFERINGS” O “ICO’S”)?**

Si bien el BCU, en su rol de regulador del sistema financiero y del sistema de pagos, no se ha expedido hasta el momento en forma específica al respecto, entendemos que si es viable realizar una oferta inicial de criptomonedas, debiendo analizarse -caso a caso- si resultan aplicables o no los requerimientos para la emisión de valores bajo el régimen de oferta pública vigentes.

## **4.6. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR SON APLICABLES FRENTE A LAS PLATAFORMAS DE TRADING? ¿SE APLICAN NORMAS GENERALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR O LE APLICA EL RÉGIMEN ESPECIAL DE NORMAS DEL CONSUMIDOR FINANCIERO EN CASO DE EXISTIR?**

## URUGUAY

A la fecha y en la medida en que no existe una normativa específica vigente al respecto, serán de aplicación a lo vínculos comerciales entre las plataformas de trading y sus clientes las normas generales en materia de protección al consumidor (principalmente, la Ley de Relaciones de Consumo No. 17.250 de 11 de agosto de 2000 y su Decreto Reglamentario No. 244/000 de 23 de agosto de 2000).

### 5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER

#### 5.1. ¿EL USO DE TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER ES USUAL EN SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE REGULACIÓN AL RESPECTO?

A la fecha, el uso de tecnologías de distributed ledger no es usual en nuestro mercado. Tampoco existe una regulación vigente específica relativa a esta materia.

#### 5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?

Actualmente ciertas instituciones financieras se encuentran en procesos de pruebas internas y procesos de aprobaciones por parte del regulador para implementar algunas modalidades de tecnologías de distributed ledger para facilitar o mejorar sus servicios a los consumidores financieros.

### 6. TECNOLOGÍAS INSURTECH

#### 6.1. ¿PUEDEN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN SU JURISDICCIÓN OFRECER SERVICIOS O PRODUCTOS A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS FINTECH? DE SER ASÍ ¿CÓMO SE INTEGRAN ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?

A la fecha no existe normativa vigente que impida a las empresas aseguradoras y reaseguradoras ofrecer servicios o productos a través de tecnologías Fintech, debiendo cumplirse con el marco legal del mercado de seguros previsto en la Ley No. 19.678 y en la reglamentación dictada por el BCU en la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros.

A la hora de ofrecer seguros a través de tecnologías Fintech, entendemos relevante considerar los siguientes aspectos de la normativa vigente: (i) el contrato de seguro se perfecciona mediante el mero consentimiento de las partes, aun antes de la emisión de la póliza y del pago del premio (contrato consensual); (ii) cuando la propuesta es efectuada por el asegurador mediante una oferta al público, el contrato se perfecciona con la aceptación de la oferta por el tomador o asegurado en la forma establecida por el oferente; y (iii) la prueba del contrato de seguro requiere principio de prueba por escrito (que podrá complementarse con cualquier otro medio probatorio admitido por la legislación nacional).

#### 6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO

## **DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN? ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?**

La actividad de corretaje de seguros no se encuentra específicamente regulada en nuestro país (más allá de la regulación general en materia de corretaje prevista en el Código de Comercio y la definición de corredor prevista en la Ley No. 14.000). En la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros dictada por el BCU tampoco hay normas que regulen esta actividad. En definitiva, a la fecha no existe requerimiento regulatorios específicos aplicables para la intermediación (corretaje) de seguros, ya sea de forma tradicional o a través de tecnologías de insurtech.

### **6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO (DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?**

No, a la fecha, no existen regulaciones particulares sobre las tecnologías insurtech.

## **7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE**

### **7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITALES OFRECIENDO SUS SERVICIOS MEDIANTE EL USO DE TECNOLOGÍAS**

### **DE ROBO-ADVISOR? ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS DE ROBO- ADVISOR EN SU JURISDICCIÓN?**

En la actualidad no tenemos constancia de que las instituciones financieras o del mercado de valores estén ofreciendo servicios mediante el uso de tecnologías de robo-advisor. En nuestro país no existen regulaciones específicas sobre herramientas de robo-advisor.

### **7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?**

A la fecha no existen requerimientos regulatorios particulares para ofrecer servicios de asesoría a través de tecnologías de robo-advisor. No obstante, debe tenerse presente que podría resultar aplicable el régimen general en materia de asesoramiento en inversiones y la necesidad de contar una licencia especial al respecto.

En la medida en que -a través de tecnologías de robo-advisor- se preste en forma profesional y habitual, asesoramiento a terceros respecto de la inversión, compra o venta de valores objeto de oferta pública, podría requerirse la inscripción en forma previa al inicio de actividades en la Sección Asesores de Inversión del Registro de Mercado de Valores que llevar la SSF del BCU.



## FEDERICO ROCCA TEMESIO

**Dirección:** Misiones 1424, 2nd floor, Montevideo, Uruguay

**Tel:** +59829165859

**Email:** frocca@olivera.com.uy

Federico es el Socio encargado del Departamento Bancario y Financiero de la Firma. Como especialista en derecho bancario y de los mercados de capitales, asesora habitualmente a instituciones financieras locales y extranjeras, e interviene en la estructuración de operaciones de financiación y emisión pública de valores. Asesora permanentemente a la Bolsa Electrónica del Valores del Uruguay (BEVSA) y ha tenido un rol clave en operaciones de vanguardia en mercado financiero en los últimos años. Es Doctor en Derecho por la Universidad Católica del Uruguay y Profesor Asistente en Derecho Comercial y Bancario en dicha Universidad.



## JUAN MAILHOS GALLO

**Dirección:** Misiones 1424, 2nd floor, Montevideo, Uruguay

**Tel:** +59829165859

**Email:** mailhos@olivera.com.uy

Juan se desempeña en el Departamento Bancario y Financiero de la Firma, asesorando a clientes locales e internacionales en temas de derecho comercial y empresarial en general. Asimismo, su práctica incluye asesoramiento legal a clientes en el área de operaciones financieras, bancarias y de mercado de capitales, adquisiciones y fusiones. Es Doctor en Derecho y Escribano Público por la Universidad de Montevideo.

## **ISOBRE LA FIRMA.**

**País:** Uruguay.

**Dirección:** Misiones 1424, Piso 2°, Montevideo

**Tel:** +598 2916 5859

**URL:** <https://olivera.com.uy/>



En OLIVERA Abogados asesoramos a numerosas entidades bancarias y financieras de nuestro país como del exterior. Nuestra Firma es particularmente reconocida por trabajo en temas financieros de vanguardia, habiendo acompañado a clientes en innovadores proyectos en el campo de las Fintech.

Somos asesores de la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay (BEVSA), diseñamos su marco institucional y regulatorio. Además, hemos participado en las principales emisiones de valores de oferta pública realizadas en el país en los últimos 30 años, asistiendo a los emisores, fiduciarios, representantes, calificadoras de riesgo e inversores institucionales.

---

# REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

---

**3<sup>ERA</sup> EDICIÓN**

Publicado por **LLOREDA · CAMACHO & CO**