



REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

4a EDICIÓN

Publicado por: LLOREDA • CAMACHO & CO

Contribuyentes:

O'FARRELL • CESCÓN BARRIEU • CAREY • LLOREDA CAMACHO & CO • ALTA COSTA RICA • ROBALINO • ALTA VALDÉS,
SUÁREZ & VELÁSICO • ALTA QIL+4 ABOGADOS • ALTA MELARA Y ASOCIADOS • CREEL ABOGADOS • GALINDO,
ARIAS & LÓPEZ • FIORO CARDOZO Y ALVARADO • REBAZA, ALCÁZAR & DE LAS CASAS • OLIVERA ABOGADOS



■ REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

4a EDICIÓN

Una nueva mirada a las regulaciones para la industria fintech en América Latina

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

EDITORIAL

¡Nos complace presentar la cuarta edición de la guía “Regulación Fintech en Latinoamérica” de Lloreda Camacho & Co! En esta nueva entrega, continuamos explorando el dinámico y creciente ecosistema Fintech en la región, destacando los avances y desafíos más relevantes. En esta edición, identificamos cuatro tendencias que están marcando la pauta en la discusión regulatoria y tecnológica en América Latina:

1. Implementación de sistemas de pagos inmediatos: La adopción de sistemas de pagos en tiempo real está revolucionando la manera en que se realizan transacciones financieras, mejorando la eficiencia y la inclusión financiera. Países como Brasil y México ya están a la vanguardia con sus sistemas PIX y CoDi, respectivamente, y otros países como Colombia - con el desarrollo de Bre-B - están siguiendo sus pasos.

2. Regulación de la comercialización de criptoactivos: Con el creciente interés y uso de criptomonedas, los reguladores están trabajando arduamente para establecer marcos legales que protejan a los consumidores y aseguren la integridad del sistema financiero. Este tema es crucial para fomentar la confianza y la adopción segura de criptoactivos en la región.

3. Desarrollo de los areneros de regulación (regulatory sandboxes): Estos espacios controlados permiten a las empresas Fintech probar sus innovaciones en un entorno regulado pero flexible. Los areneros

de regulación están facilitando la experimentación y el desarrollo de nuevas tecnologías financieras, promoviendo la competitividad y el crecimiento del sector. En esta entrega podrán conocer las recientes novedades en los areneros de cada jurisdicción.

4. Implementación o modificación de regulaciones tendientes a la protección de los derechos del consumidor financiero: La protección de los derechos del consumidor financiero es una prioridad creciente en la región. Las nuevas regulaciones buscan garantizar la transparencia, seguridad y equidad en las transacciones financieras, fortaleciendo la confianza del consumidor y promoviendo un entorno financiero más seguro y justo.

Al igual que en ediciones anteriores, esta publicación ofrece un análisis detallado de la legislación y regulación Fintech en diversos países de América Latina. Cada capítulo ha sido elaborado por destacados abogados y expertos del sector financiero, quienes han aportado su conocimiento y experiencia para brindar una visión comprensiva y actualizada del panorama regulatorio.

Agradecemos profundamente la colaboración de todos los autores y esperamos que esta guía sea una herramienta valiosa para entender y navegar el complejo mundo de la regulación Fintech en nuestra región.

¡Bienvenidos a la cuarta edición de “Regulación Fintech en Latinoamérica”!



Carlos Carvajal

Socio

Lloreda Camacho & Co.

ccarvajal@lloredacamacho.com



REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

4a EDICIÓN

Una nueva mirada a las regulaciones para la
industria fintech en América Latina

Índice

ARGENTINA	6
BRASIL	25
CHILE	45
COLOMBIA	58
COSTA RICA	76
ECUADOR	88
EL SALVADOR	102
GUATEMALA	115
HONDURAS	129
MÉXICO	143
PANAMA	158
PARAGUAY	175
PERÚ	186
URUGUAY	201



O'FARRELL STUDIO

ARGENTINA

French 3155 CP 1425AWM, CABA
Buenos Aires, Argentina
+5411238428
www.eof.com.ar

Buenos Aires, Argentina



Sebastian Luegmayer



Jerónimo Ocampo

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.



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”).

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.

En adición, con fecha 25 de noviembre de 2022 la CNV publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Resolución General N° 942/2022 mediante la cual, en su rol como autoridad de control de las “Plataformas de Financiamiento Colectivo” fijó determinados requisitos que deberá acreditar la misma para obtener su autorización y registro por el término de su vigencia, así como el régimen informativo que deberá cumplir.

Asimismo, y con relación a la tecnología blockchain en general, con fecha 7 de diciembre de 2022, la Secretaría de Innovación Pública

emitió la Resolución 17/2022 mediante la cual se creó un Comité Nacional de Blockchain en la órbita de dicha secretaría dependiente de la Jefatura de Gabinete de Ministros de la Nación y se aprobó el lineamiento nacional sobre el Blockchain. En el anexo de la resolución se estipula el lineamiento nacional sobre el Blockchain en donde se sientan las bases y líneas de acción para la implementación de un Plan Nacional de Blockchain en Argentina. El lineamiento define a la blockchain como una tecnología de registro distribuido (distributed ledger technology o DLT), que es una forma de base de datos digital actualizada y mantenida por cada miembro de manera independiente en un gran espacio de red, sin que exista una autoridad central para transmitir los registros de cada miembro (comúnmente, llamados “de libro mayor”).

El 22 de marzo de 2024, la CNV y la Unida de Información Financiera (“UIF”) emitieron la Resolución General N° 994/2024 y la Resolución 49/2024, respectivamente, a través de las cuales se establecieron los criterios para la creación del Registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV), así como también los requisitos para la identificación y mitigación de riesgos de lavado de activos, financiación del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva.

Dichas resoluciones son consecuencia de las sanción de la Ley N° 27.739 que modificó la Ley N° 25.246 de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, bajo la cual se incluyeron a los PSAV como sujetos obligados y las definiciones sobre activos

virtuales y PSAV.

Cabe destacar que el actual gobierno del Presidente Javier Milei envió al Congreso un proyecto de ley sobre medidas fiscales, paliativas y relevantes, el cual obtuvo sanción del Congreso, mediante la Ley N° 27.743, que fuera reglamentado por el Decreto N° 608/2024, y bajo el cual se crea un régimen de regularización de obligaciones tributarias, aduaneras y de la seguridad social. En el marco de dicho régimen fueron incluidas como activos elegibles para la regularización de impuestos, las criptomonedas, criptoactivos y otros bienes similares. La decisión de incluir a las criptomonedas y criptoactivos dentro del régimen de regularización de obligaciones tributarias, aduaneras y de la seguridad social, constituye una medida de reconocimiento de la importancia del ecosistema cripto y de la negociación, custodia y administración de tales activos por parte de residentes argentinos.

Por otro parte, otra medida tendiente al desarrollo de nuevos activos digitales, se encuentra en el Decreto N° 70/2023 y el Decreto N° 640/2024, que modificó la Ley N° 9.643 que regula la emisión de warrants y certificados de depósito, permitiendo que sean emitidos en cualquier formato tecnológico que cumpla con las características de nominatividad e identificación indubitable del firmante y que permita su negociación, incluyendo bases de datos centralizadas o distribuidas, criptoactivos, otras formas de tokenización o cualquier otra tecnología que garantice la seguridad y facilidad de las transacciones.

A nivel institucional y de gobierno del mercado fintech, cabe mencionar que 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 y CNV, así como también con la UIF, y el Congreso de la Nación.

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. Sin embargo, ciertos aspectos específicos de la industria sí se encuentran regulados, como equity crowdfunding, las ofertas iniciales de monedas ("ICOs"), los proveedores de servicios de pago y recientemente, los proveedores de servicios activos virtuales.

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).

En materia de proveedores de servicios de pagos, el BCRA ha

establecido ciertas regulaciones que restringen la operatoria con activos digitales:

En tal sentido, con fecha 4 de mayo de 2023, mediante la Comunicación "A" 7759, el BCRA dispuso que los proveedores de servicio de pago que ofrecen cuentas de pago ("PSPCP") no podrán 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. A través del comunicado de prensa publicado en su sitio web, el BCRA, estableció que los PSPCP no sólo no podrán efectuar operaciones con activos digitales por sí mismos, sino que, además, no podrán ofrecer la iniciación de dichas operaciones desde aplicaciones o plataformas web.

Adicionalmente, el 24 de agosto de 2023, el BCRA, emitió la Comunicación "A" 7825 mediante la cual estableció que la retribución que los PSPCP perciban por los saldos en pesos de las cuentas de depósito en las entidades financieras, en las que se depositen los fondos de sus clientes, deberá ser trasladada totalmente a esos clientes. De este modo, los clientes que tengan su dinero en las cuentas de pago obtendrán un rendimiento que deberá ser devengado periódicamente. Conforme surge del comunicado de prensa del BCRA, mediante dicha comunicación se busca beneficiar a aquellos usuarios que, por decisión propia, optan por no invertir los

fondos depositados en sus billeteras virtuales.

Por último, durante el año 2024, han sucedido novedades regulatorias en materia de activos digitales. Con fecha 15 de marzo de 2024, se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Ley N.º 27.739, mediante la cual se han introducido cambios relevantes en el Código Penal de la Nación y en la Ley N.º 25.246 de Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo. Entre las modificaciones más relevantes al Sistema de Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (PLAFT), se incorporó como nuevos sujetos obligados a los “proveedores de servicios de activos virtuales” (“PSAV”), quienes deberán informar a la UIF y cumplir con los regímenes informativos y obligaciones establecidas por dicha ley.

Asimismo, en dicha modificación al Código Penal, se introdujeron las siguientes definiciones:

Activos Virtuales: representación digital de valor que se puede comercializar y/o transferir digitalmente y utilizar para pagos o inversiones. En ningún caso se entenderá como activo virtual la moneda de curso legal en territorio nacional y las monedas emitidas por otros países o jurisdicciones (moneda fiduciaria).

Proveedores de Servicios de Activos Virtuales: Cualquier persona humana o jurídica que, como negocio, realiza una (1) o más de las siguientes actividades u operaciones para o en nombre de otra persona

humana o jurídica: i. Intercambio entre activos virtuales y monedas de curso legal (monedas fiduciarias); ii. Intercambio entre una (1) o más formas de activos virtuales; iii. Transferencia de activos virtuales; iv. Custodia y/o administración de activos virtuales o instrumentos que permitan el control sobre los mismos; y v. Participación y provisión de servicios financieros relacionados con la oferta de un emisor y/o venta de un activo virtual.

En ese sentido, y conforme lo dispuesto por la Ley N.º 27.739, con fecha 25 de marzo de 2024 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina, la Resolución General N.º 994/2024 de la CNV, en el marco del otorgamiento a la CNV, como autoridad de aplicación de centralizar la información respecto al Registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales, se crea el registro de proveedores de servicios de activos virtuales.

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 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.

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.

El BCRA cuenta con una regulación específica de “Protección de los usuarios de servicios financieros”. En dicha reglamentación, establece que el concepto de usuario de servicios financieros comprende a las personas humanas y jurídicas que en beneficio propio o de su grupo familiar o social y en carácter de destinatarios finales hacen uso de los servicios ofrecidos por los sujetos obligados que se enuncian en dicha normativa, como a quienes de cualquier otra manera están expuestos a una relación de consumo con tales sujetos. A los fines de que los sujetos obligados hagan operativa la individualización de los usuarios de servicios financieros, se considerará que revisten ese carácter las personas humanas y las personas jurídicas que no adquieran o utilicen productos o servicios financieros ofrecidos por los sujetos obligados para ser incorporados a su actividad comercial. Ello, siempre que estos últimos no cuenten con elementos de juicio que permitan concluir razonablemente que corresponde darles otro tratamiento. Forman también parte de esta categoría los deudores de

créditos cedidos por las entidades financieras comprendidas en la Ley de Entidades Financieras, independientemente de que hayan o no sido notificados fehacientemente de la transferencia de su obligación, así como los deudores de créditos adquiridos por entidades financieras por cesión.

Por su parte, la normativa lista a los siguientes sujetos obligados: (i) Entidades financieras; (ii) Operadores de cambio, por las operaciones comprendidas en las normas sobre “Exterior y cambios”; (iii) Fiduciarios de fideicomisos acreedores de créditos cedidos por entidades financieras; (iv) Empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito y/o compra; (v) Otros proveedores no financieros de crédito alcanzados por las normas sobre “Proveedores no financieros de crédito”, excepto que se trate de asociaciones mutuales o cooperativas, por las financiaciones que otorguen; (vi) Proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago (PSPCP); (vii) Proveedores de servicios de pago que cumplen la función de iniciación (PSI) y prestan el servicio de billetera digital.

Recientemente, en el Congreso de la República de Colombia se discutió un proyecto de regulación que, tras completar todos los debates legales necesarios, fue objetado parcialmente por el Presidente en relación con la protección del consumidor financiero. Esta iniciativa legal proponía nuevos derechos para los consumidores financieros, sugiriendo que algunas tarifas cobradas por las Fintechs, como los costos por el uso de sus servicios tecnológicos, se consideren como parte de los pagos por intereses. Esto permitiría incluir dichas tarifas dentro del límite de las tasas de interés aplicables en Colombia.

Aunque estos derechos adicionales no se implementaron debido a la objeción presidencial, el Congreso de la República tiene la posibilidad de retomar el debate. El objetivo sería ajustar la propuesta para que el Presidente la sancione como Ley de la República.

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 N° 27.349 (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.

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 receptó algunas de las propuestas formuladas en el la Resolución 922 dentro de las Normas de la CNV (N.T. 20213 y mod). .

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?

En el año 2021, el BCRA creó un registro para proveedores de servicios de crédito entre particulares que operen a través de plataformas digitales (“PSCPP”), estableciendo donde se deben registrar aquellas personas jurídicas que ofrezcan -como actividad principal o accesoria de su objeto social- el servicio de acercar y poner en contacto a uno o más oferentes con demandantes de crédito para concretar operaciones con préstamos en pesos. Cabe destacar que los PSCPP no podrán ser oferentes ni demandantes de créditos en las plataformas de administración. 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 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?

Tal como se indicó en el punto 1.5., el BCRA cuenta con una regulación específica de “Protección de los usuarios de servicios financieros”, por lo que las mismas pueden ser de aplicación ante el lending crowdfunding o al P2P lending. Sin perjuicio de ellos, las mismas son complementarias de las disposiciones contenidas en la legislación y regulaciones aplicables a las relaciones de consumo, en especial de lo previsto en el Código Civil y Comercial de la Nación, en la Ley 24.240 de Defensa del Consumidor, en la Ley 25.065 de Tarjetas de Crédito, y de las normas emitidas por la Autoridad Nacional de Aplicación de

estas leyes y, si correspondiese, de la demás legislación y regulaciones emitidas por las autoridades provinciales en cuanto resulte de su jurisdicción y competencia.

Por ende, 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 alcanzados 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 a 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 están 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 CNV, a través de la Resolución 922, aumentó 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).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, la Resolución 922 de la CNV establece que no podrán exceder el 20% de los ingresos brutos anuales conforme el último ejercicio fiscal cerrado. Para poder suscribir una oferta en una plataforma de

financiamiento colectivo deberán realizar una declaración jurada que acredite el cumplimiento de dicho límite.

Asimismo, ningún inversionista podrá participar en más del 10% de la suscripción de un Proyecto Crowdfunding, o en un monto de 150.000UVA (aproximadamente US\$175.316 al tipo de cambio oficial US\$/ARS), de ambos en que fuera 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 todos los casos, cada Proyecto de Financiamiento Colectivo deberá con una participación mínima de 5 inversores.

En relación a 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.

A su vez, con fecha 4 de mayo de 2023, el BCRA, mediante la Comunicación “A” 7759 dispuso que los PSPCP no podrán 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.

A través del comunicado de prensa publicado en su sitio web, el BCRA, estableció que los PSPCP no sólo no podrán efectuar operaciones con

activos digitales por sí mismos, sino que, además, no podrán ofrecer la iniciación de dichas operaciones desde aplicaciones o plataformas web

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 al 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.

Sin perjuicio de las comunicaciones emitidas por el BCRA, resulta destacable que el Congreso de la Nación mediante la sanción de la Ley N° 27.239 y el establecimiento de un registro de PSAV por parte de la CNV, permiten dotar al mercado de activos virtuales de certidumbre y seguridad jurídica.

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 cryptoactivos 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.

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?

El usuario de una plataforma de trading operada por una persona jurídica registrada en Argentina reviste el carácter de consumidor, en los términos de la Ley N° 24.240 de Defensa del Consumidor, toda vez que para operar en dicha plataforma deberá aceptar los términos y condiciones impuestos por la persona jurídica que administra la plataforma de trading, quedando equiparado a un destinatario final que adquiere o utiliza bienes y servicios. En tal caso, las normas de protección al consumidor emanadas de la Ley N° 24.240 de Defensa del Consumidor resultan aplicables al usuario de una plataforma 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 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.

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

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

El 1 de junio de 2023, la Subsecretaría de Tecnologías de la Información emitió la Disposición N° 2/2023 por la que se aprueban las Recomendaciones para una Inteligencia Artificial Fiable. Básicamente, se trata de directrices que abordan cuestiones éticas con respecto a los diseños de modelos, no leyes ni reglamentos, a las que deberían remitirse todos aquellos que tengan la responsabilidad de promover

el desarrollo y la implantación de la Inteligencia Artificial en sus organizaciones y de gestionarla.

Más allá de la referida Disposición N° 2/2023, no existen regulaciones relacionadas con el uso de Inteligencia Artificial que impacten en la operación de Fintechs en Argentina.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Sebastian Luegmayer

luegmayers@eof.com.ar

Es socio de O'Farrell, donde lidera la práctica de derecho financiero y mercado de capitales. Tiene una sólida trayectoria asesorando a empresas y entidades financieras en transacciones locales e internacionales, abarcando préstamos, fideicomisos, derivados y operaciones complejas. Ha participado en importantes emisiones de bonos corporativos de YPF S.A., incluyendo las de USD 500 millones, USD 1.000 millones y USD 1.500 millones, entre las más significativas de Argentina. También asesoró en el canje de bonos por USD 85 millones y en la primera emisión de bonos en el mercado suizo por un emisor argentino. En el ámbito de derivados, colaboró con la ISDA. Es miembro activo del ISDA Fintech Legal Group y del panel de expertos en P.R.I.M.E Finance.



Jerónimo Ocampo

ocampo@eof.com.ar

Es asociado senior en O'Farrell en el área de Derecho Corporativo, Financiero y Mercado de Capitales desde 2020. Su práctica abarca derecho societario, incluyendo constitución de sociedades, inscripciones y registro de empresas extranjeras; asesoramiento en transacciones complejas como fusiones, adquisiciones y reorganizaciones; consultas de derecho empresarial y temas de compliance. Ha participado en emisiones de obligaciones negociables en el Mercado de Capitales Argentino. Jerónimo es abogado de la UBA (2018), con una Maestría en Derecho Empresario de la Universidad Austral (tesis pendiente), y ha realizado posgrados en derecho societario y empresarial.

An aerial photograph of São Paulo, Brazil, showing a dense urban landscape. The foreground is filled with residential buildings and greenery, while the background features a dense skyline of skyscrapers under a blue sky with scattered white clouds.

CESCON, BARRIEU, FLESCH & BARRETO

BRASIL

Av. Brigadeiro Faria Lima, 949 - 10o andar,
São Paulo
Tel: 55 11 3089-6500
www.cesconbarrieu.com.br

Sao Paulo, Brasil.



Maurício Teixeira dos Santos



Paulo Figueiredo

Cescon Barrieu es una de las principales firmas de abogados de Brasil, se encuentra clasificada entre los mejores asesores legales del país en diversas 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 en los sectores de banca, finanzas y PSP se encuentran algunas de 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, gestores de activos y plataformas de negociación, que confían regularmente en nosotros para obtener asistencia legal en financiamiento corporativo, financiamiento estructurado, regulaciones de instituciones financieras y servicios financieros.

1. ASPECTOS GENERALES

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

Desde 2013, con la promulgación de la Ley No. 12.865/2013 ("Ley de Pagos"), las Fintech han estado en el centro de la agenda regulatoria en Brasil. Actualmente, las Fintech forman parte de la "Agenda BC#" del Banco Central de Brasil ("Banco Central"), que incluye medidas microeconómicas divididas en cinco áreas: (i) inclusión financiera, (ii) competencia, (iii) transparencia, (iv) educación financiera y (v) sostenibilidad. Con estas medidas, el Banco Central espera reducir los costos de los servicios financieros para los usuarios finales y los costos de crédito para la economía en general. Además de la iniciativa de Open Finance, que está siendo implementada por una estructura de gobernanza con representantes de diversas instituciones bajo las directrices del Banco Central, las innovaciones regulatorias más relevantes desarrolladas en el marco de la Agenda BC# son (i) Drex y

(ii) las modalidades de Pix Automático y Garantizado:

(i) Drex

Drex será esencialmente una versión digitalizada del Real brasileño, emitida por el Banco Central y desarrollada para proporcionar transacciones seguras de criptoactivos y contratos inteligentes. Los servicios financieros exclusivos de Drex tendrán lugar en la nueva plataforma basada en Tecnología de Registro Distribuido (DLT) del Banco Central de Brasil, la "Plataforma Drex". Actualmente, Drex está en su segunda fase de prueba, que implica mejoras en sus características de privacidad e incluye a otros reguladores, como la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM). El principal desafío del Banco Central es conciliar la transparencia inherente a las plataformas blockchain/DLT con los estándares legales nacionales de secreto bancario.

(ii) Pix Automático y Garantizado

Pix, la Red de Pagos Instantáneos lanzada por el Banco Central en 2020, se ha consolidado como el método de pago más utilizado en Brasil, representando aproximadamente el 41% de las transacciones en el país, según datos del Banco Central en 2023.

El Banco Central planea mejorar la tecnología próximamente, añadiendo dos nuevas funcionalidades: a) Pix Automático, que permitirá programar pagos recurrentes, como los de servicios de suscripción; y b) Pix Garantizado, que permitirá realizar pagos en cuotas mediante Pix, garantizados por la institución financiera responsable del procesamiento, con intereses y cargos por mora si no

hay fondos suficientes en la cuenta al momento del débito.

(iii) Open Finance

El sistema Open Finance de Brasil también es un referente mundial por su amplio alcance (servicios financieros, inversiones y seguros) y la participación obligatoria de los bancos (aunque las empresas Fintech no están obligadas a participar, una parte relevante de estas empresas reguladas ha ingresado en Open Finance). El objetivo es ofrecer productos y servicios financieros más adecuados y personalizados a un costo más accesible para el usuario final. A través de Open Finance, los usuarios pueden compartir los datos recabados por su institución financiera con otras entidades del sistema, permitiendo que los competidores ofrezcan mejores condiciones de crédito, intereses y servicios.

Esta postura activa del Banco Central desde la promulgación de la Ley de Pagos ha llevado al desarrollo de empresas Fintech relevantes (como Nubank, PagSeguro, Stone, Neon, entre otras) tanto a nivel nacional como internacional, así como a la atracción de actores globales a la escena Fintech brasileña.

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 los servicios financieros del país. A continuación, describimos las regulaciones más relevantes para estos dos sectores, así como otras iniciativas regulatorias significativas: Pagos.

El Sistema de Pagos Brasileño ha experimentado cambios profundos desde 2013 tras la promulgación de la Ley de Pagos. Para el gobierno brasileño y el mercado, la Ley de Pagos es un paso importante hacia la inclusión financiera, la innovación, la competencia y la descentralización de la industria de pagos en Brasil. Bajo esta ley, las instituciones de pago son una forma destacada de actividad Fintech (detallado en “8. Neobancos” a continuación).

Crédito.

La Resolución CMN No. 5050/2022 fomenta la inclusión financiera al estimular la competencia entre actores financieros y reducir las tasas de interés en la industria del crédito. Esta regulación creó dos nuevos tipos de instituciones financieras sujetas a una carga regulatoria más ligera: la Compañía de Crédito Directo (Sociedade de Crédito Direto

- “SCD”) y la Compañía de Préstamos entre Personas (Sociedade de Empréstimo entre Pessoas - “SEP”). Junto con las instituciones de pago, las ‘Fintech de crédito’ son una forma prominente de actividad Fintech (detallado en “8. Neobancos” a continuación).

Criptomonedas.

En diciembre de 2022, el Congreso Nacional aprobó la Ley No. 14.478/22 con el propósito de establecer las bases iniciales para la regulación de los proveedores de servicios de activos virtuales en el marco legal brasileño (consultar Sección 4.1. a continuación). Sin embargo, esta ley no establece detalles específicos sobre la prestación de servicios de activos virtuales, sino las directrices y principios generales que deben seguirse para la regulación que será emitida por el Banco Central.

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 abrir cohortes (de un año de duración, sujeto a extensión a un 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 viabilidad de los proyectos para abordar una o más de las prioridades establecidas (incluyendo soluciones para el mercado de divisas, Open Finance y Pix, y soluciones para promover la competencia y/o la inclusión financiera).

Entre los proyectos seleccionados se encuentran (i) fintechs clave, como Mercado Pago y Lupi, que presentaron soluciones impulsadas por pagos relacionadas con, respectivamente, servicios de recarga en especie y transferencia de fondos usando cuentas de liquidación/temporales; (ii) bancos establecidos como JPMorgan e Itaú Unibanco, que están probando soluciones tecnológicas para la ejecución de instrucciones de pago en múltiples monedas y oferta de crédito a clientes vía Pix; y (iii) la primera plataforma de negociación de activos digitales basada en blockchain en Brasil (Bolsa OTC).

Sandbox regulatorio de la CVM.

En el primer ciclo, anunciado en junio de 2021, se seleccionaron cuatro proyectos por parte de la CVM. A diferencia del sandbox del Banco Central, el primer ciclo de la CVM no estableció expresamente prioridades y recibió proyectos que abordaban múltiples soluciones. Los cuatro proyectos seleccionados se centraron principalmente en soluciones de negociación de renta fija (proyecto de Vortx) y negociación secundaria en plataformas de crowdequity (proyectos de BEE4, StartMeUp y Basement).

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

Las instituciones financieras (incluidos los bancos) pueden adquirir participaciones o invertir en otras entidades, siempre que (i) se obtenga autorización previa del Banco Central y (ii) existan sinergias con sus actividades y modelo de negocio. La institución financiera debe presentar la solicitud de autorización al Banco Central con la documentación requerida bajo las regulaciones aplicables (que puede variar si la transacción constituye la compra o inversión en una Fintech no regulada o en una Fintech regulada). La necesidad de la 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. ¿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.

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

(i) Atención al Cliente y Adecuación.

La Resolución CMN No. 4949/2021 y la Resolución del Banco Central No. 155/2021 establecen las reglas, principios y procedimientos que las entidades reguladas deben adoptar en la relación con sus clientes. Dichas regulaciones requieren que las entidades implementen una política institucional que consolide las directrices, objetivos estratégicos y valores organizacionales en relación con el servicio al cliente, así como que los productos y servicios ofrecidos sean adecuados a los perfiles de los clientes (es decir, sus intereses y objetivos). Los estándares de adecuación también se aplican a la oferta de inversiones, según la Resolución CVM No. 30/2021.

(ii) SAC - Servicio de Atención al Cliente.

El Decreto Federal No. 11034/2022 establece la primera capa de atención al cliente, que es obligatoria para las entidades reguladas (servicio de atención al consumidor - "SAC"). El decreto impone una serie de procedimientos, estándares y directrices relacionados con (i) la prestación del servicio al cliente; (ii) la calidad del tratamiento y monitoreo de las demandas; y (iii) la efectividad de los servicios.

(iii) Defensor del Pueblo (Ombudsman).

La Resolución del Banco Central No. 28/2020 estableció el canal del ombudsman para entidades reguladas, un componente especial aplicable al servicio estratégico al cliente y/o a las demandas del cliente no resueltas por el SAC (es decir, segunda capa).

(iv) Atención al Cliente en Comercio Electrónico.

El Decreto Federal No. 7962/2013 establece directrices específicas aplicables a la oferta de productos y servicios en relación con el comercio electrónico (incluidos los servicios financieros), aplicables tanto a entidades reguladas como no reguladas, incluyendo el deber de mantener a los clientes claramente informados y de proporcionar medios adecuados para garantizar un servicio al cliente facilitado.

Si un consumidor financiero se caracteriza dentro de la definición típica de “consumidor” (consumidor) proporcionada por la Ley Brasileña, también se beneficia de las reglas del Código de Defensa del Consumidor (CDC). Bajo el CDC, un “consumidor” es la persona o 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 comprados por el “consumidor”. Según el CDC, el “proveedor” está sujeto a responsabilidad estricta frente al “consumidor”.

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?

Las regulaciones brasileñas no distinguen entre crowdfunding de préstamos y préstamos P2P. Para más detalles sobre los préstamos P2P, consulte la Sección 2.2. a continuación.

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 No. 5050/2022 regula tanto a las SEP (empresas de préstamos P2P) como a las SCD (empresas de crédito directo). Las SEP son instituciones financieras autorizadas exclusivamente para actuar como intermediarios en préstamos o financiamiento P2P entre

prestamistas y prestatarios, exclusivamente en un entorno en línea. Las regulaciones establecen algunos requisitos específicos para la incorporación de una SEP y para que un consumidor o inversor participe en préstamos P2P, como se detalla a continuación:

- (i) Límites. Límite de exposición para prestamistas (consumidores/inversores) a BRL 15,000 por deudor dentro de la misma SEP, excepto cuando dicho inversor sea considerado un “inversor calificado” según la normativa de la CVM.
- (ii) Capital social. Las empresas de P2P deben contar con un capital social mínimo de BRL 1 millón.
- (iii) Comisiones. Siempre que se estipule en los contratos firmados con sus clientes y usuarios, la SEP tiene derecho a cobrar comisiones por la intermediación de transacciones P2P, siempre que la política de comisiones no genere exposición a riesgos financieros que excedan los considerados prudentes.
- (iv) Políticas. Las SEP deben adherirse a las políticas de prevención de lavado de dinero (AML) y de conocimiento del cliente (KYC).

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?

La SEP (empresa de préstamos P2P), como institución financiera, está sujeta a las regulaciones de protección al consumidor mencionadas en la Sección 1.5 anterior. Como se indicó, la ley general de protección al consumidor es aplicable a los consumidores financieros si se caracterizan como “consumidores” bajo el CDC (es decir, usuarios finales del producto o servicio).

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

Según la Resolución CVM No. 88/2022, que regula el crowdequity (consulte la Sección 3.1. a continuación), el crowdfunding basado en donaciones y recompensas está expresamente excluido de la supervisión de la CVM. Según esta regulación, la compensación recibida en forma de 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, la actividad típica de factoring no está regulada en Brasil. Considerando que la actividad de factoring se limita generalmente a la adquisición de facturas antes de su vencimiento, a un precio con

descuento y sin derecho de recurso, se entiende que las empresas de factoring no realizan actividades reservadas a las instituciones financieras (como préstamos e intermediación de dinero) y no estarían sujetas a la supervisión del Banco Central. Sin embargo, dependiendo del modelo de negocio, las conclusiones pueden variar (sujeto a un análisis caso por caso).

El crowdfactoring, en principio, estaría excluido del ámbito de regulación del crowdequity, según la Resolución CVM No. 88/2022 (ver Sección 3 a continuación).

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

Bajo la Resolución CVM No. 88/2022, las empresas con ingresos anuales máximos de BRL 40 millones pueden recaudar fondos de inversores mediante una oferta pública de valores, sin necesidad de registro, siempre y cuando los valores se distribuyan exclusivamente a través de una plataforma de inversión electrónica (es decir, plataformas de crowdequity).

Dichas plataformas están bajo la supervisión de la CVM como intermediarias de las ventas multitudinarias y, por lo tanto, tienen el deber de actuar como guardianes, debiendo evaluar a los emisores potenciales antes del lanzamiento de una venta multitudinaria, así como advertir a los inversores potenciales sobre los riesgos asociados a sus inversiones.

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

Además de estar registradas en la CVM y debidamente constituidas en Brasil como una entidad legal (no se requiere una forma corporativa específica, por ejemplo, una sociedad anónima o una SRL), las plataformas de crowdequity deben cumplir con un capital social mínimo de BRL 200,000 e implementar procedimientos compatibles con el desempeño adecuado de su papel de guardianes, lo que incluye la redacción de un código de conducta y la implementación de sistemas de tecnología de la información.

Según las nuevas regulaciones, las plataformas que logren un volumen de ofertas públicas superior a BRL 30 millones deben contratar de manera permanente a un profesional de cumplimiento responsable de supervisar las normas internas, los procedimientos y controles.

Además, la Resolución CVM No. 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 BRL 10 millones; o (ii) la plataforma tiene ingresos brutos anuales consolidados superiores a BRL 10 millones.

Según los datos más recientes (septiembre de 2024), 82 plataformas de crowdequity estaban registradas 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 en un año, excepto si dicho inversor (i) es considerado un “inversor calificado” según las regulaciones de la CVM o (ii) tiene inversiones totales/ingresos anuales superiores a BRL 200,000, en cuyo caso su inversión total puede estar limitada al 10% del monto más alto entre inversiones totales o ingresos anuales.

Los proyectos de crowdequity están limitados a un plazo máximo de 180 días para su conclusión y a un monto máximo de BRL 15 millones por proyecto. Además, los emisores tienen restricciones para lanzar una nueva venta multitudinaria durante un período de 120 días tras la conclusión de la venta original.

En septiembre y diciembre de 2021, la CVM otorgó autorizaciones temporales a dos plataformas de crowdequity (BEE4 y StartMeUp) para desarrollar, dentro del sandbox regulatorio, mercados secundarios para inversiones bajo la Resolución CVM No. 88/2022. Este proyecto tiene como objetivo proporcionar liquidez a las inversiones en negocios innovadores y fomentar las pequeñas y medianas empresas.

4. CRIPTOMONEDAS

4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

Banco Central. En los últimos años, se han dado los primeros pasos para construir el marco regulatorio para los activos virtuales en Brasil. Según la Ley No. 14.478/2022, (i) los proveedores de servicios de activos virtuales (“PSAV”) solo pueden operar en Brasil con autorización previa; (ii) el PSAV es una entidad legal que realiza, en nombre de terceros, al menos uno de los siguientes servicios de activos virtuales: intercambio entre activos virtuales y moneda nacional o extranjera; intercambio entre uno o más activos virtuales; transferencia de activos virtuales; custodia o administración de activos virtuales o instrumentos que permitan el control sobre los activos virtuales; o participación en servicios financieros y provisión de servicios relacionados con la oferta por parte de un emisor o venta de activos virtuales; y (iii) dicha ley no se aplica a los activos virtuales que califican como valores para efectos de la ley brasileña.

El Decreto No. 11.563/2023 establece, a su vez, que el Banco Central es la autoridad competente en Brasil para regular la prestación de servicios de activos virtuales, regular, autorizar y supervisar a los PSAV. Hasta el momento, el Banco Central ha iniciado discusiones con el mercado brasileño para fines de regulación del servicio de activos virtuales mediante audiencias públicas, pero no se ha emitido ninguna

propuesta o regla concreta hasta ahora.

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

Autoridad Tributaria. La Autoridad Tributaria Brasileña (Receita Federal do Brasil - "RFB") emitió la Instrucción Normativa 1888/2019, que regula la obligación de reportar transacciones que involucren activos digitales. Esta obligación recae sobre (i) la plataforma de intercambio de criptomonedas (es decir, plataforma de negociación) domiciliada en Brasil a efectos fiscales; o (ii) el individuo o entidad domiciliada en Brasil.

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

Sí, no existen restricciones por el momento para poseer o comerciar con criptomonedas en la jurisdicción brasileña. Con la inminente regulación del sector por parte del Banco Central, se espera que haya mayor seguridad jurídica en este sector del mercado.

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

Las plataformas de negociación estarán reguladas bajo la Ley brasileña en el futuro cercano por el Banco Central en la medida en que entren en el ámbito de la Ley No. 14.478/2022 (ver Sección 4.1). Como se mencionó anteriormente, hasta el momento, el Banco Central ha iniciado discusiones con el mercado brasileño para fines de regulación del servicio de activos virtuales mediante audiencias públicas, pero aún no se ha emitido ninguna propuesta o regla concreta.

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

Como se mencionó anteriormente, actualmente no hay restricciones bajo la ley brasileña para que individuos o entidades legales posean o comercien con criptomonedas.

4.5. ¿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 ICO no están reguladas en Brasil. Sin embargo, la CVM ha declarado públicamente que (i) es consciente de la creciente tendencia de las ICO; (ii) está monitoreando este tipo de transacciones; y (iii) con base en casos concretos, busca comprender sus beneficios y riesgos asociados, y emitir orientación sobre el tema. La CVM ha publicado el Parecer de Orientación No. 40/2022 consolidando su entendimiento sobre el asunto.

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

- (i) Normas y regulaciones de valores. Siempre que los activos digitales distribuidos dentro de una ICO puedan cumplir con la calificación legal de valores (es decir, si dichos activos otorgan a su propietario (a) participación en el capital, (b) remuneración predefinida sobre el capital invertido, o (c) derechos de voto en cuestiones relacionadas con la gestión de la empresa), la transacción está sujeta a reglas y regulaciones específicas, incluyendo la Resolución CVM No. 161/2022, que regula las ofertas públicas de valores en los mercados primario y secundario.
- (ii) Tokens de pago, 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 dependiendo de sus características, sujetas a un análisis caso por caso.

(iii) Riesgos inherentes a dichas inversiones y recomendaciones relevantes. Entre los riesgos inherentes a dichas inversiones se encuentran los derivados de fraudes, mecanismos operacionales y de liquidez, y estructuras tecnológicas asociadas con la gestión de los activos virtuales. La CVM recomienda a los inversores que evalúen cuidadosamente las características de dichas transacciones antes de comprometer fondos en inversiones.

En abril y junio de 2023, la Superintendencia de Supervisión de Securitización (Superintendência de Supervisão de Securitização da CVM) emitió las Cartas Circulares No. 4/2023/CVM/SSE y No. 6/2023/CVM/SSE, que aclararon y complementaron ciertos entendimientos expresados inicialmente en el Parecer de Orientación No. 40. La CVM afirmó que, aunque la tokenización en sí misma no estará sujeta a su supervisión, la emisión de valores para distribución pública somete a los emisores y las respectivas ofertas públicas de tokens a las regulaciones del mercado de capitales (incluyendo, pero no limitado a, el requisito de que el emisor y la oferta pública estén registrados en la CVM).

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, el régimen especial de reglas de protección al consumidor financiero no se aplicaría, lo que podría cambiar con la inminente regulación del sector por parte del Banco Central. La prestación de servicios por parte de las plataformas de criptomonedas (es decir, plataformas de negociación) a usuarios finales en Brasil estaría sujeta a las reglas generales de protección al consumidor (según el CDC) si se caracteriza una relación de 'consumidor' / 'proveedor' (ver 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 octubre de 2024, el uso de estas tecnologías no está regulado por ninguna ley específica, salvo por la Ley No. 14.478/2022.

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 esta tecnología. El propio Banco Central no solo tiene un equipo dedicado al estudio de 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). Como se menciona en la Sección 1.1 anterior, uno de los principales proyectos regulatorios para el futuro cercano es el lanzamiento de la moneda digital Drex y su plataforma basada en la tecnología de contabilidad distribuida (DLT). Este proyecto tiene como objetivo integrar la tecnología de contabilidad distribuida para permitir transacciones más seguras y rápidas, expandir la inclusión financiera, así como crear nuevas posibilidades para los consumidores y empresas, incluyendo funcionalidades como pagos instantáneos y contratos inteligentes, entre otros.

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?

Los seguros privados están sujetos a un marco regulatorio separado en comparación con los servicios típicos de Fintech. Los servicios de seguros privados están regulados por la Superintendencia de Seguros Privados (“SUSEP”), de acuerdo con las directrices emitidas por el Consejo Nacional de Seguros Privados (“CNSP”).

Según el último informe de Digital Insurance Latam, Brasil es el país con el ecosistema insurtech más grande de América Latina, representando el 57% del total de insurtechs en la región.

El ecosistema insurtech brasileño ha sido impulsado por la creación de un sandbox regulatorio por parte de SUSEP, debidamente autorizado por el CNSP en 2020.

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 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 garantiza que, si se materializa uno o más riesgos cubiertos por la póliza de seguros, no conduzca a la ruina de todo el sistema de seguros. Por otro lado, la adecuación social de las actividades de seguros consiste en la protección de todos los actores en el mercado, especialmente los consumidores. En consonancia con estos principios, el enfoque regulatorio adoptado por SUSEP es ejercer un control estricto sobre la propuesta de nuevos modelos de distribución y buscar la estandarización de los contratos de seguros.

Esto representa 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 SUSEP, las insurtechs que realizan actividades actualmente reguladas por la normativa tradicional de seguros tienen la obligación de obtener autorización previa de SUSEP para operar o establecer asociaciones con compañías de seguros tradicionales para ofrecer sus servicios. Sin embargo, las insurtechs que proporcionan servicios puramente tecnológicos pueden quedar fuera del alcance de la regulación. Además de la autorización, SUSEP también puede exigir a las entidades reguladas que cuenten con certificaciones específicas relacionadas 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 octubre de 2024, no existe una regulación específica para insurtech. No obstante, SUSEP ha demostrado ser activa en fomentar discusiones dentro del mercado insurtech y el sandbox ha permitido probar proyectos de innovación en el campo de los 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?

El uso de la tecnología de asesoramiento automatizado por parte de las instituciones financieras y de mercados de capitales en Brasil ha ido en aumento a lo largo de los años. Por ejemplo, en 2020, Verios Investimentos, una plataforma basada en IA que gestionaba las inversiones y activos de clientes, fue adquirida por Nu Invest

(anteriormente Easynvest), la división de inversiones de Nubank. Nubank afirma utilizar la inteligencia artificial de Verios para integrar la gestión de activos de fondos. Otras grandes plataformas también utilizan asesores automáticos, como BTG Pactual y XP Investimentos, ofreciendo gestión automatizada de carteras y estrategias de inversión personalizadas para mejorar la experiencia del usuario y alinearse con los perfiles de los clientes.

La CVM promulgó la Resolución CVM No. 19/2022, que reemplazó las normativas anteriores, incorporando expresamente el uso de tecnología de asesoramiento automatizado en los servicios de asesoría de inversiones en valores bajo su supervisión directa. Entre esas normas, la CVM aclaró que el uso de sistemas automatizados o algoritmos en relación con la prestación de servicios de asesoría en inversiones en valores (i) está sujeto a las mismas reglas aplicables a los servicios prestados por personas físicas; y (ii) no reduce la responsabilidad inherente al consultor por la orientación, recomendación y asesoramiento brindados a los clientes.

Además, en 2024, la ANBIMA (Asociación Brasileña de Entidades del Mercado Financiero y de Capitales) publicó una guía pionera con recomendaciones para las empresas del sector que deseen utilizar sistemas de IA. Este material no tiene equivalente en los mercados de capitales brasileños y refuerza la misión de ANBIMA de liderar este movimiento apoyando a las instituciones en su proceso de transformación digital. La guía fomenta la adopción ética de la tecnología, identifica tendencias, destaca las principales aplicaciones

y riesgos, y establece pautas para el desarrollo responsable, la adquisición y el uso de IA por parte de las entidades. Esto demuestra el creciente interés del mercado en apoyar a las instituciones en su transformación digital.

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

La Resolución CVM No. 19/2022 establece que las empresas que presten servicios de asesoría de inversiones en valores deberán mantener el código fuente del sistema automatizado disponible para la inspección de la CVM.

En marzo de 2019, la Superintendencia de Supervisión de Securitización de la CVM emitió la Carta Circular No. 2/2019/CVM/SIN, aclarando que las ofertas realizadas a inversores que involucren servicios de estrategia estandarizada, facilitados por sistemas automatizados o algoritmos lógicos y matemáticos diseñados para identificar oportunidades y momentos óptimos para transacciones de valores, se consideran servicios de análisis de valores. Como tal, estos servicios están reservados exclusivamente para analistas de valores acreditados de acuerdo con la Resolución CVM 20/2021.

8. NEOBANCOS

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

Sí. Los neobancos generalmente se establecen como instituciones de pago (emisor de moneda electrónica - emissor de moeda eletrônica) o como una fintech de crédito (SCD), combinando servicios de pago y crédito. A medida que crecen, los neobancos pueden adoptar estructuras regulatorias más sofisticadas. Actualmente, los neobancos (como Nubank, PagSeguro, Neon Pagamentos) están expandiendo sus negocios y reduciendo la brecha entre los servicios financieros que ofrecen y el alcance de los servicios ofrecidos por los bancos tradicionales.

Pagos: Bajo la Ley de Pagos, las instituciones de pago (instituições de pagamento), que son las entidades legales que permiten a los usuarios finales realizar transacciones de pago, están sujetas a la autorización para operar y a la supervisión continua del Banco Central. Las instituciones de pago deben cumplir con un requisito de capital mínimo de BRL 2 millones para operar como emisores de moneda electrónica. También pueden llevar a cabo otras actividades (emisión de instrumentos de pago pospagados - principalmente tarjetas de crédito, adquirencia y proveedor de servicios de iniciación de pagos - PISP).

Por cada actividad de pago adicional al rol de emisor de moneda electrónica, las instituciones de pago deben contar con un capital

mínimo adicional de BRL 2 millones (excepto para los servicios de iniciación de pagos, que requieren un capital adicional mínimo de BRL 1 millón). Para aceptar depósitos de los usuarios finales, los neobancos que operan como instituciones de pago suelen configurarse como emisores de moneda electrónica (emissor de moeda eletrônica), pudiendo cubrir también otras actividades de pago. Según datos recientes, en abril de 2024 había 120 instituciones de pago licenciadas para operar por el Banco Central.

Crédito: Las fintechs de crédito (SCD y SEP) deben obtener autorización previa del Banco Central para operar como instituciones financieras. Estas deben constituirse como sociedades anónimas (sociedade anônima) y mantener un capital mínimo y patrimonio neto de BRL 1 millón en todo momento. Este requisito puede incrementarse tras un análisis del Banco Central al recibir la solicitud de autorización. El Banco Central considera que las fintechs de crédito presentan un riesgo limitado para la estabilidad del Sistema Financiero Brasileño, dado los montos limitados permitidos para transaccionar (en comparación con instituciones financieras completas). Por tanto, las fintechs de crédito se benefician de requisitos prudenciales proporcionales, que se vuelven más estrictos a medida que crecen.

Dado que las fintechs de crédito están autorizadas a realizar servicios de pago (prepagos, en el caso de SEP, y prepagos y pospagos en el caso de SCD), no suele ser necesario crear una institución de pago separada, a menos que los servicios de pago no cubiertos por las fintechs de crédito formen parte del modelo de negocio.

Para cada actividad de pago realizada por la fintech de crédito (emisión de moneda electrónica o de instrumentos de pago pospagados), se añadirá BRL 2 millones al capital mínimo requerido (totalizando entre BRL 3 millones y BRL 5 millones en requisitos mínimos de capital). Para abril de 2024, 140 Compañías de Crédito Directo (SCD y Compañías de Préstamos entre Personas - SEP) habían sido autorizadas por el Banco Central, de las cuales el 90% son SCD, impactando significativamente en la oferta de crédito en Brasil.

En comparación, entre bancos comerciales, bancos múltiples y compañías de crédito, financiamiento e inversión, hay aproximadamente 340 instituciones autorizadas para operar por el Banco Central. Esto demuestra que, desde la promulgación de las regulaciones de fintech de crédito, las SCD han ocupado rápidamente un espacio significativo en el mercado, fomentando la competencia y reduciendo las tasas de interés.

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

Además de los requisitos regulatorios mencionados en la Sección 8.1, los neobancos están sujetos a un conjunto similar de regulaciones (incluidas las normativas de gestión de riesgos y prudenciales) aplicables a los bancos tradicionales. El Banco Central ha modificado las regulaciones en respuesta a las quejas de “asimetría regulatoria” planteadas por los bancos tradicionales, con el fin de reducir la brecha

entre los neobancos y los bancos tradicionales. Se espera que esto incremente los costos de cumplimiento normativo, pero al mismo tiempo, los neobancos tendrán mayor libertad para mejorar su oferta de servicios financieros, incluyendo la prerrogativa de solicitar al Banco Central una licencia para operar como institución de pago en el mercado cambiario (FX).

Con respecto al FX, se promulgó un nuevo marco legal (Ley No. 14286/2021) que otorga mayor flexibilidad al Banco Central para regular el mercado cambiario brasileño. El objetivo es modernizar la regulación cambiaria, proporcionar mayor flexibilidad en la clasificación de transacciones FX, especialmente en transacciones de bajo y medio valor, y reemplazar los requisitos de registro de inversión extranjera con un sistema simplificado de provisión de información al Banco Central. Esto se espera que fomente la competencia en el mercado de FX (actualmente muy concentrado) y reduzca gradualmente el margen bancario promedio, especialmente en las transacciones de FX al por menor, lo que crea una oportunidad relevante para las empresas Fintech.

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?

Perspectivas futuras: 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), conocida como Drex. El enfoque de la agenda regulatoria del Banco Central para 2024 sigue siendo una economía tokenizada, pero las nuevas prioridades incluyen criptoactivos e inteligencia artificial (IA). Se espera que el Banco Central integre estas tecnologías con las iniciativas existentes como Pix y Open Finance, junto con depósitos tokenizados y monetización de datos.

Consumidores y comerciantes: Los fondos mantenidos en cuentas de pago y transaccionados a través de instituciones de pago y sub-adquirentes (que son procesadores de pago y agentes de

liquidación dentro de redes de pago, pero que técnicamente no son instituciones de pago) por consumidores y comerciantes brasileños están legalmente segregados de los activos de dichas entidades. Esto significa que no son directamente responsables de las deudas de la entidad y no pueden ser embargados o incautados por los acreedores en Brasil, incluso si la entidad se somete a procedimientos de quiebra o reorganización judicial. La protección legal otorgada por dicha segregación fue probada con éxito en 2019, protegiendo los depósitos de los consumidores durante una crisis que involucró a una relevante empresa Fintech en Brasil, que tenía sus cuentas en un banco en quiebra.

Responsabilidad sobre los activos personales – Administradores/ Oficiales y Accionistas Controladores: El Banco Central puede, en un escenario de estrés, como la insolvencia o la amenaza de insolvencia, colocar a las instituciones de pago y financieras sujetas a su supervisión regulatoria bajo “régimenes especiales”, es decir, intervención extrajudicial, liquidación extrajudicial o régimen especial de administración temporal - RAET. A partir de la promulgación de cualquiera de los “régimenes especiales”, los activos de los accionistas controladores y los oficiales estatutarios (actuales y anteriores, por un período de hasta cinco años antes de que el Banco Central decreta cualquier “régimen especial”) se vuelven inaccesibles y son responsables de los daños causados a clientes y terceros, incluso si no hubo culpa o intención, y pueden, tras una investigación adicional, ser embargados y considerados responsables solidarios por dichas pérdidas. En 2024, el enfoque en el fortalecimiento de

los controles alrededor de los criptoactivos añadirá una capa extra de responsabilidad en escenarios de estrés. El Banco Central ahora examinará más de cerca a estos actores, garantizando la seguridad financiera en los mercados emergentes de Fintech y activos digitales.

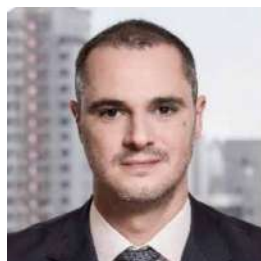
AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Maurício Teixeira dos Santos

mauricio.santos@cesconbarrieu.com

Maurício es uno de los socios fundadores de Cescon Barrieu y dirige el Departamento de Servicios Financieros de la firma. Maurício cuenta con más de 30 años de experiencia asesorando a bancos, así como a otras instituciones financieras nacionales e internacionales, empresas y fondos de inversión locales y extranjeros, además de entidades multilaterales y otros tipos de inversionistas, en diversos sectores de la economía. Es abogado en de la Universidade de São Paulo (São Francisco), cuenta con una Maestría en Derecho (LL.M.) de la Universidad de Tübingen, Alemania, y un Executive MBA de INSEAD.



Paulo Figueiredo

paulo.figueiredo@cesconbarrieu.com.br

Paulo es socio en Cescon Barrieu, con un enfoque en Banca y Finanzas, Fusiones y Adquisiciones, y Tecnología e Innovación. Paulo cuenta con más de 20 años de experiencia en derecho bancario y financiero, centrado en aspectos regulatorios, trabajando con bancos, fintechs y otras instituciones financieras, así como con fondos de capital privado, corporaciones multinacionales, empresas cotizadas y privadas, y otros inversionistas. Su práctica también incluye asesoramiento en transacciones de M&A en divisas extranjeras, operaciones de financiamiento estructurado, transacciones offshore, reestructuración y refinanciamiento de deuda, y temas relacionados con métodos de pago y endeudamiento.



CAREY

CHILE

Av. Isidora Goyenechea 2800, piso 43,
Las Condes
+56 2 2928 2200
www.carey.cl

Santiago de Chile, Chile.

CHILE



Fernando Noriega Potocnjack



Diego Lasagna Aguayo



Agustín Domínguez González



Carey es el estudio de abogados más grande de Chile, con más de 280 profesionales en su área legal. Sus grupos corporativo, bancario, de litigios y regulatorio incluyen abogados altamente especializados que cubren 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 más importantes.

Los abogados de Carey han egresado de las más prestigiosas escuelas de derecho en Chile y la mayoría de los asociados mid y senior tienen títulos de postgrado en algunas de las universidades extranjeras más importantes.

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.

1. ASPECTOS GENERALES

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

Con fecha 3 de febrero de 2023, entró en vigor la Ley 21.521 ("Ley Fintech"), que tiene por objeto establecer un marco general para incentivar la prestación de servicios financieros a través de medios tecnológicos. Esta última reconoce como principios la innovación financiera, promoción de la competencia, protección al cliente financiero, el adecuado resguardo de los datos personales, la preservación de la integridad y estabilidad financiera, entre otros.

En particular, la Ley Fintech regula 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 el Registro de Prestadores de Servicios Financieros (el "Registro"), que es administrado por la Comisión para el Mercado

Financiero ("CMF") y solicitar autorización a la CMF para prestar tales servicios. Además, establece un sistema de finanzas abiertas que permite el intercambio de información entre los distintos prestadores de servicios financieros.

Con la finalidad de complementar la regulación de la Ley Fintech, la CMF ha dictado las Normas de Carácter General ("NCG") números 502 y 514: la primera, regula el registro, autorización y obligaciones de los prestadores de servicios financieros de la Ley Fintech; la NGC 514, por su parte, tiene por objeto regular el denominado "Sistema de Finanzas Abiertas".

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 se encuentran ampliamente reguladas en Chile, por medio de la Ley Fintech y las NCG dictadas por la CMF. En virtud de ellas, se establece la obligación de los prestadores de servicios financieros de inscribirse en el Registro y de solicitar autorización para prestar servicios financieros ante dicha institución.

Además, el sistema de finanzas abiertas que se crea a través de la Ley Fintech pretende crear un entorno de intercambio de información de clientes financieros (que hayan consentido expresamente en ello) entre los distintos prestadores de servicios financieros que califiquen,

según las disposiciones de la ley, como entidades participantes de dicho sistema, permitiendo a los desarrollos Fintech tener acceso, de manera directa, segura, remota y automatizada, a la información financiera de los clientes que hayan consentido 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, y existe al menos un proyecto de ley en discusión para crear “espacios controlados de pruebas para la inteligencia artificial” por parte de los órganos de la Administración del Estado, ninguna de ellas ha sido concretada hasta el momento. Tampoco se han llevado a cabo 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, en la medida que pueda 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. La Ley N°20.555, que modificó la Ley sobre Protección de los Derechos de los Consumidores, 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 introdujo en la legislación el concepto de “cliente financiero”, refiriéndose a aquellos consumidores que sean usuarios de tecnologías Fintech. En este sentido, la Ley Fintech establece una regulación especial en relación a los clientes de servicios financieros, lo que se profundiza en la NCG 502.

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 está regulado por la Ley Fintech, actividad para la cual se debe proceder a la inscripción en el Registro y 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 regulación, en Chile se prohíbe captar dinero del público, con excepción de aquellas instituciones especialmente autorizadas para ello, incluyendo entidades bancarias o 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. Este tipo de préstamo no se encuentra especialmente regulado en Chile. En la medida que se haga con fondos propios, el préstamo entre pares se encuentra permitido, pero sujeto a las normas legales y reglamentarias generales que rigen a las operaciones de crédito de dinero, incluyendo limitaciones con respecto a los intereses máximos que pueden ser cobrados al deudor.

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 actividades de lending crowdfunding y P2P lending pueden quedar sujetas a las normas de protección al consumidor en la medida que se trate de una relación entre un prestador de servicios y un consumidor

y que dicha relación pueda encasillarse en el ámbito de aplicación de dicha ley, lo que debe analizarse caso a caso. Por otro lado, no existe un régimen especial en materia de derecho del consumo aplicable a las actividades de lending crowdfunding y P2P lending.

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. Del mismo modo, contiene determinadas normas que tienen por objeto la protección del consumidor financiero, tales como la obligación de constituir garantías para responder por eventuales perjuicios a los consumidores financieros o la obligación de establecer políticas y procedimientos orientados a resguardar la información e intereses de los consumidores financieros.

Finalmente, si bien no corresponden a normas de protección al consumidor, las actividades de lending crowdfunding y P2P lending quedan sujetas a las normas legales y reglamentarias generales que rigen a las operaciones de crédito de dinero, incluyendo limitaciones con respecto a los intereses máximos que pueden ser cobrados al deudor.

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 especialmente 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?

No. El crowdfunding no se encuentra especialmente regulado en Chile.

Sin embargo, bajo la Ley Fintech, las facturas son consideradas instrumentos financieros, regulándose específicamente a quienes las intermedien. En este sentido, la compra y venta de instrumentos financieros (incluyendo facturas) para terceros puede ser una actividad regulada, en los casos en que se realice mediante cualquiera de las siguientes formas: adquiriéndolos o enajenándolos por cuenta propia, con el ánimo anterior de venderlos o comprarlos a un tercero, o adquiriendo o vendiendo tales instrumentos financieros a nombre de o para dicho tercero.

En consecuencia, es posible sostener que, sujeto al análisis particular que en cada caso se haga, que el crowdfunding sería una actividad regulada bajo la Ley Fintech, en la medida que se realice de las formas antes indicadas. Por ende, quienes pretendan desarrollarla deberán cumplir con los requisitos y condiciones que ahí se establecen, incluyendo la inscripción en el Registro y la obtención de una autorización para la prestación de este servicio financiero que debe otorgar la CMF.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

Sí. El equity crowdfunding se encuentra regulado por la Ley Fintech bajo la noción de plataforma de financiamiento colectivo, esto es, “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”. Dicha regulación se detalla mediante la NCG 502, que establece requisitos específicos aplicables a quienes pretendan desarrollar estas actividades en Chile.

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

Quienes pretendan proveer servicios financieros por medio de este tipo de plataformas deberán registrarse previamente en el Registro y solicitar autorización para prestar servicios financieros ante la CMF. Una vez inscritas y autorizadas, deberán cumplir obligaciones relacionadas con obligaciones de información periódica, el establecimiento de estructuras y políticas que permitan gestionar adecuadamente los riesgos que puedan afectar las actividades que desarrolle la entidad,

establecer determinados mecanismos de control indicados en la NCG 502, entre otras.

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 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 Ley Fintech califica el trading de criptomonedas como un servicio de intermediación de instrumentos financieros (bajo una noción amplia de instrumento financiero). En este sentido, quienes presten dicho servicio deben inscribirse en el Registro y solicitar autorización para prestar servicios financieros ante la misma CMF. Sumado a lo anterior, quienes presten servicios de intermediación de instrumentos deben cumplir con deberes de información al público, contar con sistemas operacionales que cumplan ciertas características, contar

con garantías y con un patrimonio mínimo, entre otros.

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?

Sí, siempre y cuando las entidades financieras se encuentren inscritas en el Registro y sean autorizadas para prestar servicios financieros de intermediación de instrumentos financieros por la CMF. Asimismo, los bancos no requieren estar inscritos en el Registro, conforme al marco legal y normativo que les rige en atención a su giro u objeto o a la normativa complementaria que dicte la CMF, para la prestación de los servicios de intermediación y custodia de instrumentos financieros regulados por la Ley Fintech.

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, en atención a lo dispuesto en la Ley Fintech y la NCG 502, dependiendo de la forma en que se estructure, dicho servicio podría quedar encasillado en la noción de intermediación

de productos financieros o de plataforma de financiamiento colectivo. Por tanto, eventualmente la oferta inicial de criptomonedas puede quedar sujeta a las obligaciones de inscripción en el Registro y autorización ante la CMF.

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 normas de protección al consumidor son aplicables a las plataformas de trading, en la medida que se trate de una relación entre un prestador de servicios y un consumidor, sumado a que dicha relación debe encasillarse dentro del ámbito de aplicación de la Ley de Protección al Consumidor. Por su parte, 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?

Si bien existen iniciativas, principalmente en el sector privado, que se basan en el uso o aprovechamiento de las características de este tipo de tecnología, no existe en Chile una regulación específica que defina y aborde de manera general a los registros distribuidos.

Con todo, la Ley Fintech introdujo una serie de modificaciones a otros cuerpos normativos con la finalidad de ampliar la regulación existente sobre medios de pago, entre otros, a representaciones digitales basadas en sistemas de registros distribuidos, en línea con la masificación de esta tecnología y los criptoactivos basados en ella.

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 pronta implementación en forma masiva por parte de las instituciones financieras tradicionales.

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, sin perjuicio de que determinadas obligaciones preceptuadas en dicho cuerpo normativo les pueden ser aplicables.

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 específica aplicable 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, se encuentran regulados en la Ley Fintech y la NCG 502. Del mismo modo quienes presten tales servicios están sujetos a la supervisión de la CMF. 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 tecnologías, deben inscribirse previamente en el Registro y solicitar autorización a la CMF para prestar servicios financieros. A su vez, las instituciones financieras o del mercado de capitales que provean esos servicios deben 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.

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 CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS INTECH EN SU JURISDICCIÓN?

Si. La Ley Fintech y la NCG 502 han establecido requisitos específicos que deben cumplir quienes pretendan participar como consumidores, inversionistas o administradores de compañías Fintech o prestadores de servicios financieros. Tales requisitos dependen la calificación del servicio, conforme a la normativa citada.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

Actualmente no existen regulaciones sobre el uso de la Inteligencia Artificial que pueda vincularse con la prestación de servicios financieros. Sin perjuicio de ello, existe un proyecto de ley en tramitación que tiene por finalidad regular el uso de Inteligencia Artificial en términos generales. Por tanto, tal normativa podría ser tener un impacto en las operaciones de los servicios Fintech, una vez que comience a regir.

Carey

ARTICLES AUTHORS



Fernando Noriega Potocnjacks

fnoriega@carey.cl

Fernando es socio de Carey y uno de los miembros a cargo del grupo Bancario Financiero / Mercado de Capitales. 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 como abogado líder por varias publicaciones internacionales de prestigio, tales como Chambers and Partners, The Legal 500, IFLR1000, Best Lawyers y Leading Lawyers. Durante los años 2015 y 2016, trabajó como asociado extranjero en White & Case, Nueva York. Fernando se graduó con distinción máxima de la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile y cuenta con un LL.M. de la London School of Economics and Political Science.



Diego Lasagna Aguayo

dlasagna@carey.cl

Diego Lasagna es asociado del grupo de Banca y Finanzas de Carey. Su experiencia se centra fundamentalmente en Derecho Bancario y regulación financiera, incluyendo Fintech; financiamiento a empresas locales y extranjeras; y la emisión y colocación de títulos de deuda y capital, tanto en mercados locales como internacionales. Ha sido reconocido en esta área por Best Lawyers. Durante los años 2022 y 2023 trabajó como asociado extranjero en Milbank LLP, Nueva York.

Diego se graduó con distinción máxima de la Facultad de Derecho de la Universidad de Concepción en Chile y cuenta con un LL.M. de la London School of Economics and Political Science.



Agustín Domínguez Gonzalez

adominguez@carey.cl

Agustín Domínguez es asociado de Carey 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. Agustín es licenciado de la Universidad Católica de Valparaíso.



LLOREDA CAMACHO & CO

COLOMBIA

Dirección Calle 72A #5-83 Piso 3

+ 57 601 3264270

www.lloredacamacho.com

Bogotá, Colombia



Carlos Carvajal Moreno



Santiago Garzón

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.

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 y México, con una representación del 13% de los desarrollos Fintech de la región (Finnovista, 20 de junio de 2024). El enfoque del legislador hacía las fintech no solo ha centrado en la factibilidad de permitir o implementar ciertos modelos en Colombia, también fomenta la implementación de modelos beneficiosos para el sistema financiero.

En 2023 el gobierno nacional complementó la regulación de Crowdfunding, y adicionó el marco legal provisto desde 2018, y estableció la posibilidad de que entidades financieras intervengan

como corresponsales para facilitar la ejecución de actividades de Crowdfunding y presten servicios conexos a estas actividades.

Por otro lado, los más recientes desarrollos del sector Fintech incluyen la regulación establecida por el Banco de la República para iniciar la interoperabilidad de mecanismos de pago inmediato de bajo valor. Esta regulación establece un procedimiento para garantizar seguridad y accesibilidad como principios del sistema financiero.

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 cuenta con 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, y aquellos que se presentan al Sandbox Regulatorio, ambos administrados por la Superintendencia Financiera. Asimismo, el Plan Nacional de Desarrollo se ha enfocado en proponer una política pública de Open Finance que debe ser regulada y que esperamos tenga efectos en la industria 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.

En el año 2018 se adoptó un modelo de Sandbox de Supervisión específicamente para la industria Fintech denominado “La Arenera”. Este “Sandbox”, administrado por la Superintendencia Financiera, significó el avance inicial en tal materia para nuestro ordenamiento jurídico, en el entendido que permitía algunas dispensas regulatorias con relación a instrucciones emitidas por la Superintendencia Financiera. Entre los proyectos recientes más destacados del Sandbox encontramos: (i) proyectos pilotos de operaciones de cash-in (depósito de pesos colombianos) y cash out (retiro de pesos colombianos) en productos financieros de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos:

estas iniciativas finalizaron recientemente su participación en el Sandbox y el regulador emitió un comunicado reiterando su posición en la materia, precisando que las criptomonedas no tienen poder liberatorio, no pueden ser entendidos como un activo financiero, no cuentan con regulación en la ley colombiana, ni se encuentran sujetas al control, vigilancia o inspección de la Superintendencia Financiera, sin perjuicio de lo cual es probable que termine en la expedición de una nueva regulación en los próximos meses; (ii) pruebas de concepto para la emisión de un bono en un registro distribuido de datos (DLT por sus siglas en inglés) y posterior negociación en el mercado mostrador: este proyecto finalizó en el mes de agosto de 2022 de forma exitosa con la emisión del bono, con evidencia de eficiencias en tiempos y reducción de costos; sin embargo a la fecha el regulador no reflejó sus resultados con la emisión de una normativa específica; y (iii) vinculación simplificada para seguro innovador basado en telemática (“Seguro por km”), si bien este piloto fue muy novedoso en la materia, no concluyó con la expedición de una regulación específica en la materia

En paralelo, a partir de diciembre de 2020, ha operado un Sandbox Regulatorio denominado “espacio controlado de prueba para actividades de innovación financiera”, el cual administra también la Superintendencia Financiera. En este ambiente controlado de pruebas, los participantes pueden recibir dispensas regulatorias 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 que pueden haber sido emitidos por otras entidades. Resaltamos las innovaciones que fueron presentadas en el Sandbox Challenge Colombia, un espacio coordinado por el regulador conjuntamente con el Banco Interamericano de Desarrollo para incentivar la presentación de iniciativas al Sandbox, en el cual se destacaron desarrollos tecnológicos de modelos basados en la financiación colaborativa y la infraestructura del mercado de valores que desde mediados del año 2023 tuvieron la oportunidad de operar en el espacio controlado de prueba.

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 crédito, 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. A la fecha,

ningún proyecto del Sandbox del regulador, ni el espacio controlado de pruebas ha tenido por objeto este asunto.

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 regulación colombiana distingue entre los conceptos de consumidor y consumidor financiero, así mismo establece normas especiales de protección de los derechos del consumidor financiero, las cuales incluso 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.

Recientemente, en el Congreso de la República de Colombia se discutió un proyecto de regulación que, tras completar todos los debates legales necesarios, fue objetado parcialmente por el Presidente en relación con la protección del consumidor financiero. Esta iniciativa legal proponía nuevos derechos para los consumidores financieros, sugiriendo que algunas tarifas cobradas por las Fintechs, como los costos por el uso de sus servicios tecnológicos, se consideren como parte de los pagos por intereses. Esto permitiría incluir dichas tarifas dentro del límite de las tasas de interés aplicables en Colombia. Aunque estos derechos adicionales no se implementaron debido a la objeción presidencial, el Congreso de la República tiene la posibilidad de retomar el debate. El objetivo sería ajustar la propuesta para que el Presidente la sancione como Ley de la República.

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 la ediciones anteriores de esta publicación, el regulador financiero colombiano abordó este asunto mediante el Decreto 1357 de 2018, modificado a través del Decreto 1235 de 2020, que flexibilizó 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, y más recientemente, con ocasión del Decreto 2105 de 2023 autorizó la prestación de servicios relacionados con crowdfunding a través de corresponsales de entidades financieras.

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 únicamente autorizada a las entidades financieras, no puede ser realizada por entidades fuera del perímetro de la regulación financiera (solo bajo ciertas excepciones y limitaciones). Si bien algunos proyectos relacionados con el crowdfunding han sido desarrollados en los Sandbox del regulador, a la fecha de publicación de esta guía ninguno ha estado directamente relacionado con la modalidad de préstamos tradicional, y más relevante aún, no han tenido lugar novedades regulatorias que establezcan parámetros para llevar a cabo el referido crowdfunding de préstamos tradicional.

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.

A la fecha de publicación de esta guía, ningún desarrollo con temática P2P ha sido aprobado en los areneros del regulador y tampoco han tenido lugar discusiones regulatorias para definir la procedencia de estos productos en el mercado colombiano.

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?

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. En la actualidad desarrollos de origen colombiano como Help y Vaki, con capacidad de operar en otras jurisdicciones, ofrecen a sus usuarios la posibilidad de participar de Crowdfundings de donación y recompensa. De acuerdo con Statista, se espera que los valores de transacciones de Crowdfunding en Colombia aumenten anualmente con una tasa aproximada del 3.34%.

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. En particular, Mesfix ofrece en el mercado “una modalidad de financiamiento colaborativo que permite a las empresas vender sus facturas por cobrar a inversionistas individuales”; si bien el factoring a efectos prácticos es llevado a cabo por un único inversionista, la Fintech permite la participación de múltiples inversionistas y titulares de facturas que se ven mutuamente beneficiados por su modelo de financiamiento colaborativo.

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 deuda, 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 de 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.

Para el primer trimestre del año 2023, la Superintendencia Financiera autorizó la operación de la primera SOFICO en el país, Bloom. De acuerdo con el reporte de entidades vigiladas que emitió la Superintendencia Financiera, esta sería la única entidad existente en el país bajo la modalidad de Sociedad de Financiación Colaborativa.

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 18.199.372 USD) si participan como aportantes en el proyecto calificados como inversionistas profesionales.

- Diecinueve mil salarios mínimos mensuales legales vigentes en Colombia (Aproximadamente 5.961.863 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 y 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 moderó con la ejecución del proyecto piloto para la realización de operaciones de depósito y retiro de pesos para la compra y venta de criptoactivos, en el cual participan alianzas compuestas por entidades financieras y plataformas de trading.

Adicionalmente, finalizado el proyecto la entidad compartió un borrador de circular externa para la que sería la primera regulación permanente en la materia de activos virtuales, que se resumía 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. Desafortunadamente esta regulación no se hizo oficial debido al cambio de gobierno nacional y la administración actual optó llevar a cabo pruebas adicionales en el sandbox del regulador para continuar con su evaluación.

El pasado 13 de junio de 2024, se finalizaron las últimas pruebas llevadas a cabo en el sandbox del regulador en colaboración de entidades financieras con entidades no vigiladas que ofrecen servicios con criptoactivos; en palabras del regulador “aunque los resultados del piloto constituyen un insumo valioso para definir una eventual iniciativa regulatoria en la materia, es importante advertir, tanto a las entidades vigiladas como al público en general sobre los riesgos a los que se exponen cuando adquieren y transan con estos instrumentos y que, que a la fecha, los criptoactivos no están regulados ni respaldados por un banco central ni por los activos o reservas de dicha autoridad, por lo que no constituyen un medio de pago de curso legal con poder liberatorio ilimitado”.

Estas declaraciones evidenciarían que a la fecha los criptoactivos son un asunto sin regular y que el regulador podría valerse de sus recientes experiencias con sandbox en la materia para emitir una regulación que podría recoger el sentido del anterior borrador aquí resumido.

(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. Más allá la Junta Directiva del Banco, estableció el pasado 22 de septiembre de 2023 (Concepto SCD-000026045) que los criptoactivos “no son dinero para efectos legales, no son una divisa, no son efectivo ni equivalente al efectivo, no son activos financieros ni propiedad de inversión en términos contables y finalmente no son un valor en términos de la Ley 964 de 2005”.

(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.

Recientemente (Concepto 100202208-1621) la autoridad tributaria aclaró que para efectos tributarios los criptoactivos son considerados como, “(i) bienes inmateriales o incorpóreos, susceptibles de ser valorados, (ii) forman parte del patrimonio, y (iii) pueden conducir a la obtención de ingresos”. En particular, respecto a su naturaleza y cómo deben ser declarados precisó que “para efectos fiscales se deben tratar como activos, los cuales, por su naturaleza, corresponden a activos intangibles”.

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, en la actualidad la regulación tan solo reconoce las criptomonedas como activos transables, que no tienen poder liberatorio, esto es, no pueden ser utilizados para el pago de obligaciones en Colombia como detallamos en el numeral anterior.

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. 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. La excepción a estas restricciones ha consistido en la participación de estas entidades en pilotos de actividades de comercialización de servicios con criptomonedas en el arenero del regulador.

Al respecto consideramos importante recalcar que, 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 ese sentido, 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 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 de tecnología en el sector público. Adicionalmente, el Banco de la República ha 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.

Al respecto el Plan de Desarrollo Nacional estableció que (artículo 89 de la Ley 2294 de 2023) con el propósito de promover la competencia y la innovación para la inclusión financiera y crediticia, las entidades públicas y privadas deberán dar acceso y suministrar toda aquella información que pueda ser empleada para facilitar el acceso a productos y servicios financieros. Esta disposición, pendiente de ser regulada, propiciará un ambiente favorable para el desarrollo de

tecnologías 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?

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 mostró en su momento un avance en el uso de estas tecnologías en nuestro sistema financiero. Este proyecto no tuvo como resultado una regulación en la materia.

Aunque entendemos que los principales bancos del país, y algunos de sus proveedores de servicios de tecnología, usan estas tecnologías para su operación, no ha tenido lugar recientemente un proyecto de iniciativa o conocimiento público para el desarrollo de esta tecnología en Colombia. Consideramos que el referido artículo 89 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo puede propiciar un ambiente favorable para la evolución de esta y otras tecnologías que aprovechan la información del sector 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 productos y servicios, 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 La Arenera, 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. Estas iniciativas fueron relevantes para la consolidación de prácticas orientadas a la prevención de actividades de lavado de activos consignadas en la Circular Externa 027 de 2020, sin embargo, no se materializaron en una regulación específica para las insurtech.

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.

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.

Esta regulación fue complementada en el año 2021 con la expedición

de la Circular Externa 019 de 2021, que si bien no desarrolla directamente la actividad de los robo-advisors, establece disposiciones a cargo de los asesores en el mercado de valores, que resultan aplicables a los robo-advisors que apoyan la actividad de entidades financieras que se desenvuelven en ese segmento ya que el regulador autorizó expresamente el uso de robo-advisors como herramientas tecnológicas de asesoría que no eximen de responsabilidad a las entidades financieras a cargo del servicio.

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.

Adicionalmente, las entidades financieras que se apoyen en robo-advisors destinados a la asesoría en el segmento del mercado de valores, deben i) (Circular Externa 019 de 2021) establecer un área responsable para el diseño, implementación, utilización y monitoria de la tecnología, ii) la descripción de las políticas para la toma de decisiones por parte de dicha área o áreas, iii) una estrategia para

adecuar los sistemas de administración de los riesgos de la entidad a los riesgos que puedan presentar en el diseño, su implementación, utilización y monitoreo, y iv) la obligación de fijar unos criterios mínimos de calidad de la información, que servirá de insumo para la herramienta, asegurando que sean datos imparciales, completos, actualizados, confiables, relevantes, consistentes y pertinentes.

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 Fintechs y en particular de bancos (bien sea tradicionales o un Neobanco) . En particular, destacamos la presencia de importantes actores del sector bajo la modalidad de neobancos como Daviplata, Nu Bank, Nequi, Lulo Bank, Rappi pay y Ualá.

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 en la jurisdicción de Colombia es habitual que diferentes entidades financieras creen nuevos pilotos y proyectos con compañías fintech, con el fin de desarrollar nuevos productos y en particular aprovechando los Sandbox del regulador para experimentar y justificar la viabilidad de estos nuevos productos y soluciones.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

No; sin embargo, recientemente se discutió en el Congreso de la República un proyecto de Ley con el objeto de regular los desarrollos de inteligencia artificial y proponer algunos límites para su aplicación. Aunque este proyecto de Ley resultó archivado sin aprobación por asuntos de plazos y procedimiento, consideramos que es altamente probable que un nuevo proyecto de regulación en la materia sea discutido pronto.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Carlos Carvajal Moreno

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.

Su práctica se ha especializado en la asesoría para asuntos públicos y comerciales, puntualmente para la estructuración y ejecución de estrategias jurídicas que habilitan la participación de procesos de selección y ejecución de contratos estatales, apoyar proyectos de infraestructura y cuidar de los intereses y reputación de nuestros clientes en asuntos inmobiliarios, así como en todo lo relacionado a la asesoría de nuestros clientes en diferentes asuntos relacionados con derecho financiero.



Santiago Garzón

sgarzon@lloredacamacho.com

Santiago es parte de nuestro equipo desde el año 2019. Es abogado de la Universidad del Rosario (2019) y ha profundizado sus estudios en derecho público con una Maestría en Derecho Público y Gestión Administrativa en la Universidad de los Andes (2023).

Tiene experiencia diseñando y en la ejecución de estrategias legales, construyendo y defendiendo propuestas ante entidades estatales y en la ejecución de contratos estatales. Su amplia experiencia en asuntos inmobiliarios y financiación le permiten a Santiago asesorar de forma integral los principales asuntos legales relacionados con los sectores de infraestructura, farmacéutico, agricultura, telecomunicaciones y energía, entre otros.



ALTA BATALLA

COSTA RICA

San José, Mata Redonda, Avenida Las Américas,
calle 68, edificio Sabana Business Center, piso 12.
(506) 4036-2000
www.batalla.com and www.altalegal.com

San José, Costa Rica.

COSTA RICA



Marco Ureña



Rebeca Sandí



Alta Batalla is one of the best law firms in the country, recognized by international rankings and publications such as Chambers & Partners, Latin Lawyer, Corporate Counsel, American Lawyer, Legal 500, International Financial Law Review (IFLR 1000) and International Comparative Legal Guides, which continually recognize the quality, efficiency and timely response of our team.

Alta Balla has more than 30 lawyers divided into various practice areas including: public and administrative law, corporate law, dispute resolution, international trade, environmental law, labor law, TMT and tax. We are our clients' preferred advisors when it comes to their most significant opportunities, their most complex issues and their most sensitive challenges in Costa Rica and the Central American region.

We are part of ALTA, a Central American law firm with offices in Guatemala, El Salvador, Honduras and Costa Rica.

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 se ha emitido un marco legal y normativo específico para la industria Fintech en Costa Rica. No obstante, existen cuatro hitos de relevancia sobre el funcionamiento de dicha industria en el país: a) 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; b) el 2 de mayo de 2018, la Junta Directiva del BCCR habilitó la posibilidad de ingreso al Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (“SINPE”) a empresas proveedoras de servicios de pago; c) 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 el proyecto debe todavía cumplir varias etapas antes de poder convertirse en ley; y d) el 5 de setiembre de 2024, la Procuraduría General de la República emitió un criterio legal que determinó que las empresas Fintech proveedoras de servicios de pago no pueden realizar captación de recursos dinerarios de terceros en cuentas corrientes o de ahorro a la vista, pero sí pueden gestionar el traslado de fondos, remesas y pagos, además de que no pueden realizar intermediación financiera sin la respectiva licencia previa.

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 de las decisiones de BCCR, el proyecto de ley citado respecto a los criptoactivos y el pronunciamiento de la Procuraduría General de la República, las autoridades regulatorias de Costa Rica no han formulado una posición ni una estrategia regulatoria con respecto a las Fintech. Es importante señalar que a partir del pronunciamiento de la Procuraduría General de la República, el BCCR podría realizar cambios en la normativa interna del SINPE, sin embargo se encuentra en fase de análisis por parte de dicha entidad.

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.

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 una distinción en nuestro sistema legal. Sin embargo, 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 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 - Sugeval) 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 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 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, 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 el proyecto debe 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.

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

Teniendo en cuenta la posición del BCCR sobre las criptomonedas, no es 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 CAPITAL 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, 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 con las regulaciones existentes que son más adecuadas para el mundo analógico.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

A la fecha no existen regulaciones sobre el uso de la inteligencia artificial en Costa Rica. Sin embargo, en el año 2023, se presentaron dos proyectos de ley que se encuentran en trámite en la Asamblea Legislativa: a) Ley de regulación de la inteligencia artificial en Costa Rica, que completa disposiciones aplicables al sector financiero y b) Ley de promoción responsable de la inteligencia artificial en Costa Rica. Ninguno de los dos proyectos ha sido aprobado todavía.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Marco Ureña

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, técnico en contratación administrativa de la Universidad de Costa Rica y máster en derecho empresarial, regulatorio y de la competencia de la Freie Universität Berlin, Alemania. Marco asesora a clientes locales y transnacionales en temas relacionados con derecho regulatorio, derecho de la competencia, telecomunicaciones y tecnologías y contratación administrativa, teniendo entre sus clientes empresas Fintech, puestos de bolsa y sociedades administradoras de fondos de inversión. 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,



Rebeca Sandí

rsandi@altalegal.com

Rebeca es licenciada en Derecho de la Universidad de Costa Rica, con amplia experiencia en derecho público, regulatorio, administrativo, constitucional y litigio. Ha brindado asesoría legal a diferentes instituciones y autoridades públicas y participó en la elaboración de múltiples proyectos de ley y reglamentos ejecutivos. Se ha desempeñado en equipos multidisciplinarios para la resolución de temas de alta complejidad y de negociación entre actores públicos y privados. Previo a su incorporación a la firma, se desempeñó como Asesora de la Presidencia de la República de Costa Rica. Rebeca se unió a Alta Batalla como Asociada en el año 2022.



ROBALINO

ECUADOR

12 de octubre N26-48 y Lincoln, Ed. Mirage,
15th floor.

+593999739554

www.robalinolaw.com

Quito, Ecuador



Carol Alexandra Riofrio Torres



Natalia Valentina Almeida Gavilanes

ROBALINO® es una de las firmas de servicios profesionales más destacadas del Ecuador, líder en la prestación de servicios legales y de consultoría.

El equipo que conforma a ROBALINO ABOGADOS nace de la necesidad de proveer al mercado ecuatoriano servicios legales y profesionales de la más alta calidad, en línea con las mejoras prácticas y estándares internacionales, dentro de un marco institucional, y con un espíritu de excelencia e innovación. Nuestros profesionales cuentan con un alto grado de especialización en sus respectivas áreas de práctica, con una experiencia profesional inigualable, y conocen profundamente el negocio de nuestros clientes.

La experiencia y prestigio de sus profesionales han posicionado al equipo de ROBALINO ABOGADOS como la segunda firma de servicios profesionales más grande de Ecuador, con más de 90 abogados, 80 consultores y 220 colaboradores en sus oficinas de Quito, Guayaquil, Manta, Cuenca y Machala

ROBALINO ABOGADOS es una organización basada enteramente en mérito, con un compromiso social inquebrantable, y una fuerte dedicación a promover la diversidad y el desarrollo de sus profesionales.

Información adicional sobre nuestra firma, puede encontrarse en nuestro sitio web: www.robalinolaw.com.



1. ASPECTOS GENERALES

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

A partir de la emisión de la Ley para Desarrollo de Servicios Financieros Tecnológicos ("Ley Fintech") emitida en diciembre de 2022, Ecuador ha tenido un desarrollo activo de la regulación y legislación Fintech. Emitiéndose normativa secundaria para la constitución y registro de las compañías Fintech para Crédito Digital, Sociedades Especializadas de Depósitos y Pagos Electrónicos, Billeteras Electrónicas, normas relacionadas a la Prevención de Lavado de Activos, así como se ha regulado de mejor manera las Auxiliares de pago y el Sandbox regulatorio para el sistema auxiliar de pagos. Esta normativa tiene como objetivo principal salvaguardar la seguridad legal de las empresas de tecnología financiera en el país, al mismo tiempo que impulsa la inversión extranjera y asegura a los usuarios un acceso

seguro a los diferentes servicios financieros.

En nuestra jurisdicción, se encuentra pendiente aún la emisión de normas secundarias para la mayoría de las figuras legales creadas a través de la Ley Fintech como son Neobancos, las de servicios tecnológicos en el mercado de valores y servicios tecnológicos de seguros.

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

La regulación emitida en Ecuador busca un papel esencial en la protección de los consumidores al establecer normativas claras, fomentar la transparencia y garantizar que la innovación financiera beneficie equitativamente a todos los usuarios. La colaboración entre la industria y los reguladores es fundamental para construir un entorno financiero seguro y sostenible.

Actualmente, 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 con la normativa que se expida para el efecto.

La Ley Fintech otorgó 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, como lo mencionamos en la pregunta anterior, solamente se ha emitido normativa secundaria para las compañías Fintech para Crédito Digital, Sociedades Especializadas de Depósitos y Pagos Electrónicos, Billeteras Electrónicas, normas relacionadas a la Prevención de Lavado de Activos, así como se ha regulado de mejor manera las Auxiliares de pago y el Sandbox regulatorio para el sistema auxiliar de pagos, por lo mencionado aún estamos atentos a la nueva regulación a ser emitida.

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.

De acuerdo con lo establecido en la Ley Fintech, se debería implementar areneras regulatorias (“sandbox”) tanto para servicios financieros tecnológicos como para los servicios tecnológicos de mercado de valores y de seguros. Lamentablemente no han sido

regulada en estas actividades, sin embargo, la Junta de Regulación Monetaria mediante Resolución JPRM-2023-014-M del 7 de agosto del 2023, reformada mediante Resolución No. JPRM-2024-018-M del 4 de septiembre del 2024 emitió la normativa para regular la arenera regulatoria (“sandbox”) dentro del Sistema Auxiliar de Pagos, que establece requisitos para autorización de operación y tiempo de aplicación, así como establece que la supervisión, vigilancia y control estará a cargo del Banco Central del Ecuador.

1.4. ¿Pueden las entidades financieras de su jurisdicción invertir o adquirir compañías fintech?

No, de acuerdo con lo establecido en 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. Sin embargo, la Ley al establecer este limitante exclusivamente para Instituciones Financieras Privadas, permite que las Instituciones de la Economía Popular y Solidaria, entre las cuales están las Cooperativas de Ahorro y Crédito, Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda, si puedan invertir y ser accionistas de empresas FINTECH, lo que determina una desigualdad de participación en el mercado, entre las empresas que forman parte del sistema financiero del Ecuador.

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, nuestra jurisdicción, a través de la Codificación de la Superintendencia de Bancos, regula la protección y defensa de los derechos e intereses del consumidor financiero de los productos y servicios que prestan las entidades de los sectores financieros público y privado. Asimismo, de manera supletoria se aplica la Ley Orgánica en Defensa del Consumidor.

Por lo mencionado, en el caso de las Fintech deberán cumplir primordialmente con lo establecido en la norma que regula la protección y defensa de los derechos e intereses del consumidor financiero de los productos y servicios que prestan las entidades de los sectores financieros público y privado.

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?

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 de préstamo se sujetará a la normativa que para el efecto expida el Consejo Nacional de Valores.

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?

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 los inversores o promotores.

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

Sin embargo, aún no contamos con la normativa secundaria para su aplicación.

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 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 participantes 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.

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

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

No, el Crowdfunding no se encuentra regulado en nuestra jurisdicción. Como se menciona anteriormente 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. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?

El equity crowdfunding está regulado en la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación en el art. 32 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 acciones son siempre transmisibles».

Así también cuenta con la regulación sobre sus requisitos para operar, clasificación, transferencia de fondos, plazo, clasificación de proyectos, prohibiciones y obligaciones.

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

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

No existen requisitos particulares aplicables a los inversores, el 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. CRIPTOMONEDAS

4.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS CRIPTOMONEDAS REGULADAS EN SU JURISDICCIÓN? ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

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. Si bien de manera particular, se puede adquirir criptomonedas en plataformas de jurisdicción extranjera, es prohibido transaccionar en el mercado ecuatoriano con las mismas.

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

No está permitido operar con monedas diferentes al dólar estadounidense, y como se mencionó en la respuesta anterior, está prohibida la emisión de diferentes monedas, sin embargo, de manera personal se pueden adquirir criptomonedas, son adquiridas en plataformas de otra jurisdicción, no son consideradas legalmente como medios de pago en Ecuador, está prohibida la transaccionalidad con este tipo de monedas en el mercado.

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

No, en virtud de la prohibición de circulación de divisas no autorizadas, ninguna institución financiera podrá mantener, comercializar o intercambiar criptomonedas. Adicionalmente, dentro de las actividades permitidas por el Código Orgánico Monetario y Financiero, no se contempla que una institución financiera pueda mantener criptodivisas.

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

No, la normativa ecuatoriana no reconoce las criptomonedas, 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.

4.5. ¿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 Ecuador no están reguladas las plataformas de trading; sin embargo, podríamos asumir que en caso de que se emita la regulación pertinente, aplicarían las normas de protección al consumidor financiero, ya que se encontraría regulado por el sistema 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 Blockchain en nuestra jurisdicción está mencionada en la Disposición General Cuarta de la Ley de Compañías que prescribe:

«Las acciones de una sociedad anónima o de una sociedad por acciones simplificada podrán representarse mediante 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:

a) 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 blockchain serán inmutables.”

No existe norma adicional que regule el uso de Blockchain en nuestra jurisdicción.

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 usual, en el mercado ecuatoriano, la única noticia de un banco que ha 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 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 Ley Fintech ha definido los servicios de seguros a ser prestados al 100% a través de plataformas tecnológicas como: (i) Infraestructura para el mercado de seguros: regula evaluación de clientes y perfiles de riesgo, prevención de fraudes, verificación de identidades, Big Data & analytics, inteligencia de negocios, ciberseguridad, y contratación electrónica. (ii) Sistemas alternativos de transacción: regula plataformas virtuales para la promoción y comercialización de seguros; (ii) Blockchain: regula a los desarrolladores de soluciones para el mercado de seguros.

Sin embargo, no existe aún la normativa secundaria que permita constituir estas compañías y conocer los requisitos necesarios para su operación. 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. ¿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?

Como lo hemos mencionado, aún no contamos con la normativa secundaria para la operación de las compañías de Insurtech, sin embargo, actualmente las pólizas de seguros pueden firmarse electrónicamente; no obstante, 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. Cualquier persona o empresa que pretenda crear un nuevo modelo de distribución de seguros deberá ajustarse a lo dispuesto en la norma.

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)?

La ley Fintech, como lo hemos mencionado, ha regulado ya, las actividades de seguros que podrán prestarse de manera directa y al 100% a través de empresas de tecnología, sin embargo, no contamos aún con la normativa secundaria que permita la operación y creación de estas empresas.

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?

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 REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA COMPLETA O PARCIALMENTE A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE ROBO-ADVISOR?

Dicha tecnología no está considerada dentro de la legislación ecuatoriana, la Ley Fintech, los reconoce al mencionar a los «asesores automatizados»; sin embargo, hasta el momento no existe regulación vigente al respecto.

8. NEOBANCOS

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

De acuerdo con la Ley Fintech, los Neobancos se encuentran dentro de los servicios financieros tecnológicos que pueden desarrollarse dentro de la jurisdicción ecuatoriana. El Código Orgánico Monetario y Financiero define a los Neobancos como “aquellas entidades financieras dedicadas a ofrecer servicios de intermediación bancaria de forma digital conforme a los nuevos avances tecnológicos. Deberán cumplir con todas las regulaciones y disposiciones correspondientes a la actividad bancaria tradicional”. Sin embargo, no existe actualmente la normativa secundaria que permita conocer el proceso, requisitos y

necesidades para su constitución y operación.

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

En la actualidad, no. No ha sido emitida la normativa secundaria que permita conocer los requisitos, procesos y obligaciones para la constitución, y operación de los Neobancos.

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?

Una Fintech no puede contar con un accionista que sea una institución financiera, debe ser una Sociedad Anónima. Dependiendo del tipo de servicios que brinde tiene un requisito de capital mínimo de constitución, por ejemplo, para las Fintech de crédito digital, su capital mínimo para constituirse es de USD 200.000.00, no puede hacer intermediación financiera y debe constituir provisiones para cubrir la posibilidad de no pago de ellos créditos otorgados. En el caso de las SEDPES el capital mínimo es de USD 500.000.00 y debe mantener reservas de liquidez en el Banco Central del Ecuador.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

No, no existe al momento una regulación sobre la utilización de la inteligencia artificial, ni Robo Advisors dentro de la jurisdicción ecuatoriana.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Carol Alexandra Riofrio Torresa

criofrio@robalinolaw.com | + 593 999739554

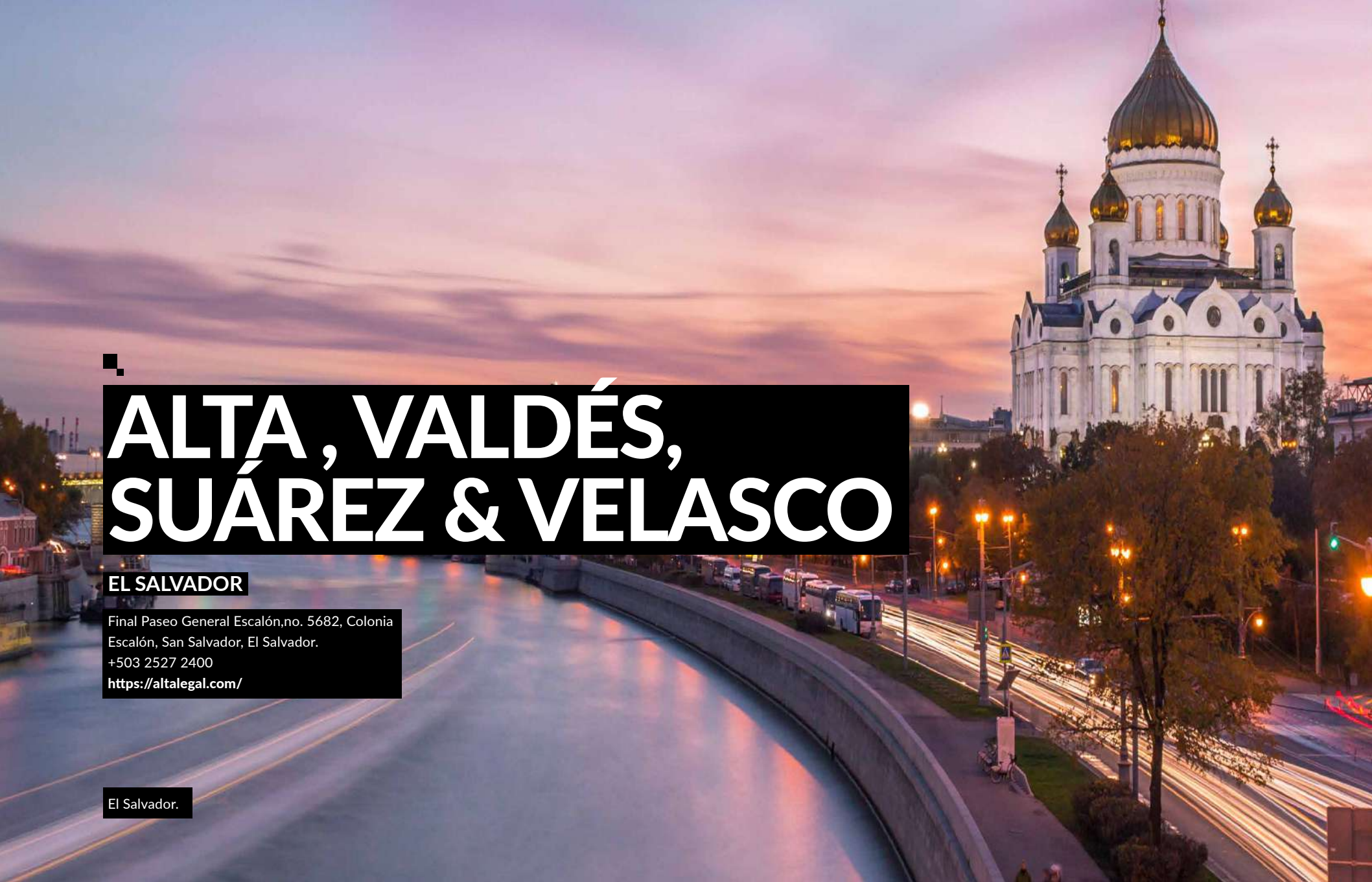
Directora del área de Banca y Finanzas de Robalino. Carol fue Gerente Legal en un banco especializado en Microcrédito, que formó parte de un holding internacional que apoya al microcrédito. Además, trabajó en dos de las más grandes instituciones financieras privadas del país como asesora legal en Banca Corporativa, Empresarial, Exterior y de Personas; apoyó en el área Administrativa en contratos con proveedores y en la creación de nuevos productos y servicios. Fue parte del grupo que en la Empresa Pública Metropolitana de Agua Potable EPMAPS de Quito constituyó el primer crédito de una empresa pública sin garantía soberana generando, además, una estructura fiduciaria que permitió dar seguridad a la Agencia Francesa de Desarrollo para la concesión del crédito que hizo posible la construcción del primer tramo del Proyecto Chalpi Grande. Durante el tiempo que nos ha



Natalia Valentina Almeida Gavilanesí

valmeida@robalinolaw.com | + 593 984593331

Asociada del área de Derecho Corporativo y Bancario de la firma Robalino. Es abogada, cum laude, por la Universidad San Francisco de Quito.



ALTA, VALDÉS, SUÁREZ & VELASCO

EL SALVADOR

Final Paseo General Escalón, no. 5682, Colonia
Escalón, San Salvador, El Salvador.
+503 2527 2400
<https://altalegal.com/>

El Salvador.



Alisson Vanessa Arévalo Ramírez



Rizek Antonio Bichara Perla

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 El Salvador (Valdés, Suárez & Velasco), en Guatemala (QIL+4 ABOGADOS), 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) Banca y Finanzas; (iii) Contractual; (v) Corporativo y Transaccional; (vi) Inmobiliario; (vii) Fiscal, (viii) Private Wealth, (ix) Arbitraje entre otros.



1. ASPECTOS GENERALES

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

En El Salvador, contamos con una Oficina de Innovación Financiera, la cual 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 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 de conformidad este mercado evolucione.

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 Tecnologías de la Información y las

Comunicaciones (“TIC”). Entre los desarrollos legales más destacables se encuentran: Ley para facilitar la Inclusión financiera, Ley Bitcoin, su reglamento, normas técnicas y lineamientos, normas técnicas sobre ciberseguridad, Ley de Emisión de Activos Digitales con sus respectivos reglamentos y la 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?

Actualmente, el marco regulatorio gira alrededor de los activos digitales como las criptomonedas, siendo el desarrollo normativo más extenso en el caso de la criptomoneda Bitcoin, por haber sido declarada como moneda de curso legal en 2021. No obstante, desde 2023, se promueve el crecimiento del mercado de los activos digitales más allá de las criptomonedas, contando con incentivos fiscales para aquellos agentes que operen como emisores, proveedores, certificadores o inversores en dicho mercado. Las principales normativas en estos sectores son las siguientes:

- **Bitcoin**
 - o Ley Bitcoin.
 - o Reglamento de Ley Bitcoin.
 - o Normas Técnicas para Facilitar la Participación de entidades Financieras en el Ecosistema Bitcoin.

- Lineamientos para la Autorización del Funcionamiento de la Plataforma Tecnológica de servicios Bitcoin y Dólares.

- **Proveedores de dinero electrónico**
 - o Ley para Facilitar la Inclusión Financiera
- **Activos digitales**
 - o Ley de Emisión de Activos Digitales.
 - o Reglamento de Proveedores de Servicios de Activos Digitales.
 - o Reglamento de Emisión de Ofertas Públicas de Monedas Estables.
 - o Reglamento de Registro de Emisiones Públicas y Privadas

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 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 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 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.

No obstante lo antes mencionado, en muchos foros legales se está conversando la posibilidad de regular este mecanismo de financiamiento.

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, se debe tener precaución con la captación de fondos del público, ya que solo las entidades autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero pueden realizar dicha actividad. Igualmente, si se opera como un sistema de pagos, de acuerdo a la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera deberán contar con la autorización del Banco Central de Reserva.

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 crowdfunding. 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 modelo de negocios deberán de 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 y/o la Ley de Emisión de Activos Digitales. 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.

Sin embargo, existe otro mecanismo por medio del cual se puede desarrollar esta actividad, siendo este a través de la Ley de Emisión de Activos Digitales y la tokenización de la inversión. Bajo esta normativa la oferta pública de activos digitales debe registrarse ante la Comisión Nacional de Activos Digitales y cuenta con diversos incentivos fiscales como la exención del Impuesto Sobre la Renta.

La Ley de Emisión de activos digitales y el Reglamento de Registro de Emisiones Públicas y Privadas hacen la distinción entre inversionistas calificados y no calificados con un threshold de US\$500,000.00 para

los calificados, quienes podrán participar en la emisión de ofertas privadas de Activos Digitales.

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 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.

Por otra parte, si estos se realizan por medio de la emisión de activos digitales, La Ley de Emisión de Activos Digitales regula los siguientes tipos de mercado: i) Mercado Primario: Es un mercado en el que los emisores y adquirentes participan a través de una plataforma centralizada o descentralizada en la comercialización de las ofertas públicas de activos digitales, regulados o no, en la compra y venta de dichos activos digitales cuando son ofrecidos al público por primera vez ii) Mercado Secundario: Es un mercado en el que los activos

digitales son negociados por segunda o más veces por los adquirentes o sus representantes, sin la intervención de los emisores

4. CRIPTOMONEDAS

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

La criptomoneda Bitcoin es la que cuenta con una mayor y especial regulación en el país con la Ley Bitcoin adoptada en el año 2021 y su respectivo reglamento y demás normativa. Lo anterior, es consecuencia de que dicha moneda ha sido declarada como moneda de curso legal en el país equiparable al dólar.

Aunque actualmente no se cuente con una normativa especial dedicada a regular exclusivamente las criptomonedas, la Ley de Emisión de Activos Digitales viene a ser el marco jurídico que las rige en su conjunto. Esta normativa excluye la criptomoneda Bitcoin por contar esta con una normativa especial.

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 el marco regulatorio cambia dependiendo de si la criptomoneda es Bitcoin o no. Adicionalmente, el gobierno incentiva la utilización de las criptomonedas y ha regulado

a los proveedores de servicios Bitcoin, incluyendo billeteras digitales, cajeros automáticos, casas de cambio, entre otros, así como a los emisores, proveedores, certificadores y emisiones de activos digitales (dentro de los cuales se incluyen las criptomonedas distintas al Bitcoin). 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.

Por otra parte, respecto a otro tipo de criptomonedas, se requiere el registro como proveedor de servicios de activos digitales ante la Comisión Nacional de Activos Digitales, siendo los principales requisitos: i) demostrar la capacidad técnica para ofrecer el servicio; ii) proveer un listado de los activos digitales que se planean vender o comercializar; iii) demostrar que posee un sistema de atención al usuario; iv) pago de una tasa anual para mantener activo el registro.

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")?

Sí es viable, siempre y cuando se haga con apego a la Ley de Emisión

de Activos Digitales y la oferta (en caso de ser pública) se registre ante la Comisión Nacional de Activos Digitales. Además, el rendimiento generado por dicha emisión de criptomonedas contará con los incentivos fiscales establecidos en la mencionada ley.

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 y la Ley de Emisión de Activos Digitales, 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, SERFINSA la cual es la red de procesamiento de pago más grande de El Salvador, se encuentra desarrollando la tecnología Blockchain para emitir una red interoperable de pagos digitales por medio de códigos, la cual podrá ser utilizada por los bancos y facilitar la experiencia de pago de los usuarios.

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?

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, SOSTENGO una empresa de Insurtech, brinda servicios 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, por lo que los mismos se regulan bajo la

normativa tradicional de seguros de la Ley de Sociedades de Seguros y su respectivo reglamento.

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 CAPITAL 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 son los entes estatales que pueden promover el uso de estas tecnologías y la creación de 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 mencionar que en el país existen dos grandes proyectos que se encuentran desarrollando este mercado, los cuales son N1CO y NIU, quienes brindan servicios tanto a comercios proveyendo pasarelas de pago y a los usuarios con tarjetas de débito o crédito o aperturas de cuentas de ahorro. Tanto N1CO como NIU operan a través de una

aplicación móvil y es posible contratar sus servicios totalmente en línea.

En foros legales se está discutiendo la reforma a la ley de bancos y/o la creación de un ordenamiento jurídico que regule los Neobancos.

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.

Si bien aún no se cuenta con un marco regulatorio general de este mercado, normativas como la Ley Bitcoin, Ley de Emisión de Activos Digitales y la Ley de Fomento a la Innovación y Manufactura de Tecnologías fomentan el desarrollo tecnológico de los mercados tradicionales con la concesión de exenciones fiscales.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

Actualmente El Salvador no cuenta con una normativa o proyecto de ley dirigido a regular el uso de las Inteligencias Artificiales en el Mercado Financiero.



ALTA

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Alisson Vanessa Arévalo Ramírez

aarevalo@altalegal.com

Asociada de la firma ALTA-Valdés Suarez y Velasco desde agosto del año 2023 y miembro desde mayo del año 2022. Graduada de la Licenciatura de Ciencias Jurídicas de la Escuela Superior de Economía y Negocios (ESEN) Magna Cum Laude y acreedora del premio Luis Poma a la Excelencia Académica por haber obtenido el mejor promedio de la carrera de su generación. Cuenta con experiencia en derecho corporativo y transaccional, inversión extranjera, negociación de contratos de producción y distribución con compañías transnacionales, estructuración de proyectos y vehículos de inversión, derecho laboral, civil, mercantil y propiedad intelectual.



Rizek Antonio Bichara Perla

rbichara@altalegal.com

Rizek es socio en ALTA El Salvador y se desempeña como abogado corporativo de clientes nacionales e internacionales con presencia local y regional en El Salvador y Centroamérica. Cuenta con una Maestría en derecho de la Empresa de la Pontificia Universidad Católica de Chile y una amplia experiencia en las áreas de derecho corporativo y transaccional, Banca y Finanzas, inversión extranjera y telecomunicaciones, medios y tecnología.

Ha asesorado en transacciones de fusiones y adquisiciones que superan los 500 millones de dólares. De igual manera, ha asesorado a startups en su levantamiento de capital por mas de 25 millones de dólares, las cuales han sido líderes en el sector de pedidos y entregas en la región centroamericana y pioneras en proptech de El Salvador.



ALTA-QIL+4 ABOGADOS

GUATEMALA

Diagonal 6 10-01 zona 10, Centro Gerencial
Las Margaritas torre II, nivel 3, oficina 302A. Guatemala,
+502 2277 1111
www.altalegal.com

Ciudad Antigua, Guatemala

GUATEMALA

REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA



Carlos García Sáenz



Otto Ardón



Santiago Granados



Alejandro Cofiño

Somos una firma legal regional reconocida por nuestra excelencia y calidad en la prestación de nuestros servicios. Ofrecemos una asesoría legal personalizada en diferentes áreas de práctica bajo los más altos estándares globales y a través de un equipo multidisciplinario, experimentado y diverso.

Nos destacamos por agregar valor brindando una asesoría legal especializada basado en un profundo entendimiento del negocio de nuestros clientes.

Transformamos sus desafíos legales en oportunidades.



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 de desarrollo 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. El ecosistema de servicios continúa siendo reactivo y han utilizado a su favor la falta de existencia de normas para ampliar el catálogo de servicios.

La regulación principal a la que se han acoplado las fintechs es el Reglamento para la Prestación de Servicios Financieros Móviles número JM-120-2011 emitido por la Junta Monetaria ("Reglamento 120-2011"), la cual está enfocada a la prestación de servicios financieros y bancarios ya existentes a través de medios de tecnológicos, estableciendo los mecanismos en los cuales los 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.

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 fecha, una aproximación regulatoria. La Superintendencia de Bancos 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. Se han iniciado esfuerzos para la preparación de anteproyectos de ley, entre los que destacan regulaciones que, de ser aprobadas, crearían un marco legal para el suministro y uso de dinero

electrónico y la supervisión de las entidades operadoras de dicho servicio.

Si 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, aunque los esfuerzos sí han iniciado y no puede descartarse que, en un futuro cercano, inicien a aprobarse regulaciones en este sentido.

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.

El mercado guatemalteco es plantea oportunidades interesantes por la fuerte cantidad de migrantes en Guatemala en Estados Unidos y la cantidad de remesas que se envían desde Estados Unidos hacia Guatemala. El uso de medios extranjeros para la transferencia de las remesas y la incursión de estos sistemas en Guatemala es un factor relevante.

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.

La Superintendencia de Bancos ha creado el SIB Innovation HUB, que funciona como un sandbox regulatorio, y el Banco de Guatemala la unidad de Sistemas de Pagos. También debe destacarse el papel cada vez más importante que está realizando la Asociación Fintech de Guatemala, que ha creado un foro en donde varios actores y participantes cercanos al ecosistema financiero han podido converger y compartir opiniones, a través de mesas técnicas y colaboración con los actores del sector continúa.

Cabe destacar que a la fecha no existe en Guatemala un sistema de prueba controlado, como un sandbox per se.

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

La Ley de Bancos y Grupos Financieros, ley que regula la organización y actuación de los bancos en el país, no contempla la posibilidad que las entidades financieras adquieran o inviertan compañías Fintech. Derivado de ello, la ley establece que cualquier actuación que no está

expresamente autorizada para que realice, requiere 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.

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 de la Dirección de Atención y Asistencia al Consumidor -DIACO- (entidad encargada de protección al consumidor), no existe una clasificación legal de consumidores.

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.

El Congreso de la República recientemente aprobó en tercera lectura una nueva Ley Marco para la Defensa y Protección del Usuario, quedando pendiente su aprobación en una lectura final. Dentro del proyecto, al cual aún pueden incluirse enmiendas, se contempla la posibilidad que los Bancos y las entidades financieras estén sujetas a la fiscalización de la instancia protectora del consumidor y el usuario. La Ley de Tarjetas de Crédito, que recientemente entró en vigor en Guatemala, también contempla la fiscalización de la DIACO en caso de controversias entre el tarjetabiente (el titular de una tarjeta de crédito) y el emisor de ésta o un comercio afiliado.

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 en Guatemala. La ley establece que solamente los bancos autorizados por la Superintendencia de Bancos pueden realizar intermediación financiera (el captar fondos de personas para disponer de éstos en financiamientos a terceros), 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 dichos sistemas.

La intermediación financiera en Guatemala es permitida únicamente para entidades bancarias y financieras debidamente autorizadas y supervisadas. Captar fondos para su posterior colocación para entes distintos a los bancos o entidades financieras supervisadas constituye

delito de intermediación financiera en Guatemala, sancionable con prisión y multas económicas considerables. 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 participación en proyectos a través de lending crowdfunding. Al igual que mencionado anteriormente, también debe tomarse en consideración las limitaciones de la ley de mercado de valores y mercancías con relación a la oferta pública y a los mecanismos masivos para la captación de fondos. El incumplimiento de estas normas acarrea responsabilidad penal.

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, para lo cual se han estructurado de forma especial para mitigar riesgos relacionados a la intermediación financiera y las posibles sanciones por realizar éstos sin la autorización correspondiente.

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?

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 protección al consumidor.

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 o intermediación financiera.

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 es un delito, con sanción de prisión y multas 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” o “captación ilícita de dinero”, 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 capital sin cumplirse los requisitos legales para la inscripción de oferta pública, por lo que una operación de equity crowdfunding debiese someterse a las disposiciones generales de oferta pública si es ofrecido a más de 35 personas dentro de un año calendario.

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

No existe regulación en cuanto a las plataformas de crowdequity. En cualquier caso, estarían sujetos a la regulación de una oferta pública bajo la Ley de Mercado de Valores y Mercancías y sujeto a registro, junto con la preparación de un prospecto y la presentación de información financiera, entre otros requisitos y regulaciones.

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 misma regulación de una oferta pública sujeta a registro.

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 sentir, 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. Se ha trabajado en un anteproyecto de ley sobre dinero electrónico, la cual no ha sido discutida por el Congreso hasta el momento.

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 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, continúa sin existir 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 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 fintech, 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. Si existen entidades que, actuando como agentes independientes de seguros, permitan 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 regularlo.

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. Aquellos que operan en Guatemala se sujetan a las mismas regulaciones que un banco ordinario, requiriendo, por ejemplo, la existencia de al menos una sede física.

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 sector Fintech en Guatemala está en constante evolución y crecimiento, siendo un ecosistema dinámico. La inexistencia de regulación presenta oportunidades, pero también riesgos y escenarios desconocidos. No forma parte de las prioridades legislativas actualmente el promulgar leyes financieras, pero sí con relación a la protección a la competencia y al usuario que pueden tener incidencia dentro del ecosistema financiero – por lo que no puede ignorarse los avances en este sentido. Adicionalmente, el Congreso estará

completando su primer año de un período de cuatro, por lo que la agenda legislativa puede variar e incluir en los demás años de la legislatura una prioridad hacia leyes de carácter financiero.

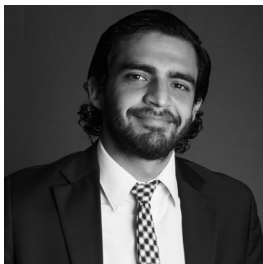
El regulador bancario continúa siendo cauteloso y permisivo en cuanto al ecosistema Fintech, lo cual puede variar según crezca la participación de los usuarios y la incidencia en el sistema financiero. No puede descartarse que, a falta de legislación ordinaria promulgada por el Congreso, la Superintendencia de Bancos y la Junta Monetaria opten por emitir sus regulaciones propias para el ecosistema Fintech, si bien no se ha realizado a la fecha.

Adicionalmente al punto de vista regulatorio, la falta de regulación específica en materia tributaria puede significar riesgos ante una autoridad tributaria cada vez más activa y creativa en cuanto a los escenarios de tributación buscando cumplir con la meta de recaudación.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

No existe a la fecha ninguna regulación con relación a la inteligencia artificial, en general, en Guatemala. En cualquier caso, es recomendable que se adopten medidas.

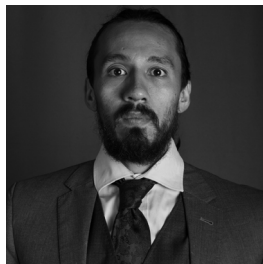
AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Carlos García Sáenz

cgarcia@altalegal.com

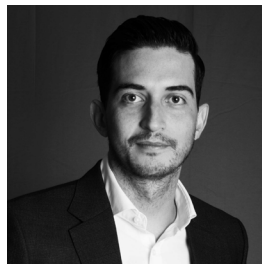
Carlos es abogado con experiencia en fusiones y adquisiciones en industrias como metalurgia, farmacéutica y telecomunicaciones, cubriendo due diligence, estructuración y cierre. Participa en financiamientos, emisiones de bonos soberanos bajo la regla 144A y Regulación S, y procesos arbitrales, incluyendo ICC. Además, es catedrático auxiliar y entrenador en MOOT Madrid.



Otto Ardón

oardon@altalegal.com

Otto es abogado especializado en derecho tributario, asesorando en transacciones, análisis fiscal y defensa de ajustes tributarios. Tiene experiencia en protección de datos, litigio administrativo, civil y mercantil, contratación, derecho financiero y competencia. También asesora en sectores como energía, minería, telecomunicaciones y auditorías legales.



Santiago Granados

sgranados@altalegal.com

Santiago es abogado especializado en Banca & Finanzas, asesorando en la estructuración de créditos sindicados para agroindustria, energía, retail, manufacturas y aeronáutica. Ha asesorado en emisiones de bonos internacionales de empresas privadas y soberanas. En Fusiones y Adquisiciones, lideró adquisiciones en sectores como farmacéutica, metalúrgica, agroindustria y alimentos.



Alejandro Cofiño

acofino@altalegal.com

La práctica de Alejandro se especializa en mercados de capitales, contratos comerciales, cumplimiento ambiental y arbitraje. Ha asesorado en emisiones de bonos, financiamiento de proyectos, fusiones y adquisiciones, y financiamiento corporativo en Guatemala y Centroamérica. También tiene experiencia en estructuración de transacciones internacionales y auditorías ambientales.



ALTA MELARA & ASOCIADOS

HONDURAS

Penthouse Edificio Torre Mayab, Col. Lomas del Mayab, Ave.
República de Costa Rica.
(+504) 2232-1181
www.altalegal.com

Tegucigalpa, Honduras



Melissa Pastrana

Alta es el proveedor líder en Honduras de servicios legales corporativos para empresas domésticas e internacionales. Nuestros abogados cuentan con amplia experiencia profesional en el manejo y el trabajo en el marco del derecho corporativo y comercial, especialmente en el sector financiero, en asuntos relacionados con adquisición de instituciones financieras, operaciones de financiamiento, aspectos regulatorios, desarrollo de negocios y sobre todo en lo relacionado al sector Fintech. Nuestra práctica ha tenido la oportunidad de acompañar y asesorar a inversionistas importantes en el establecimiento de su negocio Fintech en el país, con mucha experiencia en los procesos regulatorios ante el Banco Central de Honduras (BCH) y la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) para el registro de sociedades proveedoras de servicios de pagos electrónicos y la autorización de instituciones no bancarias que brindan servicios de pagos utilizando dinero electrónico. Adicionalmente, somos la firma legal de referencia en operaciones de créditos sindicados representando a instituciones internacionales de crédito.



1. ASPECTOS GENERALES

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

En Honduras se dan los primeros pasos para el establecimiento de un marco regulatorio destinado a la industria Fintech. Actualmente nos encontramos en una etapa de introducción a la transformación digital del sistema financiero.

Es por ello que nuestro marco regulatorio no contempla una ley especial aplicable a la industria Fintech. No obstante, bajo el marco legal existente, podemos dividir la normativa aplicable a dicho sector en dos vías:

1. Regulación de carácter general: aplicable a las actividades generales del sistema financiero hondureño, e incluye aspectos propios para la transformación digital de dicho sector, así como, la generación de condiciones para que se puedan desarrollar los emprendimientos

entorno a las FINTECH, permitiendo operaciones y servicios por medios digitales. En este primer caso encontramos normativa como: la Ley del Sistema Financiero; la Ley de la CNBS; la Ley del BCH; la Ley Monetaria; la Ley de Sistemas de Pago y Liquidación de Valores; la Ley sobre Firmas Electrónicas; la Ley Especial contra el Lavado de Activos; el Reglamento de Administración de las Tecnologías de Información y Comunicación en las Instituciones del Sistema Financiero; las Normas para requerimientos documentales simplificados en Operaciones Activas y Pasivas en el Sistema Financiero; las Normas para la gestión del Riesgo Tecnológico y continuidad de las Operaciones de Tecnología de las instituciones supervisadas por la CNBS; y, las Normas para la Gestión de Tecnologías de la Información y Ciberseguridad en las Instituciones del Sistema Financiero; entre otros.

2. Regulación de carácter específico (lo más relevante): aplicable a aspectos propios de cada segmento de negocio identificado, así como su modelo, dinámicas y mercado del producto. En este segundo caso encontramos la normativa siguiente: El Reglamento para los Servicios de Pago y Transferencia Utilizando Dinero Electrónico (INDEL) y el Reglamento para los Servicios Ofrecidos por las Entidades Proveedoras de Servicios de Pagos Electrónicos (EPSPE).

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

Como señalamos arriba, no existe una legislación o regulación específica que trate a las fintech de manera integral como industria (como es el caso de otros países), pero si se han regulado los modelos INDEL y EPSPE.

Sin embargo, el eje institucional de la regulación y supervisión de mercados financieros en Honduras compuesto por el Banco Central de Honduras (BCH): cuyo objetivo es velar por el mantenimiento del valor interno y externo de la moneda nacional, el buen funcionamiento del sistema de pagos y propiciar la estabilidad del sistema financiero del país; y, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) como órgano supervisor por excelencia del sistema financiero tradicional, se encuentran coadyuvando para promover la educación e inclusión financiera y con ello la apertura al mercado regulatorio de los diferentes desarrollos fintech.

Adicionalmente, existe lo que se denomina Mesa de Innovación Financiera (conocida como “MIF”) que se ha creado como un entorno de colaboración público-privado, impulsado y gestionado por el BCH y la CNBS que favorece la innovación y la sana competencia entre los diferentes prestadores de productos y servicios financieros, con el objetivo de crear un ambiente de diálogo que permita el crecimiento

del sector.

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 Honduras los “sandboxes” o areneros no se han implementado aún, pero no descartamos que el gobierno lo tenga en consideración como una política habilitadora del sector.

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

La regulación hondureña no limita la realización de inversiones por parte de entidades financieras (entidades autorizadas para operar por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros) en compañías Fintech. De hecho, la realidad es que el 70% de las entidades que actualmente se encuentran brindando servicios de pagos y transferencias utilizando dinero electrónico, son propiedad directa o indirecta de entidades financieras. Propiamente, el Reglamento para los Servicios de Pago y Transferencia Utilizando Dinero Electrónico prevé que las instituciones financieras pertenecientes al sistema financiero nacional están sujetas

al cumplimiento de dicho Reglamento, en el entendido que éstas por ahora no son de aplicación a las empresas fintech. podrán prestar dichos servicios.

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 Honduras la norma especial que regula la materia de protección al consumidor es la Ley de Protección al Consumidor, contenida en el Decreto No. 24-2008, pero ésta no contempla distinción entre el consumidor general y el consumidor financiero.

No obstante, si establece una serie de disposiciones que son de específica aplicación a aquellos proveedores de servicios financieros, entre estos, requisitos que deben cumplir los contratos de operaciones financieras y crédito, prohibiciones y otra información esencial que debe ser proporcionada por éstos a los consumidores. Las que si deberán ser revisadas por las empresas fintech.

Lo que si es importante señalar es que, la CNBS como ente regulador si ha emitido una serie de disposiciones aplicables a las instituciones del sistema financiero, que deben cumplirse para garantizar el respeto y protección de los “Usuarios Financieros” que es como se conoce a toda persona que utiliza los servicios o adquiere productos de una Institución Supervisada. Pero como se observa, dichas disposiciones

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 se encuentra regulado aun en nuestra jurisdicción. Y al igual que como sucede en otros países, podría conllevar varias limitaciones para las plataformas que tienen la intención de implementar un modelo de financiamiento colectivo en Honduras ya que dichas plataformas podrían ser consideradas por la autoridad regulatoria como una forma de captación masiva y habitual de recursos del público, lo cual actualmente según nuestra legislación solo puede ser realizado por las instituciones del sistema financiero.

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?

El “P2P” tampoco se encuentra regulado en nuestra jurisdicción, ni existen requerimientos particulares a consumidores o inversionistas que deseen participar de proyectos a través de este mecanismo de préstamo.

A la fecha de publicación de esta guía, no han tenido lugar discusiones regulatorias para definir la procedencia de estos productos en Honduras.

Sin embargo, cabe señalar que el otorgamiento de préstamos o créditos de entidades no financieras si se encuentra regulado por la normativa de Prestamistas No Bancarios; bajo dicha normativa toda empresa (Fintech o no) que se dedique a dichas actividades deberá contar con su registro especial ante la Autoridad Tributaria.

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?

La regulación sobre protección del consumidor es de aplicación general a todas las relaciones de consumo que se establezcan en el mercado hondureño para la adquisición de bienes y servicios, sin distinción alguna. Y como se ha mencionado anteriormente, dicha regulación contiene ciertas disposiciones específicas aplicables a las Operaciones Financieras y de Crédito para el Consumo.

En caso de llegarse a regular el crowdfunding de préstamos o los préstamos P2P, dicha regulación le sería aplicable, sujeto a que se lleguen a aprobar otras normas específicas para dichos mecanismos.

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 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

en Honduras por lo que estamos también frente a un mecanismo de financiación poco utilizado. Los entes reguladores deberán trabajar en fomentar las diferentes alternativas de financiamiento para el crecimiento del ecosistema Fintech.

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 Honduras no existe marco legal específico para proteger a los inversores y garantizar la transparencia en las campañas de crowdfunding. Estamos claros que para fomentar dicho mecanismo y facilitar la libertad de prestar dichos servicios y recibirlos, es necesario que se promueva el adecuado marco legal, se establezcan requisitos y se otorguen las garantías necesarias para que exista confianza por parte del público.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

En Honduras seguimos sin contar con regulación o normativa especial aplicable al equity crowdfunding. No obstante, cabe señalar que dicha actividad podría ser considerada como una oferta pública de valores, lo cual si está sujeto a las disposiciones de nuestra Ley de Mercado

de Valores.

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

Actualmente, al no existir regulación específica, no contamos con un listado definido de requerimientos para la operación de este tipo de plataformas. Todavía un sector en el que hay que trabajar.

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 hemos señalado, no existe regulación específica que defina y establezca los parámetros aplicables a los inversionistas o a los valores de los proyectos equity crowdfunding, tampoco lo relacionado a mercados secundarios para estas emisiones.

4. CRIPTOMONEDAS

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

No existe regulación específica sobre las criptomonedas en Honduras,

y sigue sin visualizarse la promulgación de políticas públicas que permitan la circulación de criptomonedas en el país. Al contrario, como se observa en la respuesta a la pregunta 4.2 que sigue a continuación, los entes reguladores mantienen su posición que las criptomonedas representan demasiado riesgo significativo debido a su naturaleza descentralizada y falta de respaldo.

4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

No existen restricciones legales para que un consumidor o inversionista privado posea y/o realice transacciones con criptomonedas en Honduras; pero si existen restricciones para las instituciones del sistema financiero como se detalla a continuación.

Así, los entes reguladores en Honduras han comunicado al público en general su posición respecto de transar o tener criptomonedas:

- La CNBS de Honduras ha prohibido a las instituciones bancarias y financieras supervisadas mantener, invertir, intermediar u operar con criptomonedas, criptoactivos, monedas virtuales y tokens. La circular 003/2024 especifica que estas instituciones no pueden trabajar con activos virtuales no autorizados por el Banco Central de Honduras. Además, se ordena a las instituciones supervisadas incluir información sobre los riesgos de las criptomonedas en programas de educación financiera. La medida ha generado ambigüedad y preocupación entre los inversores, mientras que algunos defienden la regulación para prevenir estafas y delitos asociados con criptomonedas. La CNBS destaca el riesgo de fraudes, lavado de activos y financiamiento del

terrorismo al operar con activos virtuales no regulados.

- El Banco Central de Honduras (BCH) ante las consultas formuladas por los agentes económicos y financieros en relación al uso de las monedas o activos virtuales conocidos como criptomonedas y similares dentro del territorio nacional, ya sea como inversión o como medio de pago de bienes o servicios, ha comunicado lo siguiente: Las criptomonedas como el Bitcoin, Ethereum, Litecoin y otras similares no cuentan con el respaldo del Banco Central de Honduras, por lo que esta institución no regula ni garantiza su uso, por consiguiente, no gozan de la protección legal que le otorga las leyes del país en materia de sistemas de pagos; por lo tanto, cualquier transacción que se efectúe con este tipo de monedas o activos virtuales, será bajo la responsabilidad y riesgo de quien lo realice.

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

No existen requerimientos particulares.

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

No, la CNBS como se ha señalado en el numeral 4.2 que antecede, recientemente prohibió de manera oficial a las instituciones

bancarias y financieras supervisadas en Honduras mantener, invertir, intermediar u operar con criptomonedas, criptoactivos, monedas virtuales y tokens. Especificando que estas instituciones supervisadas no pueden trabajar con activos virtuales no autorizados por el BCH.

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

Teniendo en cuenta que no existe regulación específica sobre las criptomonedas en Honduras, y sigue sin visualizarse la promulgación de políticas públicas que permitan la circulación de criptomonedas en el país.

De cara a la legislación financiera vigente, y sobretudo a la posición tanto de la CNBS como del BCH en lo que respecta a las criptomonedas, criptoactivos y/o monedas virtuales, la ICO se encuentra ciertamente limitada y es altamente probable que no sea viable 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?

Las transacciones realizadas a través de las plataformas de

trading serían consideradas como un medio electrónico para el perfeccionamiento de una relación más de consumo, por tal motivo, consideramos que las normas generales de protección al consumidor contenidas en la Ley de Protección al Consumidor (Decreto 24-2008) si le son aplicables.

5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER

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

La Tecnología de Libro Mayor Distribuido (Distributed ledger technology – DLT), que es entendido por el Banco Central de Honduras (BCH) como un medio para guardar información a través de un libro mayor distribuido, es decir, una copia digital repetida de los datos disponibles en múltiples ubicaciones electrónicas, no es usual todavía en nuestra jurisdicción así como tampoco existe regulación al respecto. Sin embargo, el mismo BCH ha reconocido que las innovaciones recientes en los servicios tecnológicos financieros han creado nuevas oportunidades que, cuando los riesgos que las acompañan se gestionan adecuadamente, pueden tener beneficios para toda la economía. Las innovaciones que permiten los nuevos servicios financieros incluyen la disponibilidad generalizada de computación en la nube, el desarrollo de interfaces de programación de aplicaciones (API), tecnología de contabilidad distribuida (DLT), biometría, y otros

más. Pero todo ello requiere en primer lugar del establecimiento claro de políticas habilitadoras, así como sistemas de identificación digital o la expansión de la infraestructura de comunicaciones, lo que debe ser trabajado en primera instancia para el desarrollo de las DLT.

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

No se ha hecho público un caso de institución financiera en Honduras que se encuentre utilizando o desarrollando este tipo de tecnologías, aunque no descartamos la posibilidad que así sea.

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 existe limitación actualmente para que las compañías de seguros que han sido debidamente autorizadas para operar en nuestro país por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), ofrezcan

servicios o productos a través de tecnologías Fintech.

Pero si es importante recalcar que, siendo instituciones supervisadas, se encuentran obligadas a cumplir con las diferentes disposiciones y requerimientos emanados del ente regulador en lo que respecta, entre otros, a compliance, protección de datos, uso de sistemas informáticos, gestión de riesgos, etc.

Según información proporcionada por la CNBS, actualmente solo se cuenta con 1 iniciativa para incursionar en el mercado de seguro a través de tecnologías, la cual ofrecería, a través de una plataforma para la gestión y compra de micro seguros para vehículos, salud, viajes, compra de tecnología como telefonía celular, computadoras con seguros para robo y extra-garantía. Dicha iniciativa entendemos que aún no ha sido ejecutada.

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 en Honduras respecto de los modelos de distribución o requisitos normativos aplicables 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)?

A la fecha, no hay una regulación que de manera especial regule las tecnologías Insurtech en nuestra jurisdicción. Sin embargo, como señalamos antes, la CNBS si efectúa constante revisión de las tecnologías, sistemas informáticos, medios de servicios, etc., que utilizan las compañías de seguros como entidades supervisadas, con base a la regulación tradicional vigente para seguros.

7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS O DEL MERCADO DE CAPITAL 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 instituciones financieras o del mercado

de capitales que ofrezcan sus servicios mediante el uso de tecnologías de robo-advisor en nuestra jurisdicción, tampoco se encuentran reguladas.

Este tipo de tecnologías como es sabido aumenta los riesgos de ciberseguridad, tales como violaciones de datos, sabotaje y robo de datos o de identidad, y actualmente en Honduras no existen políticas y estrategias públicas claras que asignen responsabilidades y niveles de capacidades operativas, que lo promuevan. Si bien es cierto la CNBS ha emitido políticas y regulaciones de ciberseguridad, aplicables a las instituciones del sistema financiero, nada específico sobre robo-advisor.

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 regulación al respecto en Honduras, contamos únicamente con la regulación general aplicable a la apertura y funcionamiento de bancos tradicionales. Y son éstos, a través de sus servicios de banca en línea como brazos digitales de bancos establecidos, poseyendo sus correspondientes licencias bancarias emitidas por la CNBS, que se encuentran actualmente ofreciendo servicios financieros de forma adicional por medio de sus plataformas tecnológicas.

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

No existe regulación al respecto en Honduras, además de la regulación general aplicable a la apertura y funcionamiento de la banca tradicional.

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 Fintech juegan un papel determinante por su complementariedad e innovación aportados al desarrollo de los mercados financieros. No obstante, el reto más importante que enfrentan en el mercado financiero hondureño consiste en crear un ecosistema en el que los participantes de varios modelos de negocio puedan cooperar de manera equilibrada y segura, incluyendo la banca tradicional. Además, se debe homogeneizar regulaciones nacionales mediante un marco regulatorio armonizado, que permita recoger los beneficios de nuevas tecnologías, como por ejemplo la computación en la nube, y al mismo tiempo asegurar la ciberseguridad, protección del usuario financiero y aspectos relacionados a lavado de activos y financiamiento al terrorismo, lo anterior a partir de la adopción de mejores prácticas y estándares internacionales.

Asimismo, los inversionistas fintech que cuentan actualmente con proyectos, o se encuentren analizando la opción de ejecutarlos en Honduras, deben de trabajar para lograr los siguientes objetivos:

- Ganar confianza y seguridad: el usuario financiero apuesta por este tipo de soluciones, además de ser clave para los inversionistas; pero falta aún fortalecer la cultura de uso de tecnología en los usuarios, puesto desde siempre en nuestro país los bancos han sido los

tradicionales.

- Romper paradigma: las Fintech deben ser consideradas como aliados estratégicos de la banca tradicional y no competidores.
- Inclusión financiera: hacer llegar el producto financiero a aquellos usuarios que se encuentran fuera del sistema. Siendo este uno de los mayores motivos por los que las Fintech tienen éxito en el país.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

No existen regulaciones relacionadas con el uso de inteligencia artificial en Honduras.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Melissa Pastrana

mpastrana@altalegal.com

Melissa Pastrana, integra el equipo de ALTA Honduras desde el año 2023 como Asociada Senior y lidera los equipos de las prácticas de Corporativo, Comercial y Fintech. Con experiencia de más de 14 años especializándose en derecho corporativo, financiero, fusiones y adquisiciones y comercial. Cuenta con probada trayectoria en firmas de abogados de primer nivel en Honduras, ofreciendo asesoría legal experta tanto a clientes locales como internacionales.



CREEL ABOGADOS, S.C

MÉXICO

Paseo de los Tamarindos 400B, 29th Floor, Bosques
de la Lomas, 05120, Mexico City.

+52 (55)1167-3000

www.creelabogados.com/

Ciudad de México, México



Sandra López Ch



María Fernanda Melgar G

Creel Abogados es una firma de derecho corporativo y transaccional. Fundada en 1972 por Luis J. Creel Luján y su hijo Luis J. Creel C., la firma ha consolidado una fuerte práctica especializada en derecho de los negocios 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, capital privado, mercados de capitales, financiamientos, reestructuraciones corporativas y joint ventures. La firma proporciona servicios personalizados para sus clientes, a través de la participación directa de los socios y la coordinación de equipos dedicados (siempre manteniendo una adecuada proporción entre socio-asociado). Nuestros abogados tienen una gran experiencia en transacciones nacionales e internacionales y pueden combinar altos niveles de experiencia con los temas relevantes de México.



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 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. Recientemente, el 24 de enero de 2024, se promulgo una reforma a la Ley Fintech en México con el objetivo de detallar y esclarecer los procedimientos administrativos que involucran a las Instituciones de Tecnología Financiera. Esta reforma busca no solo agilizar dichos procesos, sino también ofrecer mayor transparencia y certeza jurídica tanto a los operadores del sector como a los usuarios.

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 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 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.

El propósito de los modelos novedosos en México, establecidos en la Ley Fintech, es fomentar la innovación en el sector financiero. Estos modelos permiten la creación de soluciones o productos fintech que facilitan el desarrollo de nuevas tecnologías y servicios financieros, promoviendo un ecosistema más dinámico y adaptativo.

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?

Si. 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 formula:

$$\frac{\text{New Investment Commitment}}{\sum \text{Effective Investments} \pm \sum \text{Prior Investment Commitments} \pm \sum \text{New Investment Commitment}} \times 100$$

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, inversiones de capital, copropiedad y/o regalías 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 Inversión (“UDIS”; aproximadamente US\$233,891.00). 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 (lending crowdfunding),

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?

Si. El crowdfunding 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\$212,628.00) y 700,000 UDIs (aproximadamente US\$297,680.00); (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\$212,628.00) y 700,000 UDIs (aproximadamente US\$297,680.00); (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 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, validez 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?

Sí. En México 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?

Sí. En México 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")?

No. 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\$839,458.00) 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?

Si. 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 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 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.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN, DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

No existen regulaciones en México relacionadas con el uso de la Inteligencia Artificial que impacten la operación de Fintechs.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Sandra López Ch.

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. Sandra cursó la Licenciatura en Derecho en la Universidad Iberoamericana (2017) y la Especialidad y Maestría en Derecho Privado en la Universidad Anáhuac (2017-2019).



María Fernanda Melgar G.

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 procesos de Fusiones y Adquisiciones. Asimismo, Fernanda participa activamente 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. Fernanda cursó la Licenciatura en Derecho en la Universidad Iberoamericana (2020).



GALINDO, ARIAS & LÓPEZ

PANAMA

Federico Boyd Ave. No.18 and 51st Street | Scotia
Plaza, 11th Floor
(+507) 303-0303
www.gala.com.pa

Ciudad de Panamá, Panamá



Jose Luis Sosa



Andrés Sanjur

Galindo, Arias & Lopez, uno de los bufetes de abogados de servicios completos más reconocidos en Panamá, se enorgullece de una tradición de excelencia e innovación de 55 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.

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" (el "Proyecto de Ley Cripto").

Se trataba 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 prosperó, toda vez que 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 abarcó una porción significativa del Proyecto de Ley Cripto resultando así, en última instancia, en la declaración del Proyecto de Ley Cripto como inexecutable por la Corte Suprema de Justicia.

Por otro lado, en octubre del 2022 la Asamblea Nacional de Diputados aprobó el Proyecto de Ley 863 que "Autoriza el 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"). Lastimosamente, el Proyecto de Medios de Pago no ha prosperado, ya que no ha sido sancionado como ley de la República.

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 y el Proyecto de Ley Cripto, según fueron propuestos, implicaban un nuevo marco regulatorio, que tenían como objetivo regular varios aspectos de las tecnologías financieras existentes entre el 2018 y el 2022 y, sin embargo, los mismos no prosperaron.

No obstante lo anterior, con respecto a las empresas emisoras de medios de pago y dinero electrónico, cabe destacar que, aun cuando no existe regulación expresa aplicable a dichas empresas en Panamá, las mismas sí están sujetas a las normas de prevención de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo aplicables en Panamá y, en consecuencia, se encuentran sujetas a registro en la Superintendencia de Bancos de Panamá y a la supervisión de esta última.

Salvo por lo anterior, 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, ALCANCE Y PRINCIPALES PROYECTOS REALIZADOS EN EL 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 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, 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 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 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?

A pesar de que en Panamá no se han promulgado regulaciones específicas de crowdfunding o P2P, las normas generales de protección al consumidor 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.

No obstante lo anterior, el 18 de enero de 2024 se presentó en Anteproyecto de Ley No. 168, por medio del cual se “regula y fomenta el financiamiento colectivo en la República de Panamá” (el “Anteproyecto 168”).

Dicho anteproyecto persigue establecer un marco normativo aplicable a todas las personas (incluyendo plataformas) que desarrollen, administren, operen o participen en actividades de financiamiento colectivo.

Asimismo, el Anteproyecto 168 comprende desde los tipos de financiamiento colectivo, entre los cuales se encuentran los de capital, participación y donación; hasta los requerimientos regulatorios aplicables a las plataformas que faciliten este tipo de actividades, incluyendo requerimientos mínimos de capital.

Lastimosamente, el Anteproyecto 168 continúa en una etapa preliminar sin haber sido sujeto a discusión a la fecha.

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 Panamá, aunque como es el caso con otras categorías de negocios fintech, las normas y principios generales del derecho panameño aplican a crowdfunding 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 y, salvo por el Anteproyecto 168 antes descrito, no existen otras iniciativas legislativas en discusión. 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 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.

Ahora bien, tal como se ha indicado anteriormente, entre los objetivos que persigue el Anteproyecto 168 se encuentra el de establecer requerimientos mínimos que deben cumplir las entidades que se dediquen a este tipo de actividades, tales como la autorización previa y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores, requerimientos mínimos de capital, límites a la inversión, entre otros que tienen por objetivo proteger al público inversionista.

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 Crypto 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 fue vetada por el ejecutivo y subsiguientemente declarada inexecutable por la Corte Suprema de Justicia.

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 varios cajeros automáticos (ATMs) de criptomonedas en Panamá.

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

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?

Si bien la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá ha promulgado acuerdos para facilitar la comercialización de pólizas de seguro a través de firma electrónica, aún no hemos visto en Panamá avances significativos como las soluciones de riesgo utilizando análisis de datos, sensores u otros dispositivos portátiles, la gestión de riesgo de ataques cibernéticos y seguros 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 ampliamente desarrollado.

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 y reaseguros 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.

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)?

Salvo lo señalado en las secciones que preceden, las tecnologías insurtech no están específicamente 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?

Apesar 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 COMPLETA 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 por 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 y sistemas de inteligencia artificial, 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.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

Actualmente no existen regulaciones específicas que sean aplicables a la implementación de la inteligencia artificial (“IA”) en Panamá. Sin embargo, el 28 de agosto de 2024 se presentó el Anteproyecto de Ley No. 162 mediante el cual se “establece el marco legal, la promoción y desarrollo de la inteligencia artificial en la República de Panamá”.

Dicho anteproyecto persigue, entre otras cosas, establecer una Política Nacional de Inteligencia Artificial para fomentar el uso del IA a través de Secretaría Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación (SENACYT) y la creación de la Comisión de Alto Nivel de Inteligencia Artificial, así como para salvaguardar los derechos humanos, seguridad y privacidad de las personas durante la implementación de la IA.

Asimismo, se establecen niveles de riesgo a los sistemas de IA y obligaciones que deben cumplir los desarrolladores y proveedores de IA en Panamá.

Si bien este anteproyecto fue presentado recientemente, somos optimistas que, por la relevancia de la IA en la actualidad, el mismo será discutido ampliamente y que resultará en beneficios para el país, especialmente porque dicho anteproyecto pretende fomentar el uso de IA a través de programas educativos, acuerdos de cooperación y otras formas.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Jose Luis Sosa

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

asanjur@gala.com.pa

Andrés Sanjur forma parte de Galindo, Arias & López desde 2016. El Lic. Sanjur enfoca su práctica en las áreas de fusiones y adquisiciones, contratos de financiamiento y transacciones complejas, en general, así como asesora a sus clientes con asuntos regulatorios, incluyendo regulación financiera.



FCA LAW FIRM

PARAGUAY

Avda. Perú 708
+59521205052
www.fca.com.py

Asunción, Paraguay



Marianne Saavedra



Jean Sebastian Saavedra Escobar

El estudio Fiorio, Cardozo & Alvarado (FCA) fue fundado en el año 1981. Desde entonces, el estudio ha participado en algunas de las operaciones más destacadas del Paraguay.

En FCA ofrecemos servicio jurídico completo. Contamos con un equipo permanente de más de veinte abogados, especializados en todas las materias relacionadas con el derecho empresarial.

El Estudio presta 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.



**Fiorio
Cardozo
& Alvarado**
LAW FIRM

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) Ley Nro. 4868/13 "Ley de Comercio Electrónico"; (ii) Ley N° 6822 "De Los Servicios De Confianza Para Las Transacciones Electrónicas, Del Documento Electrónico Y Los Documentos Transmisibles Electrónicos"; (iii) La "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) y su modificatoria, la Resolución Nro. 6/20; y (iv) 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). Igualmente, mencionamos que el 11 de abril del 2024, se ha presentado un proyecto de ley denominado "Régimen General De La Unidad

Monetaria Virtual, De Su Interacción E Integración Con La Moneda Física Nacional Y De Los Cripto Activos En El Territorio Nacional De La República", el cual se encuentra en etapa incipiente en la cámara de diputados, es decir sin dictamen constitucional.

Por otra parte, en fecha 11 de abril del 2024, fue presentado otro proyecto ley, el cual se denomina: "Que Regula La Industria Y Comercialización De Activos Virtuales – Criptoactivos", el cual se encuentra para estudio de comisión en la Cámara de Diputados.

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 por las leyes 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. Esta asociación 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 bancarias 100% digitales y medios de pagos se dio gracias a la inversión de la banca privada en desarrollos Fintech o por medio de alianzas con compañías 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.

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.”

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 Secretaría 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?

A la fecha en el Paraguay no existe regulación referente al lending crowdfunding. 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.

No obstante, el 16 de octubre de 2024, se ha presentado un Proyecto

de Ley, por el cual se pretende regular el lending crowdfunding en el Paraguay. El proyecto de ley se encuentra en el primer trámite constitucional, pendiente de su consideración por parte de la Cámara de Senadores.

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 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.

Conforme al Proyecto de Ley mencionado, serán obligaciones de los inversionistas las siguientes: (i) proveer fondos a través de los medios establecidos por la plataforma; (ii) aceptar los riesgos inherentes al financiamiento colectivo; (iii) demostrar capacidad de soportar pérdidas.

En cuanto a los requerimientos para los promotores, solo podrá presentar proyectos de inversión de hasta un monto total anual de 1.500 salarios mínimos legales, lo que equivaldría a US\$ 538,000.00 aproximadamente.

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, las normas de protección al consumidor resultaría aplicables al lending crowdfunding y al P2P lending.

En caso de promulgarse el Proyecto de Ley, se aplicaría las normas del consumidor financiero, bajo la supervisión de la Superintendencia de Valores, en caso contrario resultará aplicable la norma de protección al consumidor general.

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

A la fecha no se encuentra regulado el crowdfunding basado en donaciones o recompensas.

No obstante, el Proyecto de Ley, prevé tres tipos de financiamiento colectivo: (i) financiamiento colectivo de recompensas, donde los inversores aportan fondos a cambio de una recompensa no monetaria; (ii) financiamiento colectivo de acciones, donde los inversores aportan fondos a cambio de acciones o participaciones en

la empresa promotora; y (iii) financiamiento colectivo de préstamos, donde los inversores aportan fondos que serán reembolsados con intereses por el promotor.

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. El Proyecto de Ley que regulará el financiamiento colectivo tampoco prevé su regulación.

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?

En Paraguay no contamos con regulación al respecto.

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

En Paraguay no contamos con regulación al respecto.

4. CRIPTOMONEDAS

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

En Paraguay no contamos con regulación al respecto. 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.

Por otra parte, como hemos mencionado de forma precedente, el 11 de abril del 2024, se ha presentado un proyecto de ley denominado

“Régimen General De La Unidad Monetaria Virtual, De Su Interacción E Integración Con La Moneda Física Nacional Y De Los Cripto Activos En El Territorio Nacional De La República”.

Por otra parte, en fecha 11 de abril del 2024, fue presentado otro proyecto ley, el cual se denomina: “Que Regula La Industria Y Comercialización De Activos Virtuales – Criptoactivos”.

A pesar de estos proyectos en la Cámara de Senadores la actual bancada oficialista al gobierno, ha presentado un proyecto de ley “Que Prohíbe Temporalmente La Creación, Conservación, Almacenamiento Y Comercialización De Activos Virtuales O Criptoactivos, Criptomonedas Y La Instalación De Granjas De Criptominería En Territorio Paraguayo”, el cual se encuentra pendiente para ser tratado dentro del plenario.

Por otra parte, en la Cámara Baja, ha sido presentado un proyecto de ley que modifica el Código Penal paraguayo a fin de tipificar la sustracción de energía eléctrica en los siguientes términos: “Criptominería El que lesionando el derecho de disposición de otro sobre energía eléctrica en forma clandestina y con la intención de enriquecerse; creara, explotara, almacenara o comercializara activos virtuales o criptoactivos, criptomonedas y para ello instalara granjas de criptominería, la sustrajera de una instalación u otro dispositivo empleado para su transmisión o almacenaje, por medio de conductor no autorizado o no destinado a la toma regular de la energía de la instalación o del dispositivo, la pena podrá ser elevada hasta seis años”. Este proyecto se encuentra pendiente de presentación ante el plenario.

4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

En Paraguay no existe limitación alguna para poseer o transar criptomonedas en el Paraguay.

En este sentido, mencionamos que el Banco Central del Paraguay, en el mes de diciembre de 2021 comunicó 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, puesto que 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, 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.

5.1. ¿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 contamos con información pública sobre 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, sin embargo, los seguros en general deben ser comercializados por corredores

debidamente habilitados, salvo el caso de los microseguros que aclararemos posteriormente.

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 realizan de forma digital. Al respecto se cuenta con la Resolución Nro. 136/18 emitida por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay.

En cuanto a los microseguros, la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay emitió la resolución Nro. 254/2022, a través de la cual se posibilita que en los casos de los microseguros, se puedan mediante plataformas de distribución de desarrollo propio o de terceros.

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 contamos con otra normativa a más de la resolución Nro. 254/2022 sobre microseguros, la cual se ha especificado de forma precedente.

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 de manera específica.

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?

Sí, existen instituciones financieras que ofrecen sus servicios mediante el uso de tecnologías de robo-advisor, aunque el uso de esta tecnología es 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.

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?

En Paraguay, se creó un Comité Nacional de Inclusión Financiera (CNIF), el cual es la entidad responsable de ejecutar la estrategia nacional para la inclusión financiera del Banco Mundial, siendo la difusión del dinero electrónico y utilización de nuevas tecnologías uno de los pilares fundamentales, por lo que exista apertura en cuanto a la creación de compañías Fintech.

En este sentido mencionamos que conforme a estudios elaborados por Banco Interamericano de Desarrollo (BID), El ecosistema fintech en Paraguay representa solamente el 0,98 % del total en América Latina y el Caribe, lo cual representa una oportunidad para inversionistas.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

En Paraguay no contamos con regulación al respecto.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Marianne Saavedra Escobar

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 notoria 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 Sebastian Saavedra Escobar

Email: jean.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 tributaria 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 de Buenos Aires.

Jean Sebastian tiene amplia experiencia asesorando a instituciones financieras, a gremios de asociaciones financieras, así como a clientes que operan en el mercado de valores.



REBAZA, ALCÁZAR & DE LAS CASAS

PERÚ

Address: Av. Víctor Andrés Belaúnde 147,
Vía Principal 133, Pisos 2 y 3
Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27
(+511) 4425100
www.rebaza-alcazar.com

Lima, Perú



Rafael Alcázar



Alexandra Orbezo

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 *fintech* y/o 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.

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 continúa teniendo un desarrollo exponencial, observando en el último par de años un crecimiento anual del 20,9% respecto al número total de empresas *fintech* peruanas; predominando las verticales de “Préstamos” (25,9%), “Manejo de Inversiones” (20,2%) y “Pagos y Remesas” (16,6%) (Finnovista. *Fintech Radar Perú 2023*).

El avance del sector *fintech* se debe a la constante adaptación de los servicios financieros al entorno digital, lo cual se busca integrar de manera continua en el marco normativo peruano con el objetivo de reducir los costos de transacción y dinamizar la provisión de estos servicios. En este contexto, se han aprobado modificaciones a la Ley General del Sistema Financiero y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Ley 26702) con el fin de permitir la incorporación de empresas autorizadas, supervisadas y reguladas por

la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) de forma 100% digital, prescindiendo de oficina física (Decreto Legislativo 1531 y la reglamentación subyacente); así como modificaciones integrales a la normativa aplicable al registro de empresas y personas que efectúan operaciones financieras o de cambio de moneda, las cuales habilitan a las empresas de préstamos (lending) no reguladas por la SBS a proveer sus servicios a través de plataformas electrónicas (Res. SBS 650-2024).

Además, una modificación de particular interés para las empresas *fintech* es la posibilidad de proveer servicios de transferencias inmediatas a sus clientes. La modificación del Reglamento del Servicio de Compensación de Transferencias Inmediatas permite la participación indirecta de los proveedores de servicios de pago y la participación directa de las empresas emisoras de dinero electrónico (EEDE) en los servicios provistos por la cámara de compensación electrónica (CCE) (Circular BCRP 021-2024).

Finalmente, en relación con las EEDE, se han implementado las siguientes modificaciones: (i) se ampliaron las modalidades de garantía para respaldar el dinero electrónico y se establecieron límites para determinadas operaciones en función de la remuneración mínima vital (Res. SBS 3932-2022); (ii) se estableció la obligación de interoperar con las demás entidades participantes en los servicios provistos por la CCE, aplicable a aquellas EEDE que hayan accedido -en calidad de participante directo- a dichos servicios (Circular 0024-2022-BCRP); (iii) se ampliaron nuevamente las modalidades de garantía para respaldar el dinero electrónico (Res. SBS N° 3037-2023); y (iv) se prorrogó la vigencia de la exoneración temporal del impuesto general a las ventas

a las emisiones de dinero electrónico hasta el 31 de diciembre de 2024 (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* continúan siendo legisladas por los distintos entes reguladores peruanos, como el Banco Central de Reserva (BCRP); la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), a la cual se encuentra adscrita la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF-Perú); y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Dichas entidades establecen las normativas 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, las medidas de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo aplicables; entre otras.

Cabe indicar en este aspecto que, a la fecha, no existe una ley especial que regule de manera unificada e integral la industria *fintech* en Perú, a diferencia de lo que ocurre en otras jurisdicciones latinoamericanas que han aprobado leyes *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.

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 operaciones o actividades a través de modelos novedosos, permitiéndose -de manera temporal- excepciones a la regulación aplicable bajo ambientes de prueba controlados por dichas entidades regulatorias.

En virtud de ello, el 20 de agosto de 2021, se publicó la Resolución SBS 02429-2021, que permite 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*, debiendo respetar las disposiciones expedidas por la SBS referidas a grupo económico, participación significativa e inversiones, según corresponda.

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.

Conforme a lo dispuesto en el Código de Protección y Defensa del Consumidor (Ley 29571), se entiende como “consumidor” 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 autorizadas, 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), Reglamento de Gestión de Reclamos y Requerimientos (Res. SBS 4036-2022), Reglamento de Comisiones y Gastos del Sistema Financiero (Res. SBS 03748-2021), Reglamento para la Gestión de la Seguridad de la Información y la Ciberseguridad (Res. SBS 504-2021), entre otras. Dichas normas definen al “usuario o consumidor” como aquella persona que adquiere, utiliza o disfruta de los productos o servicios ofrecidos por las empresas de operaciones múltiples, el Banco de la Nación o el Banco Agropecuario, o que potencialmente podría utilizarlos, y que sea definido como tal, de conformidad con lo dispuesto por el Código de Protección y Defensa del Consumidor (Ley 29571).

El objetivo de dichas normas es procurar la transparencia de 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, (iii) 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 como 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?

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 *crowdfunding* 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?

Actualmente, las operaciones con criptomonedas no se encuentran reguladas en Perú por una legislación específica; de modo que, en concordancia con el Código Civil, tendrán el tratamiento genérico de bienes muebles incorporales. Sin perjuicio de ello, dichas operaciones se encuentran supervisadas en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento a la proliferación de armas de destrucción masiva (LAFT y FP) por la UIF-Perú, siendo calificadas como operaciones con activos virtuales. A partir del 27 de julio de 2023, se dispuso la inclusión de los proveedores de servicios de activos virtuales (PSAV) en el listado de sujetos obligados a informar a la UIF-Perú (Decreto Supremo 06-2023-JUS).

En consecuencia, el 1 de agosto de 2024, se publicó la normativa para la prevención del LAFT y FP aplicable a los PSAV, bajo la supervisión de la UIF-Perú (Res. SBS 2648-2024). Dicha normativa limita su alcance a aquellos PSAV que realicen una o más de las siguientes actividades: (i) intercambio entre activos virtuales y monedas fiat o de curso legal; (ii) intercambio entre una o más formas de activos virtuales; (iii) transferencia de activos virtuales; (iv) custodia y/o administración de activos virtuales o instrumentos que permitan el control sobre ellos; y (v) participación y provisión de servicios financieros relacionados con la oferta y/o venta de un activo virtual.

Adicionalmente, a la fecha se encuentra en agenda del Poder Legislativo, el Proyecto de Ley 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, que el BCRP ha advertido a los usuarios que las criptomonedas son activos financieros no regulados y que no tienen la condición de moneda de curso legal, ni están respaldadas por bancos centrales.

A comienzos del 2022, el presidente del BCRP declaró que la entidad no tiene la intención de regular próximamente las criptomonedas; sin embargo, sí se planea regular las monedas digitales respaldadas por monedas de curso legal. En base a ello, en abril del 2024, el BCRP aprobó el Reglamento de Pilotos de Innovación de Dinero Digital (Circular 11-2024-BCRP), con el objetivo de crear las condiciones para conocer y evaluar el desempeño de modelos alternativos de dinero digital emitido por el BCRP.

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?

En Perú, los titulares de las plataformas de trading que transen o conserven criptomonedas -en concordancia con lo detallado en la respuesta de la pregunta 4.1- califican como PSAV y, por ende, están reguladas en materia de prevención del LAFT y FP.

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 de 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*).

Entre el 2019 e inicios del 2023, la Central de Compras Públicas del Gobierno peruano registró más de 842 mil documentos registrados, utilizando la tecnología *blockchain* (un tipo de tecnología de distributed ledger) con el objetivo de brindar transparencia a las transacciones en el marco de las contrataciones públicas.

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.

Adicionalmente, la Resolución SBS 4143-2019 -que regula la gestión de conducta de mercado del sistema de seguros- establece la posibilidad de que las empresas de seguros entreguen la póliza y el resumen de la cobertura por 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?

La industria *insurtech* no está regulada en Perú. Por favor, remitirse a la respuesta de la pregunta 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).

No obstante, a partir de la publicación de la Ley 31814 el 5 de julio de 2023, el gobierno peruano ha buscado promover el uso de la inteligencia artificial en el marco del proceso nacional de transformación digital, con el fin garantizar su uso ético, sostenible,

transparente, replicable y responsable. Cabe resaltar que, a la fecha, sigue pendiente la reglamentación de la referida ley.

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

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, 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* más conocidos que operan en el mercado peruano, bajo este modelo, incluyen a (i) Kontigo, al que se han sumado aproximadamente 20 entidades financieras peruanas; (ii) Máximo, que ha fortalecido su presencia mediante una alianza con Alfin Banco; y (iii) Prexpe, que -gracias a su alianza con GMoney (empresa emisora de dinero electrónico)- opera con un esquema similar al de un *Neobanco*. Además, el holding financiero Credicorp ha introducido en el mercado peruano el primer *Challenger Bank*, iO, a través del lanzamiento de una tarjeta de crédito 100% digital.

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, y los PSAV constituidos en Perú o las sucursales de empresas extranjeras que operen en Perú califican como sujetos obligados a reportar a la UIF-Perú, por lo que resulta necesario tener en cuenta el marco regulatorio sobre prevención de LAFT y FP que les es aplicable, a fin de evitar la comisión de estos delitos u otros actos ilícitos relacionados. Así, el marco jurídico en materia prevención de LAFT y FP 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, los sujetos obligados 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 prevención de LAFT y FP, los cuales emiten regulación sectorial.

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, proveedores, trabajadores, entre otros sujetos. 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 a los sistemas de pago en el país, la cual está a cargo del BCRP y 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 fue recientemente modificada con el fin de crear el Sistema Nacional de Pagos, que abarca a los sistemas de pagos y acuerdos de pagos, empresas de servicios de canje y compensación, proveedores de servicios de pagos, proveedores de servicios tecnológicos, servicios de pago, e instrumentos de pago; (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; (iii) el Reglamento de los Acuerdos de Pago con Tarjetas

(Circular 027-2022-BCRP), que establece las obligaciones aplicables a las entidades participantes e implementa el “Registro de Participantes en el APT”; y, (iv) 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.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

Por favor, remitirse a la respuesta de la pregunta 7.1.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Rafael Alcázar

rafael.alcazar@rebaza-alcazar.com

Rafael Alcázar es socio principal de Rebaza, Alcázar & De Las Casas. Es Master en Derecho por la Universidad Católica de Lovaina (Bélgica) graduado con honores (cum laude) y abogado egresado de la Universidad de Lima. Ha seguido cursos de especialización en la Academia de Derecho Internacional de la Haya (Holanda), así como en el Practicing Law Institute de Nueva York (EEUU).

En los últimos años ha sido considerado como uno de los abogados líderes en operaciones financieras nacionales e internacionales, banca, mercado de valores y Project Finance. Su especialización se orienta principalmente a la asesoría de bancos nacionales y extranjeros, sociedades agentes de bolsa, empresas de arrendamiento financiero, empresas administradoras de fondos mutuos y fondos de inversión, sociedades titulizadoras, empresas clasificadoras de riesgo y empresas comerciales para operaciones de financiamiento.



Alexandra Orbezo

Alexandra.orbezo@rebaza-alcazar.com

Alexandra Orbezo es socia de Rebaza, Alcázar & De Las Casas en el área de Fusiones y Adquisiciones, lidera la práctica de Venture Capital & Tech, y co-lidera el área Fintech. Es Master en Derecho por Stanford University, con especialización en Gobierno Corporativo y Transacciones Corporativas y abogada graduada con honores (suma cum laude) de la Universidad de Lima. Obtuvo una beca auspiciada por la Universidad de Lima para asistir como estudiante de intercambio a la Universidad Internacional Menéndez Pelayo (Santander, España), donde llevó cursos de derecho corporativo y planeamiento tributario. Durante el mismo año, obtuvo el premio a la “Excelencia Académica en Derecho – José León Barandiarán Hart” otorgado por la Superintendencia Nacional de Registros Públicos.



OLIVERA ABOGADOS

URUGUAY

Misiones 1424, Piso 2º, Montevideo

+598 2916 5859

www.olivera.com.uy

Montevideo, Uruguay



Juan Mailhos Gallo



Muriel Mercado Puchcariov

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.

1. ASPECTOS GENERALES

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

En Uruguay, los principales desarrollos legales en la industria tecnológica financiera son:

- a) La 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, que reglamentó las plataformas para préstamos entre personas.
- b) La regulación del sistema de financiamiento colectivo. La Ley de Emprendedurismo No. 19.820 de 27 de septiembre de 2019 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, que reglamentó las emisiones de valores

de oferta pública a través de plataformas de financiamiento colectivo.

c) La regulación de cheques electrónicos. La Ley de Cheques Electrónicos No. 20.038 de 3 de junio de 2022 reguló el uso de cheques en formato electrónico y la digitalización de los cheques físicos.

d) La regulación de activos virtuales. El pasado 10 de septiembre de 2024 el Parlamento uruguayo aprobó la Ley de Activos Virtuales, que incorpora entre las entidades del sistema financiero reguladas y fiscalizadas por la SSF del BCU a (i) los proveedores de servicios sobre activos virtuales entre los que se encuentren aquellos definidos como financieros por la regulación bancocentralista y (ii) las entidades que presten servicios de compraventa de activos virtuales comprendidos en la definición que al efecto adopte el BCU.

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 existen regulaciones aisladas y segmentadas en relación a distintas materias específicas relacionadas en la pregunta 1.1. que antecede. A ello debe añadirse la Ley de Inclusión Financiera No. 19.210 de 9 de mayo de 2014, reglamentada por el Decreto No. 263/015, que define los conceptos de medio de pago electrónico y dinero electrónico e incorpora la figura de las instituciones emisoras de dinero electrónico. De acuerdo con esta ley, los pagos efectuados

a través de medios de pago electrónicos (tarjetas de débito, tarjetas de crédito, instrumentos de dinero electrónico, transferencias electrónicas de fondos, etc.) tienen pleno efecto cancelatorio sobre las obligaciones en cumplimiento de las cuales se efectúan.

Por otra parte, si bien aún no se ha presentado un proyecto de ley en la materia, cabe destacar que en agosto de 2024 el BCU presentó un documento titulado “Hacia un ecosistema de Finanzas Abiertas en Uruguay” en el que anunció que trabajará en la redacción de una propuesta de ley asociada a Finanzas Abiertas. En esa línea, el organismo enfatizó la pertinencia de alinear en dicha propuesta los requerimientos referidos al consentimiento de los usuarios financieros con lo establecido por la Ley de Protección de Datos Personales No. 18.331. De ese modo, los usuarios financieros necesariamente otorgarán su consentimiento para participar de los servicios de Finanzas Abiertas de manera libre, informada, expresa, específica, revocable y previa.

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.

Atendiendo a la creación de nuevos servicios y modelos de negocio mediante la innovación tecnológica en el ámbito financiero por parte

de instituciones financieras tradicionales, compañías tecnológicas y nuevas empresas, el BCU resolvió por Resolución del Directorio número D-286-2020 de fecha 18 de noviembre de 2020: (i) crear un Observatorio de Innovación; (ii) crear la Oficina de Innovación, y (iii) crear un Nodo de Innovación.

En lo que respecta al Nodo de Innovación en particular, 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, de 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.

Al día de hoy, a través de su Nodo de Innovación, el BCU ha presentado informes y propuestas en los siguientes campos: Activos Virtuales, Finanzas Abiertas, Mitigación de Fraudes y Ciberseguridad, Nuevos Negocios Financieros y Onboarding Digital.

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 operativas a las instituciones de intermediación financiera (por ej. bancos, cooperativas de intermediación financiera, instituciones financieras externas) incluyendo la prohibición de efectuar inversiones en acciones y otros valores emitidos por empresas privadas.

No obstante, 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 embargo, el BCU ha dictado reglamentaciones específicas (tanto para el sistema financiero como para el 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”. Pese a 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.

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 el lending crowdfunding supone en esencia captar recursos financieros del ahorro público (“crowd”) para luego 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 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:

- Límites de endeudamiento total dentro de cada plataforma:
- o Persona física: Unidades Indexadas 100.000 (aprox. USD 15.000).

o Persona jurídica: Unidades Indexadas 1.000.000 (aprox. USD 150.000).

o Persona física o jurídica con garantía hipotecaria: 70% del valor de tasación del inmueble a hipotecar.

- Límites de préstamos a través de cada plataforma por prestamista:

o Total a prestar excluyendo créditos con garantía hipotecaria: Unidades Indexadas 100.000 (aprox. USD 15.000).

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 598.000), el total a prestar –excluyendo créditos con garantía hipotecaria– será de Unidades Indexadas 1.000.000 (aprox. USD 150.000).

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 la 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 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. Sin perjuicio de ello, entendemos que será de aplicación –en lo que resulte pertinente– el régimen jurídico general de las donaciones previsto en los artículos 1613 y siguientes del Código Civil uruguayo.

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 se encuentra específicamente regulado en Uruguay.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

Sí. El equity crowdfunding se encuentra regulado en la Ley de Emprendedurismo No. 19.820 de 27 de setiembre de 2019, cuyo 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 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 y el propio valor estén previamente inscriptos en la plataforma y 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 anterior introdujo una nueva licencia en el ámbito del mercado de valores: las “plataformas de financiamiento colectivo”. Estas plataformas 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 pudieran asumir con dicho organismo o con terceros en el ejercicio de su actividad. La SSF del BCU tendrá en cuenta razones de legalidad, oportunidad y conveniencia para otorgar la autorización (licencia para operar).

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 solo existe una empresa administradora de plataformas de financiamiento colectivo registrada ante la SSF del BCU.

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. 2377 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, en el conjunto de plataformas de financiamiento colectivo, no podrán superar Unidades Indexadas 10.000.000 (aprox. USD 1.500.000).

- 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.

- o 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 150.000)

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.

4. CRIPTOMONEDAS

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

Pese a que no existe una normativa específica que regule las criptomonedas, corresponde destacar que:

a) 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 incorpóreos.

b) Con fecha 1° de octubre de 2021 el BCU emitió un comunicado sobre los activos virtuales estableciendo, entre otros, (i) que no constituyen monedas de curso legal y (ii) que la emisión y comercialización de estos instrumentos no son una actividad comprendida dentro de la actuación del BCU, por lo que no están sujetas a regulación específica.

c) 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. En particular, este documento aclara que el término criptomoneda no representa un sinónimo de activo virtual, sino que se refiere específicamente a aquellos tokens criptográficos que fueron diseñados con el objetivo de cumplir con las funciones del dinero y servir de medio de pago, por ejemplo, Bitcoin.

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, dada la reciente aprobación de la Ley de Activos Virtuales, entendemos que la SSF del 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 tener presente la precisión efectuada en la respuesta 4.3. anterior frente a la aprobación de la Ley de Activos Virtuales. En tal sentido, debe tenerse en cuenta que la SSF del BCU tendrá la facultad de reglamentar la tenencia, transacción o intercambio de criptomonedas por parte de las entidades financieras actuando como intermediarios.

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 sí 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 vigente.

Al respecto conviene tener presente que la reciente Ley de Activos Virtuales incorpora el concepto de valores escriturales de registro descentralizado, entendiéndose por tales a aquellos representados mediante anotaciones en cuenta que sean emitidos, almacenados, transferidos y negociados electrónicamente mediante tecnologías de registro distribuido, que cumplan con los requisitos establecidos en esta ley en lo pertinente y en la regulación que determine el BCU. De esa manera, la Ley de Activos Virtuales incluye en la definición de valores escriturales a los activos virtuales comprendidos en la definición de valor prevista por el artículo 13 de la Ley de Mercado de Valores No. 18.627.

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?

A la fecha –y en la medida en que no existe una normativa específica vigente al respecto– aplican a los 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).

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 de servicios 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 de Viajantes y Vendedores de Plaza 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 existen requerimientos regulatorios específicos aplicables para la intermediación (corretaje) de seguros, ya sea de forma tradicional o a través de 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)?

No, a la fecha no existen regulaciones particulares sobre las tecnologías insurtech en Uruguay.

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 en Uruguay. No obstante, debe tenerse presente que podría resultar aplicable el régimen general en materia de asesoramiento en inversiones y la necesidad de contar con 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 sobre la inversión, compra o venta de valores objeto de oferta pública, podría requerirse la inscripción en la Sección “Asesores de Inversión” del Registro de Mercado de Valores que lleva la SSF del BCU, en forma previa al inicio de actividades.

8. NEOBANCOS

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

Al día de hoy la normativa uruguaya no contempla de forma expresa la figura de los “Neobancos” ni contiene una regulación específica sobre el procedimiento que debe seguirse para su constitución o sobre su forma de funcionamiento.

No obstante lo anterior, conviene destacar que en julio de 2021 la Oficina de Innovación del BCU presentó un informe sobre Onboarding Digital, es decir, sobre el proceso por el cual una entidad financiera adquiere nuevos clientes empleando medios electrónicos –en sustitución de la concurrencia del usuario a las dependencias de la institución–.

En las conclusiones de dicho informe la Oficina de Innovación del BCU señaló que no se verifican impedimentos de carácter genérico para la implementación de procedimientos de adquisición remota de clientes a través de medios electrónicos. Frente a este escenario, no debe descartarse una futura regulación de los Neobancos en Uruguay.

Más aún, en las conclusiones del informe referido se reconoce la importancia de activos con los que ya cuenta nuestro país para garantizar la seguridad de las transacciones electrónicas, tales como las definiciones legales de la Ley de Documento Electrónico y Firma Electrónica No. 18.600, la cédula de identidad digital y la actividad regulada de los prestadores de servicios de confianza.

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

Como adelantamos en la respuesta 8.1. anterior, actualmente el marco normativo uruguayo no contempla la figura de los Neobancos ni establece requisitos particulares para operar como un Neobanco en Uruguay. Tampoco existen al día de hoy proyectos de ley que contemplen regular este fenómeno financiero.

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?

Como señalamos en la respuesta 1.2. anterior, en agosto de 2024 el BCU –a través de su sandbox “NOVA”– publicó el documento “Hacia un ecosistema de Finanzas Abiertas en Uruguay”, a los efectos de mantener intercambios con la industria financiera uruguaya. Este documento fue presentado como un paso previo a la definición de una hoja de ruta para la implementación de un ecosistema de Finanzas Abiertas en Uruguay.

El documento define a las Finanzas Abiertas como aquellas iniciativas implementadas para facilitar –a través de interfaces de acceso automatizado– el acceso de participantes debidamente autorizados a datos bancarios, financieros y de pagos, siempre que se cuente con el consentimiento de los usuarios financieros titulares de los datos, de las cuentas financieras y de las cuentas de pagos. Se entiende que las Finanzas Abiertas permitirán así nuevas opciones de productos financieros que se adapten a las necesidades de los usuarios y harán sus transacciones más accesibles, seguras y eficientes, incentivándose la inclusión financiera y el desarrollo de un sistema de pagos interoperable.

Por otra parte, como señalamos en la respuesta 1.2., el documento del BCU subraya la necesidad de introducir nuevas regulaciones en el marco normativo uruguayo en la materia, que regule el consentimiento de los usuarios financieros para participar de los servicios de Finanzas Abiertas y defina las potestades del regulador en esta órbita.

9.2. IA. ¿EXISTEN REGULACIONES RELACIONADAS CON EL USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL QUE IMPACTEN LA OPERACIÓN DE FINTECHS EN SU JURISDICCIÓN DISTINTAS A LAS RELACIONADAS CON ROBO ADVISORS?

A la fecha no existen regulaciones sobre el uso de Inteligencia Artificial que impacten sobre la operación de Fintechs en Uruguay. Por otra parte, según lo indicamos en la respuesta 7.1. anterior, en nuestro país tampoco existen regulaciones específicas en materia de robo-advisors.

AUTORES DE LOS CAPÍTULOS



Juan Mailhos Gallo

mailhos@olivera.com.uy

Juan co-lidera 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 el 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. Además, cuenta con una Maestría en Derecho Empresario por la Universidad Austral de la República Argentina.



Muriel Mercado Puchcariov

mmercado@olivera.com.uy

Muriel se desempeña en el Departamento Corporativo de la Firma, asesorando a clientes locales y extranjeros en temas de Derecho Civil, Comercial y Empresarial en general. Su práctica incluye redacción y revisión de contratos, preparación de informes y asesoramiento legal a clientes en el área de operaciones financieras. Es Doctora en Derecho por la Universidad de la Empresa y actualmente cursa el Posgrado en Asesoramiento Corporativo de la Universidad de Montevideo, Uruguay.



■ ■ ■ REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

4a EDICIÓN

Publicado por: LLOREDA • CAMACHO & CO