
REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

SEGUNDA EDICIÓN

Publicado por

LLOREDA · CAMACHO & CO

Con las contribuciones de

Batalla

Carey

Cescon, Barrieu, Flesch & Barreto Advogados

Creel Abogados, S.C.

Estudio O'Farrell

Ferrere Abogados

Galindo, Arias y López

Lloreda Camacho & Co

Rebaza, Alcázar & De las Casas

REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

SEGUNDA EDICIÓN

LLOREDA · CAMACHO & CO

EDITORIAL

Nos complace presentar la segunda edición de “Regulación Fintech en Latinoamérica”. Como mencionamos en nuestra nota introductoria para la primera edición, las nuevas tecnologías y su aplicabilidad e impacto en diferentes instituciones sociales afectan la forma en la que nos relacionamos con diferentes industrias. La tecnología ha liderado el ritmo en el que se han desarrollado nuevos productos y nuevas formas de hacer negocios. En consecuencia, el sector financiero que tradicionalmente se ha considerado conservador, ha tenido que mantener este ritmo de desarrollo y adoptar estas nuevas tecnologías.

Es evidente como en los últimos años, la industria financiera ha tenido que adoptar nuevas tecnologías financieras (Fintech), las cuales han tenido un rápido crecimiento. Fintech llegó de manera disruptiva, conllevando un cambio en la mentalidad de las instituciones financieras tradicionales e introduciendo nuevos actores en la industria. Esta entrada disruptiva de Fintech en la industria financiera ha tenido un impacto directo en la forma en que los reguladores del sector financiero visualizan el mercado en el futuro. Los reguladores han tenido que enfrentar diferentes retos como lo son nuevos productos diferentes a los productos bancarios tradicionales (p.ej. crowdfunding), nuevas formas de proporcionar servicios mediante el uso exclusivo de tecnología (p.ej. roboadvisoring) y nuevas tecnologías encaminadas a que el sector sea más eficiente y seguro (p.ej. blockchain).

Como consecuencia, el ritmo constante y el rápido crecimiento

INDEX

**LLORED A ·
CAMACHO & CO**

REGULACIÓN FINTECH EN LATINOAMÉRICA

de las Fintech viene con varios interrogantes desde el punto de vista regulatorio por los productos, actores de la industria y los servicios que incursionan en el mercado. Esta publicación tiene como objetivo presentar una descripción general y un análisis de la legislación y regulación relacionada con la industria Fintech en Latinoamérica con el fin de pronosticar a donde se dirigen estos desarrollos, así como su impacto general en el sector financiero de América Latina. En esta segunda edición además de los seis países latinoamericanos inicialmente reseñados (Brasil, Ecuador, Chile, Colombia, Perú y México) hemos agregado a Argentina, Costa Rica y Panamá. Los autores de las distintas jurisdicciones respondieron a diferentes preguntas que se dividen en ocho categorías, cubriendo diferentes segmentos Fintech. Cada capítulo de esta publicación corresponde a un país específico y ha sido escrito por reconocidos abogados del sector financiero y expertos en la industria, con quienes estamos especialmente agradecidos por su participación y aportes.



Santiago Gutiérrez

Socio

Lloreda Camacho & Co.

sgutierrez@lloedacamacho.com

CHILE	5
COLOMBIA	11
ECUADOR	19
MEXICO	27
PERU	37
BRASIL	46
ARGENTINA	58
PANAMÁ	66
COSTA RICA	76

CHILE CAREY

Dirección: Isidora Goyenechea 2800 43rd

Tel: +562229282300

URL: www.carey.cl

1. ASPECTOS GENERALES

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

No ha habido desarrollos legales relevantes en "*Fintech*" en Chile. El regulador, es decir la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras ("SBIF"), ha emitido regulaciones con respecto a ciberseguridad y externalización de servicios en modalidad *Cloud Computing* o "en la nube" que aplican a bancos que operan en Chile, pero sin mayor alcance. Adicionalmente, en agosto de 2018, la SBIF dictó ciertas modificaciones a las regulaciones sobre ciberseguridad, con el fin de fortalecer la industria de servicios financieros y elevar los estándares de seguridad en Chile, permitiendo a los usuarios tener un acceso seguro, continuo y confiable a sus productos financieros.

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



Diego Peralta



Fernando Noriega

FRENTE A LOS DESARROLLOS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?

No. Salvo las regulaciones mencionadas en el numeral 1.1, no hay otras regulaciones aplicables a *Fintech*.

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

No. Ninguna hasta el momento.

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 en la medida que ellas provean servicios que complementen el giro ordinario

CHILE

de los negocios bancarios. Por consiguiente, si puede considerarse que una compañía *Fintech* complementa el giro ordinario de los negocios bancarios, los bancos pueden adquirirla.

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

Los préstamos "*Crowdfunding*" no están regulados en Chile. La ley chilena prohíbe captar dinero del público (excepto a los bancos) y se ha entendido que el *Crowdfunding* infringe dicha restricción. Hay, sin embargo, ciertas iniciativas de *Crowdfunding* que se encuentran activas en Chile en la actualidad, toda vez que el préstamo de fondos propios no es una actividad restringida.

El 11 de febrero de 2019, la Comisión para el Mercado Financiero (la "CMF") publicó un "White Paper" denominado "Lineamientos generales para la regulación del *Crowdfunding* servicios relacionados", el cual busca hacer pública la visión de la CMF sobre dicho tema y aportar al debate legislativo. Este documento es de carácter técnico y no vinculante.

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

No. Como se mencionó en el número 2.1., el préstamo de fondos propios no se encuentra restringido en Chile.

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

Un "consumidor" es definido como cualquier persona natural o jurídica que, en virtud de cualquier acto jurídico oneroso, adquiere, utiliza o disfruta como destinatario final, bienes o servicios. Por lo tanto, en términos generales, la regulación sobre protección de los consumidores es aplicable a cualquier contrato en Chile, celebrado entre un "consumidor" y un "proveedor" y, en este contexto, podría ser aplicable a las actividades de préstamos de *Crowdfunding* o "*Peer-to-Peer*".

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

No. No están reguladas.

2.5. ¿SE ENCUENTRA REGULADO EL CROWDFACTORING EN SU

CHILE

JURISDICCIÓN? DE SER ASÍ ¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS PARA PODER OFRECER ESTE TIPO DE SERVICIOS?

No. No está regulado.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

No. No está regulado.

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

No existen regulaciones 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?

No. No existen.

4. CRIPTOMONEDAS

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

No está restringido mantener y transar criptomonedas

en Chile. Sin embargo, no han sido caracterizadas como “monedas” sino 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.

4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

No. No se encuentra permitido mantener, transar o actuar como intermediarios en el intercambio de criptomonedas, toda vez que se ha entendido que estas no son monedas bajo la legislación chilena.

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

No. No existen requerimientos particulares para que las plataformas de intercambio puedan mantener o transar criptomonedas. Sin embargo, 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?

No. No se encuentra permitido mantener, transar o actuar

CHILE

como intermediario en el intercambio de criptomonedas, toda vez que se ha entendido que estas no son monedas bajo la legislación chilena.

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

Han habido algunas ICO's en Chile y ellas no son ilegales.

5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER

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

No. El uso de tecnologías de registros distribuidos (“DLT”) no es usual en Chile ni se encuentra regulada. No obstante, en septiembre de 2017, la SBIF se unió a la red global de miembros de la empresa de software empresarial, R3, como un miembro regulatorio, lo que le permitirá mantenerse al tanto de los últimos avances e implementaciones de DLT en los servicios financieros.

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

No.

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.

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 existen requerimientos regulatorios para “*Insurtech*” en Chile.

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

No. Las tecnologías *Insurtech* no están reguladas en Chile.

7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

7.1. ¿SE ENCUENTRAN LAS

CHILE

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

No. La tecnología de robo-asesoría no se encuentra regulada en Chile. Un proyecto de ley que actualmente se tramita en el Congreso permite a los consumidores, afectados por una decisión adoptada con base a robo-asesoría, requerir explicaciones de dicha decisión. Sin embargo, esto podría no ser aprobado en absoluto.

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

No. No existen requisitos particulares del regulador para proveer servicios de asesoría completa o parcialmente a través de robo-asesores.

8. OTROS ASUNTOS

8.1. ¿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?

Salvo las mencionadas anteriormente, ninguna.

/Carey



DIEGO PERALTA

Dirección: Isidora Goyenechea 2800 piso 43, Las Condes, Santiago de Chile

Tel: +562229282216

Email: dperalta@carey.cl

Diego Peralta estudió Derecho en la Universidad de Chile, es Socio y Co-Head del Grupo de Banca y Finanzas de Carey. Su práctica principal se centra en la creación y estructuración de productos financieros y financiamientos de todo tipo de negocios, tanto del punto de vista de los oferentes como de los demandantes, en compras o ventas de compañías y en la emisión y colocación de títulos de deuda o de capital, en Chile o en el extranjero.

Es miembro del Consejo del Colegio de Abogados de Chile y consejero y miembro del Comité Ejecutivo de la Inter-American Bar Association y fue miembro del Comité legal de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile.



FERNANDO NORIEGA

Dirección: Isidora Goyenechea 2800 piso 43, Las Condes, Santiago de Chile

Tel: +562229282216

Email: fnoriega@carey.cl

Fernando Noriega es asociado senior del Grupo de Banca y Finanzas de Carey. Su práctica se centra principalmente en derecho bancario, operaciones de crédito, financiamiento de proyectos, así como en la emisión de títulos de deuda corporativo, mercado de valores e inversión extranjera. De igual forma, se especializa en temas legales y regulatorios de la industria bancaria y financiera, incluyendo tarjetas de pago y otras materias afines.

COLOMBIA

LLOREDACAMACHO & CO

Dirección: Calle 72 N° 5-83

Tel: +5713264270

URL: www.lloredacamacho.com

1. ASPECTOS GENERALES

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

Colombia ha visto un desarrollo activo de la regulación y la legislación destinadas a incluir nuevos jugadores, modelos e infraestructura para el sistema financiero. Este enfoque activo del regulador financiero colombiano ha llevado al análisis de modelos innovadores que han presentado las empresas *Fintech*, tanto a nivel local como internacional. Colombia es actualmente el tercer país en Latinoamérica en el número de desarrollos *Fintech*, solo detrás de Brasil y México. Por lo tanto, el enfoque del regulador financiero colombiano hacia *Fintech* no solo se ha enfocado en la factibilidad de permitir o implementar ciertos modelos en Colombia, sino que también fomenta la implementación de aquellos que parecen ser

beneficiosos para el sistema financiero.

Colombia recientemente adoptó una nueva regulación de *Crowdfunding* que permite el *Crowdfunding* a través de valores de representación de deuda o de capital social en Colombia. Asimismo, el regulador ha emitido nueva regulación sobre asesoría en los mercados financieros, enfocándose específicamente en el uso de tecnología y, por lo tanto, en “*Robo-Advisors*”. Adicionalmente, el ente regulador financiero ha expedido un nuevo decreto permitiendo a algunas de las entidades financieras en Colombia adquirir o invertir en compañías *Fintech*. Igualmente, estamos siendo testigos del activo compromiso que ha tenido el regulador en el segmento de pagos teniendo en cuenta que actualmente nos encontramos a la espera del nuevo decreto que regulará el segmento de pagos en Colombia.

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

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

COLOMBIA

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

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

Colombia recientemente adoptó un modelo de *Sandbox* específicamente para la industria *Fintech*. Este "*Sandbox*" es administrado por la Superintendencia Financiera. La Superintendencia Financiera ya está recibiendo proyectos para ser implementados a través del *Sandbox*, los cuales pueden ser presentados por compañías *Fintech*, entidades financieras o ambas.

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

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

El 27 de diciembre de 2018 se expidió el Decreto 2443 de 2018, mediante el cual se autoriza 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.

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

Recientemente, el regulador financiero colombiano ha abordado este asunto mediante el Decreto 1357 de 2018, donde establece ciertos parámetros y requerimientos especiales para consumidores o inversionistas interesados en participar en *Crowdfunding* de deuda a través de la emisión de títulos de deuda. No obstante lo anterior, el *Crowdfunding*

COLOMBIA

de préstamos tradicional no está actualmente regulado en Colombia y, por lo tanto, conlleva 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 es la posibilidad de que las plataformas de *Crowdfunding* sean consideradas formas de captación masiva y habitual de dineros del público. Esta actividad, que está expresamente autorizada a las entidades financieras, no puede ser realizada por entidades fuera del perímetro de la regulación financiera (solo bajo ciertas excepciones y limitaciones). Por lo tanto, el *Crowdfunding* de préstamos se ha enfrentado a varias restricciones que, a su vez, han obstaculizado el desarrollo de este modelo en Colombia.

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

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

la ocurrencia de la actividad ilegal de captación masiva y habitual de dineros del público.

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

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 (es decir, autorizadas y bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera) 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 de recompensa no se encuentra regulado en Colombia y las plataformas tienen permitido operar este tipo de *Crowdfunding*.

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

COLOMBIA

No, el “*Crowdfactoring*” no se encuentra regulado en Colombia. Dependiendo del modelo de *Crowdfactoring*, diferentes tipos de requisitos o limitaciones podrán aplicar.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

El regulador financiero colombiano ha emitido nueva regulación específica para *Crowdfunding* relacionada con títulos de acciones y títulos de deuda, a través del decreto 1357 de 2018. Este decreto contempla la inclusión de un nuevo tipo de entidad autorizada para operar este tipo de *Crowdfunding*. Las plataformas deben recibir autorización de la Superintendencia Financiera para operar. Se autoriza a los sistemas de negociación y a las bolsas de valores para administrar plataformas de *Crowdfunding*.

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

Actualmente, bajo el Decreto 1357 de 2018 los administradores de las plataformas de *Crowdfunding* tienen requisitos específicos, como por ejemplo la obligación especial de incorporar a las sociedades administradoras de plataformas de “*Crowdequity*” bajo un nuevo tipo de entidad vigilada, 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?

El nuevo decreto regulatorio de *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).
- (ii) Se establece un monto máximo que puede recaudar el proyecto financiado, el cual se limita a diez mil salarios mínimos mensuales legales vigentes en Colombia (aproximadamente USD\$ 2,715,000);
- (iii) Los receptores y dueños de los proyectos de *crowdequity* solo pueden recibir un máximo de tres mil salarios mínimos mensuales legales vigentes en Colombia por parte de un inversionista (aproximadamente USD\$ 814,479), a menos de que sea un inversionista profesional de acuerdo con la legislación colombiana.

De acuerdo con la regulación actual, no hay autorización de un mercado secundario para este tipo de valores.

4. CRIPTOMONEDAS

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

No existe una regulación específica sobre el uso o la emisión de criptomonedas en Colombia. Sin embargo, la

COLOMBIA

Superintendencia Financiera y el Banco de la República han emitido instrucciones y comunicados formales que ponen de presente su posición al respecto, como esto se explica brevemente a continuación:

(i) Banco de la República:

El Banco de la República 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. Además, han argumentado que estos instrumentos no son un activo de alta liquidez.

(ii) Superintendencia Financiera:

La Superintendencia Financiera ha presentado diferentes declaraciones oficiales que establecen su posición y aclaraciones en relación a estos instrumentos y los riesgos asociados a ellos para los consumidores e inversionistas del sector financiero. Asimismo, el 22 de junio de 2017 la Superintendencia Financiera publicó la circular 052 de 2017 que resume la posición del Banco de la República con respecto a las criptomonedas y establece, a modo de instrucción, que las entidades financieras supervisadas por la Superintendencia Financiera no están autorizadas para tener, invertir, intermediar u operar con criptomonedas, así como permitir el uso de sus plataformas para llevar a cabo operaciones con criptomonedas.

Esta carta circular también ha puesto de presente que este tipo de instrumentos no se consideran un valor bajo la normativa del mercado de valores aplicable en Colombia.

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, la Superintendencia Financiera ha advertido de forma reiterada a los consumidores e inversionistas del sector financiero que deberían evitar las transacciones con criptomonedas dado que es un instrumento que no está respaldado por instituciones vigiladas que garanticen o protejan el ahorro del público. La Superintendencia Financiera también ha emitido instrucciones y pronunciamientos de manera reiterada a las entidades financieras, estableciendo que no están autorizadas a mantener, invertir, intermediar u operar este tipo de instrumentos, ni permite que sus plataformas sean utilizadas para llevar a cabo operaciones con criptomonedas.

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

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

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

COLOMBIA

No, la Superintendencia Financiera ha instruido a las entidades financieras a abstenerse de realizar transacciones, tranzar en posición propia o de terceros o negociar criptomonedas.

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. No obstante lo anterior, este mecanismo de financiación estaría limitado bajo nuestra jurisdicción, teniendo en cuenta que podría interpretarse como una actividad para captar dinero del público de forma masiva y habitual, que es una actividad exclusiva de algunas entidades financieras. La captación masiva y habitual de dineros del público es un delito conforme al Código Penal colombiano.

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*", o al menos la intención de utilizar dicha tecnología, está aumentando en Colombia. De hecho, en 2017, el Banco de la República ha tenido acercamientos con entidades que desarrollan este tipo de tecnología. Este acercamiento todavía está en etapa preliminar y bajo examen del Banco de la República. Sin

embargo, es un buen indicador de la percepción que tiene la industria con respecto a esta tecnología.

A la fecha, el uso de tecnologías de "*Distributed Ledger*" no se encuentra regulado en Colombia.

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

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

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

COLOMBIA

diferentes servicios y productos, enfocándose en temas de cumplimiento “*Compliance*” mediante la protección de datos, así como en el desarrollo de mejoras en la gestión de riesgos y la creación de diferentes productos basados en necesidades particulares para crear una mejor experiencia al consumidor.

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 de *Insurtech* especial. Sin embargo, la Superintendencia Financiera ha mencionado que espera que esta tecnología se desarrolle significativamente en los próximos años.

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.

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

COLOMBIA

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.

Agradecimientos especiales a Juan Sebastian Peredeo y Mariana Páez.

LLOREDA • CAMACHO & CO

8. OTROS ASUNTOS

8.1. ¿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.

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

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

ECUADOR

FERRERE ABOGADOS

Dirección: 12 de octubre y Lincoln, Edificio Mirage, 8vo piso

Tel: +593995650412

URL: www.ferrere.com

1. ASPECTOS GENERALES

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

En la actualidad no existen leyes o regulaciones enfocadas a la industria *Fintech* en Ecuador. Si bien han expedido normas que han afectado de alguna manera a los partícipes de dicha industria, las mismas no han tenido por objeto regular la industria *Fintech*, sino el sistema financiero de forma general. No obstante, el 3 de enero de 2019, fue presentado en la Asamblea Nacional de Ecuador el proyecto de Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación. En el capítulo VII del proyecto se establece la definición y el marco regulatorio de las plataformas de financiamiento colectivo o *Crowdfunding*, tanto de “*Equity Crowdfunding*” como de “*Loan-based Crowdfunding*”. Así mismo, se aclara que las plataformas de “*Donation-based Crowdfunding*” no son consideradas plataformas de financiamiento colectivo, por lo que no

Jesús M. Beltrán



Juan Francisco Simone



estarán reguladas por dicha norma.

Si bien se trata de un proyecto de ley que debe pasar por el trámite de aprobación respectivo, sin lugar a dudas constituye un avance. Es la primera iniciativa legislativa en donde se contempla la regulación de productos de la industria *Fintech*. Se espera que en el tercer trimestre del presente año dicha ley sea una realidad.

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 Ecuador no existe una ley o normativa secundaria que regule específicamente las tecnologías *Fintech*. Los actores de esta industria deben observar las regulaciones aplicables a todas las empresas que desarrollan actividades de naturaleza financiera. Por lo cual, el desarrollo de un emprendimiento *Fintech* deberá realizarse bajo una de las figuras que establecen las leyes ecuatorianas. Existen dos sectores financieros al que puede pertenecer

ECUADOR

una empresa *Fintech* y cuyas regulaciones son distintas: (i) el sector financiero privado; y (ii) el sector financiero popular y solidario. El primero puede ser identificado como el sector financiero tradicional y está compuesto por bancos, empresas de servicios financieros y entidades de servicios auxiliares del sistema financiero. El segundo está compuesto por cooperativas de ahorro y crédito, mutualistas de ahorro y crédito, bancos comunales, cajas de ahorro y cajas centrales. Dependerá de la naturaleza del servicio a prestarse la determinación bajo cuál figura se deberá obtener la autorización ante los entes de control. De igual forma, las regulaciones son diferentes en cada sector y para cada figura.

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

En Ecuador no se han implementado *Sandboxes* regulatorios para la industria *Fintech*.

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

Al no existir norma específica que las regule, la mayoría de empresas *Fintech* que se encuentran en el mercado ecuatoriano operan bajo la figura de entidades de servicios auxiliares del sistema financiero o del sistema financiero popular y solidario. Dichas empresas se encargan de prestar

servicios que naturalmente forman parte de las operaciones de una institución financiera, pero que por diferentes razones prefieren delegar su prestación a otras compañías. La legislación ecuatoriana sí permite que una entidad financiera –ya sean bancos, entidades de servicios financieros u otras entidades de servicios auxiliares- puedan invertir en este tipo de compañías. No obstante, dicha participación genera una serie de obligaciones adicionales para la entidad. En caso de inversión por parte de una institución financiera en una entidad de servicios auxiliares del sistema financiero, todas las entidades deberán combinar y/o consolidar sus balances para presentarlos al organismo de control bajo la figura de grupo financiero o grupo popular y solidario, según corresponda. Esto a su vez genera una serie de obligaciones como la imposibilidad de la entidad de servicios auxiliares de invertir en el capital de otra persona jurídica pertenezca o no al sistema financiero nacional; la obligación de las entidades que forman el grupo de mantener obligatoriamente el mismo auditor externo o firmas corresponsales o asociadas con este; la supervisión consolidada de todo el grupo, entre otras.

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 EN

ECUADOR

PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

El financiamiento colectivo no está regulado de forma específica en Ecuador.

Sin embargo, tal y como se explicó en la pregunta 1.1 anterior, en la actualidad está en trámite el proyecto de “Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación” que definirá y regulará las actividades de las plataformas a través de las cuales se ejecuten transacciones de *Loan-based* y *Equity 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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

El *Peer to Peer Lending* no está regulado de forma específica en Ecuador. Como se explicó en la respuesta anterior, en la actualidad está en trámite el proyecto de “Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación” que definirá y regulará las actividades de las plataformas a través de las cuales se ejecuten transacciones de *Peer-to-Peer Lending*.

Hay que señalar que los créditos entre privados son legales y están regulados por las disposiciones del Código Civil o del Código de Comercio, dependiendo de cómo se instrumente la operación.

2.3. ¿LAS NORMAS DE PROTECCIÓN

AL CONSUMIDOR SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING?

Debido a que tanto el mercado de *Peer to Peer Lending* y *Lending Crowdfunding* no están regulados de forma específica, la norma de protección al consumidor financiero, que aplica de forma general a los consumidores de productos financieros de entidades controladas, no aplica a los usuarios de los primeros.

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

No existe regulación específica para dichos productos. No obstante, las transacciones que se realizan son efectuadas con base en las normas generales de donación y compraventa de bienes respectivamente, contenidas en el Código Civil ecuatoriano.

En el proyecto de “Ley Orgánica para el Emprendimiento y la Innovación” que se encuentra actualmente en trámite, se señala que el *Crowdfunding* basado en donaciones no será considerado como plataforma de financiamiento colectivo, por lo que continuará desregulado.

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 Ecuador.

ECUADOR

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

El *Equity Crowdfunding* no se encuentra regulado en la legislación ecuatoriana de manera expresa.

En el proyecto de “Ley Orgánica para el Emprendimiento y la Innovación” que se encuentra actualmente en trámite, se define y se establece el marco regulatorio para el mismo, por lo que probablemente a mediano plazo dicho producto sí estará regulado.

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

En razón a que el *Crowdequity* no está regulado en Ecuador, no existen requerimientos aplicables a las plataformas que lo desarrollen.

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

Debido a que el *Crowdequity* no está regulado en Ecuador, no existen requerimientos aplicables a inversionistas o a los valores emitidos dentro de una transacción de tal naturaleza. Tampoco existe un mercado secundario para estas emisiones.

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

Las criptomonedas no están reguladas en Ecuador. De conformidad con lo establecido en el Código Orgánico Monetario y Financiero, la moneda autorizada en Ecuador es el dólar de los Estados Unidos de América. Así mismo, este último Código, como el Código Orgánico Integral Penal ecuatoriano, prohíben la emisión total o parcial de moneda y dinero, así como su circulación por cualquier medio, soporte o forma de representación y la circulación y recepción de moneda y dinero no autorizados por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

De conformidad con el Código Orgánico Monetario y Financiero, no es posible realizar transacciones con criptomonedas en Ecuador. En concreto, está prohibida la emisión y circulación de monedas distintas al dólar. No obstante, no hay prohibición alguna para poseer dichas monedas, si, por ejemplo, las mismas fueron adquiridas en otra jurisdicción.

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

ECUADOR

En razón a que la legislación ecuatoriana prohíbe la circulación de monedas no autorizadas por cualquier medio, una plataforma de "Trading" que opere en Ecuador no podría efectuar transacciones con criptomonedas. No obstante, no existe prohibición para que las posea.

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

En razón a que está prohibida la circulación de monedas no autorizadas por cualquier medio, una entidad financiera que opere en Ecuador no podría efectuar transacciones con criptomonedas. Así mismo, no podría poseer o conservar criptomonedas por carecer de autorización para aquello.

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

La legislación ecuatoriana no contiene una norma expresa que regule la oferta inicial de monedas.

Bajo este concepto, los dólares de los Estados Unidos de América, utilizados como moneda según lo dispuesto por ley, son la única moneda o equivalente (a través de medios de pago legalmente aceptados) considerada como medio de pago con poder liberatorio y de curso legal en la República del Ecuador.

En tal sentido, y a pesar de no existir norma expresa que permita o prohíba la emisión de una oferta inicial de monedas, no existe posibilidad de realizar una oferta inicial de monedas o equivalente en Ecuador.

5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER

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

En Ecuador el uso de contabilidad distribuida o *Distributed Ledger* ("Blockchain") no es utilizado de manera cotidiana. No existe, a la presente fecha, algún caso en el que su uso sea público y notorio. Tampoco 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?

En Ecuador el uso de tecnologías de contabilidad distribuida o *Distributed Ledger* ("Blockchain") por parte de instituciones financieras no es común y a la presente fecha no se conoce algún tipo de desarrollo tecnológico que permita interactuar a instituciones financieras y usuarios a través de mecanismos de registro o suministro de datos por medio de una red *Peer-to-Peer*.

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

ECUADOR

ESTAS TECNOLOGÍAS FINTECH A LOS SERVICIOS Y PRODUCTOS?

Aunque no es usual en nuestra jurisdicción, las empresas aseguradoras ecuatorianas sí ofrecen productos y servicios a través de *Fintech*. Por ejemplo, existen plataformas que permiten la comparación de precios de una misma póliza entre las 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?

El libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero (Ley General de Seguros) establece cuáles son las entidades que forman parte del sistema de seguro privado. Respecto a la distribución de seguros, la ley señala que las aseguradoras lo pueden hacer de forma directa a través de agentes de seguros que formen parte de dichas compañías; o, a través de agencias asesoras productoras de seguros cuyo objeto es la gestión y obtención de contratos de seguros.

En tal sentido, cualquier persona o compañía que pretenda crear un nuevo modelo de distribución de seguros deberá observar los requerimientos para las figuras antes vistas.

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)?

En Ecuador no existen leyes o normativa secundaria que regule a las compañías *Insurtech*. Cualquier emprendimiento en dicho mercado deberá observar las regulaciones tradicionales para el sistema de seguro privado.

7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

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

No se conoce que existan compañías tanto del mercado de valores como del mercado financiero que presten servicios de asesoramiento financiero automatizado o tecnologías *Robo-Advice*. Tampoco existen regulaciones específicas para dicho tipo de producto.

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

Al no existir regulaciones específicas para el asesoramiento financiero automatizado o *Robo-Advice*. en Ecuador, las

ECUADOR

personas que están autorizadas para prestar asesoramiento financiero tanto en el mercado de valores como en el mercado financiero tradicional podrían utilizar dichos mecanismos para la prestación de sus servicios.

8. OTROS ASUNTOS

8.1. ¿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?

Durante las últimas dos décadas, las actividades financieras en Ecuador han estado bajo regulaciones sumamente estrictas e inflexibles. Esta situación ha impedido la entrada de nuevos actores al sistema financiero y la innovación. Por esta razón el mercado *Fintech* ecuatoriano se ha desarrollado a un ritmo muy diferente al de sus países vecinos.

No obstante, en los últimos meses han existido algunas iniciativas regulatorias y legislativas que reflejan la intención del Estado de flexibilizar el régimen regulatorio e impulsar la entrada de nuevos actores al sistema financiero nacional. Sin lugar a dudas, la iniciativa más importante es la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación recientemente presentada a la Asamblea Nacional de Ecuador para su tratamiento. En dicho proyecto se regula por primera vez de forma expresa productos del mercado *Fintech* como el *Equity-Based* o *Loan-Based Crowdfunding*.

En caso de ser aprobada, la referida ley será un factor trascendental para la evolución del mercado *Fintech* ecuatoriano.

FERRERE



JESÚS M. BELTRÁN

Dirección: 12 de octubre N26-48 y Lincoln, Edificio Mirage, 16to piso

Tel: +59323810950

Email: jbeltran@ferrere.com

Su práctica profesional se centra en asuntos financieros y corporativos de carácter multi-jurisdiccional, con énfasis en financiamientos y mercados de capital, banca corporativa y de inversión, fusiones y adquisiciones, y otras transacciones estratégicas. Dentro del área de financiamientos y mercados de capital, asesora regularmente a deudores y prestamistas en préstamos sindicados y préstamos bilaterales, así como emisores y agentes colocadores en emisiones de bonos o acciones en los mercados de capital internacionales.



JUAN FRANCISCO SIMONE

Dirección: 12 de octubre N26-48 y Lincoln, Edificio Mirage, 16to piso

Tel: +593995650412

Email: jsimone@ferrere.com

Juan Francisco es asociado senior de FERRERE Ecuador y miembro de los equipos de Derecho Bancario y Financiero, Corporativo y Seguros. Su práctica profesional se centra en el apoyo legal en transacciones financieras y corporativas, mercados de capital, regulación financiera y derecho de seguros. En el área de la regulación financiera, tiene amplia experiencia en el asesoramiento de entidades de la industria financiera sobre obtención de autorizaciones y cumplimiento normativo.

MÉXICO

CREEL

ABOGADOS,

S.C.

Dirección: Paseo de los Tamarindos 400B, Piso 29, Col. Bosques de la Lomas, C.P. 05120 Ciudad de México

Tel: +525511673000

URL: www.creelabogados.com

1. ASPECTOS GENERALES

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

El 9 de marzo de 2018, se promulgó la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (“Ley Fintech”). A fin de armonizar la legislación mexicana, en esa misma fecha se modificaron entre otras, las siguientes leyes:

(i) 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 para emitir disposiciones que regulen ampliamente el ofrecimiento de servicios automatizados de asesoría y gestión de inversión.

Ilse Bolaños Arteaga



Mariagabriela Botello Anduiza



(ii) Ley de Instituciones de Crédito, la cual se reformó con el fin de regular más exhaustivamente el uso de tecnología por parte de los bancos en el desarrollo de sus actividades. Dicha ley también se modificó con el fin de que las actividades realizadas por las Instituciones de Tecnología Financiera no sean consideradas captación de recursos.

(iii) Ley para la Transparencia y Ordenamiento de Servicios Financieros y la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros se reformaron 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.

Posteriormente, el 11 de septiembre de 2018, se emitió la regulación secundaria aplicable a *Fintech*, la cual incluye:

(i) las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones de Tecnología Financiera (las “Disposiciones”) emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, (ii) la Circular 12/2018 dirigida a las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico (la “Circular”) emitida por el Banco de México y (iii) las Disposiciones de carácter general a que se refiere

MÉXICO

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.

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 posibilidad de prestar algunos servicios financieros y celebrar operaciones por parte de entidades financieras a través de tecnología financiera. La industria *Fintech* en México cuenta con regulación nueva y específica, es decir, se emitió nueva regulación aplicable a las Instituciones de Tecnología Financiera en lugar de clasificar y encuadrar las actividades y operaciones relacionadas con *Fintech* en la regulación existente, aplicable a otros servicios financieros. 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 contar con la autorización correspondiente para operar; 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 (“SANDBOXES”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES Y EL ALCANCE DEL SANDBOX REGULATORIO.

Sí. La Ley Fintech contiene un capítulo específico para regular los modelos novedosos. 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. Adicionalmente, las autoridades competentes pueden establecer requisitos adicionales, ya sea a través

MÉXICO

de disposiciones de carácter general o en las mismas autorizaciones que otorguen.

Las sociedades que pretendan operar con modelos novedosos deberán 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, en su caso, 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 dos 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 que el modelo novedoso no continúe operando al término de la vigencia de la autorización, se deberá implementar un procedimiento de salida, en el que se prevea la forma en la que se darán por terminadas las operaciones celebradas con los clientes.

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

Sí. Las entidades financieras pueden invertir, directa o indirectamente, o adquirir Instituciones de Tecnología Financiera o sociedades que operan modelos novedosos, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y, en su caso, de la autoridad financiera encargada de la supervisión y vigilancia de la entidad financiera en cuestión (el Banco de México o la Secretaría de Hacienda

y Crédito Público). 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 en cuestión, mismas que varían en atención a la naturaleza de las entidades financieras de que se trate.

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

El financiamiento colectivo de deuda 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 el caso en el resultado de aplicar la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Nuevo Compromiso de inversión que pretende realizar el inversionista}}{\sum \text{Inversiones efectivas} \pm \text{Compromisos de inversión previos} \pm \text{Nuevo compromiso de inversión}} \times 100$$

MÉXICO

Y exceda los siguientes montos: (i) en el caso de personas morales, 20 %; (ii) en el caso de personas físicas que desean invertir en deuda de préstamos personales entre personas, 7.5 %; y (iii) en el caso de personas físicas que desean invertir en deuda de préstamos empresariales entre personas o para el desarrollo inmobiliario, 15 %.

No obstante, estos límites no serán aplicables a los inversionistas relacionados y 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 a 550,000 Unidades de Inversión ("UDIS"; aproximadamente US\$180,000.00). 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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

Actualmente el P2P *Lending* no se encuentra regulado en México. Sin embargo, se pueden establecer esquemas de P2P *Lending* a través de Instituciones de Financiamiento

Colectivo, bajo las figuras de financiamiento colectivo de deuda de préstamos empresariales entre personas o financiamiento colectivo de deuda de préstamos personales entre personas; sin embargo, a diferencia del P2P *Lending*, este tipo de 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 esta persona está captando recursos, lo cual es un delito bajo la legislación mexicana.

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

Teniendo en cuenta que el P2P *Lending* no se encuentra regulado en México, el financiamiento colectivo de deuda está sujeto a la regulación de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de Servicios Financieros y a la supervisión de la Comisión Nacional para la Defensa y Protección a Usuarios de Servicios Financieros.

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

No. La Ley Fintech no lo prevé específicamente.

MÉXICO

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* 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 por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; (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 Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de 500,000 UDIs (aproximadamente US\$165,000.00) y 700,000 UDIs (aproximadamente US\$230,000); (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 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, estas metodologías deberán 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 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; 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, con el fin de que los inversionistas compren o de otro modo adquieran títulos representativos del capital social de personas morales.

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

Las plataformas de financiamiento colectivo deben 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 Comisión Nacional Bancaria y de Valores; (iii) prever en su objeto social la prestación profesional o habitual de servicios de *Crowdequity*; (iv) contar con el capital social mínimo

MÉXICO

requerido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el cual actualmente es de 500,000 UDIs (aproximadamente US\$165,000.00) y 700,000 UDIs (aproximadamente US\$230,000); (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?

De conformidad con las leyes mexicanas, no hay 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*.

Respecto de los valores que se ofrecen en plataformas de *Crowdequity* no se establecen requisitos específicos que deban cumplir; sin embargo, las plataformas en las que se ofrecen estos valores deberán verificar la existencia legal, viabilidad 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, por lo que no podrán ser objeto de una oferta pública y sólo podrán ser adquiridos y vendidos a través de plataformas de financiamiento colectivo.

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. A la fecha, el Banco de México no ha establecido aquellos activos virtuales con los cuales podrán operar las Instituciones de Tecnología Financiera.

4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

Sí. En México está permitido tener y/o negociar con activos virtuales, sin embargo, para hacerlo de forma habitual o

MÉXICO

profesional se requiere de una autorización otorgada por el Banco de México.

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

Las plataformas que 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 cumplir las plataformas de fondos de pago electrónico que operen con activos virtuales.

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

Las entidades financieras pueden tener, operar e intercambiar activos virtuales como intermediarios, siempre y cuando cuenten con la autorización correspondiente,

otorgada por el Banco de México. Aquellas entidades financieras que operen con activos virtuales a través del sistema de pagos electrónicos Interbancarios deberán 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")?

Esta figura no está regulada en México expresamente. 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\$660,000) y hasta 7 años de prisión.

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* es común en México, en el contexto de activos virtuales. Actualmente dicha tecnología aún no se encuentra regulada en México, sin embargo se puede considerar que este tipo de tecnología cumple con los requisitos establecidos por la norma oficial mexicana NOM-151-SCFI-2016 que establece los requisitos que deben observarse para la conservación de mensajes de datos y digitalización de documentos.

MÉXICO

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

Las tecnologías de *Distributed Ledger* no se encuentran reguladas por la Ley Fintech. No tenemos conocimiento de que, a la fecha, las entidades financieras estén usando tecnologías *Distributed Ledger* con el fin de mejorar y facilitar la prestación de servicios a sus consumidores.

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 y fianzas 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, *Insurtech* no se encuentra regulado en México. Las instituciones de seguros y fianzas pueden prestar sus servicios a través de medios tecnológicos.

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. *Insurtech* no se encuentra regulada en México, sin embargo hay referencias a la prestación de servicios de seguros y fianzas a través de medios electrónicos en la Ley de Seguros y Fianzas.

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 la Ley del Mercado de Valores faculta a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para regular la prestación de servicios de asesoría en inversión a través de

MÉXICO

sistemas automatizados. Entendemos que las casas de bolsa, fondos de inversión y asesores de inversión usan tecnología *Robo-Advice*. Sin embargo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores no ha emitido la regulación secundaria a la cual estará sujeta la prestación de los mencionados servicios.

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

A la fecha la Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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. OTROS ASUNTOS

8.1. ¿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?

De conformidad con la disposición transitoria octava de la Ley Fintech y, hasta el 25 de septiembre de 2019, las personas que a la entrada en vigor de la Ley Fintech se encontraban realizando las actividades reguladas por la misma, deben solicitar su autorización ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en un plazo que no exceda de doce meses contado a partir de la entrada en vigor de las disposiciones. Dichas

personas podrán continuar realizando tales actividades hasta en tanto la Comisión Nacional Bancaria y de Valores resuelva su solicitud, pero hasta en tanto no reciban la autorización respectiva deberán publicar en su página de internet o medio que utilicen que la autorización para llevar a cabo dicha actividad se encuentra en trámite por lo que no es una actividad supervisada por las autoridades mexicanas.





ILSE BOLAÑOS ARTEAGA

Dirección: Paseo de los Tamarindos 400B, Piso 29, Col. Bosques de la Lomas, C.P. 05120 Ciudad de México.

Tel: + 525511313024

Email: ilse.bolanos@creelabogados.com

Ilse, se especializa en derecho corporativo y derecho financiero. Ilse ha centrado su práctica en operaciones de fusiones y adquisiciones nacionales e internacionales, co-inversiones (*joint ventures*) y reestructuraciones corporativas. Atiende a clientes nacionales y extranjeros en asuntos de inversión extranjera, redacción y negociación de contratos, así como en materia de regulación de anti-lavado de dinero. Asimismo, Ilse cuenta con experiencia en la atención de consultas respecto de temas regulatorios de derecho bancario y bursátil. Licenciada en Derecho (Mención summa cum laude) por la Universidad Panamericana (2011) y Maestría en Derecho por la London School of Economics (2015-2016).



MARIAGABRIELA BOTELLO ANDUIZA

Dirección: Paseo de los Tamarindos 400B, Piso 29, Col. Bosques de la Lomas, C.P. 05120 Ciudad de México.

Tel: +525511673000

Email: Mariagabriela.botello@creelabogados.com

Mariagabriela Botello se especializa en Derecho Financiero, con particular énfasis en la regulación de Fintech. Mariagabriela ha participado en numerosos financiamientos locales y transfronterizos, y regularmente atiende consultas en materia regulatoria para instituciones financieras. Cursó la Licenciatura en Derecho en la Universidad Panamericana y se encuentra pendiente la obtención de su título profesional.

PERÚ

REBAZA, ALCÁZAR & DE LAS CASAS

Dirección: Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133,
Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27.

Tel: +5114425100

URL: www.rebaza-alcazar.com

1. ASPECTOS GENERALES

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

La economía peruana no ha sido ajena al impacto que genera la proliferación de la industria *Fintech*. Conforme a un estudio realizado por Finnovista -Fintech Radar- el ecosistema *Fintech* peruano se ubica en el tercer lugar respecto al número de emprendimientos *Fintech* en la región andina, después de Colombia y Chile, mientras que a nivel de Latinoamérica Perú se encuentra entre los 5 países de la región con mayor

Rafael Alcázar



María del Pilar Sánchez



presencia de startups extranjeras.

Según lo señalado en el Fintech Radar, el rubro de préstamos en línea ("*Lending*") es el segmento dominante en Perú, agrupando al 24 % de las *Startups*. En segundo lugar, está el segmento de pagos y remesas ("*Payments and Remittances*"), que agrupa al 21 % de *Startups*. El tercer segmento con mayor número de *Fintech* es el segmento de comercio y mercados ("*Trading & Markets*"), con un 11%. El resto de las *Startups* peruanas se agrupan en los segmentos de financiamiento colectivo ("*Crowdfunding*") y gestión de finanzas empresariales ("*Enterprise Financial Management*"), los dos con un 9 %, seguido por los segmentos de tecnologías empresariales para instituciones financieras ("*Enterprise Technologies for Financial Institutions*"), ahorros ("*Savings*") y calificación crediticia alternativa ("*Alternative Scoring*"), cada uno de estos segmentos agrupando un 6 %.

Como respuesta a la evolución de esta industria, en septiembre de 2017, se constituyó en Perú la Asociación Fintech que hasta el momento agrupa a 40 *Fintechs* pioneras en el mercado peruano de diversos segmentos con la finalidad de estimular un ecosistema emprendedor hacia un futuro financiero tecnológico del Perú.

PERÚ

Asimismo, hay que tener en cuenta que, uno de los efectos positivos del desarrollo de las *Fintech* en el Perú es la generación de un ambiente no solo de inclusión al sistema financiero, sino motivando la participación de un ecosistema inclusivo. Una investigación realizada por el Banco Interamericano de Desarrollo afirma que el 42 % de las *Fintech* peruanas tienen a una mujer como fundadora o como parte del equipo fundador.

Hasta el momento, la Ley que regula las características básicas de dinero electrónico como instrumento de inclusión financiera, (Ley N° 29985 y su Reglamento aprobado por el Decreto Supremo N° 090-2013-EF del año 2013) se mantiene en firme como un paso importante para el marco legal peruano en relación con el uso de nuevas tecnologías en la industria financiera. Bajo las referidas normas y la seguida reglamentación efectuada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (“SBS”), en el año 2015, la SBS autorizó a la primera empresa de dinero electrónico y hasta el primer trimestre de 2019, hay 4 empresas de dinero electrónico debidamente autorizadas.

Debe tenerse en cuenta que el marco regulatorio peruano sobre la regulación del uso del dinero electrónico, por su fecha de emisión, puede ser considerado como la normativa pionera en América Latina, dado que, de manera posterior a su emisión, en otros países de la región se regularon las transacciones de dinero electrónico en sus respectivas jurisdicciones, como el caso de Colombia con la Ley N° 1735, publicada el 21 de octubre de 2014, Paraguay con la Resolución BCP N°6 del 13 de marzo de 2014, y Uruguay con la Ley N° 19210 publicada el 9 de mayo de 2014.

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 industria *Fintech* actualmente no se encuentra regulada en Perú. Hasta el momento, el Banco Central de Reserva del Perú, así como los reguladores del sistema bancario y del mercado de valores están trabajando en una regulación para modelos de negocio vinculados a *Fintech* (por ejemplo, *Crowdfunding* de préstamo, *Crowdfunding* de acciones, etc.), enfocándose en la actividad desarrollada por las plataformas de financiación colectiva.

En concreto, el Congreso de la República se encuentra trabajando en la regulación de las *Fintech*, ejemplos de ello son: (i) el Proyecto de Ley N° 3403/2018-CR “Ley que declara de interés nacional y necesidad pública la regulación de la tecnología financiera (FINTECH)”, presentado el 18 de septiembre de 2018, mediante el cual se otorgaría facultades a la SBS para elaborar una ley que regule a las empresas que usan la tecnología para brindar servicios financieros; y, (ii) el Proyecto de Ley N° 3083/2017-CR, mediante el cual se propone la ley que regule el régimen jurídico de las plataformas de financiamiento participativo – (“PFP”).

En la misma línea, los reguladores del mercado de valores y del sistema financiero peruano (SMV y SBS, respectivamente) han emitido pronunciamientos activos respecto a las particularidades de esta nueva industria, diferenciando su ámbito de aplicación por los nuevos productos legales que traerían ambos proyectos normativos.

PERÚ

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

Hasta el momento Perú no ha implementado ningún *Sandbox* regulatorio para la industria *Fintech*. Sin perjuicio de ello, la Universidad Pacífico, en abril de 2017, lanzó el programa denominado FINCONECTA, mediante el cual, las empresas del sistema financiero y las *Fintech* que formarán parte del programa podrían conectarse a “*Forward*”, una plataforma desarrollada por la firma Above & Beyond, permitiéndoles vincularse a un sistema interconectado y, a través de una única conexión, tener acceso y posibilidades de integrarse a muchas otras, para así poder tener múltiples interconexiones dentro de la plataforma.

Las instituciones financieras que participaron de FINCONECTA pudieron elegir entre varias soluciones *Fintech* tras una sola conexión y desarrollar pruebas con ellas en el *sandbox* tecnológico de *Forward*. El *Sandbox* permitió hacer varias pruebas de las soluciones antes de integrarse completamente, por lo que no fue necesario realizar ningún tipo de inversión para determinar si una integración podría ser exitosa o no.

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

Las entidades financieras peruanas pueden invertir en o

adquirir empresas del sector *Fintech*, no existen restricciones. El año 2018 cerró con un hito de éxito debido a la transacción que tuvo ocasión entre Banco de Crédito del Perú (Banco peruano líder del mercado, grupo Credicorp en LATAM), como comprador, y Culqi (Empresa de pasarela de pagos), como vendedor, de un paquete accionario de control sobre Culqui. Dicha transacción fue el reflejo del cumplimiento de las metas principales de una *Fintech*, ser generadora de nuevos negocios para entidades financieras ya reconocidas y abrir mercado, dando oportunidad a los consumidores y/o agentes de la micro y media empresa a transacciones bajo costos similares a su modelo de negocio y con la posibilidad de trabajar con la red internacional de tarjetas.

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

El *Crowdfunding* de préstamo no está regulado en Perú; sin embargo, se debe tener en cuenta el proyecto de ley mencionado en el numeral 1.2. El proyecto tiene por objetivo regular la actividad desarrollada por las plataformas de financiamiento participativo financiero; esto es, financiamiento a través de préstamos o inversiones. Asimismo, otorga a la SMV la facultad de regular y

PERÚ

supervisar la actividad de las plataformas de financiamiento participativo.

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

Los préstamos de individuo a individuo “P2P” no están regulados en Perú.

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

Las normas peruanas de protección al consumidor solo son aplicables al *Crowdfunding* de préstamo o préstamos individuo a individuo (P2P) si una relación proveedor-cliente se deriva de aquellos, 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 tal relación tiene efectos dentro de Perú.

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

El *Crowdfunding* de donaciones y el *Crowdfunding* con base a premios no están regulados en Perú.

Los proyectos de ley mencionados en el numeral 1.2, excluyen de su regulación a los *Crowdfunding* basado en donaciones o recompensas. Sin embargo, dichas operaciones pueden ser tratadas 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 Perú.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

Hasta el momento el *Equity Crowdfunding* no está regulado en Perú; sin embargo, el proyecto de ley mencionado en el numeral 1.2 propone que el regulador a cargo sea la SMV, el mismo que tendrá a su cargo la reglamentación de los requisitos, las obligaciones que deberán cumplir tanto las plataformas de *Equity Crowdfunding*, sus administradoras y las características de los servicios que podrán brindar.

PERÚ

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

Si bien el *Crowdequity* aún no está regulado en Perú, el proyecto de Ley mencionado en el numeral 1.2 establece, entre otros, los posibles siguientes requisitos:

- (i) Registro de la Plataforma: información de la jurisdicción de los servidores, de la administradora y la relación de accionistas por participación significativa;
- (ii) Autorización de Funcionamiento: sustentación de información corporativa, póliza de seguros que dependerá de los montos involucrados, los accionistas u organizadores no podrán estar impedidos ante autoridades administrativas, miembros de entidades públicas del gobierno, entre otros;
- (iii) Prohibiciones sobre actividades propias de empresas supervisadas por la SBS o SMV;
- (iv) Reportes de información y tratamiento de información sensible;
- (v) Tratamiento sobre inversionistas acreditados y no acreditados; y
- (vi) Amonestaciones y sanciones.

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 proyecto de ley mencionado en el numeral 1.2 hace una distinción entre la calificación de inversionistas acreditados y no acreditados, estableciendo para los no acreditados un

porcentaje limitado de participación.

El mencionado proyecto de ley no incorpora la creación de un mercado secundario para este tipo de emisiones, sin embargo, hace la precisión que la norma aplicable sería la Ley General de Sociedades N° 26887 y no la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861.

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

Las criptomonedas no están reguladas en Perú. El Banco Central de Reserva ha alertado a los usuarios que las criptomonedas son activos financieros no regulados y que no tienen la condición de moneda de curso legal, ni son respaldadas por bancos centrales.

A pesar del pronunciamiento del BCR, a finales del año 2018 se emitió la primera criptomoneda peruana.

4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

Mantener o negociar criptomonedas no está prohibido por las leyes de Perú.

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

Las plataformas de negociación de criptomonedas no están reguladas en Perú.

PERÚ

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. Por favor remitirse a la respuesta a la pregunta 4.1.

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 es usual ni 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 los medios de comunicación, actualmente, las instituciones financieras en Perú con matriz extranjera son las que se encuentran invirtiendo en investigación para una posible aplicación de las tecnologías de registros distribuidos *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?

La tecnología *Insurtech* no está regulada en Perú. Sin perjuicio de ello, se debe tener en cuenta que el Reglamento de Comercialización de Productos de Seguros aprobado por resolución SBS N° 1121-2017, por la Superintendencia de Banca y Seguros, regula la comercialización a través del uso de sistemas a distancia, la misma que corresponde a 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. Incluye la comercialización digital a través de redes sociales y sistemas de comparadores de precio. Dicha norma dispone ciertas condiciones, así como requisitos de seguridad para este tipo de comercialización.

6.2. ¿QUÉ APROXIMACIONES HAY DESDE SU JURISDICCIÓN RESPECTO DE LOS MODELOS DE DISTRIBUCIÓN?

PERÚ

¿CUÁLES SON LOS REQUERIMIENTOS REGULATORIOS APLICABLES PARA LA INTERMEDIACIÓN A TRAVÉS DE TECNOLOGÍAS DE INSURTECH?

La industria *Insurtech* no está regulada en Perú. Por favor, remitirse a la respuesta 6.1.

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

Las tecnologías *Insurtech* no se encuentran reguladas en Perú, por lo que no existe regulación particular para este segmento.

7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

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

Las instituciones financieras y del mercado de valores en Perú no ofrecen sus servicios mediante el uso de tecnologías de *Robo-Advisor* (gestor automatizado).

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

La tecnología de *Robo-Advisor* (gestor automatizado) no está regulada en Perú.

8. OTROS ASUNTOS

8.1. ¿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 artículo 2 de la Ley N° 30050, Ley de Promoción del Mercado de Valores, establece como prohibición que, sujetos no autorizados o supervisados por los reguladores del sistema bancario o del mercado de valores realicen publicidad u ofrecimiento de compra o venta o suscripción de activos financieros en territorio nacional, empleando medios masivos de comunicación, como diarios, revistas, radio, televisión, correo, reuniones, redes sociales, servidores de internet ubicados en territorio nacional u otros medios o plataformas tecnológicas.

Sin embargo, en Perú no existe una definición legal de “activos financieros”, siendo previsible que los mencionados reguladores apliquen la referida regla para restringir cualquier modelo de negocio basado en tecnología que

PERÚ

incluya cualquier forma de inversión por parte del público en general, en caso que dicho modelo de negocio no sea regulado o supervisado por alguna de las entidades mencionadas.

El numeral 28 del inciso 3.1 del artículo 3 de la Ley N° 29038, Ley que incorpora la Unidad de Inteligencia Financiera del Perú (UIF-Perú) a la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, establece que las personas naturales o jurídicas que se dediquen a la financiación colectiva o participativa y que operan a través de plataformas virtuales, califican como sujetos obligados a reportar a la UIF-Perú información relacionada a los delitos de lavado de activos y financiamiento al terrorismo. En ese sentido, resulta necesario tener en cuenta el marco regulatorio sobre prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo (“PLAFT”) emitido por la SBS y la Superintendencia del Mercado de Valores (“SMV”), a fin de evitar la comisión de estos delitos u otros actos ilícitos relacionados.

El marco jurídico en materia PLAFT está conformado por las siguientes normas:

- (i) Ley que crea la Unidad de Inteligencia Financiera – Perú, Ley N° 27693;
- (ii) Ley que incorpora la Unidad de Inteligencia Financiera del Perú (UIF – Perú) a la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, Ley N° 29038;
- (iii) Reglamento de la Ley N° 27693, aprobado mediante Decreto Supremo N° 020-2017-JUS;
- (iv) Norma para la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo aplicable a los sujetos obligados bajo supervisión de la UIF-Perú, en materia de

prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, aprobadas mediante Resolución SBS N° 789-2018;

(v) Reglamento de Infracciones y Sanciones en Materia de Prevención del Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo, aprobado mediante Resolución SBS N° 8930-2012; y,

(vi) Normas para la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, aprobadas mediante Resolución CONASEV N° 033-2011.

En el negocio de las *Fintech* es pertinente tener en cuenta la Ley de Protección de Datos Personales, Ley N° 29733, y su respectivo reglamento, aprobado mediante Decreto Supremo N° 003-2013-JUS; toda vez que las plataformas digitales recopilan los datos de personas naturales.

Adicionalmente, se debe considerar el Decreto Legislativo N° 1372-2018, El cual regula la obligación de las personas jurídicas y/o entes jurídicos de informar la identificación de los beneficiarios finales; así como las normas en materia de responsabilidad administrativa de las personas jurídicas, Ley N° 30424, y su reglamento aprobado por Decreto Supremo N° 002-2019-JUS, con el fin último de prevenir y sancionar la comisión de delitos de lavado de activos, corrupción y relacionados, que acarreen perjuicios y afecten el normal desarrollo de las operaciones de las *fintech*.

Rebaza, Alcázar & De Las Casas



RAFAEL ALCÁZAR

Dirección: Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27.

Tel: +5114425100

Email: 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). 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.



MARÍA DEL PILAR SÁNCHEZ

Dirección: Av. Víctor Andrés Belaúnde 147. Vía Principal 133, Pisos 2 y 3. Edificio Real Dos San Isidro - Lima 27.

Tel: +5114425100

Email: mariadelpilar.sanchez@rebaza-alcazar.com

María del Pilar Sánchez es abogada graduada con la máxima distinción y en el primer lugar por la Universidad Católica de Santa María y tiene un Máster en Derecho Corporativo donde también ocupó el primer lugar. Tiene estudios de MBA y una especialización en Mercado de Capitales del Programa de Postgrado de la Universidad ESAN.

María del Pilar ha participado en diferentes transacciones de financiamientos y de fusiones y adquisiciones en la industria financiera y de seguros. También asesora en temas corporativos y regulatorios a reconocidas entidades nacionales e internacionales.

BRASIL

CESCON, BARRIEU, FLESCH & BARRETO ADVOGADOS

Dirección: Rua Funchal, 418, 11o andar.

Teléfono: +551130896500

URL: www.cesconbarrieu.com.br

1. ASPECTOS GENERALES

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

En los últimos años, el regulador del sector financiero y del mercado de capitales en Brasil ha propuesto y/o expedido nuevas normas con el fin de fomentar la innovación y la creación de nuevos actores en diferentes segmentos como en pagos, prestamos entre pares ("*Peer to Peer Lending*" o "P2P") y gestión de finanzas personales. Actualmente, la industria

Luiz Felipe Di Sessa



Vinicius Sahione



Fintech asciende a más de 400 compañías en todo el país (según una encuesta realizada en 2018 por FintechLab), asimismo ha recibido más de BRL1,5 billones (aproximadamente USD405 millones) en inversiones en el 2018. Desde el 2013, año en el cual la regulación para acuerdos de pago fue expedida, se ha observado un crecimiento de *Fintechs* en Brasil. El Banco Central ha intentado reducir la influencia de varios actores en la cadena de servicios de pago (por ejemplo, restringiendo los contratos de exclusividad para sistemas de pago de bajo valor como tarjetas de crédito) y apoyar el crecimiento de adquirentes minoritarios y *Startups* de *Fintechs* así como estimular la competencia en este segmento. El Banco Central de Brasil también ha emitido un reglamento (2018) para las compañías de P2P y las compañías de crédito directo (por favor remitirse a la sección 2.2 a continuación). Siguiendo la misma tendencia, la Comisión de Valores Mobiliarios ("CVM") introdujo una nueva regulación para el *Crowdfunding* de acciones ("*Equity Crowdfunding*") (por favor remitirse a la sección 3.1 a continuación), con el objetivo de hacer al mercado de capitales menos costoso y asequible para *Startups* y pequeñas empresas. Finalmente, las criptomonedas y tecnologías de *Distributed Ledger* han estado en el centro del

BRASIL

debate regulatorio durante los últimos años, a pesar de que el Banco Central y la CVM deberán proporcionar una guía definitiva al respecto (por favor remitirse a la sección 4.1 a continuación).

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 pesar de que la industria *Fintech* no está regulada en Brasil, la carga regulatoria del sector financiero y del mercado de capitales tiende a recaer sobre las *Fintechs* en crecimiento. La autoridad regulatoria jerárquicamente más alta en el sistema financiero de Brasil es el Consejo Nacional Monetario (“Conselho Monetário Nacional” - “CMN”). Los servicios financieros se encuentran dentro del alcance regulatorio del Banco Central y del CMN, lo que incluye actividades bancarias, de servicios de pago, esquemas de pago de bajo valor para tarjetas de crédito y crédito, entre otros. Las actividades del mercado de capitales, así como la intermediación de valores, las ofertas públicas de valores, la investigación de valores, la consultoría y la gestión de carteras están regulados por la CVM. Los servicios de seguros privados están regulados por la Superintendencia de Seguros Privados (“Superintendencia de Seguros Privados” - “SUSEP”). Teniendo en cuenta lo anterior, las *Fintechs* que prestan servicios que ya son regulados por las entidades mencionadas pueden requerir de autorización para operar por lo cual se debe considerar solicitar una autorización o, alternativamente, establecer sociedades o negocios conjuntos con entidades ya reguladas

(tales como instituciones financieras o intermediarios del mercado de valores), mientras que las *Fintechs* que proporcionan exclusivamente servicios de tecnología (o actividades administrativas) no están sujetas a regulación o autorización. Las iniciativas *Fintech* hacen parte de la “Agenda BC +” del Banco Central, la cual apunta a fomentar la innovación para aumentar la competitividad en el segmento crediticio, reduciendo los costos para los usuarios finales y promoviendo la inclusión financiera, uno de los principales pilares de la política monetaria del Banco Central.

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

Aunque no se ha implementado ningún *Sandbox* regulatorio específicamente para la industria *Fintech*, hay algunos ejemplos de *Sandbox* que han ayudado a fomentar el crecimiento de la industria *Fintech* en Brasil. En cuanto al segmento de servicios de pago, la regulación establece ciertos umbrales mínimos para que un acuerdo de pagos se considere relevante (volumen anual en transacciones y número de transacciones) y, por lo tanto, se requiera la autorización previa del Banco Central. Del mismo modo, las entidades de pago solo deben solicitar autorización previa para operar si alcanzan ciertos umbrales mínimos de transacciones (volumen anual en transacciones e importes depositados en cuentas de pago). Los umbrales mínimos para los acuerdos de pago e instituciones de pago se han

BRASIL

establecido, entre otras razones, para fomentar la industria *Fintech* e innovaciones en Brasil, dado que un proceso de autorización previa con el Banco Central y la carga regulatoria resultante podrían desincentivar nuevas iniciativas *Fintech*. La regulación exige los acuerdos de pago ofrecidos dentro de los programas gubernamentales resultantes de relaciones laborales de la supervisión del Banco Central, como por ejemplo de los acuerdos de pago con cupones de alimentos. Por otro, lado la CVM también ha creado un *Sandbox* regulatorio para nuevos emprendimientos y pequeñas empresas calificadas para utilizar mecanismos de *Equity Crowdfunding*. La regulación al respecto es considerablemente menos estricta en comparación con la de las entidades públicas, sin embargo, se aplican limitaciones en cuanto al tamaño de las emisiones y al monto máximo que se puede recaudar a través de ofertas públicas en dichas plataformas, así como restricciones a la periodicidad de las ofertas públicas (por favor consulte la sección 3.3 a continuación).

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

Pueden aplicar restricciones. Por ejemplo, las instituciones financieras en Brasil deben presentar la solicitud de adquisición de acciones de cualquier otra entidad a al Banco Central, la cual está sujeta a su aprobación. Dicha restricción tiene un objetivo prudencial, que es mitigar el riesgo sistémico que se deriva del rol estratégico que desempeñan las instituciones financieras en el sistema financiero de Brasil.

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?

La regulación en Brasil no distingue el *Lending Crowdfunding* del *Peer to Peer Lending* ("P2P"). Para obtener más detalles sobre el *Peer to Peer Lending* ("P2P"), consulte la sección 2.2.

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

El 26 de abril de 2018, el Consejo Monetario Nacional promulgó la regulación que permite realizar ciertos tipos de transacciones a través de las tecnologías *Fintech* de crédito mediante plataformas electrónicas de préstamos sin la necesidad de una intermediación bancaria, incluido el préstamo entre pares ("P2P").

BRASIL

Conforme a la nueva regulación, la *Fintech* de crédito puede clasificarse como (i) una compañía de préstamo *Peer-to-Peer* (“SEP” por sus siglas en portugués), si su propósito es facilitar transacciones de créditos entre pares, o (ii) una compañía de crédito directo si su objeto social es, entre otros, realizar transacciones de préstamos en las que su propio capital sea el único origen de los fondos.

La regulación establece algunos requisitos particulares para poder constituirse como una SEP y para que un consumidor o inversionista participe en préstamos P2P, de la siguiente manera:

- (i) Límites: Límites de exposición para los prestamistas (consumidores/inversionistas) a un máximo de BRL15,000 por deudor dentro de una misma SEP, excepto cuando dicho inversionista posea al menos BRL 1 millón (alrededor de USD 300,000) en inversiones totales en el mercado de valores y por lo tanto se considere un “inversionista calificado” bajo la regulación de la CVM.
- (ii) Mínimos de capital: Las empresas P2P deben tener un capital mínimo de BRL 1 millón.
- (iii) Tarifas: Siempre que estén incluidas en los contratos celebrados con sus clientes y usuarios, la SEP tiene derecho a cobrar comisiones por la intermediación de transacciones P2P, siempre y cuando la tarifa no genere exposición a riesgos financieros más allá de los que se consideren prudentes.
- (iv) Políticas: Las compañías P2P deberán adecuarse a las políticas de prevención de lavado de activos (AML) y políticas de “conocimiento del cliente (KYC)”.

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

Las leyes de protección al consumidor en Brasil regulan la relación entre los consumidores (como lo son los inversionistas) y las empresas que ofrecen servicios financieros, dado que permite que los consumidores puedan buscar protección ante los tribunales locales en caso de que se presente alguna violación de los derechos del consumidor. Algunas de las disposiciones particulares de las normas de protección al consumidor en Brasil que pueden ser aplicables a las compañías *Fintech* incluyen:

- (i) La protección frente a los servicios considerados peligrosos para el consumidor y frente a la publicidad engañosa/abusiva, mediante la exigencia de información clara y precisa sobre el producto o servicio, así como sobre su proveedor;
- (ii) La accesibilidad de la atención al cliente, mediante la protección por parte de organismos administrativos creados para resolver disputas de consumidores o mediante la imposición de sanciones por violaciones a la ley del consumidor;
- (iii) La información clara y suficiente respecto de los derechos del consumidor para retractarse de la compra de productos o servicios dentro de los siete días posteriores a la fecha de compra, siempre que dicha compra no se haya efectuado físicamente en un establecimiento comercial, así como la posibilidad de anular disposiciones contractuales abusivas, y solicitar la indemnización por daños patrimoniales y morales.

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

Conforme a la Instrucción N° 588 de la CVM, que regula el *Equity Crowdfunding* (por favor consultar la sección 3.1 a

BRASIL

continuación), se entiende que el *Crowdfunding* basado en donaciones y el *Crowdfunding* basado en recompensas están expresamente excluidos de la supervisión de la CVM. Bajo dicha regulación, la compensación *recibida* por medio 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, el *Factoring* no es una actividad regulada en Brasil. Teniendo en cuenta que la actividad de *Factoring* normalmente se limita a la adquisición de títulos valores antes del vencimiento, a un precio descontado, las empresas de *Factoring* no realizan actividades exclusivas de las instituciones financieras (como lo es la colocación de créditos e intermediación de dinero) y por lo tanto no estarían sujetas a la supervisión del Banco Central. Además, el *Crowdfunding* sería en principio excluido del ámbito de regulación del *Equity Crowdfunding* bajo la Instrucción N° 588 de la CVM.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

En julio de 2017, la CVM expidió una nueva regulación para el *Equity Crowdfunding* (Instrucción N° 588 de la CVM). El objetivo de dicha regulación es facilitar el acceso al mercado de capitales por parte de pequeñas y nuevas empresas

que tengan un ingreso anual máximo de BRL10 millones (aproximadamente USD3 millones). Bajo la regulación actual, la carga regulatoria recae enteramente sobre las plataformas de *Crowdfunding* basadas en inversión, que están sujetas a la supervisión de la CVM como instituciones intermediarias de “*Crowdsales*”. Dichas plataformas tienen el deber de actuar como encargados de seleccionar a posibles emisores antes de la emisión de un *Crowdsale*, así como también de advertir a los posibles inversionistas sobre los riesgos asociados con sus inversiones.

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

Las plataformas de *Equity Crowdfunding* deben estar registradas ante la CVM. Aunque no se requiere de un tipo social específico (como por ejemplo sociedades de responsabilidad limitada), las plataformas sí deben cumplir con un capital mínimo de BRL100,000 (aproximadamente USD30,000) e implementar procedimientos compatibles con su objeto y dentro de su rol como administradoras (“*Gatekeeper*”), incluyendo la redacción de un Código de Conducta. En febrero de 2019, 15 plataformas de *Crowdfunding* han sido registradas por la CVM de conformidad con la Instrucción N° 588 de 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?

BRASIL

La inversión en plataformas de *Equity Crowdfunding* tiene un límite de BRL10,000 (aproximadamente USD3,000) por inversionista sobre una base anual, excepto en los casos en que dicho inversionista:

(i) Se considere como un “inversionista calificado” bajo la regulación de la CVM (por favor consultar la sección 2.2 anterior) o

(ii) Tenga inversiones totales o ingresos anuales superiores a BRL100,000 (aproximadamente USD30,000), en cuyo caso su inversión total puede limitarse al 10 % de la cantidad más grande entre sus inversiones totales o ingresos anuales. Los proyectos de *Crowdequity* están limitados a un plazo máximo de 180 días para su finalización y a un monto máximo de BRL5 millones (aproximadamente USD1.5 millones) por proyecto. Además, los emisores tienen restricciones para lanzar nuevos *Crowdsales* por un período de 120 días luego de la finalización del *Crowdsale* original. El mercado secundario para valores emitidos en *Crowdsales* se limita a las mismas plataformas de *Equity Crowdfunding*. Dado que la Instrucción N° 588 de la CVM es una regulación expedida recientemente y considerando que el mercado de *Equity Crowdfunding* aún está empezando a surgir en Brasil, la liquidez de estos valores en el mercado secundario es muy limitada.

4. CRIPTOMONEDAS

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

No existe una ley específica que regule las criptomonedas en Brasil. No obstante, tanto el Banco Central como la CVM han emitido comunicados formales expresando sus preocupaciones relacionadas con este tema, como se explica

a continuación.

(I) Banco Central:

El Banco Central no regula ni supervisa las transacciones realizadas con criptomonedas y, por el momento, entiende que dichas monedas virtuales no presentan riesgos relevantes para el Sistema Financiero Nacional, especialmente considerando que el mercado de criptomonedas representó solo el 0.5 % del volumen total de operaciones del mercado de valores (cifras del 2017).

Sin embargo, dado que este asunto ha despertado un interés creciente por parte de los actores económicos, el Banco Central publicó un aviso formal en noviembre de 2017 (Aviso N° 31.379/17), alertando que las criptomonedas no son emitidas por ninguna autoridad monetaria y, en consecuencia, (i) no tienen ninguna garantía de conversión a monedas soberanas, (ii) no están respaldados o garantizados por un activo real de ningún tipo, y (iii) su valor depende exclusivamente de la confianza conferida por parte de los individuos hacia su emisor.

(II) La CVM:

Los pronunciamientos formales de la CVM publicados en octubre y noviembre de 2017, y en marzo de 2018, tienen como objetivo principal aclarar las ofertas iniciales de criptomonedas y la naturaleza de los activos digitales emitidos en el contexto de las llamadas ofertas iniciales de monedas (“ICO’s” por sus siglas en inglés). De acuerdo con dichos pronunciamientos, un token o criptomoneda puede considerarse una garantía dependiendo del contexto económico de la emisión relevante y de los derechos conferidos mediante este a sus inversionistas. Bajo tal escenario, su emisión y negociación estarán sujetas a todas las reglas y regulaciones aplicables, tal como esto se explica

BRASIL

más adelante.

Además de lo anterior, actualmente se está debatiendo en Brasil, un proyecto de ley sobre la legalidad, naturaleza y posibles obligaciones inherentes a las criptomonedas y a las transacciones realizadas por sus propietarios y comerciantes.

4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

No existe una restricción legal para que uno lleve a cabo y/o realice transacciones con criptomonedas en Brasil.

No obstante, vale la pena mencionar que (i) dado que la CVM ha establecido que las criptomonedas no se considerarán activos financieros, los fondos de inversión locales tienen prohibido invertir directamente en éstas; (ii) las criptomonedas no pueden utilizarse para fines internacionales de transferencias, ya que la legislación en Brasil establece que tales transacciones solo pueden ejecutarse a través de instituciones autorizadas por el Banco Central y sujetas a todas las reglas de intercambio; (iii) las autoridades públicas pueden investigar a cualquier persona que esté utilizando criptomonedas con fines por fuera de la ley.

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

Las plataformas de negociación no están reguladas, ni autorizadas o bajo la supervisión del Banco Central o la CVM. Sin embargo, dichas autoridades han advertido al mercado

que, en caso de que las plataformas de negociación lleven a cabo actividades exclusivas de entidades reguladas (como lo son las actividades de corretaje), se podrán implementar medidas para restringir dicha actividad.

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

La única declaración pública por parte de las autoridades de Brasil con respecto a mantener, negociar criptomonedas directamente o mediante intermediarios está relacionada con los fondos de inversión, como ya se ha mencionado anteriormente.

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

Las ICO's no están reguladas en Brasil, sin embargo, a través de comunicados oficiales publicados en 2017 y 2018, la CVM ha manifestado que: (i) es evidente la tendencia creciente de las ICO's; (ii) se encuentra monitoreando este tipo de transacciones; y (iii) busca comprender los beneficios y riesgos relacionados con este tipo de transacciones.

En general, dichos pronunciamientos oficiales (que incluyen la respuesta a preguntas frecuentes sobre este asunto) establecen lo siguiente:

(i) Reglas y regulaciones de valores. Cuando los activos digitales distribuidos dentro de las ICO's puedan cumplir con la calificación legal de valores (es decir, si dichos activos otorgan a su propietario (a) capital, (b) una remuneración fija

BRASIL

sobre el capital invertido, o (c) derechos de voto en relación con la gerencia de la compañía), la transacción está sujeta a reglas y regulaciones específicas, como la Instrucción N° 400 de la CVM, que regula las ofertas públicas de valores en el mercado primario y secundario;

(ii) Monedas o tokens de utilidad. Las transacciones de ICO's emiten los llamados tokens o monedas de utilidad (es decir tokens o monedas que otorgan al inversionista el derecho de acceder a una plataforma, proyecto o servicio, a través de una licencia de uso o créditos para ser utilizados en relación con un determinado producto o servicio y, en consecuencia, no son calificados como valores) quedan fuera del alcance del análisis de la CVM;

(iii) Riesgos inherentes a las inversiones y recomendaciones relevantes. La mención de todos los riesgos inherentes a este tipo de inversiones y recomendaciones generales para evitar el fraude.

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*, o al menos la intención de utilizar dicha tecnología, está aumentando en todos los sectores y en términos generales, el mercado lo acoge de manera positiva.

A la fecha, el uso de *Distributed Ledger* no está regulado por una norma específica.

5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU

JURISDICCIÓN SE ENCUENTRAN UTILIZANDO O DESARROLLANDO TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER PARA FACILITAR O MEJORAR SUS SERVICIOS?

No solo algunos de los bancos más grandes de Brasil están usando o probando dicha tecnología, sino que también el Banco Central cuenta con un equipo dedicado al estudio de la tecnología *Blockchain* aplicada a la infraestructura de esquemas de pago interbancarios. Las empresas del sector real también están explorando esta tecnología con el fin de reducir el riesgo de fraude en la producción de alimentos y en las cadenas de suministro.

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?

Desde compañías de seguros tradicionales hasta *Startups* utilizan cada vez más tecnologías *Fintech* en sus servicios o productos.

El uso de *Fintech*, sujeto al cumplimiento de las leyes de protección de datos, puede permitir a las compañías de seguros mejorar su gestión de riesgos, crear nuevos productos basados en necesidades particulares y crear una mejor experiencia de consumo para sus clientes.

Por ejemplo, hay precedentes de *Insurtechs* que emplean

BRASIL

tecnología para ayudar a los corredores de seguros independientes a acercarse a sus clientes y vender pólizas de seguro de vehículos mediante el registro de intermediarios en una plataforma electrónica (a través de aplicaciones móviles). La aplicación móvil también recoge información de los clientes, como sus hábitos de manejo y, así reúne información más confiable sobre su perfil de riesgo que las que reúnen las compañías de seguros tradicionales (que se basan principalmente en las declaraciones del cliente). El uso de dicha tecnología aumenta a grandes rasgos la eficiencia en la búsqueda, en la contratación y comparación de precios de pólizas de seguros, beneficiando a todos los actores involucrados en el mercado (corredores y clientes).

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 implementado por la SUSEP se basa en dos pilares principales: salud sistémica y adecuación social de las actividades de seguros. Por un lado, la salud sistémica es la garantía de que, si se llegara a materializar uno o más riesgos cubiertos por la póliza de seguro, esto no conducirá a la afectación y 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 jugadores del mercado, especialmente de los consumidores. En línea con dichos principios, el enfoque regulatorio adoptado por la SUSEP es el de ejercer un control estricto sobre la

propuesta de nuevos modelos de distribución y buscar la estandarización de los contratos de seguros. Esto es evidentemente un desafío para la industria de *Insurtech*, que se basa principalmente en la tecnología y la innovación. Dado que el mercado de seguros está fuertemente regulado por la SUSEP, las compañías de *Insurtechs* que realizan actividades actualmente regladas por la regulación tradicional de seguros, tienen la obligación de obtener la autorización previa de la SUSEP para operar o establecer asociaciones con compañías de seguros tradicionales con el fin de ofrecer sus servicios, aunque el proporcionar servicios de tecnología pura a través de *Insurtechs* puede quedar fuera del alcance regulatorio actual. Además de exigir una autorización, la SUSEP también puede requerir que las entidades reguladas tengan certificaciones específicas relacionadas con el segmento de actividades 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 la fecha (marzo de 2019), no hay una regulación específica para *Insurtech*.

Sin embargo, en julio de 2017, la Superintendencia de Seguros Privados (la autoridad responsable de la supervisión y control de seguros, de los fondos de pensiones privados abiertos y de los fondos de capitales en Brasil) ha creado una Comisión Especial de Innovación e *Insurtech* con el propósito de estudiar los impactos de tecnologías fintech en

BRASIL

las compañías de seguros y, de ser necesario, sugerir cómo regularlos.

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-Advice* por parte de las instituciones financieras y del mercado de capitales de Brasil ha ido aumentando a lo largo de los años.

La CVM ha sido consciente de esto y ha tratado este asunto en la Instrucción N° 592/17, publicada en noviembre de 2017, a través de la cual establece normas y deberes generales para las empresas que prestan servicios de guía, recomendaciones y asesoría, de forma profesional, independiente y de manera individual, sobre las inversiones en el mercado de valores, cuya adopción e implementación se realiza exclusivamente de acuerdo con los criterios del cliente (“Servicios de Asesoría para la Inversión en Valores”).

Entre la reglamentación mencionada, la CVM aclaró expresamente que el uso de sistemas o algoritmos automatizados en relación con la prestación de Servicios de Asesoría sobre la Inversión de Valores (i) está sujeto a las mismas reglas aplicables que a los servicios prestados por personas, y (ii) que no disminuye la responsabilidad del consultor respecto de la orientación, recomendación y

asesoramiento brindado a los clientes.

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

La Instrucción N° 592/17 de la CVM establece que las compañías que presten Servicios de Asesoría para la Inversión en Valores deberán tener disponible el código-fuente del sistema automatizado para efectos de la inspección eventual por parte de la CVM.

8. OTROS ASUNTOS

8.1. ¿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 problemas en *Fintech* son nuevos dada la naturaleza misma de la industria y, como sucede en la mayoría de las partes del mundo, el desconocer los efectos o transformaciones que puedan tener algunos servicios con la implementación de estas tecnologías hace que las autoridades de Brasil sean cuidadosas en relación con este asunto.

Por lo anterior, a pesar de que no existe una legislación formal para algunos de los asuntos que hacen parte del concepto *Fintech*, y teniendo en cuenta la posición de las

BRASIL

autoridades sobre el tema, es posible que el Banco Central y/o la CVM rápidamente busquen crear restricciones legales si perciben cualquier tipo de riesgo sistémico o de daño potencial al sistema financiero en Brasil o para sus usuarios.

**CESCON
BARRIEU**



LUIZ FELIPE DI SESSA

Dirección: Rua Funchal, 418, 11o andar

Tel: :+55 1130896116

Email: luiz.sessa@cesconbarrieu.com.br

Luiz Felipe Di Sessa es abogado (LL.B.) de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de São Paulo (PUC-SP), se ha especializado en Propiedad Intelectual por la Escola Superior de Advocacia (ESA-SP) y tiene una maestría (LL.M.) en Propiedad Intelectual de la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI).

Es miembro de la práctica tecnológica de Cescon Barrieu y tiene experiencia significativa en la asesoría a clientes nacionales y extranjeros en negociación de acuerdos comerciales que involucran temas de PI, TI, privacidad de datos y tecnología, adaptación de modelos de negocios extranjeros a la luz de las leyes brasileñas, y comprensión y superación de las barreras legales aplicables a negocios y soluciones disruptivas.



VINICIUS SAHIONE

Dirección: Praia de Botafogo, 228, 15º Andar – Ala A

Tel: +552121969239

Email: vinicius.sahione@cesconbarrieu.com.br

Vinicius Sahione es abogado (LL.B.) de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Río de Janeiro (PUC-RJ).

Vinicius tiene una gran experiencia en asesoría a clientes nacionales y extranjeros para la negociación de acuerdos comerciales que involucran asuntos bancarios y del mercado de capitales, adaptación y estructuración de modelos comerciales internacionales a la luz de las leyes financieras y del mercado de capitales en Brasil, y en esquemas de acuerdos de pago y soluciones bajo la ley financiera de Brasil.

ARGENTINA

ESTUDIO O'FARRELL

Dirección: Avenida de Mayo 651, Piso 3º, Oficina 16, Ciudad de Buenos Aires.

Teléfono: 541143461000

URL: www.estudio-ofarrell.com

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.

Los últimos años la industria *Fintech* en Argentina ha comenzado a crecer y expandirse con gran rapidez. Surgiendo muchas empresas altamente innovadoras en todas las áreas de la tecnología financiera.

En consecuencia, 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

Sebastian Luegmayer



Alejo Muñoz de Toro



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).

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

ARGENTINA

integral y exhaustiva de *Fintech* en Argentina. Solo ciertos aspectos específicos de la industria están regulados y de manera limitada, como el *Equity Crowdfunding* y las ofertas iniciales de monedas (“ICO´s”).

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

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

A la fecha del presente cuestionario, en Argentina no se han implementado areneras regulatorias (“*Sandbox*”) para la industria *Fintech*.

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

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

En este sentido, muchas de las entidades financieras tradicionales de Argentina que poseen compañías *Fintech* o bancos digitales en el exterior, están trabajando para que dichas compañías o bancos comiencen a operar en Argentina para expandir sus operaciones.

2. CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTO

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

El 12 de abril de 2017, el concepto de *Lending Crowdfunding* fue adoptado en Argentina a través de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor que fue reglamentada y complementada por la Resolución 717.

De acuerdo a lo establecido por el artículo 24 de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor, los inversores pueden participar en Proyectos de *Crowdfunding* invirtiendo en: (i) acciones de sociedades anónimas (“S.A.”) o de sociedades anónimas simplificadas (“S.A.S.”); (ii) préstamos convertibles en acciones de una S.A o de una S.A.S.; 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 S.A. o de una S.A.S.

ARGENTINA

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

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

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

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

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

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.

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

La Resolución 717 establece los requisitos que las plataformas

ARGENTINA

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.

La Resolución 717 establece, también, que las plataformas de *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 interés y se observen los principios previstos en la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor (tales como transparencia, objetividad, diligencia y buena fe en el trato con sus clientes). La Resolución 717 establece, asimismo, los criterios de actuación de las plataformas de *Crowdequity*, y establece que las plataformas de *Crowdequity* deberán contar de forma permanente con un patrimonio neto mínimo de ARS 250.000 (aproximadamente US\$6.330 al tipo de cambio US\$/ARS actual).

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, los cuales no podrán exceder el 20% de los ingresos brutos anuales conforme el último

ejercicio fiscal cerrado.

Asimismo, ningún inversionista podrá participar en más del 5% de la suscripción de un Proyecto de *Crowdfunding*, o en un monto mayor a ARS 20.000 (aproximadamente US\$500 al tipo de cambio US\$/ARS actual), lo que sea menor.

Por otro lado, en caso de que se trate de un inversionista calificado, según lo previsto en las normas de CNV, solo aplicará el límite de inversión del 5 % por Proyecto de *Crowdfunding*.

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 N° 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 sobre estos valores en el mercado secundario.

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.

No obstante lo anterior, las leyes y regulaciones argentinas reconocen indirectamente a las criptomonedas como válidas, sin embargo no pueden ser utilizadas como monedas de curso legal. En ese sentido, en junio de 2014 el BBCRA emitió un comunicado de prensa en el que alertó a los usuarios sobre los riesgos de las criptomonedas, al afirmar que, al no

ARGENTINA

ser emitidas por el BCRA ni por otras autoridades monetarias internacionales *"no tienen curso legal ni poseen respaldo alguno"*.

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

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

4.2. ¿PERMITE SU JURISDICCIÓN TRANSAR O TENER CRIPTOMONEDAS?

A la fecha del presente cuestionario, las criptomonedas pueden ser transadas o tenidas en Argentina.

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?

A la fecha del presente cuestionario, las entidades financieras Argentinas pueden tener, transar o intercambiar criptomonedas como intermediarios.

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 ("ICO's") no está específicamente regulada en Argentina. No obstante lo anterior, en diciembre de 2017, la CNV mantuvo que las ICO's de determinadas monedas virtuales o tokens, por su estructura o características particulares, deberían ser consideradas como valores negociables y, en consecuencia, estar sujetas al régimen de oferta pública establecido por la CNV.

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

5. TECNOLOGÍAS DE DISTRIBUTED LEDGER

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

El uso de tecnologías de *Distributed Ledger* aún no es muy común en Argentina. Sin embargo, el sector de *Distributed Ledger* está creciendo y actualmente existen alrededor de 30 empresas de arranque de *Blockchain* en Argentina.

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.

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 existen 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.

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)?

ARGENTINA

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, las instituciones financieras o del mercado de capitales no están utilizando tecnologías de *Robo-Advisor* para prestar sus servicios y no existe regulación específica con respecto a los *Robo-Advisor* en Argentina.

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

8. OTROS ASUNTOS

8.1. ¿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.

O'FARRELL
ABOGADOS DESDE 1883



SEBASTIAN LUEGMAYER

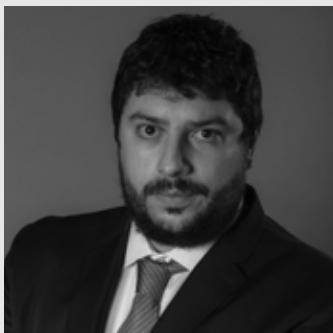
Dirección: Avenida de Mayo 651, Buenos Aires

Tel: +541143461099

Email: luegmayers@eof.com.ar

Sebastian Luegmayer es socio del Estudio O'Farrell y dirige la práctica de derecho financiero y de mercado de capitales. Asesora a compañías y entidades financieras en una amplia gama de transacciones tanto en el mercado de capitales local como internacional, préstamos, fideicomisos financieros, derivados y transacciones financieras complejas.

Sebastian Luegmayer participó activamente en varias emisiones de obligaciones negociables realizadas por YPF S.A. En diciembre de 2013, Estudio O'Farrell asesoró a YPF S.A. en la emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de USD 500 millones, que se colocaron en el mercado de capitales internacional. En abril de 2014, Estudio O'Farrell asesoró a YPF S.A. en el segundo bono corporativo más grande otorgado a una empresa argentina, por un monto de USD 1.000 millones.



ALEJO MUÑOZ DE TORO

Dirección: Avenida de Mayo 651, Buenos Aires

Tel: +541143461099

Email: munozdetoroa@eof.com.ar

Alejo Muñoz de Toro es un asociado semi-senior de la práctica de derecho financiero y de mercado de capitales del Estudio O'Farrell. Posee una gran experiencia brindando asesoramiento a compañías de primer nivel (Arcor, YPF), entidades financieras y gobiernos provinciales (Ciudad de Buenos Aires, Provincia de Tierra del Fuego), en emisiones de obligaciones negociables y títulos de deuda subsoberanos en el mercado de capitales local e internacional, préstamos sindicados, fideicomisos financieros y *Project Finance* relacionados a proyectos de energía renovable.

PANAMÁ GALINDO, ARIAS Y LÓPEZ

Dirección: Avenida Federico Boyd N°.18 y Calle 51 | Scotia Plaza, Piso 11.

Teléfono: +5073030300

URL: www.gala.com.pa

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 año 2018 el poder ejecutivo presentó ante la Asamblea Nacional de Diputados el Proyecto de Ley N° 629 del 2018 (el “Proyecto de Ley *Fintech*”). No obstante, dicho proyecto de ley no ha sido aprobado a la fecha.

Por consiguiente, a la fecha de esta publicación, la República de Panamá no cuenta con un marco regulatorio o normas que tengan por objeto regular *Fintech*. En ese sentido, los negocios de *Fintech* deben ser analizados a la luz de las normas generales de la ley panameña, incluyendo aquellos negocios que originalmente fueron concebidos como un modelo de negocios diferente, inclusive antes de que

existiese *Fintech*.

El efecto del marco regulatorio existente es que las propuestas de negocios *Fintech* regularmente enfrentan lagunas jurídicas.

Aunque ello implica ciertos desafíos para los potenciales inversionistas, los mismos pueden ser superados mediante la promoción de transparencia y cooperación con los reguladores (por ejemplo, a través de la implementación de *Sandbox*); y por medio de la obtención de asesoría legal adecuada.

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

Según lo indicado en nuestra respuesta a la pregunta anterior, actualmente las tecnologías *Fintech* no se encuentran reguladas en Panamá. El Proyecto de Ley *Fintech*, según fue propuesto, implicaba un nuevo marco regulatorio amplio, que tenía como objetivo regular varios aspectos de

Jose Luis Sosa



Andrés Sanjur



PANAMÁ

las tecnologías financieras existentes en el 2018/2019.

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 (“SANDBOXES”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES Y EL ALCANCE DEL SANDBOX REGULATORIO.

Aunque tenemos conocimiento de publicaciones e iniciativas relativas a la implementación de *Sandbox* para *Fintech*, desde un punto de vista regulatorio, Panamá no ha implementado aún un *Sandbox* para la industria *Fintech*.

El Proyecto de Ley *Fintech* prevé 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 aún no ha sido aprobado y podría sufrir cambios antes de su aprobación en el futuro, en caso que efectivamente, sea sancionado como ley.

En cualquier caso, como lo demuestra la existencia y la disposición en el Proyecto de Ley *Fintech*, ha habido un interés creciente en la tecnología financiera en Panamá. Algunas organizaciones como el Centro para la Innovación de la Fundación Ciudad del Saber (Ciudad del Saber - Fintech World Challenge 2019) entre otros están apoyando a emprendedores en la creación de empresas de *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.

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 EN 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*, no existen en Panamá actualmente requisitos regulatorios adicionales para que un inversionista participe como acreedor en proyectos de *Crowdfunding*.

PANAMÁ

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE P2P LENDING?

Los préstamos entre pares (“P2P”), no están expresamente regulados en Panamá.

Los Códigos Comerciales y Civiles 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 o la cantidad de deuda que puede asumir un prestatario en particular, como puede ser el caso en otras jurisdicciones.

De igual manera, la ley panameña no impone obligaciones de escrutinio o debida diligencia sobre prestamistas P2P más allá de las regulaciones generales de ALD (normas contra el

lavado de dinero), ni ha sancionado disposiciones destinadas a proteger prestatarios menos sofisticados.

Otro aspecto importante de la falta de regulación de P2P y fintech en general es que la ejecución de préstamos en caso de incumplimiento, dependiendo de cómo esté estructurada la documentación, puede presentar desafíos significativos.

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

Sí, son aplicables; sin embargo Panamá no ha implementado regulaciones específicas de *Crowdfunding* o P2P. Por su parte la Ley 45 del 2007 (“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?

PANAMÁ

No, el *Crowdfunding* basado en donaciones o recompensas no se encuentra regulado actualmente en Panamá.

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

El *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 N° 006-2016, basado en las disposiciones de la Ley ALD panameña, es decir, la Ley 23 del 2015.

El Acuerdo N° 006-2016, categoriza a compañías en el negocio de *Factoring* como entidades reguladas, bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos de Panamá, para efectos de cumplimiento con las leyes de ALD. Adicionalmente, el Acuerdo 006-2016 impone sobre estas entidades reguladas ciertas obligaciones de debida diligencia para mitigar el riesgo de lavado de dinero a través de sus plataformas.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

3.1. ¿SE ENCUENTRA REGULADO

EL EQUITY CROWDFUNDING BAJO SU JURISDICCIÓN?

El *Crowdequity* como tal no está expresamente regulado en Panamá. Sin embargo, Panamá ha sancionado un marco regulatorio para la regulación de valores y, a través de dicho marco legal, creó la Comisión Nacional de Valores (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 Comisión Nacional 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 Harbor*, deben registrarse en la Comisión Nacional de Valores.

Mediante Opinión N° 07-2018, la Comisión Nacional 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 N° 1 de 1999 (la “Ley de Valores”), incluido su artículo 128.

Como resultado de la opinión de la Comisión Nacional 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

PANAMÁ

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 Comisión Nacional de Valores.

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

De acuerdo con nuestra respuesta a la pregunta 3.1, los valores de los proyectos de *Crowdequity* podrían estar sujetos a las disposiciones del marco de regulación de valores de Panamá.

No hemos visto un mercado secundario importante o, incluso un mercado primario significativo en *Crowdequity* a la fecha de esta publicación. Sin embargo, las condiciones son propicias para el desarrollo de dicho mercado en Panamá en el futuro.

4. CRIPTOMONEDAS

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

Actualmente las criptomonedas no se encuentran reguladas en Panamá.

El 25 de abril de 2018, la Comisión Nacional 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 N° 4 de 2013, emitido por la Comisión Nacional 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 Comisión Nacional de Valores emitió una opinión no vinculante el 15 de noviembre de 2018 (Opinión N° 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

PANAMÁ

importantes que promueven el uso de las criptomonedas en Panamá, el uso de las criptomonedas en Panamá actualmente no es tan extenso como en otras jurisdicciones. Sin embargo, la historia de Panamá como centro de comercio, su ubicación geográfica, el sistema bancario descentralizado (por ley, el Balboa panameño está vinculado al dólar estadounidense a una razón de 1: 1) y su economía liberal, lo convierten en un lugar ideal para el desarrollo de las criptomonedas y tecnologías financieras en general, sin perjuicio de los posibles obstáculos (regulatorios y de otro tipo) que podrán surgir en el camino.

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

Conforme lo indicado anteriormente, esta actividad no se encuentra actualmente regulada en Panamá. Por lo tanto, no hay requerimientos particulares en este momento. Por otra parte, cabe destacar que aunque no se encuentren expresamente regulados, actualmente existen al menos dos (2) cajeros automáticos (ATMs) de criptomonedas en Panamá.

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

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 las ICO's no están regulados en Panamá. Adicionalmente, habida cuenta de la posición adoptada por la Comisión Nacional de Valores a través de la opinión no vinculante N° 07-2018, las ICO's no son objeto de regulación bajo la Ley de Valores de Panamá.

Por consiguiente, las ICO's pueden ser llevadas a cabo legalmente en Panamá.

De hecho, a la fecha de este artículo, conocemos varias iniciativas de ICO's en Panamá y anticipamos presenciar iniciativas adicionales en el futuro.

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 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 y potenciales aplicaciones de esta tecnología en Panamá (por ejemplo, kyc - cumplimiento, criptomonedas, logística, etc.).

5.2. ¿LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN SU

PANAMÁ

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. Sin embargo, actualmente no tenemos conocimiento de ninguna institución financiera en Panamá que esté utilizando específicamente tecnologías de *Distributed Ledger*.

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

Aún no hemos visto en Panamá avances como las soluciones de riesgo utilizando análisis de datos, sensores u otros dispositivos portátiles, la gestión de riesgo de ataques cibernéticos y seguros, los contratos de seguro inteligente o el seguro P2P.

Sin embargo, se ha dado cierta innovación en el sector de seguros, ya que, por ejemplo, varias compañías de seguros en Panamá han lanzado aplicaciones con características que comprenden desde la capacidad de revisar la información de las pólizas de seguros, hasta proporcionar una plataforma de chat que permite a los usuarios solicitar vehículos de asistencia.

Dada la amplia gama de posibles aplicaciones de la tecnología en el sector de seguros y teniendo en cuenta que ciertas compañías están tomando medidas para digitalizar ciertos procesos y servicios, se pueden esperar nuevas iniciativas en el futuro cercano dentro de la industria de seguros.

No obstante lo anterior, el panorama en este aspecto, desde una perspectiva regulatoria, continúa sin estar claro.

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

Aunque ciertas compañías de seguros están implementando nuevas tecnologías para mejorar sus servicios, en general, las grandes compañías de seguros panameñas siguen dependiendo de los modelos de distribución tradicionales y, en consecuencia, no se han promulgado regulaciones para incluir nuevos modelos de distribución dentro del alcance de supervisión del regulador.

Además, a pesar de que hasta la fecha no se exigen requerimientos regulatorios específicos para la intermediación de *Insurtech*, el negocio de seguros en Panamá está fuertemente regulado y, por tanto, las compañías que realizan tales actividades deben cumplir con las disposiciones establecidas en la Ley 12 de 2012, que regula las actividades de seguros 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

PANAMÁ

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)?

No, las tecnologías *Insurtech* no están reguladas actualmente en Panamá. Por lo tanto, cualquier nueva iniciativa debe ser analizada bajo el enfoque de las regulaciones existentes.

7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

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

A pesar de que este es ciertamente un área interesante con perspectivas interesantes a futuro, actualmente no tenemos conocimiento de que las instituciones financieras o aquellas del mercado de capitales brinden servicios en o desde Panamá, utilizando la tecnología de *Robo-Advice*. El *Robo-Advice* no está expresamente regulado en Panamá en este momento.

7.2. ¿EXISTEN REQUERIMIENTOS REGULATORIOS PARTICULARES PARA OFRECER SERVICIOS DE ASESORÍA 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 (un contador o abogado).

8. OTROS ASUNTOS

8.1. ¿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* y, por consiguiente, en cierta medida, existe falta de claridad en cuanto a qué actividades están permitidas.

PANAMÁ

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 interesados deberán continuar fomentado el dialogo para lograr una regulación adecuada de esta industria, la cual es cada vez más relevante. Asimismo, seguramente contribuirá de manera gradual a la economía del país.





JOSE LUIS SOSA

Dirección: Scotia Plaza, Piso 11, Avenida Federico Boyd y Calle 51

Tel: +5073030303

Email: jsosa@gala.com.pa

Jose Luis Sosa es parte del equipo de Galindo, Arias & López desde 2008, enfocándose en los grupos de práctica de Derecho Comercial y Mercantil, Bienes Raíces, Financiamiento de Proyectos y Activos, con énfasis en transacciones locales e internacionales, fusiones y adquisiciones, y bienes y raíces.



ANDRÉS SANJUR

Dirección: Scotia Plaza, Piso 11, Avenida Federico Boyd y Calle 51

Tel: +5073030303

Email: asanjur@gala.com.pa

Andrés Sanjur forma parte de Galindo, Arias & López desde 2016. El Licenciado Sanjur enfoca su práctica en las áreas de mercantil; banca, seguros y valores; y financiamiento de proyectos y activos, con énfasis en transacciones comerciales y regulación financiera.

Educación:

Maestría en Derecho Corporativo (MCL, Universidad de Cambridge, UK, (2016).
Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas, Summa Cum Laude, Primer Puesto de Honor, Universidad Católica Santa María la Antigua, (2014).

COSTA RICA

BATALLA

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

Teléfono: +50640362000

URL: www.batalla.com

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

El desarrollo más significativo ha sido un comunicado oficial del Banco Central de Costa Rica sobre las criptomonedas, que se describe a continuación. No ha habido otros comunicados de políticas públicas o iniciativas para regular las *Fintech*.

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

Aparte del comunicado del Banco Central con respecto a las criptomonedas, las autoridades regulatorias de Costa Rica no han formulado una posición ni una estrategia regulatoria con respecto a las *Fintech*.

1.3. ¿SE HAN IMPLEMENTADO ARENERAS REGULATORIAS

(“SANDBOXES”) PARA LA INDUSTRIA FINTECH? EN CASO DE QUE ASÍ SEA, POR FAVOR EXPLIQUE LOS DETALLES Y EL ALCANCE DEL SANDBOX REGULATORIO.

No se han implementado areneras regulatorias en el país. Tampoco hay indicios que los reguladores locales adopten este enfoque.

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

Sí, no existe ninguna limitación legal al respecto. 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.

Marco Urenña



Rodrigo Zelaya



COSTA RICA

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 EN PROYECTOS A TRAVÉS DE LENDING CROWDFUNDING?**

El *Lending Crowdfunding* no está regulado en Costa Rica. En la medida en que la actividad no implique 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 EN 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 no implique 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 SON APLICABLES AL LENDING CROWDFUNDING O AL P2P LENDING?

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

COSTA RICA

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 y no hay regulaciones particulares en el negocio de *Factoring*. En la medida en que la actividad no implique intermediación financiera, no estaría dentro del alcance de las regulaciones de servicios financieros.

3. INVERSIONES Y MERCADO DE VALORES

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

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

mismo propósito que una “carta de no acción”.

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

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

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

El *Equity Crowdfunding* no se encuentra regulado en nuestra jurisdicción por lo que no existen requerimientos ni mercado secundario.

4. CRIPTOMONEDAS

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

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

COSTA RICA

régimen existente de libre convertibilidad de las monedas. El BCCR también indicó que las criptomonedas no se pueden considerar como monedas de curso legal y, por lo tanto, no cuentan con el apoyo del Estado costarricense. El BCCR enfatizó que no regula ni supervisa las criptomonedas como medio de pago y destacó que no pueden ser transadas a través del Sistema Nacional de Pagos Electrónicos ("SINPE") utilizado en nuestro país. El BCCR finalmente advirtió que cualquier persona que adquiera estos activos digitales, ya sea como una inversión o para ser entregada o recibida como forma de pago, lo hará bajo su propio riesgo.

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, es muy poco probable que una entidad

financiera regulada retenga, negocie o comercialice criptomonedas como intermediarios, aunque no haya una prohibición expresa.

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

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

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 somos conscientes de cómo las tecnologías *Fintech* se están integrando en los servicios o productos de seguros.

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

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

6.3. ¿SE ENCUENTRAN REGULADAS LAS TECNOLOGÍAS INSURTECH BAJO SU JURISDICCIÓN? ¿EXISTE ALGÚN TIPO DE REGULACIÓN PARTICULAR PARA ESTE SEGMENTO

(DIFERENTE A LA REGULACIÓN TRADICIONAL PARA SEGUROS)?

Las tecnologías *Insurtech* no tiene una regulación específica en Costa Rica.

7. TECNOLOGÍAS ROBO-ADVICE

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

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

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

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

COSTA RICA

8. OTROS ASUNTOS**8.1. ¿EXISTEN OTRAS CONSIDERACIONES MATERIALES QUE SE DEBAN TENER EN CUENTA PARA EFECTOS DE PARTICIPAR COMO CONSUMIDORES, INVERSIONISTAS O ADMINISTRADORES DE COMPAÑÍAS FINTECH EN SU JURISDICCIÓN?**

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

batalla

Talent devoted to your business



MARCO UREÑA

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

Tel: +50640362000

Email: murena@batalla.com

Marco es licenciado en Derecho de la Universidad de Costa Rica, especialista en regulación de las telecomunicaciones de la Universidad para la Cooperación Internacional y máster en derecho empresarial, regulatorio y de la competencia de la Freie Universität Berlin, Alemania. Marco asesora a clientes locales y transnacionales en temas relacionados con derecho regulatorio, derecho de la competencia, telecomunicaciones y contratación administrativa. Marco es además el coordinador de la práctica de TMT (Telecomunicaciones, Medios y Tecnología) de Batalla.



RODRIGO ZELAYA

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

Tel: +50640362000

Email: rzelaya@batalla.com

La práctica corporativa de Rodrigo tiene un amplio alcance, desde transacciones complejas y *joint ventures* hasta la planificación y reestructuración de negocios y gobierno corporativo y ha participado en transacciones en toda Centroamérica y en otros países de América Latina. Rodrigo ha asesorado a compradores y vendedores en transacciones nacionales y transfronterizas de fusiones y adquisiciones. Su práctica de planificación y reestructuración de negocios le ha permitido obtener una visión considerable en varias jurisdicciones para la implementación de estructuras corporativas para la inversión en Centroamérica, así como para reestructuraciones y transferencias de domicilio y acuerdos de continuidad.