

# Investigación y estudio de regulación comparada - Fintech

## Autores:

Juan M. Diehl Moreno  
María Manuela Lava

## Colaboradores:

Mariano Biocca  
Alejandro Cosentino  
María Sol Mas  
María Cecilia Roude  
María Eugenia Ochoa

BID Lab

NOTA TÉCNICA N°  
IDB-TN-2012

Octubre 2020

# Investigación y estudio de regulación comparada - Fintech

## Autores:

Juan M. Diehl Moreno  
María Manuela Lava

## Colaboradores:

Mariano Biocca  
Alejandro Cosentino  
María Sol Mas  
María Cecilia Roude  
María Eugenia Ochoa

**Catalogación en la fuente proporcionada por la  
Biblioteca Felipe Herrera del  
Banco Interamericano de Desarrollo**

Diehl Moreno, Juan M.

Investigación y estudio de regulación comparada - Fintech / Juan M. Diehl Moreno,  
María Manuela Lava; colaboradores, Mariano Biocca, Alejandro Cosentino, María Sol  
Mas, María Cecilia Roude, María Eugenia Ochoa.

p. cm. — (Nota técnica del BID ; 2012)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Financial services industry-Law and legislation-Latin America. 2. Crowd funding-Law  
and legislation-Latin America. 3. Factoring (Finance)-Law and legislation-Latin America.  
I. Lava, María Manuela. II. Biocca, Mariano. III. Cosentino, Alejandro. IV. Mas, María  
Sol. V. Roude, María Cecilia. VI. Ochoa, María Eugenia. VII. BID Lab. VIII. Título. IX.  
Serie.

IDB-TN-2012

Códigos JEL: K40

Palabras clave: estudio, regulación comparada, Fintech, Latinoamérica

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2020 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta obra son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del BID, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa, así como tampoco del Comité de Donantes del FOMIN (BID Lab) ni de los países que representa.





CÁMARA ARGENTINA  
DE FINTECH

# Investigación y estudio de regulación comparada - Fintech

CÁMARA ARGENTINA DE FINTECH

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO



## Índice

CAPÍTULO 1 .....	17
<i>Equity Crowdfunding</i> .....	18
I. Argentina .....	21
1. Introducción .....	21
2. Plataforma de Financiamiento Colectivo .....	21
3. Proyectos de Financiamiento Colectivo .....	22
4. Mercado de Reventa .....	22
5. Límites de Inversión en el Sistema de Financiamiento Colectivo ....	22
6. Proyecto de RG S/ Modificación de Plataforma de Financiamiento Colectivo .....	23
II. Brasil .....	24
1. Introducción .....	24
2. Autoridad de Aplicación .....	24
3. Normativa Aplicable .....	24
4. Concepto .....	25
5. La ICVM 588 .....	26
6. Autorización para Funcionar .....	27
7. Prevención de Lavado de Activos .....	27
III. Chile .....	28
1. Introducción .....	28
IV. Colombia .....	29
1. Introducción .....	29
2. Autoridad de Aplicación .....	29
3. Normativa Aplicable .....	30
4. Concepto .....	30
5. El Decreto 1.357 .....	30
6. Autorización para Funcionar .....	33
7. Prevención de Lavado de Activos .....	34
V. México .....	35
1. Introducción .....	35
2. Autoridad de Aplicación .....	35
3. Normativa Aplicable .....	36

4.	Concepto.....	36
5.	La Ley Fintech .....	36
6.	Las Disposiciones Generales.....	40
7.	Autorización para Funcionar .....	41
8.	Prevención de Lavado de Activos.....	42
VI.	Perú .....	44
1.	Introducción .....	44
2.	Autoridad de Aplicación .....	44
3.	Normativa Aplicable .....	45
4.	Concepto.....	45
5.	El Decreto 013 .....	45
6.	Autorización para Funcionar .....	46
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	47
VII.	Uruguay .....	48
1.	Introducción .....	48
2.	Autoridad de Aplicación .....	48
3.	Normativa Aplicable .....	48
4.	Concepto.....	48
5.	La LFE .....	48
6.	Autorización y Requisitos.....	49
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	49
VIII.	Unión Europea.....	51
1.	Introducción .....	51
2.	Alcance .....	51
3.	Autorización .....	52
4.	Autorización para Funcionar .....	52
5.	Gestión Eficaz y Prudente.....	53
6.	Conflictos de Intereses .....	53
7.	Subcontratación .....	54
	CAPÍTULO 2 .....	55
	<i>Crowdlending</i> .....	55
I.	Argentina .....	58
II.	Brasil.....	59

1.	Introducción .....	59
2.	Autoridad de Aplicación .....	59
3.	Normativa Aplicable .....	59
4.	Concepto.....	59
5.	La Resolución 4.656 .....	59
6.	Autorización para Funcionar .....	61
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	61
III.	Chile .....	62
IV.	Colombia .....	63
1.	Introducción .....	63
2.	Autoridad de Aplicación .....	63
3.	Normativa Aplicable .....	63
4.	Concepto.....	63
5.	El Decreto 1.357 .....	63
6.	Autorización para Funcionar .....	63
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	63
V.	México .....	64
1.	Introducción .....	64
2.	Autoridad de Aplicación .....	64
3.	Concepto.....	64
4.	La Ley Fintech .....	64
5.	Las Disposiciones Generales.....	66
6.	Autorización para Funcionar .....	66
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	66
VI.	Perú .....	67
VII.	Uruguay .....	68
1.	Introducción .....	68
2.	Autoridad de Aplicación .....	68
3.	Normativa Aplicable .....	68
4.	Concepto.....	68
5.	La Circular 2.307.....	68
6.	Autorización para Funcionar .....	72
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	72

VIII. Unión Europea.....	74
1. Alcance .....	74
2. Funciones .....	74
Capítulo 3.....	75
<i>Proveedores de servicios de pago .....</i>	<i>75</i>
I. Argentina .....	78
1. Introducción .....	78
2. Autoridad de Aplicación .....	78
3. Normativa Aplicable .....	78
4. Concepto.....	78
5. Autorización para Funcionar .....	78
6. Las Comunicaciones.....	78
II. Brasil.....	80
1. Introducción .....	80
2. Normativa Aplicable .....	80
3. Autoridad de Aplicación .....	80
4. Concepto.....	81
5. La Ley 12.865 y sus Reglamentaciones .....	81
6. Autorización para Funcionar .....	83
7. Prevención de Lavado de Activos.....	83
III. Chile .....	84
IV. Colombia .....	86
1. Introducción .....	86
2. Circular 008.....	87
3. Normativa Proyectada .....	87
4. Sociedades Especializadas en Depósitos y Pagos Electrónicos .....	88
V. México .....	89
1. Introducción .....	89
2. Autoridad de Aplicación .....	89
3. Normativa Aplicable .....	89
4. Concepto.....	90
5. La Ley Fintech .....	91
6. Autorización para Funcionar .....	94

7.	Prevención de Lavado De Activos .....	95
VI.	Perú .....	97
1.	Introducción .....	97
2.	Autoridad de Aplicación .....	97
3.	Normativa Aplicable .....	97
4.	Conceptos.....	97
5.	Ley de Dinero Electrónico .....	98
6.	Autorización para Funcionar .....	99
7.	Lavado de Activos.....	100
VII.	Uruguay .....	101
1.	Introducción .....	101
2.	Autoridad de Contralor .....	101
3.	Normativa Aplicable .....	102
4.	Conceptos.....	102
5.	La Circular 2.246.....	103
6.	Autorización para Funcionar .....	103
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	104
Capítulo 4	.....	105
<i>Factoring</i>	.....	105
I.	Argentina .....	107
1.	Introducción .....	107
2.	Autoridad de Aplicación .....	107
3.	Normativa Aplicable .....	107
4.	Concepto.....	107
5.	Ley de Financiamiento Productivo .....	108
6.	Resolución 850/2020 de la CNV .....	110
7.	Autorización para Funcionar .....	111
8.	Prevención de Lavado de Activos.....	111
II.	Brasil.....	112
1.	Introducción .....	112
2.	Autoridad de Aplicación .....	112
3.	Normativa Aplicable .....	112
4.	Concepto.....	113

5.	Análisis Normativo .....	114
6.	Prevención de Lavado de Activos .....	114
III.	Chile .....	116
1.	Introducción .....	116
2.	Autoridad de Aplicación .....	116
3.	Normativa Aplicable .....	116
4.	Concepto.....	116
5.	La Ley 19.983 .....	116
6.	Autorización para Funcionar .....	118
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	118
IV.	Colombia .....	119
1.	Introducción .....	119
2.	Autoridad de Contralor .....	119
3.	Normativa Aplicable .....	119
4.	Conceptos.....	121
5.	La Factura Electrónica como Título Valor .....	121
6.	Autorización para Funcionar .....	122
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	123
V.	México .....	124
1.	Introducción .....	124
2.	Autoridad de Aplicación .....	125
3.	Normativa Aplicable .....	125
4.	Concepto.....	125
5.	El Decreto .....	125
6.	Prevención de Lavado de Activos.....	127
7.	<i>Crowdfactoring</i> .....	127
VI.	PERÚ.....	129
1.	Introducción .....	129
2.	Autoridad de Aplicación .....	129
3.	Normativa Aplicable .....	129
4.	Conceptos.....	130
5.	Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de <i>Factoring</i> ...	130

6.	Ley que Promueve el Financiamiento a través de la Factura Comercial .....	132
7.	Reglamento de la Ley que Promueve el Financiamiento a través de la Factura Comercial .....	132
8.	Autorización para Funcionar .....	133
9.	Prevención de Lavado de Activos.....	133
VII.	URUGUAY.....	134
1.	Introducción .....	134
2.	Autoridad de aplicación.....	134
3.	Normativa Aplicable .....	134
4.	Concepto.....	134
5.	Ley de Fondos de Inversión.....	134
6.	Autorización para Funcionar .....	135
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	135
	Capítulo 5.....	136
	<i>Exchanges de Criptoactivos</i> .....	136
I.	Argentina .....	138
1.	Introducción .....	138
2.	Normativa.....	138
3.	Prevención de Lavado de Activos.....	139
II.	Brasil.....	141
1.	Introducción .....	141
2.	Autoridad de Aplicación .....	141
3.	Concepto.....	141
4.	IN RFB 1888 .....	142
5.	Instrução CVM 555/2014, Circular CVM 1/2018 y Circular CVM 11/2018 .....	142
6.	Autorización para Funcionar .....	142
7.	Prevención de Lavado de Activos.....	143
III.	Chile .....	144
1.	Introducción .....	144
2.	Normativa Aplicable .....	144
3.	Prevención de Lavado de Activos.....	144

4.	Consideraciones Adicionales .....	145
IV.	Colombia .....	146
1.	Introducción .....	146
2.	Normativa Aplicable .....	146
3.	Prevención de Lavado de Activos .....	148
V.	Malta .....	149
1.	Normativa Aplicable .....	149
VI.	México .....	150
1.	Introducción .....	150
2.	Autoridad de Aplicación .....	150
3.	Normativa aplicable .....	150
4.	Concepto .....	150
5.	Ley Fintech .....	151
6.	Circular 4/2019 .....	151
7.	Autorización para Funcionar .....	152
8.	Prevención de Lavado de Activos .....	152
VII.	Perú .....	153
1.	Introducción .....	153
2.	Normativa Aplicable .....	153
3.	Prevención de Lavado de Activos .....	153
VIII.	Uruguay .....	154



## Principales abreviaturas y definiciones

**AP:** significa un Arreglo de Pago en virtud de la Ley 12.865 de Brasil.

**BACEN:** significa el Banco Central de Brasil.

**BCRA:** significa el Banco Central de la República Argentina.

**BCRP:** significa el Banco Central de Reserva del Perú.

**BCU:** significa el Banco Central de Uruguay.

**Cámara:** significa la Cámara Argentina de Fintech.

**Circular 2.246:** significa la Circular N° 2.246 del BCU.

**Circular 2.307:** significa la Circular N°2.307 del BCU.

**Circulares:** significa las Circulares del BACEN N° 3680, 3681, 3682, 3885 y sus modificatorias que reglamentan la Ley 12.865 de Brasil.

**CMF:** significa la Comisión de Mercados Financieros de Chile.

**CMN:** significa el Consejo Monetario Nacional de Brasil.

**CNBV:** significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

**CNV:** significa la Comisión Nacional de Valores de la Argentina.

**Comunicaciones:** significa las Comunicaciones “A” 6859 y 6885 que regulan a los PSP de la Argentina.

**CSP:** significa los proveedores de servicios de *crowdfunding* del Reglamento (por sus siglas en inglés).

**CVM:** significa la Comisión de Valores Mobiliarios de Brasil.

**Decreto Fintech:** significa el Decreto N° 2.443 de 2018 de Colombia.

**Decreto 013:** significa el Decreto de Urgencia N° 013 de fecha 20 de enero de 2020 de Perú.

**Decreto 1.357:** significa el Decreto N° 1.357 de fecha 31 de julio de 2018 que regula el *crowdfunding* en Colombia.

**Disposiciones Generales:** significa las Disposiciones de Carácter General aplicables a las ITF emitidas por la CNBV de México.

**Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas:** significa las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas establecidas en virtud de la Circular 2.307 de Uruguay.

**Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs:** significa la factura emitida en virtud de la Ley de Financiamiento Productivo y la Resolución N° 850/2020 de la CNV.

**FPF:** significa el Financiamiento Participativo Financiero establecido en virtud del Decreto 013 de Perú.

**ICVM 588:** significa la Instrução CVM 588/2017 que regula las plataformas de inversión participativa en Brasil.

**IP:** significa una Institución de Pago en virtud de la Ley 12.865 de Brasil.

**ITF:** significa las Instituciones de Tecnología Financiera de acuerdo con la Ley Fintech de México.

**Instituciones de Financiamiento Colectivo:** significa las ITF de financiamiento colectivo de acuerdo con la Ley Fintech de México.

**Instituciones de Fondos de Pago Electrónico:** significan las ITF de pago electrónico de acuerdo con la Ley Fintech de México.

**Ley de Apoyo al Capital Emprendedor:** significa la Ley N° 27.349 de Argentina.

**Ley de Dinero Electrónico:** significa la Ley N° 29.985 que regula las características básicas del dinero electrónico como instrumento de inclusión financiera en Perú.

**Ley de Financiamiento Productivo:** significa la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo de la Argentina.

**Ley Fintech:** significa la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera de México.

**Ley 4.595/64:** significa la Ley N° 4.595/64 que regula la potestad del Consejo Monetario Nacional en Brasil.

**Ley 4.728/65:** significa la Ley N° 4.728/65 de Mercado de Capitales de Brasil.

**Ley 6.385/76:** significa la Ley N° 6.385/76 que crea la Comisión de Valores Mobiliarios en Brasil.

**Ley 12.865:** significa la Ley N° 12.856 que establece el marco normativo para los proveedores de servicios de pago de Brasil.

**LFE:** significa la Ley 19.820 de Fomento del Emprendedurismo de Uruguay.

**LMV:** significa la Ley N° 18.627 del Mercado de Valores de Uruguay.

**Plataformas de Inversión Participativa:** significa las plataformas electrónicas de inversión participativa en Brasil.

**Plataformas de Financiamiento Colectivo:** significa las plataformas de financiamiento colectivo establecidas por la LFE de Uruguay.

**PFC:** significa las plataformas de financiamiento colectivo establecidas por la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor de Argentina.

**PSP:** significa los proveedores de servicios de pago establecidos por las Comunicaciones en la Argentina.

**Régimen de Oferta Pública:** significa el régimen aplicable a las sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública de sus valores negociables y/o acciones en la Argentina.

**Reglamento:** significa la Propuesta de Reglamento de *crowdfunding* presentada por la Comisión Europea el 8 de marzo de 2018.

**Resolución 4.282:** significa la Resolución de la CMN N° 4282 que reglamenta la Ley 12.865 de Brasil.

**Resolución 4.656:** significa la Resolución N°4.656 del 26 de abril de 2018 emitida por el BACEN.

**Resolución de la CNV:** significa la Resolución General 717-E/2017 de la CNV.

**SBS:** significa la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones de Perú.

**SCD:** significa las sociedades de crédito directo establecidas mediante la Resolución 4.656 de Brasil.

**Secretaría:** significa la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México.

**SEP:** significa las sociedades de préstamo entre personas establecidas mediante la Resolución 4.656 de Brasil.

**SFC:** significa la Superintendencia Financiera de Colombia.

**SMV:** significa la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú.

**SSF:** significa la Superintendencia de Servicios Financieros de Uruguay.

**UIF:** significa la Unidad de Información Financiera de la Argentina.

**URF:** significa la Unidad de Regulación Financiera de Colombia.

## Resumen ejecutivo

Este estudio se realizó en el marco del proyecto “Desarrollo de un canal alternativo de financiamiento verde a través de crowdfunding” - ATN/ME-16041-AR, impulsado por BID Lab, el Laboratorio de Innovación del Grupo Banco Interamericano de Desarrollo, para mejorar la competitividad y la gestión de los costos energéticos de las PyMEs en Argentina mediante el uso de canales alternativos de financiamiento verde.

### Metodología

El presente Estudio de Regulación Comparada se encuentra organizado en cinco partes, en función de siguientes verticales:

- *Equity Crowdfunding* (o plataformas de financiamiento de capital)
- *Crowdlending* (plataformas de crédito, incluyendo préstamos entre pares o *peer to peer lending*)
- Proveedores de servicios de pago
- *Factoring*
- Criptoactivos

Consideramos conveniente hacer un abordaje específico por vertical y no realizar un único abordaje regulatorio *Fintech* global ya que actualmente hay ciertas verticales sumamente reguladas, verticales recientemente reguladas o en proceso regulatorio y verticales que -al ser modelos de negocio creados hace relativamente poco tiempo- no poseen una regulación específica.

Cada parte cuenta con distintos capítulos referidos a las distintas jurisdicciones que fueron analizadas.

Destacamos que las jurisdicciones analizadas no coinciden en todas las verticales. Esto se debe a que el marco regulatorio de algunas jurisdicciones podría no resultar relevante a los efectos de este Estudio de Regulación Comparada, o bien a que su normativa aplicable podría no ser recomendable para la Argentina.

### Consideraciones Generales

#### I. *Equity Crowdfunding*

El *equity crowdfunding* se encuentra regulado desde 2017 por los distintos países de Latinoamérica analizados, excepto Chile.

Las regulaciones de Argentina y Colombia han excluido ciertas modalidades de crowdfunding, como por ejemplo para fines benéficos o recompensa. En generalidad, han regulado a las plataformas electrónicas que estarán a cargo de publicar los proyectos y canalizar las inversiones.

Debido a la lógica del mercado del *equity crowdfunding*, las regulaciones pusieron el foco en intentar dirigir el negocio hacia pequeñas o medianas empresas no sujetas al régimen de oferta pública (como por ejemplo, Brasil y Uruguay), dispensándolas de ciertos requisitos y exigencias, pero aun así ubicándolas bajo la órbita del ente regulador del mercado de capitales de cada país.

Las regulaciones se centran en establecer a las plataformas de *equity crowdfunding* como una actividad reservada para figuras societarias especiales creadas al efecto,

con denominación propia y objeto social especial, con el deber de inscribirse en registros especiales, sujeto a capitales mínimos (Argentina, Brasil y México) y deberes de información y transparencia, y con prohibiciones, tales como la de realizar recomendaciones sobre proyectos y asegurar retornos financieros.

Chile es el único país de los analizados que no cuenta con ningún marco normativo sobre la vertical, pero la Comisión para el Mercado Financiero publicó en febrero de 2019 un *White Paper* sobre el marco genérico que debiera tener su futura regulación. Por su parte, en Uruguay y Perú, que cuentan con normas sobre el *equity* crowdfunding desde 2019 y 2020, respectivamente, aún está pendiente el dictado de sus reglamentaciones.

## **II. Crowdlending**

La reglamentación analizada no es uniforme en cuanto al tratamiento del *crowdlending*. En algunos casos, la actividad se encuentra regulada en el caso de préstamos *peer to peer* o contratos de mutuo, en otros, como en Colombia se encuentra regulado en el caso de la emisión de valores representativos de deuda, mientras que en la Argentina y Chile simplemente no se encuentra regulado. Al igual que en la vertical de crowdfunding, estas regulaciones también se encuentran enfocadas principalmente en las plataformas electrónicas en las que la actividad se lleva a cabo.

Tanto México como Uruguay regularon la vertical de *crowdlending* como préstamos *peer to peer*, el cual puede ser llevado a cabo por medio de un préstamo o mutuo. Ambas legislaciones también receptan modalidades de préstamos de consumo para personas, empresariales y vinculadas con lo inmobiliario, y facultan a las plataformas a brindar ciertos servicios extra relacionados a la actividad.

En Brasil, el Banco Central Do Brasil también reguló la actividad en el caso de préstamos *peer to peer* e incluyó a las Sociedades de Préstamos entre Personas, que serán las que realizarán este tipo de operaciones. Se prohíbe la utilización de recursos propios con este fin. Perú, por su parte, también recepta la actividad bajo la modalidad de préstamos, pero aún se encuentra pendiente su reglamentación.

De modo contrario, en Colombia no se encuentra regulada la modalidad de financiamiento colectivo a través de préstamos, salvo cuando es realizada a través de valores representativos de deuda.

Distintas regulaciones han establecido capitales mínimos o garantías para constituir plataformas de financiamiento colectivo (Brasil, México y Uruguay) y límites a los montos que pueden invertir los aportantes (Brasil, Colombia, México y Uruguay).

## **III. Proveedores de Servicios de Pago**

En la presente vertical se ha estudiado la regulación aplicable a las *Fintechs* que ofrecen servicios de pago, denominadas generalmente en las distintas regulaciones como proveedores de servicios de pago, o de manera similar.

El organismo regulador y de contralor suele ser el Banco Central de cada país, estableciendo en cada caso un régimen informativo al encontrarse en juego la política monetaria.

En cuanto al proceso para iniciar las actividades, en Brasil y México se exige una presentación, ante la autoridad en cuestión, de una solicitud de autorización para funcionar, mientras que países como Argentina y Perú han optado por un trámite meramente registral. Por su parte, en Uruguay se ha establecido un modelo de autorización para las IEDE y un modelo registral para los PSPC. Asimismo, en cuanto a la exigencia de tener un capital o patrimonio mínimo, países como Brasil, México y Perú han optado por exigir un monto determinado, mientras que la Argentina y Uruguay han desistido de incorporar esta existencia a sus regulaciones.

Por último, resulta común en todas las jurisdicciones la exigencia de que los recursos de los clientes se encuentren segregados de los recursos de la plataforma en cuestión.

#### **IV. Factoring**

La vertical de *factoring* tiene como común denominador la ausencia de regulación específica.

En cuanto al contrato de *factoring*, resulta en líneas generales bastante similar el enfoque dado por los distintos países a la cesión y negociación de las facturas. Asimismo, todas las jurisdicciones analizadas cuentan con normativa que regula a la factura electrónica.

Asimismo, es de destacar el régimen argentino de “Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs”, en cuanto este tipo de facturas gozan de la posibilidad de ser negociadas en los mercados autorizados por la CNV pero también mediante sistemas informáticos que faciliten la realización de operaciones de factoraje.

Por último, en Brasil se destacan dos vertientes de negocio cuyo objeto es la negociación de facturas, el fomento comercial y los Fondos de Inversión en Derechos Creditorios cuya actividad principal es la compra de derechos de crédito, principalmente facturas.

#### **V. Exchanges de Criptoactivos**

Ninguna de las jurisdicciones de la región que fueran analizadas ha prohibido expresamente las transacciones con activos virtuales.

Fuera de los comunicados oficiales que han emitido los organismos de los distintos países advirtiendo a los consumidores/inversores de los riesgos de este tipo de activos, se destacan las aproximaciones legales que han tenido México y Brasil.

México ha dado carta de ciudadanía a los criptoactivos con la sanción de la Ley Fintech mediante la introducción del concepto legal de “activos virtuales”. Posteriormente, ha sido el Banco de México el organismo encargado de reglamentar las operaciones de las ITF con este tipo de activos.

Por su parte, en Brasil el BACEN ha reconocido a las criptomonedas como un activo intangible y por tanto, como una forma de pago válida, permitiendo a los IP procesar la compra de criptoactivos. Asimismo, fue el primero en regular de manera directa a los criptoactivos y a los Exchanges, estableciendo un régimen informativo para estas entidades con domicilio fiscal en Brasil y para las personas (físicas o jurídicas) que realicen operaciones en Exchanges extranjeros.

\*\*\*\*

*Hemos analizado cuestiones generales relacionadas con la regulación Fintech. El presente Estudio de Regulación Comparada no incluye un análisis de legislación o regulación más específico tal como la relacionada con cuestiones impositivas o cambiarias, de datos personales, defensa de la competencia o defensa del consumidor.*

# Contacto

Para mayor información, contactarse con:



**Juan M. Diehl Moreno**

Socio

D. (+54-11) 4310-0126 M.

(+54-911) 4559-3551

jd@marval.com



**Maria Manuela Lava**

Asociada

T. (+54-11) 4310-0100 ext.1803

mml@marval.com



# Capítulo 1:

## *Equity Crowdfunding*



Aspectos \ País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Uruguay
<b>Autoridad de aplicación</b>	- CNV.	- CVM.	N/A	- URF.	- CNVB. - Comité Interinstitucional. - Banco de México.	- SMV.	- SSF.
<b>Principal Normativa aplicable</b>	- Ley de Apoyo al Capital Emprendedor. - Resolución de la CNV.	- ICVM 588.	N/A	- Decreto 1.357.	- Ley Fintech.	- Decreto 013.	- LFE.
<b>Concepto</b>	- Plataformas de Financiamiento Colectivo: Sociedades anónimas autorizadas, controladas y reguladas por la CNV con el objeto principal de poner en contacto, de manera profesional y exclusivamente mediante portales web u otros medios análogos a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que actúan como inversores con personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiamiento.	- <i>Crowdfunding</i> : Captación de recursos por medio de oferta pública de distribución de valores mobiliarios dispensada de registro, realizada por emisores considerados pequeñas empresas comerciales bajo los parámetros de la CVM, y distribuido exclusivamente a través de una plataforma electrónica de inversión participativa, siendo los destinatarios de la oferta una pluralidad de inversores que proporcionan financiación dentro de los límites previstos por la CVM.	N/A	- Actividad de financiación colaborativa: Aquella actividad desarrollada por entidades autorizadas por la SFC a partir de una infraestructura electrónica, que puede incluir interfaces, plataformas, páginas de internet u otro medio de comunicación electrónica, a través de la cual se ponen en contacto un número plural de aportantes con receptores que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto productivo de inversión.	- Financiamiento colectivo: La actividad destinada a poner en contacto a personas del público en general, con el fin de que entre ellas se otorguen financiamientos mediante alguna de las modalidades señaladas en la ley, realizadas de manera habitual y profesional, a través de aplicaciones informáticas, interfaces, páginas de internet o cualquier otro medio de comunicación electrónica o digital.	- Financiamiento Participativo Financiero: La actividad en la que a través de una plataforma se pone en contacto a personas naturales domiciliadas en el país o personas jurídicas constituidas en el país, que solicitan financiamiento a nombre propio, denominados receptores, con una pluralidad de personas naturales, jurídicas o entes colectivos, denominados inversionistas, que buscan obtener un retorno financiero.	- Plataformas de Financiamiento Colectivo: Son mercados de negociación de valores de oferta pública abiertos a la participación directa de los inversores y reservados a emisiones de monto reducido.
<b>Aspectos relevantes</b>	- Se excluye de la regulación a los proyectos destinados a recaudar fondos con fines benéficos, donaciones, venta de bienes o servicios y préstamos que no sean convertibles en acciones.  - Excluye al <i>crowdfunding</i> no financiero y al <i>crowdlending</i> .	- La CVM autorizó la oferta pública de valores emitidos por empresas de menor tamaño (aquellas con ingresos anuales inferiores a R\$ 10.000.000 en plataformas electrónicas de inversión participativa, y las eximió del requisito de la inscripción automática de valores y emisores en los registros de la CVM.  - La captación no debe ser superior a R\$ 5.000.000.  - El plazo de financiación no debe ser superior a 180 días.  - La sociedad de menor tamaño que haya obtenido financiamiento en virtud de la ICVM 588 no podrá realizar una nueva oferta en la misma Plataforma de Inversión Participativa o en cualquier otra Plataforma de Inversión Participativa dentro de los 120 días de finalizada la oferta anterior.	N/A	El Decreto N° 1.357 distingue dos modalidades de financiación colectiva:  - Financiación colaborativa a través de valores representativos de deuda.  - Financiación colaborativa a través de valores representativos de capital social.  No se regula al <i>crowdfunding</i> de recompensa ni de donación.	La Ley Fintech regula tres modalidades de <i>crowdfunding</i> : - Financiamiento colectivo de deuda: con el fin de que los inversionistas otorguen préstamos, créditos, mutuos o cualquier otro financiamiento causante de un pasivo directo o contingente a los solicitantes ( <i>crowdfunding</i> de deuda, o <i>crowdlending</i> ). - Financiamiento colectivo de capital: con el fin de que los inversionistas compren o adquieran títulos representativos de capital social de personas morales que actúen como solicitantes ( <i>crowdfunding</i> de equity). - Financiamiento colectivo de copropiedad o regalías: con el fin de que los inversionistas y solicitantes celebren entre ellos asociaciones en participación o cualquier tipo de convenio por el cual el inversionista adquiera una parte alícuota o participación en un bien presente o futuro o en los ingresos, utilidades, regalías o pérdidas que se obtengan de la realización de una o más actividades o de los proyectos de un solicitante.	El Decreto 013 establece dos modalidades de PPF:  - Financiamiento participativo a través de valores representativos de capital y/o de deuda, en cuyo caso se entiende como receptores a los emisores de estos.  - Financiamiento participativo a través de préstamos.	- Se establece que serán aplicables "en lo pertinente" a estas plataformas los artículos de la LMV que regulan de las bolsas de valores.  - Los emisores y las emisiones realizadas a través de las Plataformas de Financiamiento Colectivo se inscribirán en una sección especial de Registro de Valores que llevara la SSF y lo harán a través de las instituciones que administren dichas plataformas.

<b>Capital mínimo</b>	- Patrimonio neto mínimo de ARS 250.000.	- R\$ 100.000.	N/A	- El Decreto 1.357 no establece un capital mínimo.	- 500.000 Unidades de Inversión (UDI's). El monto asciende a 700.000 UDI's si se realizan dos o más tipos de modalidades de financiamiento colectivo, operaciones en moneda extranjera o con activos virtuales.	- Pendiente la reglamentación por la SMV.	- Pendiente la reglamentación por el BCU.
<b>Límites</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Límite de financiamiento por proyecto en un año calendario: ARS 20.000.000.</li> <li>- Límite de inversión en instrumentos de financiamiento colectivo por inversor en un año calendario: 20% de sus ingresos brutos anuales.</li> <li>- Límite de inversión por proyecto: 5% del proyecto o ARS 20.000, lo que sea menor. Para inversores calificados solo rige el límite de 5%.</li> </ul>	- Límite de captación: R\$ 5.000.000.	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Límite de financiación por receptor: 10.000 Salarios Mínimos Legales Vigentes. Dicho monto se reduce se 3.000 si los aportantes son todos inversores no calificados.</li> <li>- Límite de inversión: 20% de los ingresos anuales o del patrimonio, el que resulte mayor. (Este límite rige únicamente para inversores calificados).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Límite de financiamiento para el solicitante por operación en una misma plataforma: 1.670.000 UDI's. Las Instituciones de Financiamiento Colectivo pueden solicitar a la CNBV una autorización para ampliar este límite, pudiendo ser fijado hasta 6.700.000 UDI's.</li> <li>- Límite de financiamiento para el solicitante en distintas plataformas: Los recursos recaudados no pueden superar la suma de 7.370.000 UDI's.</li> <li>- Límite de inversión: Se encuentra fijado bajo una fórmula que se encuentra detallada en los artículos 49 y 50 de las Disposiciones Generales.</li> </ul>	- Pendiente la reglamentación por la SMV.	- Pendiente la reglamentación por el BCU.
<b>Autorización para funcionar</b>	- Se deben registrar ante la CNV.	- Deben contar con autorización de la CVM.	N/A	- URF.	- CNVB.	- SMV.	- SSF.

## I. Argentina

### 1. Introducción

En la Argentina, el *equity crowdfunding* o de capital fue reglamentado mediante la Ley N° 27.349 de Apoyo al Capital Emprendedor<sup>1</sup> (la “Ley de Apoyo al Capital Emprendedor”), con el objeto de fomentar el financiamiento de la industria de capital emprendedor a través del mercado de capitales.

**La Ley de Apoyo al Capital Emprendedor brinda las siguientes definiciones:**

- (i) **Plataforma de Financiamiento Colectivo (“PFC”):** son sociedades anónimas autorizadas, reguladas, fiscalizadas y controladas por la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) y debidamente inscriptas ante la CNV, con el objeto principal de poner en contacto, de manera profesional y exclusivamente mediante portales web u otros medios análogos, a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que actúan como inversores con personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiación en calidad de emprendedores de financiamiento colectivo.
- (ii) **Emprendedor de Financiamiento Colectivo:** es la persona humana y/o jurídica que presenta un proyecto de financiamiento colectivo con la finalidad de obtener fondos del público inversor para su desarrollo, conforme la reglamentación de la CNV.
- (iii) **Proyecto de Financiamiento Colectivo:** es el proyecto de desarrollo individualizado presentado por un emprendedor de financiamiento colectivo a través de una PFC y que solicita fondos del público inversor con la finalidad de crear y/o desarrollar un bien y/o servicio.

**Conforme a la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor, las únicas formas de participación de los inversores en un proyecto de financiamiento colectivo son a través de:**

- (i) La titularidad de acciones de una Sociedad Anónima (SA) o una Sociedad Anónima Simplificada (SAS).
- (ii) La adquisición de préstamos convertibles en acciones de una SA o una SAS.
- (iii) La participación en un fideicomiso.

La Ley de Apoyo al Capital Emprendedor excluye del sistema los proyectos destinados a la recaudación de fondos con fines benéficos, donaciones, venta de bienes y/o servicios en forma directa o préstamos que no sean convertibles en acciones de una SA o una SAS. Es decir, excluye al *crowdfunding* no financiero y al *crowdlending*.

Mediante la Resolución General 717-E/2017<sup>2</sup> (la “Resolución de la CNV”), la CNV reglamenta los sistemas de financiamiento colectivo.

### 2. Plataforma de Financiamiento Colectivo

La Resolución de la CNV establece los requisitos que deben cumplir las PFC a los efectos de su autorización y registro por parte de la CNV, así como las obligaciones de información que deben cumplir durante su vigencia.

La Resolución de la CNV establece que las PFC no pueden realizar ninguna otra actividad sujeta al control de la CNV ni inscribirse en otras categorías de agentes y/o sujetos bajo su

---

<sup>1</sup> Congreso de la Nación. 2017. Apoyo al capital emprendedor. 13p. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/270000-274999/273567/norma.htm>

<sup>2</sup> Comisión Nacional de Valores. 2018. Resolución General 717-E/2017. 27p. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/resoluci%C3%B3n-717-2017-305469/texto>

fiscalización, excepto para la apertura de su capital a través del Régimen de Oferta Pública o emisión de deuda. Asimismo, se permite a las PFC llevar a cabo actividades afines y complementarias no sujetas al control de la CNV en la medida en que no exista conflicto de intereses y se observen los principios previstos en la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor (transparencia, objetividad, diligencia y buena fe en el trato con sus clientes).

Las PFC deben contar en forma permanente con un patrimonio neto mínimo de AR\$ 250.000.

### **3. Proyectos de Financiamiento Colectivo**

Los proyectos de financiamiento colectivo deberán revestir la calidad de “Emprendimiento Argentino”, conforme a la reglamentación del Ministerio de Producción.

Adicionalmente, se establece que los instrumentos emitidos por los emprendedores en el ámbito de la PFC están excluidos de los requisitos y exigencias del Régimen de Oferta Pública. Asimismo, se aclara que el procedimiento de suscripción previsto en la Resolución es un procedimiento *ad hoc* exclusivamente aplicable al *equity crowdfunding* y será supervisado por la PFC.

Los emprendedores se encuentran obligados a brindar una descripción del proyecto y de su plan de negocio. La misma debe estar redactada de forma concisa y en un lenguaje no técnico, que proporcione la información necesaria para permitir a un inversor un juicio fundado sobre la decisión de financiación del proyecto. También deben proporcionar una sección en la que se expliquen los riesgos generales de la inversión y una descripción razonablemente detallada de la finalidad que los emprendedores le darán a los fondos producto de la suscripción, que a su vez deben ser utilizados únicamente en el desarrollo de la actividad del proyecto.

Asimismo, las PFC deben exigir a los emprendedores la publicación, con periodicidad trimestral en la PFC, una vez finalizado el período de suscripción y mientras se encuentren dentro del sistema de financiamiento colectivo, un informe trimestral de evolución del proyecto y de la aplicación de los fondos captados que contenga como mínimo: **(i)** una comparación entre el plan de negocios y el nivel de avance en el cumplimiento del mismo; **(ii)** una comparación entre el plan de aplicación de fondos y el nivel de ejecución del mismo; y **(iii)** cualquier variación significativa en la estructura de financiamiento del proyecto.

El monto de emisiones acumuladas entre todos los instrumentos emitidos a lo largo de 12 meses por parte de un proyecto no podrá superar los AR\$ 20.000.000.

### **4. Mercado de Reventa**

Las PFC deberán tener una sección dentro de su sitio web para la negociación secundaria exclusiva de los instrumentos colocados a través de ella y solo se permitirán operaciones de contado.

### **5. Límites de Inversión en el Sistema de Financiamiento Colectivo**

Los inversores no podrán destinar dentro de un mismo año calendario, a la adquisición de instrumentos de financiamiento colectivo, más del 20% de los ingresos brutos anuales conforme el último ejercicio fiscal cerrado.

Además, ningún inversor podrá participar en más del 5% de la suscripción de un proyecto de financiamiento colectivo, o en un monto mayor a AR\$ 20.000, lo que sea menor. En caso de que se trate de un inversor calificado, según lo previsto en las Normas de CNV, solo aplicará el límite de inversión del 5% por proyecto de financiamiento colectivo.



## 6. Proyecto de RG S/ Modificación de Plataforma de Financiamiento Colectivo

En diciembre de 2019, la CNV presentó el de Proyecto de RG S/ Modificación de Plataforma de Financiamiento Colectivo<sup>3</sup> ya que consideró necesario que se actualicen algunos aspectos reglamentados por la Resolución de la CNV.

**Entre las modificaciones propuestas se encontraban:**

- (i) El incremento del monto del patrimonio mínimo de las PFC (de AR\$ 250.000 a UVA 5.756).
- (ii) El incremento del monto máximo de emisión acumuladas entre todos los instrumentos emitidos a lo largo de 12 meses (de AR\$ 20.000.000. a UVA 1.500.000).
- (iii) La eliminación de la posibilidad de retractarse luego de asumido el compromiso de inversión.
- (iv) La posibilidad de la PFC de participar de los proyectos publicados en su propio sitio y en otras PFC.
- (v) El incremento del monto máximo que podrá invertir el inversor (de AR\$ 20.000 o 5% de la suscripción de un proyecto a UVA 150.000 o el 10% de la suscripción de un proyecto).



---

<sup>3</sup> Comisión Nacional de Valores. 2019. Resolución General 822. Proyecto de RG S/ Modificación Plataforma de Financiamiento Colectivo. 10 p. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Prensa/Post/1379/1379consulta-publica-modificaciones-en-la-plataforma-de-financiamiento-colectivo>

## **II. Brasil**

### **1. Introducción**

Las instituciones financieras brasileñas están reguladas por las Leyes N° 4.595, del 31 de diciembre de 1964 (la "Ley 4.595/64"), N° 4.728, del 14 de julio de 1965 (la "Ley 4.728/65"), y N° 6.385, del 7 de diciembre de 1976 (la "Ley 6.385/76"), en conjunto con las Resoluciones del Consejo Monetario Nacional, las cuales son publicadas por el Banco Central do Brasil (el "BACEN"), que son las instituciones financieras reguladas por normas promulgadas por el propio BACEN. Estas normas se dirigen a, entre otras funciones, reglamentar las Resoluciones del Consejo Monetario Nacional (el "CMN") y establecer normas de funcionamiento específicas para instituciones financieras.

La Comisión de Valores Mobiliarios (la "CVM") es la autoridad de contralor del mercado de valores en Brasil.

### **2. Autoridad de Aplicación**

**El Sistema Financiero Nacional de Brasil está constituido por tres principales órganos de supervisión y regulación: (i) CMN; y (ii) BACEN; y (iii) la CVM.**

El BACEN supervisa las entidades financieras, regula los mercados de dinero y desempeña un papel importante en la administración de las transacciones de cambio exterior del país. Este organismo es la máxima autoridad monetaria en Brasil, encargada de las finanzas y la economía en el país y está directamente vinculado con el Ministerio de Economía.<sup>4</sup> El BACEN tiene la función de: formular, ejecutar, hacer el seguimiento y el control de las políticas monetaria, cambiarias, de crédito y de relaciones financieras con el exterior; organizar, disciplinar y supervisar el sistema financiero nacional; gestionar el sistema de pagos brasileño y los servicios "*do meio circulante*".<sup>5</sup>

La CVM es la autoridad del mercado de valores en Brasil. Regula los mercados de capitales y todos sus participantes. Esto incluye bolsas de valores, empresas públicas, intermediarios financieros e inversores. Es una agencia independiente vinculada al Ministerio de Economía.<sup>6</sup> Vale destacar que su competencia se limita a fiscalizar y regular las instituciones financieras solo en lo que se refiere al mercado de capitales, conforme al artículo 15, párrafo 2º, de la Ley 6.385/76. Administrativamente, la CVM tiene como finalidad regular instrumentos financieros. Asimismo, la CVM ha dictado las siguientes instrucciones normativas: *crowdfunding* en la "*Instrução CVM 588/2017*"<sup>7</sup> (la "ICVM 588"); y *roboadvisors* en la "*Instrução CVM 592/2017*".

### **3. Normativa Aplicable**

**La regulación del *crowdfunding* financiero en Brasil, o financiación colectiva, se encuentra contenida en:**

- (i) La ICVM 588 que establece la oferta pública de valores (ya sea de capital o de deuda) emitidos por sociedades de menor tamaño (*sociedades empresárias de pequeno porte*) con dispensa de registro ante la CVM mediante plataformas

---

<sup>4</sup> Ministério da Economia. "Secretaria Especial da Fazenda." Consultado 31 ago. 2020. <http://www.fazenda.gov.br/>

<sup>5</sup> Banco Central do Brasil. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.bcb.gov.br/>

<sup>6</sup> Comissão de Valores Mobiliários. Consultado 31 ago. 2020. <http://www.cvm.gov.br/>

<sup>7</sup> Comissão de Valores Mobiliários. 2017. *Instrução CVM 588/2017*. 52p. Rio de Janeiro, Brasil. Consultado 31 ago. 2020. <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst588consolid.pdf>

electrónicas de inversión participativa (*plataforma eletrônica de investimento participativo*).

- (ii) La Resolución N°4.656 del 26 de abril de 2018 (la “Resolución 4.656”)<sup>8</sup>, en donde el BACEN reguló las plataformas electrónicas de financiamiento (que se analizará en el capítulo 2 “*Crowdlending- Brasil*” del presente informe ya que allí también se regulan actividades de crédito y préstamo entre personas).

En este apartado se analizará la ICVM 588 ya que autoriza el *crowdfunding* en sus dos modalidades, *equity* y *lending*. La Resolución 4.656 será analizada en el apartado II. del capítulo 2 por ser específica de *crowdlending*.

#### **4. Concepto**

La ICVM 588 se refiere al “*crowdfunding de investimento*”, y lo define como a la captación de recursos por medio de oferta pública de distribución de valores mobiliarios<sup>9</sup> dispensada de registro, realizada por emisores considerados pequeñas empresas comerciales bajo los parámetros de la CVM<sup>10</sup>, y distribuido exclusivamente a través de una plataforma electrónica de inversión participativa, siendo los destinatarios de la oferta una pluralidad de inversores que proporcionan financiación dentro de los límites previstos por la CVM.<sup>11</sup>

La CVM no regula (i) el *crowdfunding* basado en donaciones; (ii) el *crowdfunding* basado en recompensas o productos para venta; y (iii) los préstamos “*peer-to-peer*”, que ya están regulados por el BACEN.

---

<sup>8</sup> Banco Central do Brasil. 2018. RESOLUTION CMN 4,656. 13p. Brasil. Consultado 31 ago. 2020. [https://www.bcb.gov.br/content/financialstability/org\\_docs/Resolution%204656.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/financialstability/org_docs/Resolution%204656.pdf)

<sup>9</sup> La Ley 10303 establece que son valores negociables, entre otros,

- acciones, obligaciones y bonos de suscripción;
- cupones, derechos, recibos de suscripción y certificados de dividendos relacionados con los valores mencionados en el punto anterior;
- certificados de depósito de valores;
- obligaciones negociables
- acciones de fondos de inversión en valores o clubes de inversión en cualquier activo;
- contratos de futuros, opciones y otros derivados, cuyos activos subyacentes son valores;
- otros contratos de derivados, independientemente de los activos subyacentes; y
- cuando se ofrezcan públicamente, cualesquiera otros valores o contratos de inversión colectiva, que generen el derecho de participación, asociación o remuneración, incluidos los derivados de la prestación de servicios, cuyos ingresos provengan del esfuerzo del empresario o de terceros.

<sup>10</sup> “**Sociedade empresária de pequeno porte**: sociedade empresária constituída no Brasil e registrada no registro público competente, com receita bruta anual de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) apurada no exercício social encerrado no ano anterior à oferta e que não seja registrada como emissor de valores mobiliários na CVM.”

<sup>11</sup> “**Crowdfunding de investimento**: captação de recursos por meio de oferta pública de distribuição de valores mobiliários dispensada de registro, realizada por emissores considerados sociedades empresárias de pequeno porte nos termos desta Instrução, e distribuída exclusivamente por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, sendo os destinatários da oferta uma pluralidade de investidores que fornecem financiamento nos limites previstos nesta Instrução.”



## 5. La ICVM 588

Mediante la ICVM 588, la CVM autorizó la oferta pública de valores emitidos por empresas de menor tamaño, es decir, entendidas como aquellas con ingresos anuales inferiores a R\$ 10.000.000 (diez millones de reales brasileños)<sup>12</sup> en plataformas electrónicas de inversión participativa (las “Plataformas de Inversión Participativa”)<sup>13</sup>, y las eximió del requisito de la inscripción automática de valores y emisores en los registros de la CVM, limitando la captación a R\$ 5.000.000 (cinco millones de reales brasileños).

Asimismo, el plazo de financiación no debe ser superior a 180 días.

**Es importante destacar que los fondos captados por la sociedad de menor tamaño no pueden ser utilizados para:**

- (i) Fusión, incorporación o adquisición de participación de acciones en otras sociedades.
- (ii) Adquisición de valores emitidos por otras compañías.
- (iii) Otorgamiento de créditos a otras sociedades.

Asimismo, la sociedad de menor tamaño que haya obtenido financiamiento en virtud de la ICVM 588 no podrá realizar una nueva oferta en la misma Plataforma de Inversión Participativa o en cualquier otra Plataforma de Inversión Participativa dentro de los 120 días de finalizada la oferta anterior.

Por su parte, la normativa establece que las Plataformas de Inversión Participativa deben contar con una autorización por parte de la CVM para poder funcionar. Se define a las Plataformas de Inversión Participativa como: *“las personas jurídicas regularmente constituidas en Brasil y registradas en la CVM para ejercer profesionalmente la distribución de valores de sociedades de menor tamaño realizadas con dispensa de registro exclusivamente mediante páginas de Internet, aplicaciones electrónicas, programas que fomenten un ambiente virtual de encuentro entre emisores e inversores”*.

### A. Inversor Líder

Se permite la participación de un “Inversor Líder” en las ofertas públicas dispensadas de registro por medio de las Plataformas de Inversión Participativa a fin de reducir la asimetría de la información entre los emisores y los participantes.

El Inversor Líder debe presentar su análisis de inversión con exposición de los motivos para invertir en la sociedad de menor tamaño seleccionada a fin de ayudar a los inversores en su decisión de invertir.

El Inversor Líder debe divulgar su experiencia previa en otras financiaciones similares y puede actuar conjuntamente con las sociedades de menor tamaño y proporcionar su conocimiento y experiencia a fin de colaborar con el éxito de la financiación. Se admite el pago de una comisión al Inversor Líder, incluso mediante la entrega de los valores emitidos por la sociedad de menor tamaño.

---

<sup>12</sup> En el caso de que la empresa de pequeñas empresas esté controlada por otra entidad legal o por fondo de inversión, el ingreso bruto anual consolidado del grupo de entidades que están bajo el control común no puede exceder R\$ 10.000.000 (diez millones de reales) en el año fiscal terminado en el año anterior a la oferta.

<sup>13</sup> “*Plataforma eletrônica de investimento participativo: pessoa jurídica regularmente constituída no Brasil e registrada na CVM com autorização para exercer profissionalmente a atividade de distribuição de ofertas públicas de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte, realizadas com dispensa de registro conforme esta Instrução, exclusivamente por meio de página na rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico que forneça um ambiente virtual de encontro entre investidores e emisores.*”

Asimismo, puede actuar como interlocutor entre la sociedad de menor tamaño y el Sindicato de Inversores.

## **B. Sindicato de Inversores**

Las Plataformas de Inversión Participativa pueden permitir la participación de agrupaciones de inversores o sindicato de inversores que apoyen a un Inversor Líder en las ofertas públicas dispensadas de registro de las sociedades de menor tamaño.

Se debe advertir a los inversores particulares sobre los riesgos adicionales de participar en una oferta en donde participa un sindicato de inversión.

Asimismo se debe asegurar el trato equitativo entre inversores particulares y sindicatos de inversores.

## **6. Autorización para Funcionar**

**A fin de obtener la autorización como Plataforma de Inversión Participativa, el solicitante debe ser una persona jurídica debidamente constituida en Brasil y debe cumplir con los siguientes requisitos:**

- (i) Disponer de un capital social de R\$ 100.000.
- (ii) Disponer de procedimientos y sistemas de tecnología adecuados para identificar al inversor, registrar las participaciones, difundir información sobre los inversores.
- (iii) Asegurar que las inversiones realizadas por medio de la Plataforma de Inversión Participativa sean efectuadas en forma segregada de modo que no se confundan con el patrimonio de la Plataforma de Inversión Participativa, sus socios o administradores, las empresas controladas por las Plataformas de Inversión Participativa, entre otros.
- (iv) Disponer de un código de conducta aplicable a sus administradores, socios y funcionarios.

## **7. Prevención de Lavado de Activos**

Todas las entidades que actúan en los mercados financieros y de capitales en Brasil están sujetas a los requisitos y controles contra el lavado de dinero y el soborno, que están regulados principalmente por la Ley N° 9.613/1998, la Ley N° 12.846/2013, y por los organismos BACEN y CVM.

La mayoría de las empresas *Fintech* en Brasil están sujetas a regulación directa o actúan en asociación con entidades reguladas, como subcontratistas o socios comerciales, y por lo general estarán sujetas a esos mismos controles. Además, estas empresas poseen la obligación de informar las transacciones sospechosas a las autoridades, implementar políticas anticorrupción, realizar y mantener controles internos para evitar actos de lavado de activos.

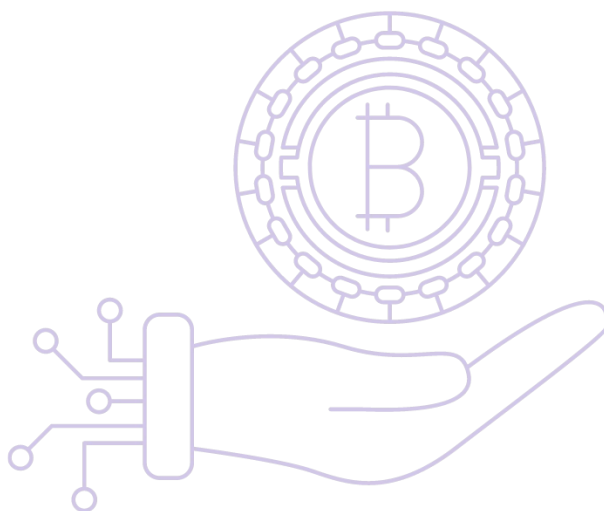
### III. Chile

#### 1. Introducción

Actualmente Chile no cuenta con una regulación específica sobre *equity crowdfunding* o *crowdlending*. Sin embargo, en febrero de 2019, la Comisión para el Mercado Financiero (la “CMF”), el organismo público que fiscaliza a las entidades y las actividades que participan de los mercados de valores y de seguros en Chile publicó un *White Paper*<sup>14</sup> en febrero de 2019 con los lineamientos generales para la regulación del *crowdfunding* (*equity* y *lending*) y servicios relacionados.

El *White Paper* fue resultado de una etapa de discusión y análisis realizado por la CMF, en la que también se encargó de analizar las regulaciones existentes en distintos países, y llega a la conclusión de la necesidad de avanzar hacia “*un diseño regulatorio que fomente la innovación y mayor inclusión en servicios financieros y a la vez resguarde adecuadamente a los inversionistas y usuarios de estos servicios y la integridad y estabilidad financiera, sin generar obstáculos innecesarios al desarrollo del sector*”.

La CMF no presentó ningún proyecto de ley pero sí dio un marco genérico de lo que tendría que tener la futura regulación sobre esta vertical: (i) ser neutral al uso de la tecnología; (ii) reconocer la desagregación de la cadena de valor; y (iii) que compatibilice la flexibilidad y certeza jurídica, así aprovechar el dinamismo en las reglas para adecuar los modelos de negocios a la evolución de los mercados y la tecnología.



---

<sup>14</sup> Comisión para el Mercado Financiero. “White Paper, Lineamientos Generales para la Regulación del Crowdfunding y Servicios Relacionados”. Febrero 2019. [http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-25860\\_recurso\\_9.pdf](http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-25860_recurso_9.pdf)

## IV. Colombia

### 1. Introducción

En abril de 2018, la Superintendencia Financiera de Colombia (la “SFC”)<sup>15</sup> presentó el programa “InnovaSFC”, que implementó tres modalidades para trabajar en los procesos de innovación financiera denominados el *Hub*, la *Arenera*, y una *regtech*.<sup>16</sup>

Asimismo, en diciembre de 2018, la Unidad de Regulación Financiera (la “URF”) publicó, mediante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Decreto 2.443 de 2018 (el “Decreto Fintech”), que permite a las entidades financieras poseer acciones de sociedades cuyo objeto social exclusivo sea el de desarrollar y/o aplicar innovaciones financieras para sus accionistas.<sup>17</sup>

Recientemente, a principios de febrero de 2020, el mencionado organismo publicó, mediante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, un proyecto de decreto para establecer un *sandbox* regulatorio que daría lugar a un espacio de prueba para los distintos emprendimientos de innovación financiera.<sup>18</sup>

A su vez, el *crowdfunding* (*equity* y *lending*) se encuentra regulado en Colombia bajo el término de “Actividad de Financiación Colaborativa” desde el año 2018. Como se explica más adelante, este término comprende a distintas modalidades de financiar un proyecto y **excluye a otras modalidades (por ejemplo, préstamos entre particulares)**. A lo largo de la regulación se establecen normas tanto para las entidades que desarrollan la actividad de *crowdfunding* (las plataformas), los receptores y sus proyectos productivos, los aportantes y los valores que se emiten para generar el financiamiento.

### 2. Autoridad de Aplicación

La URF, una entidad adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público con autonomía administrativa, técnica y patrimonial que tiene como función principal proponer normas con el fin de contar con un sistema financiero estable e inclusivo.

La SFC es un ente autárquico bajo la órbita del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Tiene como función “*ejercer, de acuerdo con la ley, la inspección, vigilancia y control sobre las*

---

<sup>15</sup> Superintendencia Financiera de Colombia. “Acerca de la SFC”. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/nuestra-entidad/acerca-de-la-sfc-60607>

<sup>16</sup> Colombia Fintech. “Superfinanciera lanza Sandbox para el desarrollo de Fintech”. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.colombiafintech.co/novedades/superfinanciera-lanza-sandbox-para-el-desarrollo-de-fintech>

<sup>17</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público. 2018. Decreto 2443. 3p. República de Colombia. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-105964%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-105964%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased) Unidad de Regulación Financiera. “Decretos 2018”. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.urf.gov.co/webcenter/portal/urf/pages\\_n/decretosexpedidos/decretos2018](http://www.urf.gov.co/webcenter/portal/urf/pages_n/decretosexpedidos/decretos2018)

<sup>18</sup> Unidad de Regulación Financiera. 2020. Proyecto de Decreto. 11p. Colombia. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-124020%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-124020%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased) al cual se accede a través de la página web de la URF en la sección “proyectos de decretos 2020” Unidad de Regulación Financiera. “Proyectos de Decreto 2020”. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.urf.gov.co/webcenter/portal/urf/pages\\_n/proyectosdedecreto2020](http://www.urf.gov.co/webcenter/portal/urf/pages_n/proyectosdedecreto2020). Asimismo, se recomienda la lectura del estudio técnico que sirvió de análisis para implementar esta posibilidad de sandbox: Estela Martínez, José David Torres y Ana María Prieto. “Espacio controlado de prueba para actividades de innovación financiera – Sandbox Regulatorio” Unidad de Regulación Financiera, 2020. [http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-124021%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-124021%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)

*personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público*".<sup>19</sup>

### 3. Normativa Aplicable

El Decreto N° 1.357 de 2018<sup>20</sup> (el "Decreto 1.357") regula la actividad de financiación colaborativa en Colombia.

Es importante destacar que no regula las financiaciones que tienen como destino la realización de una donación o la recepción de un servicio o bien.

### 4. Concepto

El Decreto 1.357 define a la actividad de financiación colaborativa como aquella desarrollada por entidades autorizadas por la SFC a partir de una infraestructura electrónica, que puede incluir interfaces, plataformas, páginas de Internet u otro medio de comunicación electrónica, a través de la cual se ponen en contacto un número plural de aportantes con receptores que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto productivo de inversión.

Por proyecto productivo se entiende a "*aquel desarrollado por personas jurídicas con el fin de obtener una rentabilidad económica a partir de actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios*". **De este modo, se descarta que una persona física sea receptora de una financiación de este tipo.**

### 5. El Decreto 1.357

#### A. Modalidades de Financiación Colaborativa

**El Decreto N° 1.357 distingue dos modalidades de financiación colaborativa:**

- (i) Financiación colaborativa a través de valores representativos de deuda.
- (ii) Financiación colaborativa a través de valores representativos de capital social.

El Decreto N° 1.357 no regula al *crowdfunding* de recompensa ni de donación. Sin embargo, esto no significa que no se lleven a cabo este tipo de financiamientos en Colombia, sino que no se encuentran específicamente regulados ni sujetos al control de la SFC.<sup>21</sup>

Al ser reguladas ambas modalidades bajo la misma norma de forma homogénea, en la presente sección se brindará un análisis de disposiciones que son aplicables a ambas modalidades, y se profundizará sobre aquellas que son únicamente aplicables al *equity crowdfunding*.

#### B. Ámbito de Aplicación

Se encuentran sujetas a lo previsto en el Decreto 1.357 las entidades que ejercen la actividad de financiación colaborativa en el territorio colombiano y estén domiciliadas en el país, así como los receptores y aportantes que participen en ellas.

---

<sup>19</sup> Superintendencia Financiera de Colombia. "Acerca de la SFC". Consultado 31 ago. 2020. <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/Publicaciones/publicaciones/loadContenidoPublicacion/id/60607/dPrint/1/c/0>

<sup>20</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público. 2018. Decreto 1357. 17p. República de Colombia. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-105953%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-105953%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)

<sup>21</sup> Ikiwi. "Crowdfunding de Recompensa". Consultado 31 ago. 2020. <https://ikiwi.co/crowdfunding/recompensa/>  
Grupo Banco Colombia. "Así opera el Crowdfunding en Colombia". Consultado 31 ago. 2020. <https://www.grupobancocolombia.com/wps/portal/negocios-pymes/actualizate/legal-y-tributario/asi-opera-crowdfunding-en-colombia>

Es importante destacar que los receptores deben tener la calidad de residentes colombianos.

Por otro lado, no resulta aplicable lo previsto en el Decreto 1.357 a las actividades que realicen los residentes colombianos en entidades o plataformas de financiación colaborativa domiciliadas en el extranjero.

### **C. Entidades Autorizadas**

La actividad de financiación colaborativa solo puede ser desarrollada por sociedades anónimas de **objeto exclusivo** que tengan como propósito poner en contacto un número plural de aportantes con receptores que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto productivo.

### **D. Funciones y Deberes de las Plataformas de Financiación Colaborativa**

**Las entidades que realizan la actividad de financiación colaborativa, además de las funciones que hacen a la naturaleza de su actividad, entre otras cosas deben:**

- (i) Recaudar los recursos relacionados con la financiación de los proyectos productivos a través de entidades vigiladas por la SFC, distintas a las propias entidades de financiación colaborativa.
- (ii) Mantener los recursos recaudados para la financiación de un proyecto productivo, en entidades vigiladas por la SFC que aseguren la segregación patrimonial de dichos recursos respecto de los activos y recursos propios de las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa y de aquellos que esta última recaude en virtud de otros proyectos productivos y garantizar la disponibilidad y conservación de los mismos acorde con las obligaciones previstas en el presente decreto.
- (iii) Expedir un reglamento de funcionamiento de la actividad de financiación colaborativa, el cual debe ser aprobado por la SFC.
- (iv) Contar con un procedimiento de clasificación de los proyectos productivos que facilite la toma de decisión de los aportantes. Este procedimiento debe ser de público conocimiento.
- (v) Proveer información al público de las características generales de los proyectos productivos, las condiciones financieras bajo las cuales se otorga su financiamiento y de cualquier información adicional que reporte el receptor de los recursos. Asimismo, deben actualizar permanentemente esta información.
- (vi) Llevar el registro de los receptores y sus proyectos productivos, de las operaciones de financiación que se realicen a través suyo y de los aportantes y el monto de sus aportes por proyecto productivo. Asimismo, deben establecer un mecanismo de gestión y monitoreo de los límites que el Decreto 1.357 fija a los receptores.
- (vii) Establecer procedimientos en materia de conocimiento de cliente y administración del riesgo de lavado de activos y financiamiento del territorio para receptores y aportantes<sup>22</sup>.
- (viii) Poner a disposición de las autoridades la información que conozca relacionada con posibles actuaciones o situaciones que puedan llegar a configurar conductas fraudulentas o ilegales.

---

<sup>22</sup> La SFC podrá establecer condiciones y trámites especiales para la realización de procedimientos de conocimiento de cliente y administración del riesgo de lavado de activos.

## **E. Prohibiciones**

Las entidades que realizan la actividad de financiación colaborativa tienen prohibido:

- (i) Prestar asesoría relacionada con los proyectos productivos que se financien a través suyo, ni respecto a cualquier situación que pueda generar conflictos de interés respecto de la actividad.
- (ii) Administrar directamente los recursos de los proyectos productivos financiados.
- (iii) Asegurar retornos o rendimientos sobre la inversión realizada.
- (iv) Otorgar préstamos, créditos o cualquier otro tipo de financiamiento a los aportantes o receptores, o actuar como aportante en los proyectos que se promuevan o financien a través de la misma entidad.
- (v) Asumir el carácter de receptores de proyectos productivos que se publiquen o financien a través de la misma entidad para la financiación colaborativa.

Estas prohibiciones son extensivas a los accionistas, administradores y demás funcionarios de la entidad.

## **F. Monto Máximo de Financiación**

El monto máximo de financiación de cada receptor en las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa no puede ser superior a 10.000 (diez mil) salarios mínimos mensuales legales vigentes. En todo caso, si los recursos únicamente provienen de inversores no calificados (según la definición que da el mismo decreto), el monto máximo de financiación de cada receptor no puede ser superior a 3.000 (tres mil) salarios mínimos mensuales legales vigentes.

Los aportantes no pueden comprometerse a invertir o invertir efectivamente más del 20% de sus ingresos anuales o de su patrimonio, el que resulte mayor. Este límite rige únicamente para aportantes no calificados.

En ningún caso los valores de financiación colaborativa pueden transmitirse o negociarse en el mercado principal o en el mercado secundario.

## **G. Plazo Máximo y Porcentaje Mínimo de Participación**

Los proyectos productivos deben contar con un número plural de aportantes que determine la entidad que realice la actividad de financiación colectiva.

Las entidades se asegurarán de que para cada proyecto productivo se establezca un plazo máximo para la consecución de los recursos que en ningún caso puede superar los seis meses a partir de la fecha de publicación del proyecto productivo y determinar, de acuerdo con su procedimiento de clasificación de proyectos, el porcentaje mínimo que viabiliza la respectiva financiación.

Si no se alcanza el porcentaje mínimo de financiación en el plazo establecido, la plataforma debe suspender la publicación del proyecto productivo, comunicar al receptor y a los aportantes sobre la imposibilidad de continuar con la financiación de dicho proyecto y llevar a cabo el proceso de devolución de recursos a los aportantes en un término máximo de treinta días a partir del vencimiento del plazo establecido.



## H. Emisión de Valores de Financiación Colaborativa

Los instrumentos emitidos en las plataformas de financiación colaborativa reciben la denominación de “Valores de Financiación Colaborativa” y tienen la calidad de valor según el concepto definido en el artículo 2 de la Ley 964 de 2005 sobre el Mercado de Valores.<sup>23</sup>

La emisión de estos valores únicamente puede efectuarse a través de las plataformas de financiación colaborativa. Estas emisiones no constituyen una oferta pública de valores. Ni el receptor ni los valores podrán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

Es requisito indispensable para la emisión de los valores de financiación colaborativa que el proyecto productivo haya alcanzado el porcentaje mínimo de financiación inicialmente fijado, habiéndose cumplido el plazo máximo salvo que en los términos y condiciones se haya establecido otra fecha de emisión.

Los valores de financiación colaborativa solo podrán emitirse en las entidades que realicen actividades de financiación colaborativa registradas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores.

Una vez emitidos los valores de financiación colaborativa, los aportantes los podrán enajenar o circular según las normas mercantiles que resulten aplicables **pero en ningún caso la circulación podrá llevarse a cabo por los medios electrónicos administrados por las entidades que realicen actividad de financiación colaborativa.**

La colocación, adquisición o enajenación de valores de financiación colaborativa no constituyen operaciones de intermediación en el mercado de valores y por tanto, son efectuadas directamente entre las plataformas de *crowdfunding* y los aportantes titulares de los mismos, o entre estos, según el caso.

## 6. Autorización para Funcionar

El *crowdfunding* debe ser llevado a cabo a través de sociedades anónimas de **objeto exclusivo** que tengan como propósito poner en contacto a un número plural de aportantes con receptores que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto productivo, las cuales se denominarán “sociedades de financiación colaborativa”.

A su vez, las bolsas de valores y los sistemas de negociación o registro de valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, también pueden realizar la actividad de *crowdfunding*.

**Para desarrollar la actividad de financiación colaborativa las sociedades deben:**

- (i) Establecerse como sociedades anónimas cumpliendo con el trámite de autorización que se exige para cualquier entidad financiera y que se encuentra regulado en el artículo 53 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero<sup>24</sup> (norma madre reguladora de las entidades financieras).
- (ii) Inscribirse en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores.
- (iii) Adoptar medidas para garantizar la continuidad y la regularidad de los mecanismos y dispositivos implementados para llevar a cabo la financiación

---

<sup>23</sup> Congreso de Colombia. 2005. Ley 964. 22p. República de Colombia. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0964\\_2005.html](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0964_2005.html)

<sup>24</sup> Sistema Financiero. 2020. Estatuto Orgánico. 23p. República de Colombia. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/estatuto\\_organico\\_sistema\\_financiero\\_pr002.html#53](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/estatuto_organico_sistema_financiero_pr002.html#53)



colaborativa. La sociedad deberá desarrollar y mantener sistemas, recursos y procedimientos adecuados y proporcionales al tamaño, frecuencia y complejidad de los negocios que a través de dichos sistemas se realicen o registren.

- (iv) Disponer de procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, técnicas eficaces de administración y control de riesgos y mecanismos eficaces de control y salvaguardia de sus sistemas informáticos.

## 7. Prevención de Lavado de Activos

En el Decreto 1.357 se establece para las sociedades que realizan la actividad de financiación colaborativa el deber de *“adelantar los procedimientos ordinarios en materia de conocimiento del cliente y de administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo para los receptores y aportantes”*.

Asimismo, para admitir a un aportante a su plataforma, tienen el deber de exigirle su identificación *“y los demás datos que se requieran para llevar a cabo el proceso de conocimiento del cliente, sin perjuicio de la información adicional que cada entidad determine como relevante y necesaria para controlar el riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo”*.

Por último, se establece que *“la Superintendencia Financiera de Colombia podrá establecer condiciones y trámites especiales para la realización de los procedimientos de conocimiento del cliente y administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo para los receptores y aportantes de las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa”*.

## V. México

### 1. Introducción

El 9 de marzo de 2018 entró en vigencia en México la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, (la “Ley Fintech”). Entre dichas Instituciones de Tecnología Financiera (las “ITF”) se encuentran las Instituciones de Financiamiento Colectivo.

### 2. Autoridad de Aplicación

(i) **Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la “CNBV”).**<sup>25</sup> Órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (la “Secretaría”) que tiene como función supervisar y regular a las entidades integrantes del sistema financiero en México, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento. Debe autorizar el funcionamiento de las Instituciones de Financiamiento Colectivo con previo acuerdo del Comité Interinstitucional. Asimismo, la Secretaría delega en la CNBV la función de control sobre los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo en virtud de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.

(ii) **Comité Interinstitucional.** Instancia colegiada integrada por servidores públicos de la Secretaría, del Banco de México y de la CNBV que para evaluar la autorización para funcionar de las Instituciones de Financiamiento Colectivo debe prestar un acuerdo de carácter previo a la autorización definitiva por parte de la CNBV. El Comité Interinstitucional se encontrará integrado por seis miembros titulares, dos de los cuales serán representantes de la Secretaría, dos del Banco de México y dos de la CNBV, designados por los respectivos titulares de dichas autoridades financieras. Por cada miembro titular habrá un suplente. Será presidente del Comité Interinstitucional uno de los representantes de la CNBV designado con tal carácter por su titular y, en sus ausencias, el otro miembro de la CNBV. Las resoluciones se toman por mayoría simple de votos de los presentes y el presidente tendrá voto de calidad en caso de empate. Tratándose de las resoluciones para otorgar las autorizaciones para operar como una ITF, se requiere del voto favorable de al menos un representante de cada una de las Autoridades Financieras representadas en el Comité Interinstitucional.

(iii) **Banco de México.**<sup>26</sup> Entidad autónoma que tiene a su cargo regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos. En virtud del artículo 16 de la ley reguladora de las ITF, tiene la competencia para regular y supervisar las operaciones en moneda extranjera y con activos virtuales de las Instituciones de Financiamiento Colectivo.

---

<sup>25</sup> Gobierno de México. “¿Qué hacemos?”. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.gob.mx/cnbv/que-hacemos>

<sup>26</sup> Banco de México. “Misión y visión”. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.banxico.org.mx/conociendo-banxico/mision-vision-objetivos-banco.html>

### 3. Normativa Aplicable

El *crowdfunding* (*equity* y *lending*) se encuentra principalmente regulado en la Ley Fintech<sup>27</sup> y en las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Tecnología Financiera de la CNBV que reglamenta la Ley Fintech (las “Disposiciones Generales”).<sup>28</sup>

Asimismo, las operaciones en moneda extranjera de las Instituciones de Financiamiento Colectivo se encuentran reguladas por la Circular 6/2019 del Banco de México.<sup>29</sup> A su vez, las operaciones con activos virtuales se encuentran reguladas en la Circular 4/2019 del Banco de México.<sup>30</sup>

### 4. Concepto

La Ley Fintech define al financiamiento colectivo como la actividad destinada a poner en contacto a personas del público en general, con el fin de que entre ellas se otorguen financiamientos mediante alguna de las modalidades señaladas en la ley, realizadas de manera habitual y profesional, a través de aplicaciones informáticas, interfaces, páginas de Internet o cualquier otro medio de comunicación electrónica o digital.

Las ITF de financiamiento colectivo (las “Instituciones de Financiamiento Colectivo”) son las personas morales autorizadas por la CNBV, previo acuerdo del Comité Interinstitucional, para desarrollar la actividad de financiamiento colectivo.

Además de las Instituciones de Financiamiento Colectivo, la Ley Fintech distingue a los clientes de estas instituciones entre:

- (i) **Inversionistas:** Personas físicas o morales que aportan recursos a los solicitantes.
- (ii) **Solicitantes:** Personas físicas o morales que hubieren requerido tales recursos a través de la Institución de Financiamiento Colectivo.

### 5. La Ley Fintech

#### A. Modalidades

La Ley Fintech regula tres modalidades de *crowdfunding*:

- (i) **Financiamiento colectivo de deuda:** con el fin de que los inversionistas otorguen préstamos, créditos, mutuos o cualquier otro financiamiento causante de un pasivo directo o contingente a los solicitantes (*crowdfunding* de deuda, o *crowdlending*).

---

<sup>27</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 2018. Ley para regular las instituciones de tecnología financiera. 67p. México. Consultado 31 ago. 2020.

<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20para%20Regular%20las%20Instituciones%20de%20Tecnolog%C3%ADa%20Financiera.pdf>

<sup>28</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 2019. Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de tecnología financiera. 69p. México. Consultado 31 ago. 2020.

<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20car%C3%A1cter%20general%20aplicables%20a%20las%20instituciones%20de%20tecnolog%C3%ADa%20financiera.pdf>

<sup>29</sup> Secretaría de Gobernación. 2019. Circular 6/2019. 3p. México. Consultado 31 ago. 2020.

[https://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5552305&fecha=08/03/2019](https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5552305&fecha=08/03/2019)

<sup>30</sup> Secretaría de Gobernación. 2019. Circular 4/2019. 7p. México. Consultado 31 ago. 2020.

[https://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5552303&fecha=08/03/2019](https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5552303&fecha=08/03/2019)

- (ii) **Financiamiento colectivo de capital:** con el fin de que los inversionistas compren o adquieran títulos representativos de capital social de personas morales que actúen como solicitantes (*crowdfunding de equity*).
- (iii) **Financiamiento colectivo de copropiedad o regalías:** con el fin de que los inversionistas y solicitantes celebren entre ellos asociaciones en participación o cualquier tipo de convenio por el cual el inversionista adquiera una parte alícuota o participación en un bien presente o futuro o en los ingresos, utilidades, regalías o pérdidas que se obtengan de la realización de una o más actividades o de los proyectos de un solicitante.

Es importante destacar que los títulos que se ofrezcan a través de estas instituciones **no podrán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores.**

#### **B. Moneda**

Las operaciones de financiamiento, cualquiera fuera su modalidad, deben denominarse en moneda nacional.

Las Instituciones de Financiamiento Colectivo podrán realizar las operaciones de financiamiento en moneda extranjera o activos virtuales en los casos y sujeto a las condiciones que establezca el Banco de México.

#### **C. Funciones**

**Las Instituciones de Financiamiento Colectivo, además de las actividades que le son propias, pueden llevar a cabo únicamente las siguientes:**

- (i) Recibir y publicar las solicitudes de operaciones de financiamiento colectivo de los solicitantes y sus proyectos a través de la interfaz, página de Internet o medio de comunicación electrónica o digital que utilice para realizar sus actividades.
- (ii) Facilitar que los potenciales inversionistas conozcan las características de las solicitudes de operaciones de financiamiento colectivo de los solicitantes y sus proyectos a través de la interfaz, página de Internet o medio de comunicación electrónica o digital que utilice para realizar sus actividades.
- (iii) Habilitar y permitir el uso de canales de comunicación electrónicos mediante los cuales los inversionistas y solicitantes puedan relacionarse a través de la interfaz, página de Internet o medio de comunicación electrónica o digital que utilice para realizar sus actividades.
- (iv) Obtener préstamos y créditos de cualquier persona, nacional o extranjera, destinados al cumplimiento de su objeto social.
- (v) Emitir valores por cuenta propia. Los recursos obtenidos de la colocación de valores de deuda en oferta pública no podrán destinarse para establecer esquemas que permitan compartir con los inversionistas los riesgos del proyecto.
- (vi) Constituir depósitos en entidades financieras autorizadas para ello.
- (vii) Constituir los fideicomisos que resulten necesarios para el cumplimiento de su objeto social.
- (viii) Realizar inversiones permanentes en otras sociedades, siempre y cuando les presten servicios auxiliares, complementarios o de tipo inmobiliario.

#### **D. Obligaciones de las Instituciones de Financiamiento Colectivo**

**La Ley Fintech establece que las Instituciones de Financiamiento Colectivo deben cumplir principalmente con las siguientes obligaciones:**

- (i) Establecer y dar a conocer a los posibles inversionistas de forma clara e indubitable, a través de los medios que utilicen para operar con éstos, los criterios de selección de los solicitantes y proyectos objeto de financiamiento. Tienen prohibido ofertar proyectos que estén siendo ofertados en ese mismo momento en otra Institución de Financiamiento Colectivo.
- (ii) Analizar e informar a los posibles inversionistas, de forma sencilla y clara, sobre el riesgo de los solicitantes y los proyectos.
- (iii) Obtener de los inversionistas una constancia electrónica de que conocen los riesgos a que está sujeta su inversión en la institución.
- (iv) Poner a disposición de los inversionistas la información acerca del comportamiento de pago del solicitante, de su desempeño, o cualquier otra que sea relevante para ellos.
- (v) Proporcionar a los clientes los medios necesarios para lograr la formalización de las operaciones.
- (vi) Ser usuarias de una sociedad de calificación crediticia. Además deben proporcionar periódicamente información de los solicitantes de financiamiento.
- (vii) Entregar los recursos de los inversionistas a los solicitantes que hubieren seleccionado los propios inversionistas y, previo a dicha entrega, permitir al inversionista retirar sus recursos destinados a la inversión de que se trate, sin restricción o cargo alguno. No podrán modificarse los términos y condiciones del financiamiento, una vez que se haya manifestado el consentimiento sobre su selección.
- (viii) Contar con los mecanismos necesarios para segregar cada tipo de operación y que los inversionistas puedan distinguir de manera inequívoca el tipo de operaciones de que se trata, cuando se celebren dos o más tipos de operaciones de financiamiento colectivo, o se efectúe la venta o adquisición de los títulos intercambiados o derechos adquiridos a través de ellas.

#### **E. Prohibiciones**

**Las Instituciones de Financiamiento Colectivo tienen prohibido:**

- (i) Asegurar retornos o rendimientos sobre la inversión realizada o garantizar el resultado o éxito de las inversiones.
- (ii) Ser solicitante de financiamiento en su propia plataforma, como a su vez tampoco pueden serlo sus accionistas y administradores, y sus respectivos cónyuges y familiares hasta el segundo grado, entre otros.
- (iii) Ofertar proyectos que estén siendo ofertados en ese mismo momento en otra plataforma.

#### **F. Recaudación de Dinero**

Las Instituciones de Financiamiento Colectivo únicamente pueden recibir recursos de sus clientes que provengan directamente de cuentas de depósito de dinero abiertas en una entidad

financiera<sup>31</sup> autorizada para recibir dichos depósitos conforme a la normativa que les resulte aplicable. Asimismo, las Instituciones de Financiamiento Colectivo están obligadas a entregar los recursos a sus clientes mediante abonos o transferencias a las respectivas cuentas que estos mantengan abiertas en entidades financieras y que designen para tal efecto.

A su vez, las Instituciones de Financiamiento Colectivo deberán solicitar autorización a la CNBV para enviar o recibir transferencias de recursos en moneda nacional o extranjera, hacia o desde cuentas de depósito abiertas en entidades financieras del exterior o en otras entidades en territorio extranjero.

Las Instituciones de Financiamiento Colectivo, respecto de las cantidades de dinero que reciban de sus clientes para la realización de las operaciones contratadas, están obligadas a mantener los recursos propios segregados de los de sus clientes, así como mantener estos últimos identificados por cada cliente.

En todo caso, mientras las Instituciones de Financiamiento Colectivo mantengan dichas cantidades bajo su disposición sin que las hayan entregado al beneficiario o destinatario, o bien, transferido a otra entidad facultada para participar en servicios de pago a que haya lugar, deberán depositar dichas cantidades, a más tardar al final del día en que las hayan recibido, en cuentas de depósito de dinero a la vista abiertas a nombre de la institución de que se trate en una entidad financiera, las cuales deberán ser distintas a aquellas donde se mantengan los recursos propios de la operación de las Instituciones de Financiamiento Colectivo, o emplearse en operaciones de reporto solo con valores emitidos por el Gobierno Federal o el Banco de México celebradas con instituciones de crédito a plazo de un día renovable conforme a lo que convengan al efecto, o bien afectarse en un fideicomiso de administración constituido para tal fin, que únicamente lleve a cabo las referidas operaciones de reporto.

Los recursos que los clientes de las instituciones de financiamiento colectivo les entreguen para celebrar o dar cumplimiento a las operaciones respectivas, en ningún momento podrán considerarse como un pasivo directo o contingente para dichas instituciones y no podrán disponerse hasta tanto se cumplan con las condiciones pactadas para liberarlos.

#### **G. Régimen Informativo**

**Las Instituciones de Financiamiento Colectivo deben publicar anualmente en su página de Internet dentro de los noventa días siguientes al cierre del ejercicio económico:**

- (i) Los estados financieros básicos consolidados anuales dictaminados con cifras al mes de diciembre de cada año incluyendo sus notas, así como el dictamen realizado por el auditor externo independiente.
- (ii) El informe anual del administrador único o del director general, en su caso, el cual deberá incluir los comentarios y análisis de la administración sobre los

---

<sup>31</sup> La Ley Fintech entiende como “Entidad Financiera” a las sociedades controladoras y subcontroladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, bolsas de valores, sociedades operadoras de fondos de inversión, sociedades distribuidoras de acciones de fondos de inversión, uniones de crédito, organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, sociedades financieras de objeto múltiple, sociedades financieras populares, sociedades financieras comunitarias con niveles de operaciones I a IV, organismos de integración financiera rural, sociedades cooperativas de ahorro y préstamo con niveles de operación I a IV, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, instituciones de seguros, instituciones de fianzas, sociedades mutualistas de seguros, administradoras de fondos para el retiro, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades respecto de las cuales la CNBV, la CNSF o la CONSAR ejerzan facultades de supervisión;

resultados de operación y situación financiera de la Institución de Financiamiento Colectivo.

- (iii) De ser el caso, la integración del consejo de administración identificando a los consejeros independientes y a los no independientes, así como aquellos que ostentan su carácter de titular o suplente. Asimismo, deberá incluirse el perfil profesional y experiencia laboral de cada uno de los miembros que integran dicho consejo.
- (iv) El monto total que representan en conjunto las compensaciones y prestaciones de cualquier tipo, que percibieron de la ITF durante el último ejercicio, las personas que integran el órgano de administración, el director general en su caso, y los principales funcionarios.

Asimismo, deben publicar trimestralmente en su página de Internet, los estados financieros básicos consolidados con cifras a marzo, junio y septiembre, dentro del mes inmediato siguiente al de su fecha, incluyendo notas que como mínimo contengan la información detallada en las Disposiciones Generales.

## **6. Las Disposiciones Generales**

### **A. Capital Mínimo**

**Las Disposiciones Generales establecen distintos capitales mínimos que se requiere para funcionar según el tipo de ITF de que se trate y la forma en la que desarrolla sus operaciones. Así, una Institución de Financiamiento Colectivo debe tener un capital mínimo de:**

- (i) 500.000 Unidades De Inversión (UDI's), en caso que haya sido autorizada para realizar solamente una de las modalidades de *crowdfunding* contempladas la Ley Fintech.
- (ii) **700.000 UDI's en caso que haya sido autorizada para:**
  - Realizar dos o más tipos de las modalidades de *crowdfunding* contempladas en la Ley Fintech.
  - Realizar operaciones con moneda extranjera de conformidad con lo establecido en la Circular 6/2019 del Banco de México.
  - Realizar operaciones con activos virtuales de conformidad con lo establecido en la Circular 4/2019 del Banco de México.
  - Operar, diseñar comercializar instrumentos financieros derivados que tengan activos virtuales como subyacente de conformidad con lo establecido en la Circular 4/2019 del Banco de México.

### **B. Límites de Financiamiento**

Las Disposiciones Generales establece tanto para el Financiamiento Colectivo de Capital, como al de Copropiedad o Regalías, un límite de financiamiento para el solicitante por operación en una misma plataforma de 1.670.000 UDI's.

A su vez, las Instituciones de Financiamiento Colectivo pueden solicitar a la CNBV autorización para que las operaciones puedan celebrarse por montos equivalentes en moneda mexicana superiores a 1.670.000 UDI's y hasta por 6.700.000 UDI's. A fin de otorgar la autorización respectiva, la CNBV analizará que la metodología de la institución de financiamiento colectivo incorpore elementos adicionales que permitan evaluar adecuadamente las solicitudes de financiamiento.



Asimismo, el límite de financiamiento por solicitante en el régimen de financiamiento colectivo, analizando la suma de los recursos recaudados en distintas Instituciones de Financiamiento Colectivo, es de 7.370.000 UDI's.

Al efecto de calcular los UDI's en moneda mexicana, se considerará el valor de la UDI al último día del mes calendario inmediato anterior al de la solicitud de financiamiento.

Por último, el límite de inversión para los inversionistas se encuentra fijado bajo una fórmula que se encuentra detallada en los artículos 49 y 50 de las Disposiciones Generales.

## **7. Autorización para Funcionar**

Las personas que pretendan realizar las actividades atribuidas a las Instituciones de Financiamiento Colectivo en territorio mexicano deberán solicitar su autorización como ITF ante la CNBV, quién la otorgará cuando a su juicio se cumpla adecuadamente con los requisitos legales y normativos, previo acuerdo del Comité Interinstitucional.

**Las solicitudes para obtener las autorizaciones de la CNBV deberán acompañarse principalmente de lo siguiente:**

- (i) El plan de negocios conforme las Disposiciones Generales.
- (ii) Las políticas de separación de cuentas.
- (iii) Las políticas de divulgación de riesgos y responsabilidades por la realización de sus operaciones, incluyendo la información necesaria para la adecuada toma de decisión en un lenguaje sencillo y claro.
- (iv) Las medidas y políticas en materia de control de riesgos operativos, así como de seguridad de la información, incluyendo las políticas de confidencialidad, con la evidencia de que cuentan con un soporte tecnológico seguro, confiable y preciso para sus clientes.
- (v) Los procesos operativos y de control de identificación de sus clientes, que establezcan criterios precisos y consistentes para la evaluación y selección de los clientes.
- (vi) Las políticas de solución de posibles conflictos de interés en la realización de sus actividades.
- (vii) Las políticas de prevención de fraudes y prevención de operaciones con recursos de procedencia ilícita y financiamiento al terrorismo.

**Asimismo, la Ley Fintech establece una pena de prisión de siete a quince años y multa a quien lleve a cabo operaciones o actividades de las reservadas para las ITF u otros sujetos supervisados por la CNBV o el Banco de México sin contar con la autorización para funcionar.**

**Las sociedades interesadas en obtener la autorización para actuar como ITF deberán mínimamente:**

- (i) Estar constituidas como sociedades anónimas.
- (ii) Agregar en su denominación las palabras correspondientes a la actividad que realiza, en este caso "institución de financiamiento colectivo".
- (iii) Contemplar en su objeto social la realización, de forma habitual o profesional, de la actividad en cuestión (financiamiento colectivo) y prever de forma expresa que en la realización de su objeto deberá ajustarse a lo previsto en la Ley Fintech y en las Disposiciones Generales.
- (iv) Establecer su domicilio en territorio mexicano.



- (v) Tener el capital mínimo, según la actividad que se realice, requerido por la CNBV en las Disposiciones Generales. A su vez, el monto del capital mínimo con el que deberán contar las Instituciones de Financiamiento Colectivo tendrá que estar suscrito y pagado a más tardar el último día hábil del año de que se trate. Al efecto, se considerará el valor de la UDI correspondiente al 31 de diciembre del año inmediato anterior.

## 8. Prevención de Lavado de Activos

**La Ley Fintech establece las obligaciones a las que están sujetas las ITF en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento de terrorismo. Las ITF se encuentran obligadas a:**

- (i) Establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar actos, omisiones u operaciones que pudiesen ubicarse en los supuestos del financiamiento del terrorismo u operaciones con recursos de procedencia ilícita tipificados en el Código Penal Federal mexicano.<sup>32</sup>
- (ii) **Presentar a la Secretaría los reportes sobre:**
- Los actos, operaciones y servicios que realicen con sus clientes y las operaciones entre estos, según corresponda, relativos al punto anterior.
  - Todo acto, operación o servicio que realicen los miembros del consejo de administración, directivos, funcionarios, empleados, factores y apoderados, que pudiesen ubicarse en el supuesto previsto en el punto anterior o que, en su caso, pudiesen contravenir o vulnerar la adecuada aplicación de las disposiciones de carácter general que se dicten.

Así, el 10 de septiembre de 2018 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación las Disposiciones de Carácter General a que se refiere el Artículo 58 de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (las "Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF").<sup>33</sup>

Mediante esta norma, la Secretaría delega en la CNBV la supervisión de la norma y establece las obligaciones que deben observar las ITF, acorde con los estándares internacionales establecidos por el Grupo de Acción Financiera Internacional.

**Entre otras obligaciones, las ITF deben principalmente:**

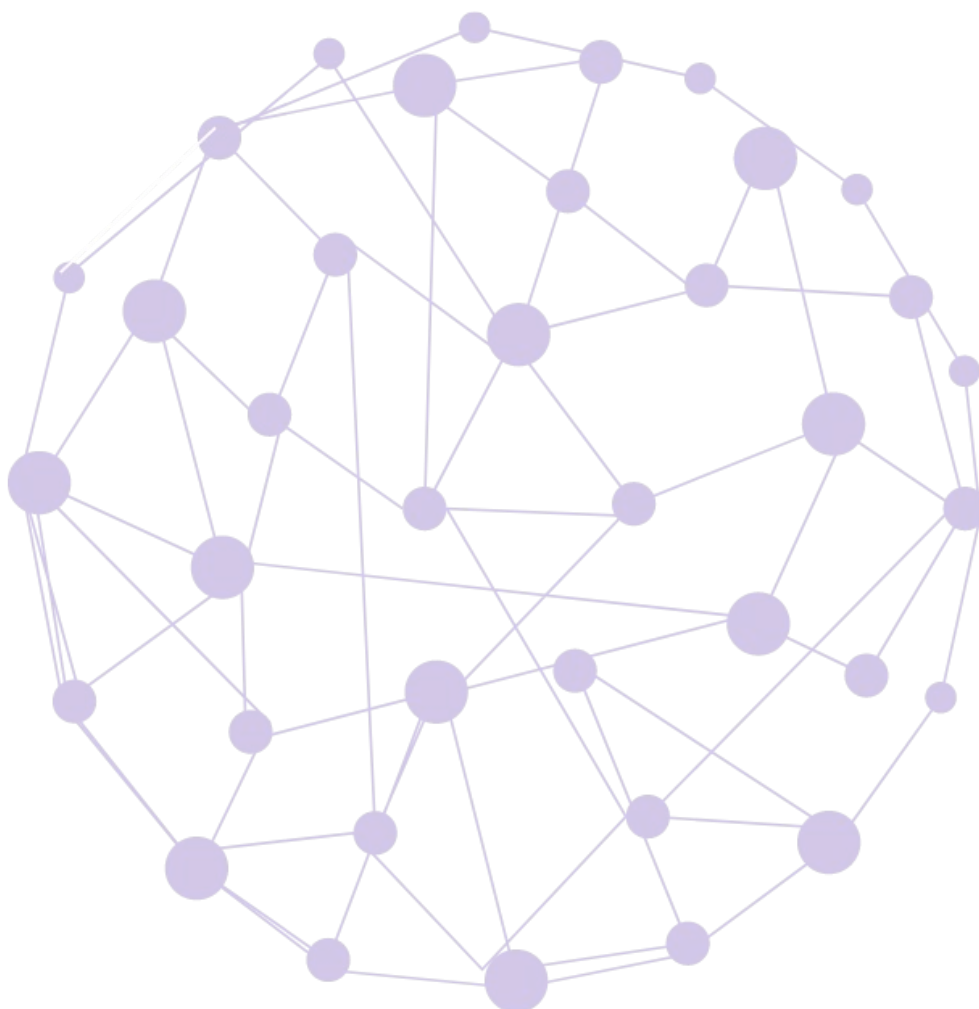
- (i) Implementar una metodología de evaluación de riesgos.
- (ii) Elaborar e implementar una política de identificación de sus clientes.
- (iii) Contar con un órgano colegiado denominado Comité de Comunicación y Control que tendrá las funciones establecidas en las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.
- (iv) Contar con un Oficial de Cumplimiento.

---

<sup>32</sup> Congreso de la Unión. 1931. Código Penal Federal. México. Consultado 31 ago. 2020. <https://docs.mexico.justia.com/federales/codigo-penal-federal.pdf>

<sup>33</sup> Diario Oficial de la Federación. 2018. Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF. 35p. México. Consultado 31 ago. 2020. <https://static1.squarespace.com/static/58d2d686ff7c50366a50805d/t/5bbbacb5b208fc9aa01aa049/1539026102231/Disposiciones+PLD+FinTech+DOF+10.09.18.pdf>

- (v) Contar con cursos, talleres o programas para la capacitación de sus funcionarios y empleados.
- (vi) Contar con sistemas automatizados de conformidad con las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.
- (vii) Adoptar e implementar mecanismos para identificar a los clientes, o cualquier tercero que actúe en su nombre y representación, que se encuentre dentro de la lista de personas bloqueadas que la Secretaría remitirá por medio de la CNBV.
- (viii) Elaborar un manual de cumplimiento.
- (ix) Elaborar reportes de operaciones relevantes, de operaciones en efectivo en moneda extranjera, de transferencias internacionales que realizan sus clientes, de operaciones inusuales, de operaciones con activos virtuales y de operaciones internas preocupantes.



## VI. Perú

### 1. Introducción

Luego de varios proyectos de ley no aprobados (N°4421/2018 – “Proyecto de Ley Fintech”<sup>34</sup> -, N°4324/2018- “Proyecto de Ley que regula el Financiamiento Participativo Financiero”<sup>35</sup> - y N°3083/2017 –“Proyecto de Ley que regula el régimen jurídico de las Plataformas de Financiamiento Participativo”<sup>36</sup>), en el año 2020 se dictó el *Decreto de Urgencia N° 013-2020 - “Decreto de Urgencia que promueve el financiamiento de la Mipyme, emprendimientos y startups”*<sup>37</sup> (el “Decreto 013”) que logró dar un marco normativo específico al *crowdfunding*, englobándolo junto al *crowdlending* bajo el concepto de “Financiamiento Participativo Financiero” (el “FPF”). Aún resta la regulación secundaria, que debe ser realizada por la Superintendencia del Mercado de Valores (la “SMV”) dentro de los 180 días siguientes de la publicación. Finalmente, en sus considerandos también establece que el decreto se expide “con cargo de dar cuenta a la Comisión Permanente para que lo examine y lo eleve al Congreso de la República, una vez que éste se instale”, lo conlleva a la reflexión de qué puede pasar si el Congreso decide modificarlo.

### 2. Autoridad de Aplicación

El Decreto establece a la SMV como la autoridad de aplicación. La SMV está regulada por el Decreto Ley N° 26.126 y “tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión”<sup>38</sup>. La SMV establecerá “los servicios, requisitos, condiciones, deberes, prohibiciones y procedimientos a los que se sujetan las Sociedades Administradoras en el desarrollo de las actividades que ofrecen, pudiendo diferenciar según la modalidad de financiamiento participativo financiero que se desarrolle, así como las modalidades y causales que activan la intervención de las Sociedades Administradoras” y tiene la potestad para tipificar y sancionar las infracciones por incumplimiento del Decreto, pero “los proyectos de financiamiento participativo financiero, los receptores y la integridad y veracidad de la información revelada por estos, no están bajo supervisión de la SMV, sin perjuicio que la SMV pueda determinar la información mínima que estos deban revelar a través de las plataformas”.

<sup>34</sup> Congreso de la República de Perú. 2018. Proyecto de Ley Fintech. 11p. República de Perú. Consultado 31 ago. 2020.

[http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016\\_2021/Proyectos\\_de\\_Ley\\_y\\_de\\_Resoluciones\\_Legislativas/PL0442120190605.pdf](http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016_2021/Proyectos_de_Ley_y_de_Resoluciones_Legislativas/PL0442120190605.pdf)

<sup>35</sup> Congreso de la República de Perú. 2019. Proyecto de Ley que regula el Financiamiento Participativo Financiero. 54p. República de Perú. Consultado 31 ago. 2020.

[http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016\\_2021/Dictámenes/Proyectos\\_de\\_Ley/03083DC09MAY20190613.pdf](http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016_2021/Dictámenes/Proyectos_de_Ley/03083DC09MAY20190613.pdf)

<sup>36</sup> Congreso de la República del Perú. 2017. Proyecto de Ley mediante el cual se propone que la Ley que regula el régimen jurídico de las plataformas de Financiamiento Participativo. 28p. República del Perú. Consultado 31 ago. 2020.

[http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016\\_2021/Proyectos\\_de\\_Ley\\_y\\_de\\_Resoluciones\\_Legislativas/PL0308320180627..pdf](http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016_2021/Proyectos_de_Ley_y_de_Resoluciones_Legislativas/PL0308320180627..pdf)

<sup>37</sup> Presidente de la República. 2020. Decreto de Urgencia que promueve el financiamiento de la MIPYME, Emprendimientos, Startups. 24p. República del Perú. Consultado 31 ago. 2020. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-de-urgencia-que-promueve-el-financiamiento-de-la-mip-decreto-de-urgencia-n-013-2020-1848441-1/>

<sup>38</sup> Superintendencia del Mercado de Valores. 2018. Decreto Ley N° 26.126. 18p. República del Perú. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyOrganicaSMV.pdf>

### 3. Normativa Aplicable

Como fuera mencionado anteriormente, el 23 de enero de 2020 se dictó el Decreto 013 que logró dar un marco normativo específico al *crowdfunding*, englobándolo junto al *crowdlending* bajo el concepto de FPF.

### 4. Concepto

El FPF es definido como *“la actividad en la que a través de una plataforma se pone en contacto a personas naturales domiciliadas en el país o personas jurídicas constituidas en el país, que solicitan financiamiento a nombre propio, denominados receptores, con una pluralidad de personas naturales, jurídicas o entes colectivos, denominados inversionistas, que buscan obtener un retorno financiero”*.

Las actividades de personas jurídicas que *“a través de un portal web, aplicación informática o cualquier otro medio de comunicación electrónico o digital, pongan en contacto a: 1. Demandantes de fondos destinados al financiamiento de proyectos con una pluralidad de ofertantes que no persigan obtener un retorno financiero. 2. Un/a único/a demandante con un/a único/a ofertante de fondos que busca obtener un retorno financiero o cuando dicho financiamiento se realiza con los recursos”* no será FPF ni estará supervisado por la SMV.

### 5. El Decreto 013

#### A. Modalidades

**El Decreto 013 establece dos modalidades de FPF:**

- (i) Financiamiento participativo a través de valores representativos de capital y/o de deuda, en cuyo caso se entiende como receptores a los emisores de estos. Se aclara que las ofertas públicas de valores que se realicen a través de las plataformas se rigen exclusivamente por lo establecido en el Decreto 013.
- (ii) Financiamiento participativo a través de préstamos.

#### B. Condiciones

**El FPF está sujeto a las siguientes condiciones:**

- (i) Los receptores deben solicitar financiamiento a nombre propio, su proyecto debe ser de tipo personal y/o empresarial, y ser íntegramente desarrollado en el territorio peruano, salvo excepciones que determine la SMV.
- (ii) Los proyectos de FPF deben estar dirigidos a una pluralidad de personas denominados inversionistas y tener un objetivo de financiamiento, así como un plazo máximo de recaudación.
- (iii) Los receptores no pueden publicar simultáneamente el mismo proyecto en más de una plataforma; entre otras.

#### C. Obligaciones

**Entre las obligaciones principales de las sociedades administradoras se encuentran:**

- (i) Contar con metodologías y criterios para la evaluación y selección de los proyectos de financiamiento participativo financiero que se oferten, verificar la identidad de los receptores y de los inversionistas; gestionar su riesgo operacional, para lo cual implementan planes de continuidad del negocio, y de integridad de sus sistemas informáticos para mitigar el impacto de ciberataques, adoptar políticas de prevención de lavado de activos y desarrollar mecanismos de control interno.

- (ii) Publicar toda información relevante sobre los receptores y los proyectos de financiamiento participativo financiero.
- (iii) **Segregar las cuentas donde se gestionen recursos propios de la sociedad administradora, de aquellas cuentas en las que se canalicen los fondos de los receptores e inversionistas.** Las sociedades administradoras deben verificar que, para la transferencia de fondos asociada con las operaciones, los receptores e inversionistas utilicen: **a)** cuentas abiertas en alguna de las empresas del sistema financiero bajo supervisión de la Superintendencia de Banca y Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (la “SBS”); **b)** fideicomisos administrados por empresas supervisadas por la SBS; **c)** dinero electrónico; o **d)** otros productos que señalen las resoluciones de la SMV, y otra normativa aplicable; entre otras.

#### **D. Prohibiciones**

**Las sociedades administradoras de FPF tienen prohibido:**

- (i) Conceder créditos o préstamos a los receptores y/o inversionistas.
- (ii) Asegurar a los receptores la recaudación de los fondos, garantizar a los inversionistas la obtención de un retorno financiero o la devolución de los fondos.
- (iii) Realizar recomendaciones personalizadas a los inversionistas sobre los proyectos de financiamiento participativo financiero que se ofrezcan en su plataforma.
- (iv) Reconocer como receptores a emisores de valores inscritos en el Registro o a las entidades que se encuentren bajo supervisión de la SBS, entre otras.

#### **E. Límites**

La SMV puede establecer los límites máximos de recursos a recaudar por proyecto y por ejercicio económico por parte del receptor, así como el número máximo de veces que el receptor pueda realizar ofrecimientos en las plataformas. También puede establecer límites en el monto máximo de inversión a los inversionistas, según su naturaleza, y el porcentaje máximo de la inversión sobre el monto total a recaudar.

#### **F. Deber de Informar**

La SBS, el Banco Central de Reserva del Perú (el “BCRP”) y el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia podrán solicitar información a las sociedades administradoras respecto a las operaciones que se realizan a través de ellas. Es importante resaltar que el incumplimiento en la entrega de información requerida acarrea responsabilidad penal y administrativa.

#### **6. Autorización para Funcionar**

La administración de las plataformas solo puede llevarse a cabo por sociedades anónimas constituidas en el Perú, debidamente autorizadas por la SMV, cuyo objeto social sea la administración de dichas plataformas.

Estas sociedades anónimas tendrán reservada la denominación de “Sociedad Administradora de Plataforma de Financiamiento Participativo Financiero”, la cual deberá estar incluida en su razón social.

Para constituirse como sociedad administradora se requiere **(i)** la autorización expedida por la SMV y **(ii)** la inscripción en un registro especial que deberá ser creado para dicho fin.

La SMV determinará el monto de capital mínimo, en función de las operaciones y riesgos asociados a la actividad. A su vez, la SMV podrá requerir a las sociedades administradoras la

emisión de una garantía a favor de ella, bajo un criterio de razonabilidad, para hacer frente a sus obligaciones.

## **7. Prevención de Lavado de Activos**

Las sociedades administradoras son sujetos obligados a proporcionar información a la Unidad de Inteligencia Financiera de Perú y deben implementar un sistema de prevención de LAFT, por encontrarse comprendidas en el art. 3 de la Ley N° 27.693. La SMV es responsable de la supervisión de las Sociedades Administradoras en materia de prevención de LAFT. El art. 25.1 del Decreto también remarca entre las obligaciones de las Sociedades Administradoras la necesidad de adoptar políticas de prevención de LAFT.



## VII. Uruguay

### 1. Introducción

El 11 de septiembre de 2019 se aprobó en Uruguay la Ley 19.820 de Fomento del Emprendedurismo<sup>39</sup> (la “LFE”) que modifica a la Ley 18.627 del Mercado de Valores<sup>40</sup> (la “LMV”) y crea un “Sistema de Financiamiento Colectivo”.

Queda pendiente la reglamentación por parte del Banco Central del Uruguay (el “BCU”)<sup>41</sup>, que tiene a su cargo el control centralizado de todo el sistema tanto monetario, financiero y de pagos. Dicha reglamentación se encuentra programada para el cuarto trimestre de 2020, luego de tramitada la consulta pública establecida para el tercer trimestre.

### 2. Autoridad de Aplicación

Es la Superintendencia de Servicios Financieros (la “SSF”)<sup>42</sup>, ente dependiente del BCU, que desarrolla la supervisión y regulación del sistema financiero con autonomía de carácter técnica y operativa (no es autárquica). Es por lo tanto, el órgano de contralor de la LMV.

### 3. Normativa Aplicable

El *crowdfunding* se encuentra regulado por la LFE, y es denominado “Sistema de Financiamiento Colectivo” que establece la figura legal de las Plataformas de Financiamiento Colectivo.

Dado que la LFE regula al Sistema de Financiamiento Colectivo a través del mercado de valores se contempla la posibilidad de financiarse a través de la emisión pública de valores, con menores requisitos que una oferta pública estándar.<sup>43</sup>

### 4. Concepto

La LFE no brinda una definición legal del financiamiento colectivo. Asimismo, no distingue entre las distintas modalidades que pueden ser utilizadas para llevar a cabo esta clase de financiamiento, algo que entendemos que será regulado en la reglamentación que dicte el BCU.

### 5. La LFE

#### A. Plataformas de Financiamiento Colectivo

La LFE define a las Plataformas de Financiamiento Colectivo como “*mercados de negociación de valores de oferta pública abiertos a la participación directa de los inversores y reservados a emisiones de monto reducido*”. De este modo, se establece que serán aplicables “en lo pertinente” a estas plataformas los artículos de la LMV que regula las bolsas de valores.

---

<sup>39</sup> Centro de Información Oficial. 2019. Ley N° 19820. 22p. República Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes-originales/19820-2019>

<sup>40</sup> Centro de Información Oficial. 2009. Ley N° 18627. 44p. República Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/18627-2009>

<sup>41</sup> Banco Central del Uruguay. “Directorio”. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Paginas/Directorio.aspx>

<sup>42</sup> Sistema Financiero. “Organigrama”. Banco Central del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/Organigrama.aspx>

<sup>43</sup> Rodriguez Diego, Ramos Sebastián, Lemos Federico. “El crowdfunding llega a Uruguay”. Ferrere, 19 de septiembre, 2019. <https://www.ferrere.com/es/novedades/uruguay-aprueban-nuevo-sistema-de-crowdfunding/>

Asimismo, se establece que los emisores y las emisiones realizadas a través de las Plataformas de Financiamiento Colectivo se inscribirán en una sección especial de Registro de Valores que llevará la SSF y lo harán a través de las instituciones que administren dichas plataformas.

## **B. Funciones y deberes de las Plataformas de Financiamiento Colectivo**

**La LFE fija para las instituciones administradoras de Plataformas de Financiamiento Colectivo las siguientes funciones y deberes:**

- (i) Oficiar como representante de los tenedores, como agente de pago y como entidad registrante de los valores.
- (ii) La responsabilidad de divulgar información periódica del emisor y de la emisión que exija la reglamentación del BCU.
- (iii) Registrar a los emisores y las emisiones en una sección específica que incorporará el Registro de Mercado de Valores, cumpliendo los requisitos que determine la SSF. A su vez, los emisores y las emisiones negociadas en Plataformas de Financiamiento Colectivo deberán inscribirse ante la misma institución administradora, en las condiciones que oportunamente establezca la reglamentación.

La LMV establece que el BCU establecerá los límites máximos por emisor. Asimismo, el BCU también definirá en su reglamentación el concepto de inversor pequeño y los límites máximos en que podrán invertir dichos inversores respecto de cada emisión.

## **C. Prohibiciones**

Se prohíbe efectuar emisiones en las Plataformas de Financiamiento Colectivo a las personas jurídicas cuyas ventas anuales superen el valor máximo que oportunamente establezca la SSF.

## **D. Dispensas para los Emisores de las Plataformas de Financiamiento Colectivo**

Los emisores que negocien sus valores en las Plataformas de Financiamiento Colectivo se encuentran exceptuados del cumplimiento de las normas relativas a prácticas de gobierno corporativo de la LMV, salvo en lo concerniente a la obligación de lealtad de directores de entidades que realicen oferta pública de valores que si resulta aplicable.

Asimismo, tampoco es aplicable a los emisores registrados en las Plataformas de Financiamiento Colectivo la obligación genérica a los participantes del mercado de valores de designación de auditores externos.

De todos modos, la normativa establece que la reglamentación que dicte el BCU podrá requerir a los emisores la presentación de informes profesionales sobre sus estados financieros y establecer exigencias en materia de gobierno corporativo para los emisores.

## **6. Autorización y Requisitos**

Las instituciones que administren Plataformas de Financiamiento Colectivo requerirán para funcionar autorización previa de la SSF, para el otorgamiento del cual serán valoradas razones de legalidad, oportunidad y conveniencia.

## **7. Prevención de Lavado de Activos**

Las instituciones administradoras de Plataformas de Financiamiento Colectivo tienen el carácter de sujetos obligados financieros frente a la Unidad de Información y Análisis



Financiero (la “UIAF”)<sup>44</sup> en virtud del artículo 12 de la Ley Integral Contra el Lavado de Activos 19.574 de 2017 (la “Ley de Lavado de Activos”).<sup>45</sup> La UIAF es un órgano dependiente de la SSF, que desarrolla la función de inteligencia financiera y supervisión para la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

---

<sup>44</sup> Servicios Financieros. “Estructura Organizativa”. Banco Central del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. [https://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/Uiaf\\_Organigrama.aspx](https://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/Uiaf_Organigrama.aspx)

<sup>45</sup> Asamblea General de Uruguay. 2017. Ley N° 19574. 42p. República Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/19574-2017>



## VIII. Unión Europea

### 1. Introducción

El 8 de marzo de 2018, la Comisión Europea presentó una Propuesta de Reglamento (el "Reglamento") sobre proveedores de servicios europeos de *crowdfunding* (*equity* y *lending*) para empresas. Ahora, más de dos años después, se ha publicado el texto de compromiso final.

El Reglamento establece requisitos uniformes para la operación, organización, autorización y supervisión de los proveedores de servicios de *crowdfunding* (los "CSP" por sus siglas en inglés) de capital y préstamos, así como para la transparencia y las comunicaciones de marketing en relación con la prestación de servicios de *crowdfunding* en la Unión Europea.

### 2. Alcance

El Reglamento se aplicará a aquellos que brindan servicios de *crowdfunding* empresarial de inversores y quienes busquen financiación para proyectos ("propietarios de proyectos") mediante el uso de una plataforma para facilitar el otorgamiento de préstamos y/o la colocación de valores negociables y otros instrumentos financieros permitidos ("inversiones") emitidos por propietarios de proyectos.

Dado que el propósito expreso del Reglamento es ayudar a las pequeñas y medianas empresas, no resultaría aplicable cuando el "propietario del proyecto" sea un consumidor, ni a las ofertas de un solo propietario del proyecto con un valor de más de € 5 millones durante un período de 12 meses.

Si bien los CSP pueden proporcionar varios otros servicios, el Reglamento es claro en que los Estados miembros no pueden exigir que se encuentren autorizados como instituciones de crédito, ya sea para facilitar la concesión de préstamos o para aceptar fondos de clientes que se utilizarán para invertir en proyectos de *crowdfunding*.

Sin perjuicio de ello, los demás servicios que los CSP pretendan realizar podrán requerir autorización según una legislación de cada país. Por ejemplo, el Reglamento propuesto no permitirá que los CSP actúen como proveedores de servicios de pago sin la autorización correspondiente. Sin embargo, habría una exención específica de la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros ("MiFID") para los CSP.

Finalmente, si bien el Reglamento no requiere específicamente que los CSP estén sujetos a la legislación antilavado de dinero de la UE, sugiere que sería apropiado que se aplique de manera proporcional.

La transferibilidad de las inversiones es una garantía de alta relevancia para que los inversores puedan retirarse de sus inversiones, ya que ofrece la posibilidad legal de liquidarlas en los mercados de capitales.

El Reglamento cubre los servicios de *crowdfunding* relacionados con valores negociables, ya que el concepto es entendido de forma amplia. Las acciones de ciertas empresas privadas están permitidas, siempre que no estén sujetas a restricciones que efectivamente impidan su transferencia, incluidas restricciones en la forma en que se ofrecen al público.

Si bien la Comisión reconoció que las ofertas iniciales de criptoactivos pueden ayudar a financiar a las pequeñas y medianas empresas, se encuentran excluidas del Reglamento ya que sus características son considerablemente diferentes de los servicios que el Reglamento pretende cubrir.



### 3. Autorización

Los solicitantes de autorización CSP deben tramitar su petición ante la autoridad competente en el Estado miembro de su establecimiento, proporcionando información sobre:

- (i) La constitución del CSP.
- (ii) El sitio web de la plataforma.
- (iii) Su programa de operaciones.
- (iv) Los acuerdos de gobernanza del CSP.
- (v) Cómo gestionará el CSP sus sistemas de procesamiento de datos.
- (vi) Sus riesgos operacionales.
- (vii) Su plan de continuidad comercial.
- (viii) Sus autoridades.
- (ix) Sus controles internos para evitar que las personas involucradas participen como propietarios del proyecto.
- (x) Sus acuerdos de subcontratación.
- (xi) Sus procedimientos de manejo de quejas.
- (xii) Cómo proporcionará servicios de pago.
- (xiii) Cómo verificará la información requerida.
- (xiv) Sus procedimientos en relación con los límites de inversión para inversores no sofisticados.

Los solicitantes que ya están autorizados bajo las leyes pertinentes de la UE que cubren instituciones de crédito, empresas de inversión, instituciones de dinero electrónico o proveedores de servicios de pago no necesitan proporcionar información que hayan proporcionado previamente a los reguladores.

El Reglamento destaca que los CSP también pueden realizar otras actividades, siempre que lo permita la legislación nacional o de la UE.

Con el fin de facilitar la transparencia para los inversores, el Reglamento también requiere que el regulador nacional informe a la Autoridad Europea de Valores y Mercados ("ESMA") cuando apruebe las solicitudes, y requiere que la ESMA establezca un registro público y actualizado de todos CSP autorizados y de todas las plataformas de *crowdfunding* en funcionamiento en la Unión.

### 4. Autorización para Funcionar

Los servicios de *crowdfunding* solo pueden ser prestados por personas jurídicas establecidas en la UE y autorizadas como CSP. Una vez autorizados, deben cumplir ciertos estándares organizacionales y operativos que, entre otros, incluyen los siguientes:

- (i) **Actuar con honestidad y profesionalidad:** los CSP deben actuar con honestidad y profesionalidad de acuerdo con los mejores intereses de sus clientes.
- (ii) **No pagar o aceptar ninguna remuneración, descuento o beneficio no monetario:** los CSP no deben pagar ni aceptar ninguna remuneración, descuento o beneficio no monetario para dirigir las órdenes de los inversores a



una oferta de *crowdfunding* particular realizada en su plataforma o en una plataforma de terceros.

- (iii) **Considerar los parámetros o indicadores de riesgo elegidos por el inversor:** los CSP pueden proponer a inversores particulares proyectos de *crowdfunding* específicos que correspondan a uno o más parámetros o indicadores de riesgo específicos elegidos por el inversor. Sin embargo, los inversores deben revisar y tomar expresamente una decisión de inversión en relación con cada oferta de *crowdfunding* individual.

## 5. Gestión Eficaz y Prudente

**El requisito de tener una gestión eficaz y prudente incluye:**

- (i) **Establecimiento de políticas y procedimientos adecuados:** los CSP deben tener políticas y procedimientos adecuados para garantizar una gestión eficaz y prudente, incluida la segregación de funciones, la continuidad del negocio y la prevención de conflictos de intereses, de una manera que promueva la integridad del mercado y el interés de sus clientes.
- (ii) **Establecer sistemas y controles apropiados:** la administración de los CSP debe establecer y supervisar la implementación de sistemas y controles apropiados para evaluar los riesgos relacionados con los préstamos mediados en la plataforma, y aquellos que asignan préstamos de inversionistas entre proyectos deben tener el riesgo apropiado y controles financieros.
- (iii) **Evaluación del riesgo de crédito:** cuando un CSP determina el precio de una oferta de *crowdfunding*, debe llevar a cabo una evaluación razonable del riesgo de crédito y el precio, de acuerdo con los criterios establecidos, controlar su cumplimiento con estas condiciones y mantener los registros apropiados para demostrar el cumplimiento.

## 6. Conflictos de Intereses

Los CSP no deben tener ninguna participación en ninguna oferta de *crowdfunding* en sus plataformas, y no pueden tener accionistas que posean el 20% o más del capital social o derechos de voto, o personas vinculadas a ellos, que actúen como "propietarios de proyectos".

Los CSP que acepten a tales personas como inversores en los proyectos ofrecidos en su plataforma de *crowdfunding* deben divulgarlo completamente en su sitio web, asegurarse de que estas inversiones se realicen en las mismas condiciones que las de otros inversores y garantizar que estos inversores no reciban ningún tipo de preferencia o acceso privilegiado a la información.

Además de esto, los CSP deben implementar reglas internas efectivas para prevenir conflictos de intereses y tomar todas las medidas apropiadas para prevenir, identificar, gestionar y divulgar conflictos de intereses. Los CSP están obligados a revelar a sus clientes la naturaleza general y las fuentes de conflictos de intereses y las medidas adoptadas para mitigar esos conflictos.

## **7. Subcontratación**

Cuando confían en un tercero para el desempeño de las funciones operativas, los CSP deben tomar todas las medidas razonables para evitar riesgos operativos adicionales.

Además, el CSP seguirá siendo totalmente responsable de las actividades, y la externalización de las funciones operativas no debe afectar la calidad del control interno del CSP y la capacidad de la autoridad competente para supervisar el cumplimiento del CSP con el Reglamento.



# **Capítulo 2:**

## *Crowdlending*

Aspectos \ País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Uruguay
<b>Autoridad de aplicación</b>	N/A	- CMN. - BACEN. - CVM.	N/A	- URF.	- CNBV. - Comité Interinstitucional. - Banco de México.	- SMV.	- BCU. - SSF.
<b>Principal Normativa aplicable</b>	- El art. 207 de la Ley de Financiamiento Productivo le da potestad a la CNV, en el ámbito de su competencia, para en un futuro regular las distintas modalidades de negocio de <i>Crowdfunding</i> .	- ICVM 588 - Resolución 4.656	N/A	- Decreto 1.357.	- Ley Fintech.	- Decreto de Urgencia N° 013-2020 (el "Decreto").	- Circular 2.307.
<b>Concepto</b>	N/A	N/A	N/A	- Es una modalidad de la actividad de financiación colaborativa por medio de la cual se emiten valores representativos de deuda.	- Financiamiento colectivo de deuda: es el financiamiento colectivo con el fin de que los inversionistas otorguen préstamos, créditos, mutuos o cualquier otro financiamiento causante de un pasivo directo o contingente a los solicitantes ( <i>crowdfunding</i> de deuda, o <i>crowdlending</i> )	- FPF: es la actividad en la que a través de una plataforma se pone en contacto a personas naturales o personas jurídicas, que solicitan financiamiento a nombre propio, denominados receptores, con una pluralidad de personas naturales, jurídicas o entes colectivos, denominados inversionistas, que buscan obtener un retorno financiero. El Decreto recepta su modalidad a través de préstamos.	El BCU entiende al <i>crowdlending</i> y, más concretamente a los préstamos <i>peer to peer</i> , como aquellos préstamos de dinero que se celebran entre oferentes y demandantes mediante aplicaciones web u otros medios electrónicos que se limitan a mediar entre ambas partes.
<b>Aspectos relevantes</b>	N/A	La resolución 4.565 regula a las:  - SCD: tienen por objeto la realización de operaciones de préstamo, financiamiento y adquisición de derechos crediticios utilizando recursos financieros cuyo origen sea capital propio.  - SEP: tienen por objeto la realización de operaciones de préstamo y financiamiento entre personas (está expresamente prohibido emplear recursos propios con este fin).	N/A	- La modalidad de financiamiento a través de préstamos <i>peer to peer</i> no se encuentra específicamente regulada.	Las distintas modalidades reguladas son:  - Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos entre Personas.  - Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos. Empresariales entre Personas  - Financiamiento Colectivo de Deuda para el Desarrollo Inmobiliario.	- La SMV puede establecer los límites máximos a recaudar por proyecto y por ejercicio económico por parte del receptor, así como el número máximo de veces que el receptor pueda realizar ofrecimientos en las plataformas.	Las distintas modalidades reguladas son:  - Préstamos para consumo, dirigidos a personas físicas.  - Préstamos para empresas.  - Préstamos con garantía hipotecaria.
<b>Capital mínimo</b>	N/A	- R\$ 1.000.000. N	N/A	- El Decreto 1.357 no establece un capital mínimo.	- 500.000 Unidades de Inversión (UDI's). El monto asciende a 700.000 UDI's si se realizan dos o más tipos de modalidades de financiamiento colectivo, operaciones en moneda extranjera o con activos virtuales.	- Pendiente la reglamentación por la SMV.	- No se establece el requisito de tener un capital o patrimonio mínimo, sino que se exige constituir y mantener un depósito a la vista en el BCU de 50.000 Unidades Indexadas (UI).

Límites	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Los aportantes no pueden otorgar financiaci3nes al mismo deudor en la misma SEP por un monto que exceda los R\$ 15.000. Este límite no rige en caso que el aportante sea un inversor calificado.</li> <li>- La norma no fija límites al regular la SCD.</li> </ul>	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Límite de financiación por receptor: 10.000 Salarios Mínimos Legales Vigentes. Dicho monto se reduce se 3.000 si los aportantes son todos inversores no calificados.</li> <li>- Límite de inversión: 20% de los ingresos anuales o del patrimonio, el que resulte mayor. (Este límite rige únicamente para inversores calificados).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Límite de financiamiento para Préstamos Personales entre Personas: 50.000 Unidades de Inversión (UDI´s).</li> <li>- Límite de financiamiento para los Préstamos Empresariales entre Personas y para los de Desarrollo Inmobiliario: 1.670.000 UDI´s. Se puede solicitar a la CNBV una autorizaci3n para ampliar este límite, pudiendo ser fijado hasta 6.700.000 UDI´s.</li> <li>- Límite de financiamiento para el solicitante en distintas plataformas: Los recursos recaudados no pueden superar la suma de 7.370.000 UDI´s.</li> <li>- Límite de inversión: Se encuentra fijado bajo una fórmula que se encuentra detallada en los artículos 49 y 50 de las Disposiciones Generales.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pendiente la reglamentaci3n por la SMV.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Límite de endeudamiento total dentro de cada plataforma:</li> <li>• por persona física: 100.000 UI</li> <li>• por persona jurídica: 1.000.000 UI</li> </ul> <p>Cuando el préstamo se instrumente con garantía hipotecaria el límite será el 70% del valor del inmueble a hipotecar.</p>
Servicios adicionales que pueden prestar las plataformas	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tanto las SCD como las SEP pueden realizar análisis de crédito, gestiones de cobranza y actuar como agentes de seguros, previa autorizaci3n de la entidad de contralor en materia de seguros.</li> </ul>	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>- El Decreto 1.357 no se expide sobre los servicios adicionales que pueden prestar las plataformas de crowdlending.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La Ley Fintech permite a las Instituciones de Financiamiento Colectivo de Deuda realizar gestiones de cobranza, tanto judicial como extrajudicial, de los créditos otorgados, así como renegociar los términos y condiciones de dichos créditos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pendiente la reglamentaci3n por la SMV.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Las plataformas de crowdlending pueden conservar la documentaci3n correspondiente a los préstamos otorgados, calificar creditivamente a los demandantes de préstamos, sugerir tasas a los oferentes en funci3n de la calificaci3n crediticia y realizar gestiones de cobranzas.</li> </ul>
Autorizaci3n para funcionar	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>- BACEN</li> </ul>	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>- URF.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CNBV</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- SMV.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- SSF.</li> </ul>



## I. Argentina

El *crowdlending* hoy no se encuentra regulado en la Argentina. La Ley N° 27.349 “*Apoyo al capital emprendedor*”<sup>46</sup> recepitó el concepto de *crowdfunding* pero limitándolo solamente a la modalidad de *Equity*, sin abordar las actividades de las plataformas de *crowdlending*, por lo cual no se encuentra en la órbita de la CNV ni se encuentra regulada por la RG 717-E/2017<sup>47</sup>. Situación similar se presenta con la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo (la “Ley de Financiamiento Productivo”)<sup>48</sup>, que designa a la CNV como autoridad de aplicación para los sistemas de financiamiento colectivo. Sin embargo, no es un dato menor que el art. 207 de esta ley le otorga a la CNV, en el ámbito de su competencia, la potestad de regular modalidades de negocios distintos a los contemplados en la ley de “*Apoyo al capital emprendedor*”, por lo cual podría en un futuro estar bajo su órbita.

---

<sup>46</sup> Congreso de la Nación Argentina. 2017. Ley Apoyo al Capital Emprendedor. 13p. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/270000-274999/273567/norma.htm>

<sup>47</sup> Comisión Nacional de Valores. 2017. Resolución General 717-E/2017. 16p. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/305000-309999/305469/norma.htm>

<sup>48</sup> Congreso de la Nación Argentina. 2018. Ley de Financiamiento Productivo. 49p. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/310000-314999/310084/norma.htm>

## **II. Brasil**

### **1. Introducción**

El Consejo Monetario Nacional de Brasil, en respuesta a la creciente demanda del mercado y a la realidad operacional de las *Fintech* ha regulado, por medio de la Resolución 4656 a las sociedades de crédito directo (las “SCD”) y a las sociedades de préstamo entre personas ( las “SEP”).

De este modo, se otorgó a dichas sociedades el status, las facultades y deberes de instituciones financieras autónomas y pasó a reglamentarlas de manera específica, de modo que las mismas ya no necesitan apoyarse en la figura de los corresponsales bancarios (correspondientes bancarios) y, consecuentemente, en instituciones financieras ya existentes y autorizadas a funcionar en Brasil, para desarrollar sus negocios en el país.

### **2. Autoridad de Aplicación**

*Por favor, remitir al punto II.2. del capítulo 1.*

### **3. Normativa Aplicable**

*Por favor, remitir al punto II.3. del capítulo 1.* **Es importante destacar que resultan aplicables al crowdlending las disposiciones de la ICVM 588 en lo que respecta a la dispensa de registro a la oferta pública de valores representativos de deuda de sociedades de menor tamaño mediante plataformas electrónicas de inversión participativa.**

### **4. Concepto**

*Por favor, remitir al punto II.4. del capítulo 1.*

### **5. La Resolución 4.656**

La Resolución 4.656 regula las SCD y las SEP, cuyo objeto son los préstamos y financiamiento de proyectos exclusivamente por medio de plataformas electrónicas.

- (i) **Las SCD:** tienen por objeto la realización de operaciones de préstamo, financiamiento y adquisición de derechos crediticios utilizando recursos financieros cuyo origen sea capital propio.
- (ii) **Las SEP:** tienen por objeto la realización de operaciones de préstamo y financiamiento entre personas (está expresamente prohibido emplear recursos propios con este fin). Los acreedores pueden ser personas naturales, instituciones financieras, fondos de inversión y compañías securitizadoras enfocadas a inversionistas calificados, conforme a la normativa de la CVM, personas jurídicas no financieras; los deudores pueden ser personas naturales o jurídicas con residencia y domicilio en Brasil.

#### **A. Las SCD**

**Las SCD, además de las actividades mencionadas anteriormente, pueden realizar las siguientes actividades:**

- (i) Análisis de crédito.
- (ii) Gestiones de cobranza.
- (iii) Actuar como agente de seguros, difundiendo, a través de la plataforma, seguros sobre las operaciones autorizadas por la Resolución 4.656 previa autorización de la entidad de contralor en materia de seguros.

Las SCD deben seleccionar los clientes de acuerdo a criterios transparentes y analizando el riesgo crediticio de cada uno de ellos, incluyendo, nivel de endeudamiento, capacidad de generar *cash flow*, morosidad, etc.

**Las SCD tienen prohibido:**

- (i) Captar recursos del público, excepto mediante la emisión de acciones.
- (ii) Participar en el capital social de una institución financiera.

Las SCD solamente pueden ceder o vender los créditos originados en sus operaciones a instituciones financieras o fondos comunes de inversión cuyas cuotas sean ofrecidas a inversores calificados o a sociedades dedicadas a la titulización que ofrecen los valores fiduciarios exclusivamente a inversores calificados.

**B. Las SEP**

Las SEP son definidas en la Resolución CMN N° 4.656 como una institución financiera que intermedia las operaciones de préstamo y financiamiento entre personas, exclusivamente a través de una plataforma electrónica.

**Las SEP, además de las actividades mencionadas anteriormente, pueden realizar las siguientes actividades:**

- (i) Análisis de crédito.
- (ii) Gestiones de cobranza.
- (iii) Actuar como agente de seguros, difundiendo, a través de la plataforma, seguros sobre las operaciones autorizadas por la Resolución 4.656 previa autorización de la entidad de contralor en materia de seguros.

**Los aportantes de la SEP pueden ser:**

- (i) Personas físicas.
- (ii) Instituciones Financieras.
- (iii) Fondos comunes de inversión cuyas cuotas sean ofrecidas a inversores calificados.
- (iv) Sociedades dedicadas a la titulización que ofrecen los valores fiduciarios exclusivamente a inversores calificados.
- (v) Sociedades no financieras.

Los deudores de las SEP deben ser personas físicas o jurídicas residentes y domiciliadas en Brasil.

**Las SEP tienen prohibido:**

- (i) Otorgar financiaciones con fondos propios.
- (ii) Participar en el capital social de entidades financieras.
- (iii) Garantizar las operaciones que se cursen a través de las plataformas.
- (iv) Transferir fondos a los deudores antes de recibirlos de los aportantes.
- (v) Transferir fondos a los aportantes antes de recibirlos de los deudores.

Los aportantes no pueden otorgar financiaciones al mismo deudor en la misma SEP por un monto que exceda los R\$ 15.000. Este límite no rige en caso que el aportante sea un inversor calificado.

Las SEP deben seleccionar a los deudores de acuerdo a criterios transparentes y analizando el riesgo crediticio de cada uno de ellos, incluyendo, nivel de endeudamiento, capacidad de generar *cash flow*, morosidad, etc.

#### **6. Autorización para Funcionar**

Tanto las SCD como las SEP deben ser sociedades anónimas y tener en todo momento una relación capital / patrimonio neto no inferior a R\$ 1.000.000

Deben obtener la autorización del BACEN.

#### **7. Prevención de Lavado de Activos**

*Por favor, remitir al punto II.7. del capítulo 1.*

### III. Chile

*Remitimos a lo analizado en el punto VI*



## IV. Colombia

### 1. Introducción

El *crowdlending* se encuentra regulado en Colombia bajo el término de “Actividad de Financiación Colaborativa” bajo la modalidad de “financiación colaborativa a través de valores representativos de deuda” desde el año 2018. Esta modalidad consiste en el financiamiento de un proyecto a través de la inversión de dinero por parte de aportantes y la devolución del mismo por parte del receptor más el interés que se detalle en los términos y condiciones de emisión.

La regulación establece normas tanto para las entidades que desarrollan la actividad de *crowdlending* (las plataformas), los receptores y sus proyectos productivos, los aportantes y los valores que se emiten para generar el financiamiento.

### 2. Autoridad de Aplicación

*Por favor, remitir al punto IV.2. del capítulo 1.*

### 3. Normativa Aplicable

*Por favor, remitir al punto IV.3. del capítulo 1.*

### 4. Concepto

Según el Decreto 1.357, el *crowdlending* es una modalidad de actividad de financiación colaborativa en la que se emiten valores representativos de deuda.

**La modalidad de financiamiento a través de un préstamo (mutuo) entre particulares *peer to peer* no se encuentra específicamente regulada por el Decreto 1.357.<sup>49</sup>**

En Colombia, la Actividad de Financiación Colaborativa únicamente puede realizarse mediante la emisión de valores. Así, la doctrina ha señalado que la norma regula a la plataforma que acerca al aportante con el receptor, pero no regula el negocio jurídico de fondo que se concreta entre estas dos personas. Sobre este negocio jurídico continúan aplicándose las normas legales correspondientes y es necesario tener la asesoría pertinente para concretarlo y documentarlo.<sup>50</sup>

### 5. El Decreto 1.357

*Por favor, remitir al punto IV.5. del capítulo 1.*

### 6. Autorización para Funcionar

*Por favor, remitir al punto IV.6. del capítulo 1.*

### 7. Prevención de Lavado de Activos

*Por favor, remitir al punto IV.7. del capítulo 1.*

---

<sup>49</sup> Quarta. “Regulación del crowdfunding en Colombia ¿incentivo o limitación a la inversión?”. October 9, 2018. <https://quarta.co/blog/regulacion-del-crowdfunding-en-colombia-incentivo-o-limitacion-a-la-inversion/>

<sup>50</sup> Ospina, Natalia. “Nueva regulación del crowdfunding en Colombia”. Abogado TIC, August 28, 2018. Consultado 31 ago. 2020. <https://abogadotic.com/tag/decreto-1357-de-2018/>. Grupo Banco Colombia. “Así opera el Crowdfunding en Colombia”. El artículo fue citado en una publicación del grupo Bancolombia en: <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/negocios-pymes/actualizate/legal-y-tributario/asi-opera-crowdfunding-en-colombia>

## V. México

### 1. Introducción

A partir de la sanción de la Ley Fintech y de ciertas reglamentaciones posteriores, se dio inicio a la regulación del *crowdlending* en México, mediante la regulación de las Instituciones de Financiamiento Colectivo.

Debido a que el *crowdlending* se encuentra regulado junto al *crowdfunding*, en las mismas normas, muchos de los puntos a analizar de la normativa ya han sido tratados en la vertical de *crowdfunding*, al ser estas disposiciones comunes a ambas modalidades. Por tanto, en varios puntos de análisis se remitirá a dicha sección para evitar ser reiterativos.

### 2. Autoridad de Aplicación

*Por favor, remitir al punto V.2. del capítulo 1.*

#### Normativa Aplicable

El *crowdlending* se encuentra principalmente regulado en la Ley Fintech y en las Disposiciones Generales.

### 3. Concepto

Según la Ley Fintech, el *crowdlending* es una modalidad de financiamiento colectivo, que se realiza con el propósito de que los inversionistas otorguen préstamos, créditos, mutuos o cualquier otro financiamiento causante de un pasivo directo o contingente a los solicitantes.

### 4. La Ley Fintech

#### A. Participantes

**La Ley Fintech distingue a los clientes de estas instituciones entre:**

- (i) **Inversionistas:** Personas físicas o morales<sup>51</sup> que aportan recursos a los solicitantes; y
- (ii) **Solicitantes:** Personas físicas o morales que hubieren requerido tales recursos a través de la Institución de Financiamiento Colectivo.

#### B. Modalidades

**Se establecen las siguientes modalidades de financiamiento colectivo de deuda:**

- (i) **Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos Personales entre Personas:** La operación de financiamiento colectivo, en la que el solicitante es una persona física que obtiene en préstamo los recursos aportados por los inversionistas, quedando obligado al pago del principal, y en su caso accesorios, a cada uno de los inversionistas en proporción a sus aportaciones en la operación.
- (ii) **Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos Empresariales entre Personas:** La operación de financiamiento colectivo, en la que los solicitantes son personas morales o personas físicas con actividad empresarial y los inversionistas realizan aportes:

---

<sup>51</sup> El Código Civil Federal de México establece que “son personas morales la Nación, los Estados y los Municipios; las demás corporaciones de carácter público reconocidas por la ley; las sociedades civiles o mercantiles; los sindicatos, las asociaciones profesionales y las demás a que se refiere la fracción XVI del artículo 123 de la Constitución Federal; las sociedades cooperativas y mutualistas; las asociaciones distintas de las enumeradas que se propongan fines políticos, científicos, artísticos, de recreo o cualquiera otro fin lícito, siempre que no fueren desconocidas por la ley; las personas morales extranjeras de naturaleza privada, en los términos del artículo 2736”.

- Con el fin de que los solicitantes reciban un préstamo o crédito para financiar sus actividades, quedando obligados al pago del principal y, en su caso, accesorios a cada uno de los inversionistas en proporción a sus aportaciones en la operación.
- Con el objeto de efectuar una operación de arrendamiento financiero, en la que se adquiere un activo a nombre de los inversionistas o de las instituciones de financiamiento colectivo a nombre propio, pero en representación de estos, y se da en arrendamiento financiero al solicitante. Para efectos de la operación de arrendamiento financiero, se estará a lo dispuesto por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.<sup>52</sup>
- Con el fin de celebrar una operación de factoraje financiero, en la que adquieren parte de algún derecho de crédito que el solicitante tenga a su favor, quedando el solicitante como obligado solidario de su deudor, sin que dicho derecho derive de préstamos, créditos o mutuos que el solicitante previamente haya otorgado (*crowdfactoring*). Para efectos de la operación de factoraje financiero, se estará a lo dispuesto por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(iii) **Financiamiento Colectivo de Deuda para el Desarrollo Inmobiliario:** La operación de financiamiento colectivo que tiene por objeto que los inversionistas otorguen un préstamo o crédito a los solicitantes destinado al financiamiento de actividades de desarrollo inmobiliario quedando obligados al pago del principal y, en su caso, accesorios a cada uno de los inversionistas en proporción a sus aportes en la operación.

### C. Otras Actividades

Una de las actividades que la Ley Fintech permite a las Instituciones de Financiamiento Colectivo de Deuda es la de realizar gestiones de cobranza, tanto judicial como extrajudicial, de los créditos otorgados a los solicitantes por cuenta de los inversionistas, así como renegociar los términos y condiciones de dichos créditos.

En línea con lo expuesto, se define a la cobranza extrajudicial como aquellas acciones tendientes a mantener una comunicación permanente con los solicitantes que tengan por objeto reducir la probabilidad de incumplimiento en los pagos, incluyendo recordatorios enviados por mensajes de texto, correos electrónicos o llamadas telefónicas, así como las que permitan la recuperación de los créditos por la vía de la conciliación o arbitraje.

**Así, se establece que las Instituciones de Financiamiento Colectivo deben informar a los propios inversionistas:**

- (i) Las acciones que llevará a cabo, por sí o a través de terceros, para realizar la cobranza extrajudicial, así como los alcances y objetivos que se pretenden con dicha gestión, incluyendo la resolución de controversias por la vía conciliatoria o de arbitraje.
- (ii) Los términos y condiciones en los que podrá pactar con los solicitantes modificaciones a las condiciones originales para reestructurar o renovar los créditos, hacer quitas o recibir en pago bienes, realizar operaciones de factoraje, venta o cesión de derechos de cobro que tengan los inversionistas, durante la

---

<sup>52</sup> Congreso de la Unión. 2018. Ley general de títulos y operaciones de crédito. 122p. México. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/145\\_220618.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/145_220618.pdf)



recuperación extrajudicial, así como informar aquellos para considerar un crédito como incobrable.

- (iii) El estado en que se encuentre cualquier proceso que se esté llevando a cabo y los actos que se estén realizando para la cobranza de los financiamientos otorgados, por sí o a través de terceros.

Por último, se establece que las Instituciones de Financiamiento Colectivo que realicen la cobranza extrajudicial de los créditos de sus inversionistas por sí o a través de terceros, deben contar con un manual de cobranza que incorporará las políticas, lineamientos y procedimientos en esta materia, el cual deberá contener como mínimo lo enumerado en el artículo 58 de las Disposiciones Generales.

## **5. Las Disposiciones Generales**

### **A. Capital Mínimo**

*Por favor, remitir al punto V.6.A del capítulo 1.*

### **B. Límites de Financiamiento**

Las Disposiciones Generales establecen para el Financiamiento Colectivo de Deuda para Préstamos Personales entre Personas, un límite de financiamiento para el solicitante por operación en una misma plataforma de 50.000 Unidades De Inversión (UDI's), mientras que para los Financiamientos Colectivos de Deuda, tanto de Préstamos Empresariales entre Personas, como para los de Desarrollo Inmobiliario se fija la suma de 1.670.000 UDI's.

A su vez, las Instituciones de Financiamiento Colectivo pueden solicitar a la CNBV autorización para que las operaciones puedan celebrarse por montos equivalentes en moneda mexicana superiores a 1.670.000 UDI's y hasta por 6.700.000 UDI's. A fin de otorgar la autorización respectiva, la CNBV analizará que la metodología de la Institución de Financiamiento Colectivo incorpore elementos adicionales que permitan evaluar adecuadamente las solicitudes de financiamiento.

Asimismo, el límite de financiamiento por solicitante en el régimen de financiamiento colectivo, analizando la suma de los recursos recaudados en distintas Instituciones de Financiamiento Colectivo, es de 7.370.000 UDI's.

Al efecto de calcular los UDI's en moneda mexicana, se considerará el valor de la UDI al último día del mes calendario inmediato anterior al de la solicitud de financiamiento.

Por último, el límite de inversión para los inversionistas se encuentra fijado bajo una fórmula que se encuentra detallada en los artículos 49 y 50 de las Disposiciones Generales.

## **6. Autorización para Funcionar**

*Por favor, remitir al punto V.7 del capítulo 1.*

## **7. Prevención de Lavado de Activos**

*Por favor, remitir al punto V.8 del capítulo 1.*

## **VI. Perú**

*Remitimos a lo analizado en el punto VI del capítulo 1.*

## **VII. Uruguay**

### **1. Introducción**

El 23 de noviembre de 2018 el BCU publicó la Circular 2.307, modificatoria de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero. De este modo, se dio inicio a la regulación del *crowdlending* en Uruguay mediante la regulación de las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas (las “Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas”).

### **2. Autoridad de Aplicación**

La actividad de *crowdlending* se encuentra regulada por el BCU y la SSF.

### **3. Normativa Aplicable**

El *crowdlending* se encuentra regulado en la Circular 2.307 del BCU (la “Circular 2.307”).<sup>53</sup> Mediante esta norma, el BCU comunica la resolución que adoptó la SSF para regular a las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas. La Circular 2.307 modifica varias secciones de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero (la “Recopilación de Normas del Sistema Financiero” o la “RNSF”)<sup>54</sup> e incorpora a su vez nuevas disposiciones.

### **4. Concepto**

La Circular 2.307 regula al *crowdlending* centrándose en la regulación de los préstamos entre personas. A pesar de que la norma no brinda de forma expresa una definición legal de la actividad, se puede concluir que el BCU entiende al *crowdlending* y más concretamente a los préstamos *peer to peer*, como aquellos préstamos de dinero que se celebran entre oferentes y demandantes mediante aplicaciones web u otros medios electrónicos que se limitan a mediar entre ambas partes.

### **5. La Circular 2.307**

#### **A. Empresas Administradoras de Plataformas**

La Circular 2.307 define a las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas como aquellas personas jurídicas que administren aplicaciones web u otros medios electrónicos para mediar entre oferentes y demandantes de préstamos de dinero. Asimismo, establece que en la actividad de mediación entre oferentes y demandantes de préstamos de dinero, estas empresas se limitan únicamente a aproximar a las partes sin asumir obligación o riesgo alguno. A su vez, la empresa administradora debe indicar a las partes contratantes los procedimientos a seguir para la firma de la documentación del crédito a favor del prestamista.

#### **B. Participantes**

La Circular 2.307 establece que aquellos que se registren en la plataforma para divulgar su oferta o demanda de préstamos de dinero serán considerados clientes de la empresa administradora.

---

<sup>53</sup> Banco Central del Uruguay. 2018. Circular No 2.307. 44p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.bcu.gub.uy/Circulares/seggci2307.pdf>

<sup>54</sup> Banco Central del Uruguay. 2020. Circular No 2354. 431p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Normativa/Documents/Reordenamiento%20de%20la%20Recopilaci%C3%B3n/Sistema%20Financiero/RNRC SF.pdf](https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Normativa/Documents/Reordenamiento%20de%20la%20Recopilaci%C3%B3n/Sistema%20Financiero/RNRC%20SF.pdf)

A su vez, dependiendo del rol que cumplan estos clientes en las operaciones de préstamos estos pueden ser demandantes u oferentes.

Son demandantes quienes solicitan un crédito a su favor a través de la plataforma (los prestatarios). Respecto de éstos, la Circular 2.307 establece que deben ser residentes uruguayos.

Por otro lado, serán oferentes quienes inviertan su dinero en la plataforma asumiendo el riesgo de crédito de la operación, y provisión de fondos al prestatario (los prestamistas).

**Respecto de estos, la Circular 2.307 establece que pueden ser tanto residentes como no residentes y que sólo se admitirá la participación como oferentes de:**

- (i) Personas físicas, quienes deberán invertir sus propios recursos.
- (ii) Personas jurídicas que no realicen actividades financieras en forma habitual y profesional, quienes deberán invertir sus propios recursos.
- (iii) Bancos, bancos minoristas, cooperativas de intermediación financiera, cooperativas de intermediación financiera minoristas, casas financieras, empresas administradoras de crédito, empresas de servicios financieros y fondos de inversión constituidos bajo el régimen de la Ley 16.774 de Fondos de Inversión.<sup>55</sup>
- (iv) Fondos de inversión del exterior sujetos a una autoridad reguladora.

### **C. Requisitos**

La Circular 2.307 establece que las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas deben encontrarse organizadas como sociedades comerciales bajo cualquiera de los tipos sociales previstos en la Ley Nº 16.060 de Sociedades Comerciales<sup>56</sup>. En el caso de sociedades anónimas, sus acciones deben ser nominativas.

A su vez, las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas deben constituir y mantener un depósito a la vista en el BCU, denominado en unidades indexadas, por un monto no inferior a UI 50.000 (cincuenta mil unidades indexadas), a efectos de atender las obligaciones con dicha institución.

Cada vez que se efectúe un débito, la empresa administradora de plataformas para préstamos entre personas dispone de un plazo de 5 días hábiles contados a partir de la notificación para reconstituir dicho depósito al nivel exigido. El depósito constituido será liberado, total o parcialmente, cuando haya cesado definitivamente la actividad de la respectiva empresa administradora de plataformas para préstamos entre personas siempre que se compruebe que ésta ha cumplido con sus obligaciones con el BCU.

### **D. Modalidades**

**La Circular 2.307 establece que mediante estas plataformas se pueden otorgar:**

- (i) Préstamos para consumo, dirigidos a personas físicas.
- (ii) Préstamos para empresas.
- (iii) Préstamos con garantía hipotecaria.

---

<sup>55</sup> Asamblea General de Uruguay. 1996. Ley de Fondos de Inversión y Mediación Financiera. 15p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/16774-1996>

<sup>56</sup> Asamblea General de Uruguay. 1989. Ley de Sociedades Comerciales. 126p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/16060-1989>

**E. Servicios que puede ofrecer a los oferentes:**

**Las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas pueden ofrecer a los prestamistas que operen a través de la plataforma los siguientes servicios:**

- (i) Conservación de la documentación correspondiente a los préstamos otorgados.
- (ii) Calificación crediticia de los demandantes de préstamos de dinero que impliquen un juicio acerca del riesgo de cada préstamo.
- (iii) Sugerir tasas a los oferentes en función de la calificación crediticia de los demandantes de préstamos.
- (iv) En el caso de créditos vencidos, realizar tareas vinculadas a la gestión de cobro de dichos créditos.

**F. Tercerización de Servicios**

Las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas pueden valerse de la contratación a terceros para la prestación en su favor de aquellos servicios inherentes a su giro que, cuando son cumplidos por la propia empresa, se encuentran sometidos a las potestades de regulación y control de la SSF.

Para ello, la Empresa Administradora de Plataformas para Préstamos entre Personas deberá solicitar la autorización de la SSF y deberá contar con políticas y procedimientos establecidos por escrito que permitan asegurar una efectiva identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos, tanto presentes como futuros, asociados a los acuerdos de tercerización realizados.

Las empresas que presten los servicios tercerizados estarán sometidas, en cuanto a esas actividades, a las mismas normas que las que rigen cuando son cumplidas por las entidades controladas, con excepción de aquellas de carácter sancionatorio. Asimismo, la tercerización no implica en ningún caso exención o limitación de la responsabilidad que la normativa impone a las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas por el incumplimiento de sus obligaciones.

**G. Prohibiciones**

**Las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas tienen expresamente prohibido:**

- (i) Actuar en calidad de oferentes ni demandantes de préstamos de dinero en las plataformas que administran. Dicha prohibición abarcará a sus socios o accionistas, su personal y las personas físicas o jurídicas vinculadas a los mismos.
- (ii) Actuar bajo mandato de los clientes para la concertación de operaciones de préstamos.
- (iii) Operar los pagos y cobros correspondientes a la operativa de préstamos, incluyendo la recuperación de los créditos vencidos. Los movimientos de fondos correspondientes a los préstamos concertados, tanto en la provisión inicial de los fondos por parte del prestamista como en la realización de los pagos por parte del prestatario, se canalizarán a través de las entidades participantes en el Sistema Nacional de Pagos, según las definiciones contenidas en el artículo 3 de

la Ley N° 18.573 de Sistemas de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores.<sup>57</sup>

- (iv) Adquirir los créditos vencidos.
- (v) Establecer algoritmos que efectúen la concertación de préstamos en forma automática.
- (vi) Constituir fondos de garantía financiados mediante aportes de los participantes del sistema ni otros mecanismos destinados a distribuir los riesgos entre los mismos.
- (vii) Asegurar la recuperación o retorno de los préstamos realizados.
- (viii) Administrar plataformas que operen con no residentes exclusivamente, ni utilizar una denominación que pueda llevar a confusión a sus clientes por su similitud con la de otras empresas que sólo administren plataformas diseñadas para mediar entre no residentes.

## H. Límites

**La RNSF establece que las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas deberán informar a sus clientes y controlar que los préstamos concertados cumplan con los siguientes límites:**

- (i) **Límite de endeudamiento total dentro de cada plataforma:**
  - **Por persona física:** UI 100.000 (cien mil unidades indexadas).
  - **Por persona jurídica:** UI 1.000.000 (un millón de unidades indexadas).
  - **Por persona física o jurídica con garantía hipotecaria:** 70 % del valor del inmueble a hipotecar.
- (ii) **Límite de préstamos a través de cada plataforma por prestamista persona física o persona jurídica que no realice actividades financieras en forma habitual y profesional:**
  - Total a prestar excluyendo créditos con garantía hipotecaria: UI 100.000 (cien mil unidades indexadas) siempre que a cada persona física o jurídica no se le preste más de UI 25.000 (veinte y cinco mil unidades indexadas) en uno o varios créditos.
  - Total a prestar con garantía hipotecaria: 70% del valor de tasación del inmueble a hipotecar.
  - Cuando los referidos prestamistas posean activos financieros superiores a UI 4.000.000 (cuatro millones de unidades indexadas), el total a prestar - excluyendo créditos con garantía hipotecaria- será de UI 1.000.000 (un millón de unidades indexadas) siempre que a cada persona física no se le preste más de UI 100.000 (cien mil unidades indexadas) y a cada persona jurídica más de UI 250.000 (doscientas cincuenta mil unidades indexadas).

---

<sup>57</sup>Asamblea General de Uruguay. 2009. Sistemas de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores. Regulación y Supervisión. 9p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/18573-2009>

## **I. Aplicación del Régimen General de Tasas de Interés de Usura**

La Circular 2.307 dispone que las instituciones que efectúen operaciones de mediación entre oferentes y demandantes de crédito deberán establecer mecanismos para controlar que la tasa de interés de los créditos concertados no supere los máximos permitidos del Régimen General de Tasas de Interés de Usura establecido en la Ley 18.212 de Tasas de Interés y Usura.<sup>58</sup> A estos efectos, las comisiones percibidas por la Empresa Administradora de la Plataforma para Préstamos entre Personas integran la tasa de interés implícita de la operación.

### **6. Autorización para Funcionar**

Para operar, las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas deben inscribirse en el Registro de Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas que lleva la SSF.

### **7. Prevención de Lavado de Activos**

La Circular 2.307 al incorporar a las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas a la RNSF, las incluye como sujetos obligados del Sistema Integral de Prevención para el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo.

El órgano de supervisión del cumplimiento del mencionado sistema es la UIAF, que desarrolla la función de inteligencia financiera y supervisión para la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

En efecto, todas las personas físicas o jurídicas sujetas al control del BCU estarán obligadas a informar las transacciones, realizadas o no, que en los usos y costumbres de la respectiva actividad resulten inusuales, se presenten sin justificación económica o legal evidente o se planteen con una complejidad inusitada o injustificada. Asimismo, también deberán ser informadas las transacciones financieras que involucren activos sobre cuya procedencia existan sospechas de ilicitud, a efectos de prevenir los delitos de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo.

Así a lo largo de la RNSF, se establecen diversas obligaciones que las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas deben observar, en línea con los estándares internacionales establecidos por el Grupo de Acción Financiera Internacional. **En virtud de lo expuesto, las Empresas Administradoras de Plataformas para Préstamos entre Personas deben principalmente:**

- (i) Implementar políticas y procedimientos de debida diligencia, que les permitan prevenir, detectar y reportar a las autoridades competentes las transacciones que puedan estar relacionadas con el lavado de activos y financiamiento del terrorismo.
- (ii) Elaborar una política con respecto al personal que asegure un alto nivel de integridad del mismo y una permanente capacitación de la normativa relevante de la materia.
- (iii) Elaborar un código de conducta, aprobado por su máximo órgano ejecutivo con notificación a sus socios o accionistas, que refleje el compromiso institucional asumido a efectos de evitar el uso del sistema financiero para el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo de conformidad con lo dispuesto en la RNSF.

---

<sup>58</sup> Asamblea General de Uruguay. 2007. Ley de Tasas de Interés y Usura. Regulación de las Operaciones de Crédito. 14p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/18212-2007>

- (iv) Contar con un Oficial de Cumplimiento que será el responsable de la implementación, el seguimiento y control del adecuado funcionamiento del sistema.
- (v) Implementar una política de identificación de sus clientes y sus respectivos beneficiarios finales, de ser el caso, conforme a los artículos 316.67 y siguientes de la RNSF.
- (vi) Reportar a la UIAF las operaciones inusuales, sospechosas o que involucren bienes vinculados con el terrorismo de conformidad con lo establecido en los artículos 316.81 y siguientes.
- (vii) Proporcionar información a la UIAF sobre las personas físicas otorgantes de préstamos por un importe superior a US\$ 10.000 (diez mil dólares estadounidenses) y cuyo desembolso se realiza en efectivo.
- (viii) Conservar los registros de todas las operaciones realizadas a través de la plataforma, así como toda la información obtenida en el proceso de debida diligencia por un plazo mínimo de cinco años después de terminada la relación comercial.



## **VIII. Unión Europea**

En atención a que la propuesta final de Reglamento analizada en el punto VIII del capítulo 1 regula en el mismo cuerpo normativo tanto al *crowdfunding* como al *crowdlending*, en esta sección nos enfocaremos en aquellos aspectos relacionados especialmente con ésta última vertical.

### **1. Alcance**

Los préstamos incluidos en el alcance de la propuesta son préstamos con obligaciones incondicionales de reembolsar el monto adeudado al inversor, mediante el cual las plataformas de *crowdfunding (lending)* basadas en préstamos simplemente facilitan a los inversores y propietarios de proyectos concluir acuerdos de préstamo sin actuar como acreedor del propietario del proyecto.

### **2. Funciones**

Los CSP pueden proporcionar una gestión de cartera individual de préstamos, pero deben hacerlo de acuerdo con los parámetros proporcionados por los inversores y tomar todas las medidas necesarias para obtener el mejor resultado posible para los inversores.

Además, se requiere que los CSP divulguen a los inversores el proceso de decisión que utilizan cuando actúan bajo un mandato discrecional, pero luego pueden tomar decisiones dentro de los parámetros acordados sin requerir el consentimiento del inversor.

The background is a dark blue gradient with a stylized, glowing globe on the right side. The globe is composed of a grid of dots and lines, giving it a digital or network-like appearance. On the left side, there are faint, overlapping patterns of dots and lines that resemble data or code. The overall aesthetic is modern and technological.

# **Capítulo 3:**

## *Proveedores de servicios de pago*

---

## Proveedores de servicios de pago

Aspectos \ País	Argentina	Brasil	Chile (no están regulados de forma directa)	Colombia (no están regulados de forma directa)	México	Perú	Uruguay
<b>Autoridad de aplicación</b>	- BCRA.	- CMN. - BACEN.	N/A	N/A	- CNBV. - Banco de México. - Comité Interinstitucional.	- BCRP para los proveedores de servicios de pago. - SBS para las EEDE.	- BCU.
<b>Principal Normativa aplicable</b>	- Comunicaciones "A" 6859 y 6885	- Ley 12.865. - Circulares 3680, 3681, 3682, 3885 y modificatorias del BACEN.	- Acuerdo 2.704 del Banco Central de Chile (no los regula, sino que sólo los define).	- Circular 008 de 2018 de la SFC.	- Ley Fintech. - Disposiciones Generales. - Circular 12/2018. del Banco de México.	- Ley 29.440. - Circular 0003-2020 del BCRP.	- Circular 2.246 del BCU.
<b>Concepto</b>	- PSP: Personas jurídicas que, sin ser entidades financieras, cumplen al menos una función dentro de un esquema de pago minorista, tal como ofrecer cuentas de pago.	- IP: Entidad legal que brinda servicios para la compra y venta y el movimiento de fondos, conforme un Arreglo de Pago, sin la posibilidad de otorgar préstamos a sus clientes.	- Proveedores de Servicios para Procesamiento de Pagos: Empresas no operadoras de tarjetas, que entre otras actividades realizan la autorización y registro de las transacciones que efectúan los usuarios de tarjetas, sin participar en la liquidación y/ pago de las mismas.	Pasarelas de pago: Entidades participantes de los sistemas de pago de bajo valor que prestan servicios de aplicación de comercio electrónico para almacenar, procesar y/o transmitir el pago correspondiente a operaciones de venta en línea.	- Instituciones de Fondos de Pago Electrónico; Personas morales autorizadas a prestar servicios consistentes en la emisión, administración, redención y transmisión de fondos de pago electrónico a través de aplicaciones informáticas, interfaces, páginas de internet o cualquier otro medio de comunicación electrónica o digital.	- Proveedores de Servicios de Pago: Personas jurídicas que ofrecen servicios de pago para que se lleven a cabo transferencias de fondos mediante una variedad de modalidades, entre ellas, tarjetas de pago, billeteras electrónicas, pagos móviles y pagos por Internet.	- PSPC: Personas jurídicas que realizan en forma habitual y profesional, una o más actividades que constituyen servicios de pago o cobranza
<b>Aspectos relevantes</b>	- Los fondos de los clientes deben encontrarse depositados en cuentas a la vista en pesos en entidades financieras del país.  - Se prevé la posibilidad de invertir los saldos en fondos comunes de dinero.	- Deben observar los principios de interoperabilidad, libre transferencia de saldos en moneda electrónica, seguridad en sus servicios e inclusión financiera.  - Los IP están clasificados en emisor de dinero electrónico, emisor del instrumento de pospago y acreedor.	N/A	Las Administradoras de los sistemas de pago de bajo valor deben imponer a las pasarelas contar con políticas de seguridad informática, de protección de datos personales, de prevención de lavado de activos y de información al consumidor financiero.	- Únicamente pueden recibir y entregar recursos de sus clientes mediante cuentas de depósito de dinero abiertas en una Entidad Financiera.  - Pueden otorgar créditos y préstamos por sobregiro.  - Pueden otorgar beneficios no monetarios.	- Deben remitir información al BCRP que le permita conocer la naturaleza y volumen de sus operaciones y su funcionalidad.  - Las EEDE deben afectar en fideicomisos el 100% del dinero que emiten.	- El BCU puede requerir la constitución de garantías.  - Deben remitir al BCU toda la información que este solicite con fines estadísticos, por ejemplo estados contables.

<b>Capital mínimo</b>	- No se exige a los PSP contar con un capital mínimo.	- Para operar como emisor de dinero electrónico, emisor del instrumento de pospago y/o acreedor, las IP deben contar con un capital mínimo de R\$ 2.000.000.	N/A	N/A	- 500.000 Unidades de Inversión (UDI's) en caso que haya sido para realizar sus operaciones únicamente en moneda nacional.  - 700.000 UDI's si además fue autorizada para realizar operaciones con activos virtuales, en moneda extranjera, actuar como cámara de compensación en las redes de medios de disposición o emitir valores e inscribirlos en el Registro Nacional de Valores de la CNBV.		
<b>Autorización para funcionar</b>	- Deben inscribirse en el "Registro de Proveedores de Servicios de Pago que ofrecen cuentas de Pago".	- Deben solicitar al BACEN autorización para funcionar.	N/A	N/A	- Deben solicitar su autorización como ITF ante la CNBV, que la otorgará previo acuerdo del Comité Interinstitucional.	- Deben inscribirse en el registro creado por el BCRP.	- Deben inscribirse en el registro que mantiene el BCU.

## **I. Argentina**

### **1. Introducción**

El Banco Central de la República Argentina ("BCRA") dictó las Comunicaciones "A" 6859 y 6885 el 9 y 30 de enero del 2020, respectivamente (las "Comunicaciones"). Estas son las primeras normas del BCRA que se encuentran dirigidas a regular directamente la actividad de las *Fintech* en tanto encuadren dentro de la definición de Proveedores de Servicios de Pago (los "PSP").

Posteriormente, mediante la Comunicación "A" 6859, el BCRA ha establecido ciertos requisitos mínimos para operar como PSP.

### **2. Autoridad de Aplicación**

El BCRA.

### **3. Normativa Aplicable**

Las Comunicaciones.

### **4. Concepto**

Uno de los primeros puntos salientes de la Comunicación "A" 6859 es la definición que presenta del concepto de PSP. La norma determina que *"se consideran PSP a las personas jurídicas que, sin ser entidades financieras, cumplan al menos una función dentro de un esquema de pago minorista, en el marco global del sistema de pagos, tal como ofrecer cuentas de pago -cuentas de libre disponibilidad ofrecidas por un PSP a sus clientes para ordenar y/o recibir pagos-".* Dicha definición es también receptada por la Comunicación "A" 6885.

### **5. Autorización para Funcionar**

El BCRA dispuso, entre otras obligaciones, que los PSP deban inscribirse en el "Registro de Proveedores de Servicios de Pago que ofrecen cuentas de Pago" de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (la "SEFyC") dentro de los 30 días corridos posteriores al 1 de marzo de 2020, fecha en que se habilitó dicho registro (el "Registro de PSP").

### **6. Las Comunicaciones**

La Comunicación "A" 6885" define a los esquemas de pago como aquellos *"sistemas de reglas comerciales, técnicas y operativas que hacen posible las transferencias de fondos o pagos en las que intervienen tres partes: un ordenante, un receptor y uno o más PSPs"*, aclarando que *"un medio de pago puede tener uno o más esquemas de pago alternativos. Todo esquema de pago debe tener un administrador que define estas reglas y es el responsable de su adecuación al marco legal y normativo vigente"*.

El BCRA también establece que no son considerados como esquemas de pagos minoristas *"los esquemas de pagos regulados por la Comisión Nacional de Valores para la colocación primaria y/o negociación secundaria y/o la compensación y/o liquidación de valores y los esquemas de pago cuyo objeto sea la retención y/o percepción y liquidación de sumas destinadas a cancelar obligaciones tributarias o de otro orden con el Estado en cualquiera de sus niveles y agencias"*.

#### **A. Uso de los Fondos**

La Comunicación "A" 6859 tiene como eje central la determinación del uso que los PSP pueden realizar respecto de los fondos acreditados por los clientes. Al respecto, la norma aclara que *"los fondos de los clientes acreditados en cuentas de pago ofrecidas por Proveedores de Servicios de Pago (PSP) deberán encontrarse, en todo momento, disponibles -con carácter inmediato ante su requerimiento por parte del cliente- por un monto al menos equivalente al que fue acreditado en la cuenta de pago. A tal efecto, los sistemas implementados por el PSP*

*deberán poder identificar e individualizar los fondos de cada cliente. El 100 % de los fondos de los clientes deberá encontrarse depositado –en todo momento– en cuentas a la vista en pesos en entidades financieras del país”.*

La Comunicación “A” 6859 aclara que *“para la realización de transacciones por cuenta propia (pago de proveedores, pago de sueldos, etc.), los PSP deberán utilizar una cuenta a la vista “operativa” (de libre disponibilidad) distinta a la cuenta donde se encuentren depositados los fondos de los clientes”.*

Con respecto a la opción de posibilitar la inversión de los fondos depositados, la norma aclara que *“ante solicitud expresa del cliente, los saldos acreditados en cuentas de pago podrán ser transferidos para su aplicación a la realización de operaciones con “fondos comunes de dinero” en el país, debiéndose debitar la cuenta de pago. En este último caso, se requerirá que los saldos invertidos sean informados de manera separada del resto.”*

#### **B. Capital Mínimo**

No se exige a los PSP contar con un capital mínimo como sí es usual en otros países de la región.

#### **C. Publicidad**

De acuerdo a la Comunicación “A” 6885, los PSP deberán incluir en todas sus publicidades una mención clara y expresa que se limitan a ofrecer *“servicios de pago y no se encuentran autorizados a operar como entidades financieras por el Banco Central de la República Argentina y los fondos depositados en cuentas de pago no constituyen depósitos en una entidad financiera ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos puedan gozar de acuerdo con la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras”.*

#### **D. Régimen Informativo**

Asimismo, estableció que los PSP deberán cumplir el régimen informativo que se establezca, además de dar acceso a sus instalaciones y documentación al personal de la SEFyC y poner a disposición del BCRA las herramientas de consulta en tiempo real y reporte que la Subgerencia General de Medios de Pago determine para cada tipo de proveedor y según su volumen de operaciones.

La Comunicación “A” 6929<sup>59</sup> reglamentó dicho régimen informativo.

#### **E. Participación Accionaria**

Es importante destacar que la Comunicación “A” 6885 incorporó a los PSP que ofrecen cuentas de pago dentro del listado de servicios complementarios de las entidades financieras. La incorporación de las PSP dentro de dichas normas implica que las entidades financieras deberán dar cumplimiento a los requisitos mínimos de participación accionaria allí establecidos para invertir en un PSP que ofrezca cuentas de pago.

#### **F. Sanciones**

Ambas comunicaciones determinan que podrán aplicarse las sanciones previstas en los artículos 41 y 42 de la Ley de Entidades Financieras a los PSP y los miembros de sus órganos de gobierno, administración y fiscalización, por los incumplimientos que se constaten respecto de las normas que dicte el BCRA para regular su actividad.

---

<sup>59</sup> Banco Central de la República Argentina. 2020. Régimen Informativo “Proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago”. 13p. Argentina. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/A6929.pdf>

## **II. Brasil**

### **1. Introducción**

El Sistema de Pagos en Brasil comprende entidades, sistemas y procedimientos relacionados con el procesamiento y liquidación de transacciones de transferencia de fondos, transacciones con moneda extranjera o con activos y valores financieros, denominadas colectivamente entidades Operadores de Infraestructura del Mercado Financiero (*‘Infraestruturas do Mercado Financeiro’*), junto a las Instituciones de Pago o *“Instituição de Pagamento”* ( las *“IP”*).

Dentro de las referidas IP se encuentran gran parte de empresas *Fintech* que operan en Brasil como plataformas de pagos, y no se encuentran inscritas como instituciones financieras.

Una IP es una entidad legal que brinda servicios para la compra y venta y el movimiento de fondos, conforme un Arreglo de Pago (los *“AP”*) (*Arranjo de Pagamento*)<sup>60</sup>, sin la posibilidad de otorgar préstamos y financiamiento a sus clientes.

Un AP es el conjunto de reglas y procedimientos que rigen la prestación de un servicio de pago particular al público.

Las IP permiten a los ciudadanos realizar pagos independientemente de las relaciones con los bancos y otras instituciones financieras. Gracias a la interoperabilidad, el usuario también puede recibir y enviar dinero a bancos y otras IP. Es importante recordar que los servicios de pago son proporcionados no solo por IP, sino también por instituciones financieras, especialmente bancos y cooperativas de crédito.

### **2. Normativa Aplicable**

A su vez, las Instituciones de Arreglo de Pago (las *“IAP”*), son las entidades legales responsables del Acuerdo de pago y, cuando corresponda, del uso de la marca comercial asociada con el AP.

### **3. Autoridad de Aplicación**

- (i) Consejo Monetario Nacional.
- (ii) BACEN.

El marco legal está compuesto por la Ley N° 12.865 en 2013 (la *“Ley 12.865”*)<sup>61</sup>, la Resolución de la CMN N° 4282 de 2013, y las Circulares del BACEN N° 3680, 3681, 3682, 3885 y sus modificatorias (las *“Circulares”*).

Desde entonces, el CMN y BACEN han emitido un conjunto de normas administrativas para regular estas normas con relación a los servicios de pago.

De conformidad con la regulación brasilera, las entidades deben solicitar autorización para actuar como IP dentro de los 90 días de la fecha en que alcanzan los umbrales establecidos por la regulación BACEN.

---

<sup>60</sup> *Ley N° 12.865: “Arranjo de pagamento: conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento ao público aceito por mais de um recebedor, mediante acesso direto pelos usuários finais, pagadores e recebedores.”*; Banco Central do Brasil. “Arranjos de Pagamento”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/arranjospagamento>

<sup>61</sup> Congreso Nacional. 2013. Ley 12.865. 21p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm)

#### **4. Concepto**

Los servicios de pago en Brasil son proporcionados no solo por IP, sino también por instituciones financieras, como bancos y cooperativas de crédito.<sup>62</sup>

**Una IP es una entidad legal que, adhiriéndose a uno o más AP, tiene como actividad principal o accesoria, de manera alternativa o acumulativa:**

- (i) Proporcionar un servicio para transferir o retirar fondos de una cuenta de pagos.
- (ii) Ejecutar o facilitar instrucciones de pago relacionadas con un servicio de pago específico, incluidas transferencias originadas o destinadas a una cuenta de pago.
- (iii) Administrar una cuenta de pago.
- (iv) Emitir un instrumento de pago.
- (v) Acreditar la aceptación de un instrumento de pago.
- (vi) Ejecutar el envío de fondos.
- (vii) Convertir la moneda física o de registro en moneda electrónica, o viceversa, acreditar la aceptación o gestionar el uso de la moneda electrónica.
- (viii) Otras actividades relacionadas con la prestación de servicios de pago, conforme lo exigido por el BACEN.

#### **5. La Ley 12.865 y sus Reglamentaciones**

La Ley 12.865 de fecha 9 de octubre de 2013 establece el marco legal de las IP y los AP.

**Dentro de sus disposiciones establece que tanto los AP como las IP deben observar los siguientes principios:**

- (i) Interoperabilidad entre APs.
- (ii) Solidez y eficiencia de APs e IPs y la promoción de la competencia y la libre transferencia de saldos en moneda electrónica entre IPs.
- (iii) Fiabilidad, calidad y seguridad de los servicios de pago.
- (iv) Inclusión financiera, observando estándares de seguridad y transparencia.

#### **A. Exclusiones**

**Las Circulares establecen que no integran el sistema de pagos, y por lo tanto no resultan aplicables las reglas establecidas en la Ley 12.865 y las Circulares, las siguientes instituciones:**

- (i) **Las de propósito limitado, cuyos arreglos de pago:**
  - Son aceptados solamente en la red de establecimientos del mismo grupo empresario, incluso si no es emitido por ella; (Redacción dada por la Circular N ° 3.705, del 24/04/2014.)

---

<sup>62</sup> Ley N° 12.865: “*Instituição de pagamento*: pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente: a) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento; b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento; c) gerir conta de pagamento; d) emitir instrumento de pagamento; e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento; f) executar remessa de fundos; g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil.”



- Son aceptados exclusivamente en una red de establecimientos que presenten claramente misma identidad visual entre ellos, como franquiciados y redes de estaciones de servicio.
- Son destinados al pago de servicios públicos específicos, tales como transporte público y telefonía pública.

**(ii) Las que el grupo empresario, de manera consolidada, opera volúmenes menores que:**

- R\$ 500.000.000 del valor total de las transacciones, acumulado en los últimos doce meses.
- 25.000.000 de transacciones acumuladas en los últimos doce meses.
- R\$ 500.000.000 de fondos depositados en cuenta de pago en treinta días, en los últimos doce meses.
- 2.5000.000 usuarios finales activos en treinta días en los últimos doce meses.

**Una vez superados los umbrales antes mencionados deberá:**

- (i)** Presentar el pedido de autorización en el BACEN dentro de los 30 días de la fecha en que fue superado dicho umbral.
- (ii)** Comunicar dicha circunstancia a las instituciones con las que opera.

**B. Modalidades de los AP**

**De acuerdo a su propósito, un AP se puede clasificar como:**

- (i)** Compra, cuando el servicio de pago regulado por el AP está vinculado a la liquidación de una determinada obligación.
- (ii)** Transferencia, cuando el servicio de pago regulado por el AP no necesariamente está vinculado a la liquidación de una obligación determinada.

**Teniendo en cuenta la relación de los usuarios finales con la institución participante, un AP se puede clasificar como:**

- (i)** Cuenta de pago prepago.
- (ii)** Cuenta de pago pospago.
- (iii)** Cuenta de depósito a la vista.
- (iv)** Eventual relación, cuando se puede realizar el servicio de pago desde o hacia un cliente que no tiene, en la institución emisora o receptora, respectivamente, cuenta que se puede mover a través de un instrumento de pago establecido por el AP.

**Con respecto a la cobertura territorial, un AP puede clasificarse como:**

- (i)** Nacional, cuando el instrumento de pago establecido por el AP puede ser emitido y utilizado en territorio nacional.
- (ii)** Transfronterizo, cuando el instrumento de pago regulado por el acuerdo se emite en territorio nacional para su uso en otros países o se emite fuera del territorio nacional para ser utilizado en el país.

### **C. Modalidades de los IP**

Las IP son clasificadas de acuerdo a los servicios de pago prestados como:

- (i) **Emisor de dinero electrónico:** IP que administra la cuenta de pago del usuario final, del tipo prepago, y establece una transacción de pago que involucra el acto de pagar o transferir, basado en la moneda electrónica contribuida a esa cuenta, convirtiendo tales recursos en moneda física o de entrada en el libro, o viceversa, pudiendo, a su vez permitir su aceptación con la liquidación en una cuenta de pago gestionada por él.
- (ii) **Emisor del instrumento de pago pospago:** IP que administra la cuenta de usuario de pago pospago y disponibiliza en esa cuenta.
- (iii) **Acreedor:** una IP que, sin administrar una cuenta pago:
  - Permite a los destinatarios aceptar el AP emitido por la IP o institución financiera que participa en el mismo acuerdo de pago.
  - Participa en la liquidación de transacciones de pago como acreedor ante el emisor, de conformidad con las normas del AP.

Para estas modalidades se exige un capital mínimo de R\$ 2.000.000.

### **D. Exigencias Adicionales**

Además de la autorización para funcionar (según se explica en el siguiente punto), la normativa brasilera exige a las entidades contar con una liquidez diaria del 100% de los saldos disponibles. Asimismo, los fondos de los usuarios tienen protección por ley y deben ser segregados de los activos de la entidad.

### **6. Autorización para Funcionar**

Las IP, instituciones financieras, especialmente bancos, y cooperativas de crédito, son autorizadas por el BACEN para desarrollar las actividades de las IP.

Las IP no son instituciones financieras, por lo tanto, no pueden realizar actividades privadas de estas instituciones, como préstamos y financiamiento. Aun así, están sujetos a la supervisión del BACEN y deben constituirse como '*sociedade empresária limitada*' o '*sociedade anônima*'.

Actualmente, muchas de las empresas *Fintech* que brindan estos servicios en la actualidad, no revisten el carácter de institución financiera ni compañía de seguros.

### **7. Prevención de Lavado de Activos**

*Por favor, remitir al punto II.7 del capítulo 1.*

### III. Chile

Los Proveedores de Servicios de Pago no se encuentran regulados de forma específica, pero su actividad se encuentra receptada en algunas normas del ordenamiento legal en Chile. La Ley N° 20.950 sobre la Emisión y Operación de Medios de Pago con Provisión de Fondo por Entidades No Bancarias<sup>63</sup> permitió a las entidades no bancarias ser emisores de tarjetas de prepago con provisión de fondos. Este sistema permitió almacenar fondos en tarjetas de plástico, teléfonos celulares y otros soportes electrónicos.

La reglamentación de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile<sup>64</sup> establece que las Instituciones Emisoras de Tarjeta de Pago con Provisión de Fondos requieren de capital mínimo<sup>65</sup> y requisitos de liquidez para funcionar<sup>66</sup>.

Asimismo, tienen la obligación de mantener la segregación de fondos de la entidad y los usuarios en cuentas separadas o de invertirlos en activos líquidos.

El Acuerdo N° 2.074<sup>67</sup> emitido por el Banco Central trajo certeza en la materia reconociendo a los Proveedores de Servicios para Procesamiento de Pagos como las “empresas, no operadoras, que realizan una o más de las siguientes actividades: (i) la autorización y registro de las transacciones que efectúen los Titulares o Usuarios de la o las Tarjetas; (ii) las gestiones de afiliación de entidades al sistema, sin que las mismas comprendan la provisión de servicios normados por parte de la operación de Tarjetas; (iii) la provisión de terminales de punto de venta o canales o aplicaciones de carácter electrónico o informático que permitan la autorización captura, agregación y comunicación de operaciones de pago, para que posteriormente sean procesadas por un Operador para fines de su liquidación y/o pago; y (iv) otras actividades relacionadas con la operación de Tarjetas, siempre que no involucren la

---

<sup>63</sup> Ministerio de Hacienda. 2016. Autorización de emisión y Operación de Medios de Pago con Provisión de Fondo por Entidades No Bancarias. Chile. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idLey=20950&tipoVersion=0>

<sup>64</sup> Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. 2017. Normas generales para empresas emisoras de tarjetas de pago no bancarias. 163p. Chile. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.sbif.cl/sbifweb3/internet/archivos/norma\\_11867\\_1.pdf](http://www.sbif.cl/sbifweb3/internet/archivos/norma_11867_1.pdf)

<sup>65</sup> El requerimiento mínimo de capital pagado y reservas para cada Emisor de Tarjetas de Pago con Provisión de Fondos se determina a través del siguiente algoritmo: Capital = MAX [25.000 UF; (0,01PNR + 0,08 RPILP + 0,03 RPICP)] Donde: PNR: Corresponde a los pagos anuales efectuados a entidades afiliadas no relacionadas, considerando el promedio de los últimos tres años o la cantidad inferior de años contados desde el inicio de actividades del Emisor, en su caso. Para efectos de determinar el PNR promedio de los últimos tres años, se considerará cada año en base a trimestres móviles. RPILP: Considera el monto de los recursos provisionados que se mantengan invertidos por el Emisor en instrumentos autorizados de largo plazo, esto es, aquellos que hayan sido emitidos por un plazo superior a un año. RPICP: Considera del monto de los recursos provisionados que se mantengan invertidos por el Emisor en instrumentos autorizados de corto plazo, esto es, aquellos que hayan sido emitidos por un plazo de hasta un año.

<sup>66</sup> Reserva de Liquidez = Máx [0,1 x Cm; ALp - Pp - Frp] Donde: Cm = Requerimiento mínimo patrimonial determinado según las instrucciones indicadas en el numeral 2.1.2, al cierre del mes de referencia. ALp = Activos líquidos mantenidos de acuerdo al numeral 7 del Título IV del sub Capítulo III.J.1.3, es decir, los recursos que se mantengan en las CPF (ítem 2100.1 “Obligaciones por cuentas de provisión de fondos para tarjetas de pago”, al cierre de los Estados Financieros del trimestre). Pp = Promedio de los pagos efectuados con cargo a esos activos líquidos durante el trimestre. Frp = Promedio de los fondos restituidos a los titulares de la CPF durante el trimestre. La reserva se debe calcular mensualmente respecto del trimestre anterior. Por lo tanto, para dichos efectos se debe considerar el monto promedio de cada una de las variables indicadas para el trimestre móvil anterior.

<sup>67</sup> Banco Central de Chile. 2017. Emisión y Operación de Tarjetas de Crédito, Débito y Pago con Provisión de Fondos. 60p. Chile. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=1104679>

liquidación y/o pago de las prestaciones que se adeuden a las entidades afiliadas, por concepto de utilización de dichos instrumentos”.

Esta norma también sostuvo que los Proveedores de Servicios para Procesamiento de Pagos no quedarán sujetos a las normas contenidas en el capítulo de *Operación de tarjetas de pago* del Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile<sup>68</sup>, por lo cual no sería aplicable para ellos la Ley N° 20.950.



---

<sup>68</sup> Banco Central de Chile. 2020. Operación de Tarjetas de Pago. 15p. Chile. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.bcentral.cl/documents/33528/115568/CapIIIJ2.pdf/5a4ffe72-29ca-103c-398b-52001f1b344c?t=1588608821627>

## IV. Colombia

### 1. Introducción

En la actualidad, no hay normativa que regule de manera específica y **directa** a los proveedores de pago (también llamados “pasarelas de pago”) ya que estos no son “entidades vigiladas por la SFC<sup>69</sup> ni se encuentran regulados por el Banco Central colombiano (Banco de la República de Colombia, el “BRC”).<sup>70</sup>

El encuadre jurídico que se le puede hacer a los proveedores de pagos es que en la práctica son participantes de los sistemas de pago de bajo valor (los “SPBV”).

Los SPBV son definidos por el Decreto 2.555 de 2010 (el “Decreto Único”)<sup>71</sup> como los sistemas de pagos que procesan órdenes de transferencia o recaudo, incluyendo aquellas derivadas de la utilización de tarjetas crédito o débito, por un valor promedio diario que corresponda al resultante de la aplicación de una fórmula determinada.

Los SPBV procesan, liquidan y compensan operaciones de pago realizadas mediante varios instrumentos tales como: cheques, transferencias electrónicas y tarjetas de crédito y débito. Mientras que el sistema de pago de alto valor es regulado por el BRC, el SPBV es regulado por la SFC en el Decreto Único.<sup>72</sup>

Los protagonistas de este sistema son las denominadas Entidades Administradoras de los SPBV (los “ASPBV”), definidos como las personas jurídicas cuya actividad principal consista en la administración y operación de uno o varios SPBV. Esto se traduce en la administración de sistemas que permiten la transferencia de fondos entre los participantes, mediante la recepción, el procesamiento, la transformación, la compensación y la liquidación de órdenes de transferencia y recaudo.<sup>73</sup> Los ASPBV son entidades vigiladas por la SFC y deben cumplir todos los lineamientos que se establecen en el Decreto Único que son las “Normas Aplicables a los SPBV”.

A medida que fue evolucionando el comercio electrónico y se fue desarrollando la industria *Fintech*, se incorporaron como participantes a los SPBV las pasarelas de pago. Si bien actualmente las pasarelas de pago no son entidades vigiladas por la SFC, debido al fuerte impacto que han venido teniendo en el comercio, se implementó una regulación indirecta a través de las entidades que las vigilan, los ASPBV<sup>74</sup>.

---

<sup>69</sup> “Lista general de entidades vigiladas por la superintendencia financiera de Colombia,” Superintendencia Financiera de Colombia. Consultado 31. ago 2020. <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/industrias-supervisadas/entidades-vigiladas-por-la-superintendencia-financiera-de-colombia/lista-general-de-entidades-vigiladas-por-la-superintendencia-financiera-de-colombia-61694>

<sup>70</sup> “Somos el banco central de Colombia,” Banco de la Republica. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/somos-el-banco-central-de-colombia#gsc.tab=0>

<sup>71</sup> “Decreto único - Decreto 2555 de 2010,” Superintendencia financiera de Colombia. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/normativa/normativa-general/decretos/decreto-unico-decreto-de-10083580>

<sup>72</sup> Ana Maria Prieto, Jose David Torres, Estela Martinez y David Gutierrez, “*Estudio sobre los sistemas de pago de bajo valor y su regulación*,” 300 y ss., [http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-106608%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-106608%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)

<sup>73</sup> “Que es el sistema de pago de bajo valor en Colombia?,” Saber más, ser más. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.sabermassermas.com/que-es-el-sistema-de-pago-bajo-valor-colombia/>

<sup>74</sup> Observatorio eCommerce, “Manual de Buenas Prácticas de Pasarelas de Pago en Colombia”, 2018. <https://www.observatorioecommerce.com.co/wp-content/uploads/2018/10/Manual-Buenas-Practicas-Pasarelas.pdf>

## 2. Circular 008

En junio de 2018, la SFC dictó la Circular 008 de 2018 (la “Circular 008”) que consistió en la primer y única regulación hasta el momento de las pasarelas de pago, aunque la misma no las regula de forma directa, ya que al no ser entidades vigiladas, las regula mediante los ASPBV.<sup>75</sup>

Esta norma imparte nuevas obligaciones asociadas a los canales, medios, seguridad y calidad en el manejo de información en la prestación de servicios financieros y realización de operaciones y significó por tanto la modificación de la Circular Básica Jurídica (la “CBJ”), norma madre de las circulares de la SFC y texto ordenado.<sup>76</sup>

La Circular 008 brinda una definición legal de las Entidades Administradoras de Pasarelas de Pago como aquellas entidades que prestan servicios de aplicación de comercio electrónico para almacenar, procesar y/o transmitir el pago correspondiente a operaciones de venta en línea.

Asimismo, y conforme a lo expuesto, la Circular 008 establece que los establecimientos de crédito y los ASPBV que vinculen a entidades administradoras de pasarelas de pago o establecimientos de comercio que realizan las actividades señaladas en el párrafo anterior, deben imponer a dichos establecimientos de comercio o entidades administradoras de pasarelas de pago, en los contratos que celebren con ellos, las obligaciones de:

- (i) Contar, mantener y entregar la certificación PCI-DDS emitida por una entidad que ostente la categoría QSA (*Qualified Security Assessor*).
- (ii) Contar con una política de tratamiento y protección de datos personales de los consumidores, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 1581 de 2012 y en la Ley 1266 de 2008, en lo que resulte pertinente.
- (iii) Contar con políticas y procedimientos relacionados con la prevención y el control del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo.
- (iv) Adelantar campañas informativas sobre las medidas de seguridad que deben adoptar los compradores y vendedores para la realización de operaciones de comercio electrónico.
- (v) Informar al consumidor financiero sobre la manera como se realiza el procedimiento de pago.

A su vez, los establecimientos de crédito y los ASPBV deben verificar, al menos una vez al año, la vigencia de la certificación PCI-DSS a que hace referencia el punto i.

## 3. Normativa Proyectada

Por último, en diciembre de 2019 la URF ha publicado un proyecto de decreto para modificar el Libro 17 de la Parte 2 del Decreto Único de SPBV.<sup>77</sup> De este modo, se regularían de una forma

---

<sup>75</sup> “Superfinanciera fortalece la protección de la información de los consumidores financieros ante riesgos de ciberseguridad y la realización de operaciones en pasarelas de pago,” Superintendencia financiera de Colombia, 2018, <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/Publicaciones/publicaciones/loadContenidoPublicacion/id/10097769/f/0/c/00>

<sup>76</sup> “Circular Básica Jurídica (C.E. 029/14)”, Normativa General, Superintendencia financiera de Colombia, última modificación 15 de junio, 2020, <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083443>

<sup>77</sup> “Proyectos de decretos 2019”, Unidad de Regulación. 2019. Colombia. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-120900%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-120900%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)

Asimismo, se recomienda la lectura del documento técnico que sirvió de análisis para elaborar el proyecto que a su vez se basó en el Estudio URF ya citado:

más técnica las pasarelas de pago, que pasarían a denominarse legalmente como proveedores de servicios de pago y se haría el desglose entre las dos modalidades (*gateway* y *agregadoras*).

#### **4. Sociedades Especializadas en Depósitos y Pagos Electrónicos**

Con el propósito de promover la inclusión financiera, el 21 de octubre de 2014 se aprobó la Ley 1735 de 2014 (la “Ley 1735”)<sup>78</sup> que introdujo una nueva figura legal, las Sociedades Especializadas en Depósitos y Pagos Electrónicos (las “SEDPE”). Estas instituciones son entidades financieras cuyo objeto exclusivo es:

- (i) La captación de recursos a través de depósitos electrónicos regidos el Decreto Único.
- (ii) Hacer pagos y traspasos.
- (iii) Tomar préstamos dentro y fuera del país destinados específicamente a la financiación de su operación. En ningún caso pueden utilizar recursos del público para el pago de dichas obligaciones.
- (iv) Enviar y recibir giros financieros.

Por último las SEDPE tienen expresamente prohibido otorgar créditos o cualquier otro tipo de financiación.

Los depósitos electrónicos requieren un trámite simplificado de apertura, donde solo se requiere la cédula y un teléfono celular. El titular puede ingresar dinero a su depósito llevando efectivo a un corresponsal, por dispersión de nómina o una transferencia de otro depósito. Una vez realizado, se puede utilizar ese depósito para cancelar facturas, transferir dinero a otros depósitos o cuentas de ahorro o corrientes, recargar celulares prepagos, realizar pagos en comercios y hacer retiros en cajeros electrónicos.

Las SEDPE están sujetas a la inspección, vigilancia y control de la SFC y los recursos captados deben mantenerse en depósitos a la vista en entidades vigiladas por la SFC.

---

[http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-120899%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-120899%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)

<sup>78</sup> Congreso de la Republica. 2014. Sociedades Especializadas en Depósitos y Pagos Electrónicos. Colombia. Consultado 31 ago. 2020 [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1735\\_2014.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1735_2014.html)



## V. México

### 1. Introducción

A partir de la sanción de la Ley Fintech y de ciertas reglamentaciones posteriores, se dio inicio a la regulación de los proveedores de servicios de pago en México, mediante la regulación de las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico.

### 2. Autoridad de Aplicación

#### (i) CNVB

(ii) **Comité Interinstitucional.** Instancia colegiada integrada por servidores públicos de la Secretaría, del Banco de México y de la CNBV que para evaluar la autorización para funcionar de las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico debe prestar un acuerdo de carácter previo a la autorización definitiva por parte de la CNBV.

(iii) **Banco de México.**<sup>79</sup> Entidad autónoma que tiene a su cargo regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos. En virtud de lo dispuesto en el artículo 26 de Ley Fintech, es el órgano encargado de reglamentar y supervisar las operaciones que realizan las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico. Asimismo, es el órgano encargado de autorizar a las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico a realizar operaciones con moneda extranjera y/o activos virtuales.

### 3. Normativa Aplicable

Las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico se encuentran principalmente reguladas en la Ley Fintech<sup>80</sup>, en las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Tecnología Financiera de la CNBV, reglamentaria de la Ley Fintech (las “Disposiciones Generales”)<sup>81</sup> y en la Circular 12/2018 del Banco de México que contiene las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Operaciones de las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico, también reglamentaria de la Ley Fintech (la “Circular 12/2018”).<sup>82</sup>

---

<sup>79</sup> “Misión y Visión,” Banco de México. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.banxico.org.mx/conociendo-banxico/mision-vision-objetivos-banco.html>

<sup>80</sup> Congreso de la Unión. 2018. Ley para Regular las Instituciones de la Tecnología Financiera. 67 p. México. Consultado 31 de ago. 2020. <https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20para%20Regular%20las%20Instituciones%20de%20Tecnolog%C3%ADa%20Financiera.pdf>

<sup>81</sup> CNBV. 2018. Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Tecnología Financiera. 69 p. México. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20car%C3%A1cter%20general%20aplicables%20a%20las%20instituciones%20de%20tecnolog%C3%ADa%20financiera.pdf>

<sup>82</sup> Banco de México. 2018. Circular 12/2018. Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Operaciones de las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico. 16 p., México. Consultado 31 ago. 2020. <https://static1.squarespace.com/static/58d2d686ff7c50366a50805d/t/5bbbae7fc83025f1463231d2/1539026560021/Banco+de+Me+CC%81xico+Circular+12.2018+IFPE+DOF+10.09.18.pdf>



#### 4. Concepto

##### A. Instituciones de Fondos de Pago Electrónico

La Ley Fintech define a las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico como las personas morales autorizadas por la CNBV, previo acuerdo del Comité Interinstitucional, a prestar servicios que se realicen con el público de manera habitual y profesional, consistentes en la emisión, administración, redención y transmisión de fondos de pago electrónico a través de aplicaciones informáticas, interfaces, páginas de Internet o cualquier otro medio de comunicación electrónica o digital.

**La Ley Fintech enumera distintos actos por los cuales las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico llevan a cabo los servicios mencionados en el punto anterior. Estos actos son:**

- (i) Abrir y llevar una o más cuentas de fondos de pago electrónico por cada cliente, en las que se realicen registros de abonos equivalentes a la cantidad de fondos de pago electrónico emitidos contra la recepción de una cantidad de dinero, en moneda nacional o extranjera, o de activos virtuales determinados.
- (ii) Realizar transferencias de fondos de pago electrónico entre sus clientes mediante los respectivos abonos y cargos en las correspondientes cuentas de fondos de pago electrónico.
- (iii) Realizar transferencias de determinadas cantidades de dinero en moneda nacional o, sujeto a la previa autorización del Banco de México, en moneda extranjera o de activos virtuales, mediante los respectivos abonos y cargos en las correspondientes cuentas, entre sus clientes y aquellos de otra Institución de Fondos de Pago Electrónico, así como cuentahabientes o usuarios de otras Entidades Financieras o de entidades extranjeras facultadas para realizar operaciones similares.
- (iv) Entregar una cantidad de dinero o activos virtuales equivalente a la misma cantidad de fondos de pago electrónico en una cuenta de fondos de pago electrónico, mediante el respectivo cargo en dicha cuenta.
- (v) Mantener actualizado el registro de cuentas a que se refiere el primer subpunto, así como modificarlo en relación con el ingreso, transferencia y retiro de fondos de pago electrónico, según corresponda.

##### B. Fondos de Pago Electrónico

**La Ley Fintech, define a los fondos de pago electrónico como aquellos fondos que estén contabilizados en un registro electrónico de cuentas transaccionales que, al efecto lleve una Institución de Fondos de Pago Electrónico y que:**

- (i) **Queden referidos a:** (a) un valor monetario equivalente a una cantidad determinada de dinero, en moneda nacional o, previa autorización del Banco de México, moneda extranjera; o (b) un número determinado de unidades de un activo virtual determinado por el Banco de México, conforme a lo establecido en la sección de activos virtuales de la Ley Fintech.
- (ii) Correspondan a una obligación de pago a cargo de su emisor, por la misma cantidad de dinero o de unidades de activos virtuales a que se refiere el punto anterior.
- (iii) Sean emitidos contra la recepción de la cantidad de dinero o de activos virtuales que corresponda, con el propósito de abonar, transferir o retirar dichos fondos, total o parcialmente, mediante la instrucción que, para esos efectos, dé el respectivo tenedor de los fondos de pago electrónico.

- (iv) Sean aceptados por un tercero como recepción de la cantidad de dinero o de activos virtuales respectiva.

**La Ley Fintech enumera distintos aspectos que no se consideran fondos de pago electrónico. Estos son:**

- (i) Los derechos derivados de programas de lealtad o recompensa ofrecidos por personas morales a sus clientes que solo puedan ser aceptados por dichas personas morales o por sociedades afiliadas a tales programas a cambio de bienes, servicios o beneficios, siempre y cuando no puedan ser convertidos a moneda de curso legal en territorio nacional o en cualquier otra jurisdicción.
- (ii) Los montos por pago anticipado de la adquisición de bienes o servicios que solo puedan ser aceptados por el emisor o cualquiera de las sociedades que pertenezcan al mismo consorcio o grupo empresarial del emisor, a cambio de bienes, servicios o beneficios, siempre y cuando no puedan ser convertidos a moneda de curso legal en territorio nacional o en cualquier otra jurisdicción.
- (iii) Los montos objeto de los depósitos de dinero irregulares que las Entidades Financieras<sup>83</sup> reciban de conformidad con las respectivas leyes que expresamente autoricen llevar a cabo dichas operaciones.
- (iv) Los recursos objeto de la transmisión de dinero que las Entidades Financieras o los transmisores de dinero a que se refiere la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito<sup>84</sup> realicen de conformidad con las respectivas leyes que expresamente los autoricen a llevar a cabo dicha operación.

## **5. La Ley Fintech**

### **A. Otras Actividades Permitidas**

La Ley Fintech realiza a su vez una enumeración taxativa de otras actividades que pueden realizar las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico. **Así, el artículo 25 de la Ley Fintech establece que además de las operaciones y actividades que menciona la Ley Fintech, estas instituciones únicamente pueden realizar las siguientes actividades:**

- (i) Emitir, comercializar o administrar instrumentos para la disposición de pago electrónico.
- (ii) Prestar el servicio de transmisión de dinero a que se refiere el artículo 81-A Bis de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

---

<sup>83</sup> La Ley Fintech entiende como “Entidad Financiera” a las sociedades controladoras y subcontroladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, bolsas de valores, sociedades operadoras de fondos de inversión, sociedades distribuidoras de acciones de fondos de inversión, uniones de crédito, organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, sociedades financieras de objeto múltiple, sociedades financieras populares, sociedades financieras comunitarias con niveles de operaciones I a IV, organismos de integración financiera rural, sociedades cooperativas de ahorro y préstamo con niveles de operación I a IV, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, instituciones de seguros, instituciones de fianzas, sociedades mutualistas de seguros, administradoras de fondos para el retiro, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades respecto de las cuales la CNBV, la CNSF o la CONSAR ejerzan facultades de supervisión

<sup>84</sup> Congreso de la Unión. 2018. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. 140 p. México. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/139\\_090318.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/139_090318.pdf)

- (iii) Prestar servicios relacionados con las redes de medios de disposición a que se refiere la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros.<sup>85</sup>
- (iv) Procesar la información relacionada con los servicios de pago correspondientes a los fondos de pago electrónico o a cualquier otro medio de pago.
- (v) Otorgar créditos o préstamos, en la forma de sobregiros en las cuentas que administren, derivados únicamente de la transmisión de fondos de pago electrónico.
- (vi) Realizar operaciones con activos virtuales.
- (vii) Obtener préstamos y créditos de cualquier persona, nacional o extranjera, destinados al cumplimiento de su objeto social, salvo para la emisión de fondos de pago electrónico o el otorgamiento de créditos y préstamos por sobregiros. Estos préstamos y créditos no podrán ser obtenidos de persona indeterminada o mediante medios masivos de comunicación ni de forma habitual o profesional.
- (viii) Emitir valores por cuenta propia. Los recursos obtenidos de la colocación de valores de deuda no podrán destinarse a la emisión de fondos de pago electrónico o al otorgamiento de créditos y préstamos por sobregiros.
- (ix) Constituir depósitos a la vista o a plazo en entidades financieras autorizadas para recibirlos.
- (x) Adquirir o arrendar los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenarlos cuando corresponda.
- (xi) Poner en contacto a terceros con la finalidad de facilitar la compra, venta o cualquier otra transmisión de activos virtuales.
- (xii) Comprar, vender o, en general, transmitir activos virtuales por cuenta propia o de sus clientes.
- (xiii) Realizar los actos necesarios para la consecución de su objeto social.

#### **B. Recaudo de Dinero**

Las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico únicamente pueden recibir recursos de sus clientes que provengan directamente de cuentas de depósito de dinero abiertas en una Entidad Financiera autorizada para recibir dichos depósitos conforme a la normativa que les resulte aplicables.

Asimismo, las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico están obligadas a entregar los recursos a sus clientes mediante abonos o transferencias a las respectivas cuentas que estos mantengan abiertas en Entidades Financieras y que designen para tal efecto.

Las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico deberán solicitar autorización a la CNBV para recibir o entregar cantidades de dinero en efectivo a los clientes, para enviar o recibir transferencias de recursos en moneda nacional o extranjera, hacia o desde cuentas de depósito abiertas en entidades financieras del exterior o en otras entidades en territorio extranjero en los términos establecidos en el artículo 10 de las Disposiciones Generales.

Las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico, respecto de las cantidades de dinero que reciban de sus clientes para la realización de las operaciones contratadas, están obligadas a mantener los recursos propios segregados de los de sus clientes, así como mantener estos últimos identificados por cada cliente.

---

<sup>85</sup> Congreso de la Unión. 2018. Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros. 43 p. México. Consultado 31 ago. 2020. [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LTOSF\\_090318.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LTOSF_090318.pdf)

En todo caso, mientras las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico mantengan dichas cantidades bajo su disposición sin que las hayan entregado al beneficiario o destinatario, o bien, transferido a otra entidad facultada para participar en servicios de pago a que haya lugar, deberán depositar dichas cantidades, a más tardar al final del día en que las hayan recibido, en cuentas de depósito de dinero a la vista abiertas a nombre de la institución de que se trate en una Entidad Financiera autorizada para recibir depósitos de dinero, las cuales deberán ser distintas a aquellas donde se mantengan los recursos propios de la operación de la Instituciones de Fondos de Pago Electrónico, o emplearse en operaciones de reporto solo con valores emitidos por el Gobierno Federal o el Banco de México celebradas con instituciones de crédito a plazo de un día renovable conforme a lo que convengan al efecto, o bien afectarse en un fideicomiso de administración constituido para tal fin, que únicamente lleve a cabo las referidas operaciones de reporto.

Asimismo, el monto total que cada una de ellas pueda mantener en una o más cuentas de depósito de dinero a la vista, respecto del dinero que reciban de sus clientes, en ningún momento podrá superar el equivalente **al máximo entre un millón de UDI's y el equivalente al doble de la cantidad más alta de fondos de pago electrónico que dicha institución haya redimido a sus clientes en plazos de 24 horas consecutivas comprendidos en los últimos trescientos sesenta y cinco días.**

#### **C. Posibilidad de Otorgar Créditos y Préstamos por Sobregiros**

**El artículo 27 de la Ley Fintech establece que las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico únicamente podrán otorgar créditos y préstamos por sobregiros bajo las siguientes condiciones:**

- (i) No podrán concederse con cargo a los fondos o activos virtuales recibidos o mantenidos por cuenta de sus clientes.
- (ii) No podrán cobrar intereses, demás accesorios o comisiones por dichos créditos o préstamos.
- (iii) El saldo del crédito o préstamo correspondiente al monto adeudado por un cliente deberá cobrarse en el momento que la institución de fondos de pago electrónico reciba recursos, fondos o activos virtuales cuya titularidad corresponda al cliente deudor respectivo, hasta por el monto equivalente al que cubra dicho saldos.
- (iv) El monto del crédito o préstamo no deberá ser superior al límite que disponga el Banco de México.

#### **D. Circular 12/2018**

Mediante esta circular, publicada el 10 de enero de 2018, el Banco de México reglamentó las operaciones que pueden realizar las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico al establecer distintos requisitos para las operaciones en moneda nacional y en moneda extranjera.

#### **E. Beneficios No Monetarios**

Tanto en la Ley Fintech como en la Circular 12/2018 se establece la posibilidad de que las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico otorguen beneficios no monetarios a sus clientes, así como permitirles a estos la transformación de los beneficios no monetarios a cantidades de fondos de pago electrónico. A su vez, se establece que las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico deberán abstenerse de otorgar beneficios monetarios o no monetarios que puedan generar los mismos efectos económicos que el pago de un interés o rendimiento, en particular aquellos calculados en función de los saldos de fondos de pago electrónico que se mantengan en las cuentas respectivas o de los montos operados con los mismos.

## **F. Información a Suministrar al Banco de México**

El artículo 39 de la Circular 12/2018 establece la obligación a las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico de suministrar al Banco de México la información transaccional de las Transferencias de Fondos y Transferencias de Fondos de Pago Electrónico enviadas y recibidas por sus clientes en los términos que al efecto el Banco de México determine. A su vez, y sin perjuicio de lo expuesto, las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico deberán entregar toda la información que el Banco de México les requiera, en los términos y plazos que les indique.

## **6. Autorización para Funcionar**

Las personas que pretendan realizar las actividades atribuidas a las Instituciones de Fondos de Pago Electrónico en territorio mexicano deberán solicitar su autorización como ITF ante la CNBV, quién la otorgará cuando a su juicio se cumpla adecuadamente con los requisitos legales y normativos, previo acuerdo del Comité Interinstitucional.

**Asimismo, el artículo 124 de la Ley Fintech establece una pena de prisión de siete a quince años y multa a quien lleve a cabo operaciones o actividades de las reservadas para las Instituciones de Tecnología Financiera u otros sujetos supervisados por la CNBV o el Banco de México sin contar con la autorización para funcionar.**

Las sociedades interesadas en obtener la autorización para actuar como ITF deberán cumplir con ciertos requisitos, entre ellos mantener, un capital mínimo según la actividad que se realice requerido por la CNBV en las Disposiciones Generales.

Las Disposiciones Generales establecen distintos capitales mínimos que se requiere para funcionar según el tipo de ITF de que se trate y la forma en la que desarrolla sus operaciones. Así, una Institución de Fondos de Pago Electrónico debe tener un capital mínimo de:

- (i) 500.000 Unidades de Inversión (UDI's), en caso de que haya sido autorizada para realizar sus operaciones únicamente en moneda nacional.
- (ii) 700.000 UDI's en caso de que haya sido autorizada para realizar sus operaciones en moneda nacional así como cualquiera de las siguientes:
  - Operaciones con activos virtuales.
  - Operaciones en moneda extranjera.
  - Actuar como cámara de compensación en las redes de medios de disposición conforme a la Ley de Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros.
  - Operar, diseñar o comercializar instrumentos financieros derivados que tengan activos virtuales como subyacente de conformidad con lo establecido en la Circular 4/2019 del Banco de México relativa a operaciones con activos virtuales<sup>86</sup>.
  - Emitir valores e inscribirlos en el Registro Nacional de Valores de la CNBV.

---

<sup>86</sup> Banco de México. 2019. Circular 4/2019. México. Consultado 31 ago. 2020. [https://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5552303&fecha=08/03/2019](https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5552303&fecha=08/03/2019)

## 7. Prevención de Lavado De Activos

El artículo 58 de la Ley Fintech establece las obligaciones a las que están sujetas las ITF en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento de terrorismo, en virtud de ese artículo y de la reglamentación que efectúe la Secretaría, previa opinión de la CNBV. **Las ITF se encuentran obligadas a:**

- (i) Establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar actos, omisiones u operaciones que pudiesen ubicarse en los supuestos de los artículos 139 Quáter (financiamiento al terrorismo) o 400 Bis (operaciones con recursos de procedencia ilícita) del Código Penal Federal mexicano<sup>87</sup>.
- (ii) **Presentar a la Secretaría (órgano de fiscalización en virtud del artículo 400 Bis del Código Penal Federal), por conducto de la CNBV, los reportes sobre:**
  - Los actos, operaciones y servicios que realicen con sus clientes y las operaciones entre estos, según corresponda, relativos al punto anterior; y
  - Todo acto, operación o servicio que realicen los miembros del consejo de administración, directivos, funcionarios, empleados, factores y apoderados, que pudiesen ubicarse en el supuesto previsto en el punto anterior o que, en su caso, pudiesen contravenir o vulnerar la adecuada aplicación de las disposiciones de carácter general que se dicten.

Así, el 10 de septiembre de 2018 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación las Disposiciones de Carácter General a que se refiere el Artículo 58 de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (las “Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF”).<sup>88</sup> Mediante esta norma, la Secretaría reglamenta el artículo 58, delega en la CNBV la supervisión de la norma y establece las obligaciones que deben observar las ITF, acorde con los estándares internacionales establecidos por el Grupo de Acción Financiera Internacional. **En virtud de lo expuesto las ITF deben principalmente:**

- (i) Implementar una metodología de evaluación de riesgos conforme al Título Segundo de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.
- (ii) Elaborar e implementar una política de identificación de sus clientes conforme al Título Tercero de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.
- (iii) Contar con un órgano colegiado denominado Comité de Comunicación y Control que tendrá las funciones establecidas en el artículo 45 de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.
- (iv) Contar con un Oficial de Cumplimiento, que será designado de conformidad con los artículos 49 y 50 de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF y tendrá las funciones establecidas en su artículo 51.
- (v) Contar con cursos, talleres o programas para la capacitación de sus funcionarios y empleados.

---

<sup>87</sup> Congreso de la Unión. 1931. Código Penal Federal. México. Consultado 31 ago. 2020. <https://docs.mexico.justia.com/federales/codigo-penal-federal.pdf>

<sup>88</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. 2018. Disposiciones de Carácter General a que se refiere el Artículo 58 de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera. 35 p. México. Consultado 31 ago. 2020. <https://static1.squarespace.com/static/58d2d686ff7c50366a50805d/t/5bbbac5b208fc9aa01aa049/1539026102231/Disposiciones+PLD+FinTech+DOF+10.09.18.pdf>

- (vi)** Contar con sistemas automatizados de conformidad con el Título Sexto de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.
- (vii)** Adoptar e implementar mecanismos para identificar a los clientes, o cualquier tercero que actúe en su nombre y representación, que se encuentre dentro de la lista de personas bloqueadas que la Secretaría remitirá por medio de la CNBV de conformidad con el Título Octavo de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.
- (viii)** Elaborar un manual de cumplimiento de conformidad con el Título Décimo Segundo de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.
- (ix)** Elaborar reportes de operaciones relevantes, de operaciones en efectivo en moneda extranjera, de transferencias internacionales que realizan sus clientes, de operaciones inusuales, de operaciones con activos virtuales y de operaciones internas preocupantes de conformidad con lo establecido en el Título Noveno de las Disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero para las ITF.



## VI. Perú

### 1. Introducción

Los Proveedores de Servicios de Pagos están legislados en Perú por la Ley N° 29.440 de los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores.

Luego, se legisló todo lo concerniente al dinero electrónico y las empresas emisoras de dinero electrónico por medio de la Ley N° 29.985 que regula las características básicas del dinero electrónico como instrumento de inclusión financiera (la “Ley de Dinero Electrónico”), el Decreto Supremo N°090-2013-EF (el “Reglamento de la Ley N° 29.985”), la Resolución SBS N° 6283-2013 que reglamenta las operaciones con dinero electrónico y la Resolución SBS N° 6284-2013 que reglamenta a las empresas emisoras de dinero electrónico.

En último lugar, en el año 2020 por medio de la Circular N° 0003-2020-BCRP, el BCRP sancionó el Reglamento del Servicio de Pago con Códigos de Respuesta Rápida (QR).

### 2. Autoridad de Aplicación

**El BCRP es el órgano rector de los Proveedores de Servicios de Pago y debe:**

- (i) Dictar normas, reglamentos y medidas que aseguren que los Proveedores de Servicios de Pago funcionen de manera segura, eficiente y bajo condiciones de libre competencia.
- (ii) Establecer principios y definir estándares que los Proveedores de Servicios de Pago deberán observar en el desarrollo de sus funciones.
- (iii) Supervisar a los Proveedores de Servicios de Pago en el cumplimiento de sus normas y reglamentos.
- (iv) Aprobar sus reglamentos.
- (v) Interpretar en la vía administrativa y con carácter vinculante los alcances de las normas que los regulan.
- (vi) Evaluar la seguridad y eficacia de los instrumentos de pago que se cursan en los sistemas de pago.
- (vi) Tipificar las conductas que constituyen infracciones.

### 3. Normativa Aplicable

*Por favor, remitir al punto 1 del presente capítulo.*

### 4. Conceptos

- (i) **Sistema de Pagos:** es el conjunto de normas, acuerdos y procedimientos reconocidos como tales por la presente Ley o declarados por el BCRP con arreglo a la misma, cuya finalidad principal es la ejecución de órdenes de transferencia de fondos entre sus participantes.
- (ii) **Proveedor de Servicios de Pagos:** persona jurídica que ofrece servicios de pago para que se lleven a cabo transferencias de fondos mediante una variedad de modalidades, entre ellas, tarjetas de pago, billeteras electrónicas, pagos móviles y pagos por Internet.
- (iii) **Participante:** persona jurídica aceptada como tal en el Sistema de Pagos que cursa órdenes de transferencia de fondos en los respectivos sistemas. Las normas de funcionamiento del sistema determinan sus derechos y obligaciones.



## 5. Ley de Dinero Electrónico<sup>89</sup>

La emisión de dinero electrónico comprende las operaciones de emisión propiamente dicha de dinero electrónico, reconversión a efectivo, transferencias, pagos y cualquier otro movimiento u operación relacionada con el valor monetario del que disponga el titular.

Las operaciones que pueden realizarse con dinero electrónico, según el tipo de cuenta de dinero electrónico, son: **a) Conversión. b) Reconversión. c) Pagos. d) Transferencias.**

### A. Características de la Empresas Emisoras de Dinero Electrónico (las “EEDDE”)

Su objeto principal es la emisión de dinero electrónico, y no pueden conceder créditos con los fondos recibidos. Asimismo, solo pueden realizar otras operaciones relacionadas a su objeto principal.

Se sujetan a las disposiciones de encaje que formule el BCRP y también deberán constituir fideicomisos por el valor del dinero electrónico emitido conforme dicta la SBS.

La SBS puede incorporar a los alcances de la ley a las empresas que realicen actividades similares a la emisión de dinero electrónico.

### B. Deber de Información

Las EEDDE deberán adoptar las medidas necesarias para informar adecuadamente acerca de las características de las operaciones que realizan, así como respecto de las comisiones y gastos aplicables.

### C. Recaudo de Dinero<sup>90</sup>

Las EEDDE en calidad de fideicomitentes, deben constituir en empresas autorizadas para actuar como fiduciarios, fideicomisos por el cien por ciento del dinero electrónico emitido, constituyendo patrimonios fideicomitidos cuya finalidad exclusiva sea respaldar a los tenedores de cuentas de dinero electrónico.

En caso de que el valor fideicomitado sea menor al valor del dinero electrónico emitido, dicha diferencia deberá ser cubierta con activos líquidos de propiedad del emisor de dinero electrónico.

Los rendimientos del patrimonio fideicomitado no serán de libre disponibilidad para el fideicomitente, pasando a formar parte de dicho patrimonio fideicomitado.

### D. Operaciones Permitidas

**Las EEDDE podrán realizar, con sus propios recursos, las siguientes operaciones:**

- (i) Realizar operaciones de crédito con empresas del país, así como efectuar depósitos en ellas.
- (ii) Adquirir, conservar y vender valores representativos de capital que se negocien en algún mecanismo centralizado de negociación e instrumentos representativos de deuda privada.

---

<sup>89</sup> Congreso de la República. 2013. Ley que regula las características básicas del dinero electrónico como instrumento de inclusión financiera. 6 p. Perú. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Transparencia/Normas-Legales/ley-29985.pdf>

<sup>90</sup> Superintendencia de Banca, Seguros y Administradores Privados de Fondos de Pensiones. 2013. 13 p. Perú. Consultado 31 ago. 2020. [https://intranet2.sbs.gob.pe/intranet/INT\\_CN/DV\\_INT\\_CN/712/v3.0/Adjuntos/6283-2013.r.pdf](https://intranet2.sbs.gob.pe/intranet/INT_CN/DV_INT_CN/712/v3.0/Adjuntos/6283-2013.r.pdf)

- (iii) Adquirir, conservar y vender acciones de las sociedades que tengan por objeto brindar servicios complementarios o auxiliares, a las empresas y/o a sus subsidiarias.
- (iv) Adquirir, conservar y vender, en condición de partícipes, certificados de participación en los fondos mutuos y fondos de inversión.
- (v) Comprar, conservar y vender títulos representativos de la deuda pública, interna y externa, así como obligaciones del Banco Central.
- (vi) Comprar, conservar y vender bonos y otros títulos emitidos por organismos multilaterales de crédito de los que el país sea miembro.
- (vii) Comprar, conservar y vender títulos de la deuda de los gobiernos.
- (viii) Operar en moneda extranjera.
- (ix) Adquirir los bienes inmuebles, mobiliario y equipo; efectuar cobros, pagos y transferencias de fondos, así como emitir giros contra sus propias oficinas y/o bancos corresponsales.
- (x) Realizar operaciones por cuenta propia de "commodities" y de productos financieros derivados.

Además, las EEDDE podrán realizar otras operaciones relacionadas con su objeto principal, para lo cual deberán contar con autorización previa de la SBS.

#### **E. Patrimonio Efectivo**

Las EEDDE deberán contar en todo momento con un patrimonio efectivo no menor al dos por ciento del dinero electrónico emitido.

#### **F. Reglamento del Servicio de Pago con Códigos de Respuesta Rápida (QR) (el "Reglamento de Servicios de Pago con QR")<sup>91</sup>**

El 31 de enero de 2020 se dictó el Reglamento de Servicios de Pago con QR a fin de fomentar la eficiencia y seguridad del servicio de pago con Códigos QR que establece (i) una serie de concepto y obligaciones a cargo de las entidades que participan del servicio de pago con código QR y a los proveedores de billeteras digitales y (ii) el contenido mínimo del reglamento operativo de dichas entidades.

Se define a la billetera digital como la aplicación móvil que permite iniciar una transferencia de fondos a través de instrumentos de pago vinculados a ella.

*Los proveedores de billeteras digitales y proveedores de Códigos QR deberán inscribirse en el registro creado por el Banco Central en un plazo de 90 días de publicado el Reglamento.*

#### **6. Autorización para Funcionar**

Solo pueden emitir dinero electrónico las empresas que operan bajo el ámbito de supervisión de la SBS.

Asimismo, los proveedores de billeteras digitales y proveedores de Códigos QR deberán inscribirse en el registro creado por el Banco Central en un plazo de 90 días de publicado el Reglamento.

---

<sup>91</sup>Banco Central de Reserva del Perú. 2020. Circular No. 0003-2020-BCRP. Reglamento del Servicio de Pago con Códigos de Respuesta Rápida (QR). 7p. Perú. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Transparencia/Normas-Legales/Circulares/2020/circular-0003-2020-bcrp.pdf>

## 7. Lavado de Activos

Las EEDDE son sujetos obligados a proporcionar la información a la Unidad de Inteligencia Financiera y a la SBS. En tal sentido, se encuentran obligadas a cumplir con las disposiciones reglamentarias emitidas sobre prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo que emita la SBS, siendo responsables de aplicar las normas del presente numeral a sus clientes o usuarios que adquieran el dinero electrónico que emitan.



## VII. Uruguay

### 1. Introducción

El 7 de enero de 2016 el BCU publicó la Circular 2.246, modificatoria de la Recopilación de Normas de Sistemas de Pagos que introduce el concepto legal de Proveedores de Servicios de Pago y Cobranza (los “PSPC”).

Esta normativa se dicta asimismo en el marco de la Ley N° 19.210<sup>92</sup> de inclusión financiera que en su artículo 2 define y regula al dinero electrónico.

A su vez, anteriormente el 8 de septiembre de 2014 el BCU dictó la Circular 2.198, modificatoria de la Recopilación de Normas de Sistemas de Pagos que introdujo la figura de las Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico (las “IEDE”) y reglamentó el uso del dinero electrónico por dichas instituciones.

**Luego de varias circulares modificatorias del BCU, actualmente se define al dinero electrónico como un valor monetario exigible a su emisor que reúne las siguientes características:**

- (i) Es almacenado en medios electrónicos, tales como chip, disco duro o servidores.
- (ii) Es aceptado como medio de pago por entidades o personas distintas del emisor y tiene efecto cancelatorio en relación a las obligaciones contraídas con esas entidades o personas.
- (iii) Es emitido por un valor igual a los fondos recibidos por el emisor contra su entrega.
- (iv) Es convertible a efectivo por el emisor, a solicitud del usuario, en la red de extracción de efectivo, por hasta el importe monetario del dinero electrónico emitido no utilizado.
- (v) No genera intereses.

Asimismo, la emisión de dinero electrónico es definida como la conversión del dinero circulante a dinero electrónico, a través de su almacenamiento en un medio electrónico por el mismo valor monetario que se recibe.

### 2. Autoridad de Contralor

El BCU tiene a su cargo el control centralizado de todo el sistema tanto monetario, financiero y de pagos. El control e inspección del sistema de pagos es realizado por el Área de Sistema de Pagos.<sup>93</sup>

---

<sup>92</sup> Parlamento del Uruguay. 2014. Ley de Inclusión Financiera. Republica Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/19210-2014>

<sup>93</sup> “Visión General,” Sistema de Pagos, Banco Central del Uruguay, [https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Paginas/Vision\\_General.aspx](https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Paginas/Vision_General.aspx)

### 3. Normativa Aplicable

Los PSPC se encuentran regulados en la Circular 2.246 del BCU (la “Circular 2.246”).<sup>94</sup> Mediante esta norma, el BCU incorpora el Libro IX, denominado Registro de Entidades que Prestan Servicios de Pago, a la Recopilación de Normas de Sistemas de Pago (la “RNSP”).<sup>95</sup>

Por su parte, las IEDE se encuentran reguladas en la Circular 2.198 del BCU (la “Circular 2.198”).<sup>96</sup>

### 4. Conceptos

El artículo 162 de la RNSP define a los PSPC como personas jurídicas que realizan en forma habitual y profesional, una o más actividades que constituyen servicios de pago y/o cobranza.

**El artículo 162 de la RNSP define al Servicio de Pago y Cobranza como el servicio que se presta a través de la utilización de una cuenta de pago que permite realizar alguna o algunas de las siguientes operaciones:**

- (i) Recibir fondos y realizar todas las operaciones necesarias para su gestión.
- (ii) Retirar fondos y realizar todas las operaciones necesarias para su gestión.
- (iii) Ejecutar operaciones de pago, mediante una cuenta de pago del usuario, una cuenta de pago de un proveedor de servicios de pago y cobranza o por débito automático, actuando en todos los casos como intermediario entre el usuario y el prestador de bienes y servicios y utilizando a estos efectos cualquier tipo de dispositivos de telecomunicación, digitales o informáticos.
- (iv) Transferir fondos para ejecutar las operaciones de pago.
- (v) Realizar servicios de cobranzas.

Asimismo, una cuenta de pago es definida por ese mismo artículo como una cuenta abierta en una institución de intermediación financiera a nombre del PSPC que es utilizada para ejecutar operaciones de pago o cobranza.

A su vez, el usuario de servicios de pago es definido como una persona física o jurídica que hace uso de un servicio de pago, ya sea como ordenante, como beneficiario o ambos.

**En cuanto a las IEDE, éstas pueden realizar:**

- (i) Operaciones de emisión de instrumentos de dinero electrónico.
- (ii) Reconversión a efectivo.
- (iii) Transferencias.
- (iv) Pagos.
- (v) Débitos automáticos.

---

<sup>94</sup> Banco Central del Uruguay. 2016. Circular N° 2.246. Recopilación de Normas de Sistema de Pagos. Registro de Entidades que prestan Servicios de Pago y Cobranza. 5 p. República Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.bcu.gub.uy/Circulares/seggci2246.pdf>

<sup>95</sup> Banco Central del Uruguay. 2016. Libro IX. Registro de Entidades que prestan Servicios de Pago. 6 p. República Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. [https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Normativa/Documents/Recopilacion-de-Normas/Sistema-de-Pagos/libro\\_noveno.pdf](https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Normativa/Documents/Recopilacion-de-Normas/Sistema-de-Pagos/libro_noveno.pdf)

<sup>96</sup> Banco Central del Uruguay. 2014. Circular N° 2.198. Reglamentación de la Actividad de las Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico. 23 p. República Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.bcu.gub.uy/Circulares/seggci2198.pdf>

- (vi) Cualquier otro movimiento u operación relacionada con el valor monetario del instrumento de dinero electrónico emitido, incluidas las recargas.

Asimismo, se establece que pueden realizar actividades de compensación y liquidación de los instrumentos de pago emitidos, adhesión de comercios y establecimientos a los efectos de la utilización del instrumento, procesamiento de información, pagos a los comercios y servicios de pagos y cobranzas.

## **5. La Circular 2.246**

Los PSPC deben encontrarse organizados como sociedades comerciales bajo cualquiera de los tipos sociales previstos en la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales.<sup>97</sup>

En el caso de sociedades anónimas, sus acciones deben ser nominativas y pertenecer a personas físicas o acreditarse la cadena de accionistas hasta identificar al sujeto de derecho que ejerce el efectivo control sobre la misma.

Asimismo, en cuanto a su objeto social, el artículo 164 establece que los PSPC pueden prestar servicios de pago y cobranzas y realizar otras actividades admitidas a tales entidades por su estatuto o contrato social y por el ordenamiento jurídico vigente siempre que, a juicio del BCU, no resulten incompatibles con el giro que se registra.

### **A. Garantías**

El BCU mediante el Área Sistema de Pagos puede requerir la constitución de garantías a efectos de asegurar en todo momento el cumplimiento de las operaciones de pago y cobranza. Mediante una reglamentación se determinará los montos mínimos requeridos y los bienes y/o derechos que se admitirán.

### **B. Régimen Informativo**

Los PSPC deberán remitir toda la información que el BCU solicite con fines estadísticos, en cumplimiento del artículo 57 del libro V de la RNSFP.<sup>98</sup> Este artículo a su vez consagra la potestad que tiene el Área de Servicios de Pagos del BCU de acceder a la información y documentación que estime necesario para el cumplimiento de su función de control del Sistema Nacional de Pagos. De este modo, las personas físicas o jurídicas que el BCU disponga a estos efectos están obligadas a brindar en tiempo, en forma y con exactitud dichos informes.

Concretamente en cuanto a los PSPC, la Circular 2.246 establece la obligación a los PSPC de presentar estados contables anuales a los 90 días posteriores de cerrado el ejercicio y mantener actualizada la información del registro comunicando en un plazo de no más de 30 días hábiles cualquier modificación.

## **6. Autorización para Funcionar**

Los PSPC deben inscribirse en el registro que mantiene el BCU en forma previa al inicio de actividades. No se les exige la constitución de un capital mínimo ni requisitos de liquidez, aunque si se requiere la separación de fondos propios y de los usuarios, protegidos éstos últimos por ley como patrimonio separado.

Se exceptúa de la obligación de inscribirse en el registro a los bancos, casas financieras, cooperativas de intermediación financiera, bancos de inversión, instituciones financieras

---

<sup>97</sup> Parlamento del Uruguay. 1989. Ley de Sociedades Comerciales. República Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/16060-1989>

<sup>98</sup> Banco Central del Uruguay. 2013. Libro V Régimen Informativo. 1 p. República Oriental del Uruguay. Consultado 31 ago. 2020. [https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Normativa/Documents/Recopilacion-de-Normas/Sistema-de-Pagos/libro\\_quinto.pdf](https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Normativa/Documents/Recopilacion-de-Normas/Sistema-de-Pagos/libro_quinto.pdf)

externas, casas de cambio, empresas de servicios financieros e instituciones emisoras de dinero electrónico.

A su vez, las IEDE deben obtener una autorización previa del BCU para desarrollar su actividad en las que deben cumplir con una gran cantidad de requisitos, e incluso para emitir dinero electrónico deben contar con una habilitación adicional de la Gerencia de Política Económica y Mercados.

Al igual que como ocurre con las plataformas de financiamiento colectivo, para la autorización de las IEDE se analizarán razones de legalidad, oportunidad y conveniencia.

## **7. Prevención de Lavado de Activos**

El artículo 171 de la RNSP establece que los PSPC deberán disponer de los mecanismos de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva que solicite el Área Sistema de Pagos del BCU.

Por su parte, las IEDE deben cumplir con el sistema integral de lavado de activos y financiamiento del terrorismo establecido en el capítulo VI del Libro VII de la RNSP y que se encuentra en línea con las recomendaciones del GAFI y las aproximaciones de otros países de la región en la materia.



# Capítulo 4:

## *Factoring*



Aspectos	País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Uruguay
Autoridad de aplicación		- Secretaría de Simplificación Productiva del Ministerio de Desarrollo Productivo. - CNV.	- CMN - CVM	- Servicio de Impuestos internos.	- Dependiendo de quién y cómo desarrolle la actividad puede ser la SFC, la SSC o la Superintendencia de Economía Solidaria	- CNBV. - CONDUSEF. - La Secretaría. - Banco de México. - Comité Interinstitucional	- SBS. - SUNAT.	- No hay un órgano de contralor que supervise la operatoria.
Principal Normativa aplicable		- Resolución 4291/2018 de la AFIP. - Ley de Financiamiento Productivo. - Resolución 850/2020 de la CNV.	- Debido a la gran cantidad de normas que resultan aplicables a la operatoria del <i>factoring</i> , por favor remitirse al punto 3. "Normativa aplicable".	- Ley 19.983. - Decreto 93.	- Ley 1231 de 2008. - Decreto 2669 de 2012. - Decreto 1349 de 2016.	- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. - Ley Fintech. - Disposiciones Generales.	- Ley N°26.702. - Resolución 4358-2015 de la SBS. - Ley 29.623. - Decreto Supremo 208-2015.	- Ley 17.202. - Decreto 36/2012
Concepto (en ninguna normativa se define a las plataformas de factoring)		- Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs: Título ejecutivo y valor no cartular siempre y cuando se emita en el marco de una compraventa con fines de producción o comercialización, ambas partes se domicilien en territorio nacional y exista un plazo de pago superior a los 15 días.	- Fomento comercial: Aquella actividad que consiste en la prestación de servicios de apoyo gerencial, con carácter continuo, realizada por la sociedad de fomento comercial, conjugada con la compra de derechos (créditos) o de activos representativos de ventas mercantiles y de prestación de servicios realizados a plazo, por las empresas clientes contratantes.	- <i>Factoring</i> : Alternativa de financiamiento que consiste en un contrato mediante el cual una empresa traspasa el servicio de cobranza futura de los créditos y facturas existentes a su favor y a cambio obtiene de manera inmediata el dinero a que esas operaciones se refiere, aunque con un descuento.	- Operación de <i>factoring</i> : Aquella mediante la cual un factor adquiere, a título oneroso, derechos patrimoniales ciertos, de contenido crediticio, tales como facturas de venta, pagarés, bonos de prenda, etc., cuya transferencia se hará según la naturaleza de los derechos, por endoso, si se trata de títulos valores o mediante cesión en los demás casos.	- Factoraje: Contrato en el que el factor conviene en adquirir derechos de cobro del factorado, quien puede ser persona física o jurídica, por un precio determinado o determinable, en moneda nacional o extranjera, independientemente de la forma y fecha en que se pague.	- <i>Factoring</i> : Operación mediante la cual el factor adquiere, a título oneroso, instrumentos de contenido crediticio, asumiendo el riesgo por dichos instrumentos, a cambio de una remuneración.	- <i>Factoring</i> : Actividad que consiste en adquirir créditos del giro habitual del cedente, otorgando anticipos sobre tales créditos y asumiendo o no sus riesgos.
Aspectos relevantes		- Las Facturas gozan de autorización de oferta pública y pueden ser negociadas en los mercados autorizados por la CNV.  - Pueden ser negociadas mediante sistemas informáticos que faciliten la realización de operaciones de factoraje.  - Para su negociación, las Facturas deben ser acreditadas en un Agente Depositario Central de Valores Negociables, debiendo éste efectuar las registraciones que deriven de su negociación.	- Existen dos vertientes de negocio cuyo objeto es la negociación de facturas. Además del fomento comercial existen los Fondos de Inversión en Derechos Crediticios cuya actividad principal es la compra de facturas.  - El mercado del factoring cuenta con la presencia de la ANFAC, una asociación sin fines de lucro que tiene como objetivo difundir el factoring y que congrega a las distintas empresas y las regula mediante un reglamento.	- La cesión del crédito expresado en facturas electrónicas solo podrá efectuarse mediante medios electrónicos y la forma de poner en conocimiento al obligado al pago de ellas, es mediante su anotación en el registro público electrónico de transferencias de créditos que administra el Servicio de Impuestos Internos.	- La factura electrónica es considerada un título valor siempre y cuando cumpla con los requisitos generales de los títulos valores, con los requisitos especiales y específicos de la factura.  - en Colombia pueden adelantar operaciones de <i>factoring</i> (i) las entidades financieras y otras entidades vigiladas por la SFC; (ii) las cooperativas de ahorro y crédito y otras entidades vigiladas por la Superintendencia de la Economía Solidaria; y como categoría residual, (iii) las empresas legalmente organizadas como personas jurídicas e inscritas en la Cámara de Comercio.	- La transmisión de derechos de crédito surte efectos frente a terceros cuando dicha transmisión sea inscrita en el Registro Único de Garantías Mobiliarias.  - Existe una modalidad especial de <i>crowdfunding</i> regulada en las Disposiciones Generales, en el que la plataforma de financiamiento colectivo se encuentra regida por las normas aplicables para las ITF y la operatoria regida por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito	- Cualquier valor mobiliario puede ser objeto del <i>factoring</i> .  - Las empresas de <i>factoring</i> pueden prestar servicios adicionales.  - También se encuentra regulada la operación de "descuento", en la que un descontante asume el riesgo crediticio del cliente, y este a su vez el riesgo crediticio del deudor de los instrumentos crediticios transferidos.	- En los contratos de factoraje es válida la cláusula por la que se pacte la cesión global, de parte o de todos los créditos del cedente, tanto existentes como futuros. En este último caso se requerirá que tales créditos futuros sean determinables.  - También puede convenirse que el acuerdo de cesión de los créditos futuros a favor de la empresa de factoraje sea título suficiente d
Autorización para funcionar		- A la fecha de este Informe la operatoria no se encuentra sujeta a una autorización para funcionar.	- Los FIDC deben cumplir con los requisitos que la CVM les exige y únicamente pueden invertir en ellos inversores calificados.	- No se han emitido regulaciones específicas respecto del funcionamiento y/o autorización de las plataformas de <i>factoring</i> .	- La autorización para funcionar dependerá de cómo este organizado el factor. - No se han emitido regulaciones específicas respecto del funcionamiento y/o autorización de las plataformas de <i>factoring</i> .	- Las plataformas de <i>crowdfunding</i> deben presentar su solicitud de autorización según lo dispuesto para las ITF.	- Se debe solicitar una autorización para funcionar ante la SBSB.	- No se han emitido regulaciones específicas respecto de la autorización para funcionar respecto de las plataformas de factoring.

## I. Argentina

### 1. Introducción

El Contrato de *Factoring* se encuentra receptado en Argentina en el artículo 1.421 y subsiguientes del Código Civil y Comercial<sup>99</sup>. Luego, en 2018 la Administración Federal de Ingresos Públicos (la “AFIP”) publicó la Resolución General N°4291<sup>100</sup>, en la cual se introdujo la factura electrónica y su régimen de emisión y almacenamiento. La novedad en el mercado *Fintech* fue la introducción mediante la Ley de Financiamiento Productivo<sup>101</sup>, reglamentada por el Decreto N° 471/2018<sup>102</sup> y la Resolución N° 850/2020 de la CNV<sup>103</sup>, de la “Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs”, que reemplaza a las facturas que éstas debían emitir a las grandes empresas, y les otorga el carácter de título ejecutivo y la posibilidad de ser negociadas. Actualmente, desde el año 2019, el BCRA ha aprobado el comienzo de la operatoria del cheque electrónico, denominado “Echeq”, que funciona y le son aplicables las normas del cheque en formato papel aunque es desarrollado por medios electrónicos. Esto ha sido producto del avance de la digitalización de los títulos y modernización del sistema de pagos, lo que favorece su circulación y negociación, resultando de gran relevancia para el sector PyME debido a sus menores costos operacionales, de traslado y verificación de documentos.

### 2. Autoridad de Aplicación

La autoridad de aplicación frente al régimen de la Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs es la Secretaría de Simplificación Productiva del Ministerio de Desarrollo Productivo. Asimismo, la CNV es la autoridad de aplicación en lo concerniente a la negociación de las mismas.

### 3. Normativa Aplicable

*Por favor remitir al punto 1 del presente capítulo.*

### 4. Concepto

**La “Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs” constituye un título ejecutivo y valor no cartular, conforme los términos del art. 1850 del Código Civil y Comercial de la Nación, siempre y cuando reúna los siguientes requisitos:**

- (i) Se emita en el marco de un contrato de compraventa de bienes o locación de cosas muebles, servicios u obra.
- (ii) Ambas partes contratantes se domicilien en el territorio nacional.
- (iii) Se convenga entre las partes un plazo para el pago del precio superior a los 15 días corridos a partir de la fecha de recepción de la “Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs” en el domicilio fiscal electrónico del obligado al pago.

---

<sup>99</sup> Congreso de la Nación. 2014. Ley 26.994. Código Civil y Comercial de la Nación. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/235000-239999/235975/norma.htm#22>

<sup>100</sup> AFIP. 2018. Resolución General AFIP N° 4297/2018. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. [http://biblioteca.afip.gob.ar/dcp/REAG01004291\\_2018\\_08\\_02](http://biblioteca.afip.gob.ar/dcp/REAG01004291_2018_08_02)

<sup>101</sup> Congreso de la Nación Argentina. 2018. Ley de Financiamiento Productivo. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/310000-314999/310084/norma.htm>

<sup>102</sup> Presidencia de la Nación. 2018. Decreto 471/2018. Reglamentación Ley N° 27.440. Ley de Financiamiento Productivo. República Argentina. Consultado 31 ago. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/310000-314999/310413/norma.htm>

<sup>103</sup> Comisión Nacional de Valores. 2020. Resolución General 850/2020. 4p. Argentina. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/232595/20200727>

- (iv) El comprador o locatario, adquiera, almacene, utilice o consuma las cosas, los servicios o la obra para integrarlos, directa o indirectamente, en un proceso de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros, sea de manera genérica o específica.

Para los casos en que se hubiera convenido un plazo para el pago del precio menor a 15 días, y vencido el mismo no se hubiera registrado la cancelación o aceptación expresa, ésta pasará a constituir un título ejecutivo y valor no cartular, momento el cual tendrá un nuevo vencimiento el cual será de 15 días corridos, fecha en la cual ya podrá ser negociada.

## **5. Ley de Financiamiento Productivo**

### **A. Requisitos mínimos que deberá contener la Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs**

- (i) Lugar y fecha de emisión.
- (ii) Numeración consecutiva y progresiva.
- (iii) Fecha cierta de vencimiento de la obligación de pago.
- (iv) Número de cuenta bancaria.
- (v) Identificación de las partes y sus claves de identificación tributaria.
- (vi) El importe a pagar expresado en números y letras. En caso de existir notas de débito y/o crédito que modifiquen el importe a pagar original, deberá asentarse el importe total a pagar en el "Registro de Facturas de Crédito Electrónica MiPyMEs" el importe total a negociar.
- (vii) Emisión mediante los sistemas de facturación habilitados por la AFIP por usuarios validados en su sistema informático.
- (viii) Identificación del remito de envío de mercaderías correspondiente, si lo hubiere.
- (ix) En el texto de la "Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs" deberá expresarse que ésta se considerará aceptada si, al vencimiento del plazo de quince (15) días corridos desde su recepción en el domicilio fiscal electrónico del comprador o locatario, no se hubiera registrado su rechazo total o su aceptación.

### **B. Facturas Exceptuadas del Régimen**

Quedan exceptuadas de este régimen las facturas emitidas por prestadores de servicios públicos, las facturas emitidas a consumidores finales y las operatorias comerciales por intermedio de consignatarios y/o comisionistas. De la misma forma, quedan excluidas también las facturas emitidas al Estado Nacional, provinciales, municipales y a los organismos públicos estatales, con la salvedad de que éstos hubieren adoptado una forma societaria.

### **C. Aceptación**

**El comprador o locatario se encuentra obligado a aceptar las Facturas de Crédito Electrónica MiPyMEs siempre que no se dé un caso enumerado en el artículo 8, como por ejemplo:**

- (i) Daño en las mercaderías.
- (ii) Falta de entrega de la mercadería o prestación del servicio.
- (iii) Divergencias en los plazos o precios estipulados, entre otros.

La aceptación será incondicional e irrevocable, no admitiéndose el protesto. De esta forma, ni el librador de la Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs ni sus sucesivos adquirentes serán garantes de su pago.

#### **D. Aptitud para ser Negociadas**

Las Facturas de Crédito Electrónica MiPyMEs pueden ser negociadas en los Mercados autorizados por la CNV y gozan de oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 y les será aplicable el tratamiento impositivo correspondiente a los valores negociables con oferta pública.

Asimismo, también pueden ser negociadas mediante herramientas o sistemas informáticos que faciliten la realización de operaciones de factoraje, cesión, descuento y/o negociación de facturas.

Toda Factura de Crédito Electrónicas MiPyMEs, aceptada expresa o tácitamente, acreditada en un Agente de Depósito Colectivo o agentes que cumplan similares funciones conforme se establece en la reglamentación, circulará como título valor independiente y autónomo, siendo transferible en las formas y condiciones establecidas por la CNV.

#### **E. Registro**

Las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs se deben registrar en el “Registro de Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs”, que funciona en la órbita de la AFIP.

#### **F. Acción Cambiaria**

Ante la falta de pago de una Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs a su vencimiento, el librador o posterior adquirente, tendrá contra el obligado al pago y sus avalistas, la acción cambiaria directa.

#### **G. RG AFIP N° 4.367<sup>104</sup>, Resolución Conjunta AFIP-MPyT N° 4.366<sup>105</sup> y Resolución MPyT N° 209<sup>106</sup>**

Las presentes resoluciones reglamentaron la implementación del Régimen de Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs (el “RFCEM”).

Estas Resoluciones establecieron que el RFCEM se volvió aplicable el 1° de enero de 2019 de forma opcional para las MiPyMEs que opten por adherir al régimen en su carácter de compradoras, locatarias o prestatarias. La adhesión es voluntaria, para lo cual hay que manifestar tanto su voluntad de adherirse como la de solicitar la baja, la que puede ser hecha en cualquier momento. Sí es necesario que transcurra el plazo de 1 año entre la baja y la reinscripción al RFCEM. También el Ministerio de Producción y Trabajo (hoy Ministerio de Desarrollo Productivo) dispuso la delegación de sus funciones como Autoridad de Aplicación en la Secretaría de Simplificación Productiva, en la órbita de dicho ministerio.

**En cuanto al registro, se podrán realizar las siguientes acciones en él:**

- (i) Consultar los sujetos obligados a recibir las Facturas de Crédito Electrónica MiPyMEs.
- (ii) Informar las cancelaciones parciales efectuadas sobre las Facturas de Crédito Electrónica MiPyMEs, así como los embargos judiciales u otras situaciones que disminuyan el importe sujeto a su negociación.
- (iii) Manifestar la voluntad de las MiPyMEs de que dichos comprobantes sean informados a un agente de depósito colectivo o agente que cumpla similar función.

---

<sup>104</sup> AFIP. 2018. Resolución General AFIP N° 4367/2018. 11p. Argentina. Consultado 1 sept. 2020. [http://biblioteca.afip.gob.ar/dcp/REAG01004367\\_2018\\_12\\_19](http://biblioteca.afip.gob.ar/dcp/REAG01004367_2018_12_19)

<sup>105</sup> Administración Federal de Ingresos Públicos y Ministerio de Producción y Trabajo. 2018. Resolución General Conjunta 4366/2018. 2p. Argentina. Consultado 1 sept. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/315000-319999/317925/norma.htm>

<sup>106</sup> AFIP. 2018. Resolución MPYT N° 209/2018. 5p. Argentina. Consultado 1 sept. 2020. [http://biblioteca.afip.gob.ar/dcp/RES\\_592000209\\_2018\\_12\\_19](http://biblioteca.afip.gob.ar/dcp/RES_592000209_2018_12_19)

También, a través del registro se manifestará la voluntad ante la AFIP con relación a la transferencia de la Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs para su negociación y se informará los datos de la cuenta comitente.

Finalmente, las RG AFIP N° 1.415 y 4.291 serán de aplicación supletoria en todo lo no dispuesto por la RG AFIP N° 4.367.

## **6. Resolución 850/2020 de la CNV**

Recientemente a la fecha de este Informe ha sido publicada la Resolución N° 859/2020 que modifica, en el texto ordenado de las Normas de la CNV, lo previamente reglamentado por la Resolución N° 780/2019 en lo concerniente a los procedimientos de negociación y transmisión de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs.<sup>107</sup>

### **A. Pautas Generales para la Negociación en Mercados Regulados por la CNV**

La reglamentación de la CNV establece la delegación en los mercados regulados por el organismo para que ellos reglamenten en sus ámbitos la negociación de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs. La reglamentación que efectúen los mercados debe necesariamente incluir como mínimo los siguientes aspectos:

- (i) La negociación bajo sistemas de concurrencia de ofertas que aseguren la prioridad precio-tiempo.
- (ii) Los requisitos exigibles según el segmento de negociación.
- (iii) Que las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs hayan sido acreditadas en un Agente Depositario Central de Valores Negociables.

### **B. Negociación y Agentes**

Para la negociación de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs en los Mercados autorizados por la CNV, el instrumento debe acreditarse en una cuenta comitente en el Agente Depositario Central de Valores Negociables.

En caso de que los mercados contraten herramientas o sistemas informáticos que faciliten la realización de operaciones de factoraje, cesión, descuento y/o negociación de facturas, las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs pueden acreditarse en un Agente Depositario Central de Valores Negociables y/o en un Agente de Custodia, Registro y Pago, en tanto solo participen en calidad de compradores, adquirentes, cesionarios o endosatarios las entidades financieras, como así también los proveedores no financieros de crédito.

Asimismo, la Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs puede ser transferida a un Agente Depositario Central de Valores Negociables y/o en un Agente de Custodia, Registro y Pago para ser negociada bajo cualquier modalidad autorizada en la que no participe un Mercado registrado por CNV.

### **C. Registro, Custodia y Liquidación**

El Agente Depositario Central de Valores Negociables y el Agente de Custodia, Registro y Pago deben controlar que las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs se encuentren registradas en el "Registro de Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs" a cargo de la AFIP.

La custodia de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs no transmite la propiedad ni el uso de las mismas, debiendo el Agente Depositario Central de Valores Negociables y el Agente de Custodia, Registro y Pago únicamente conservarlas y custodiarlas, efectuando las

---

<sup>107</sup> Comisión Nacional de Valores. 2019. Resolución General 780/2019. 3p. Argentina. Consultado 1 sept. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/315000-319999/318603/norma.htm>

registrações que deriven de su negociación, no quedando –en ningún caso- obligados a garantizar su pago en caso de incumplimiento.

Asimismo, el Agente de Depósito Colectivo y el Agente de Custodia, Registro y Pago no serán responsables por los defectos formales ni por la autenticidad ni validación de las firmas insertas en las facturas.

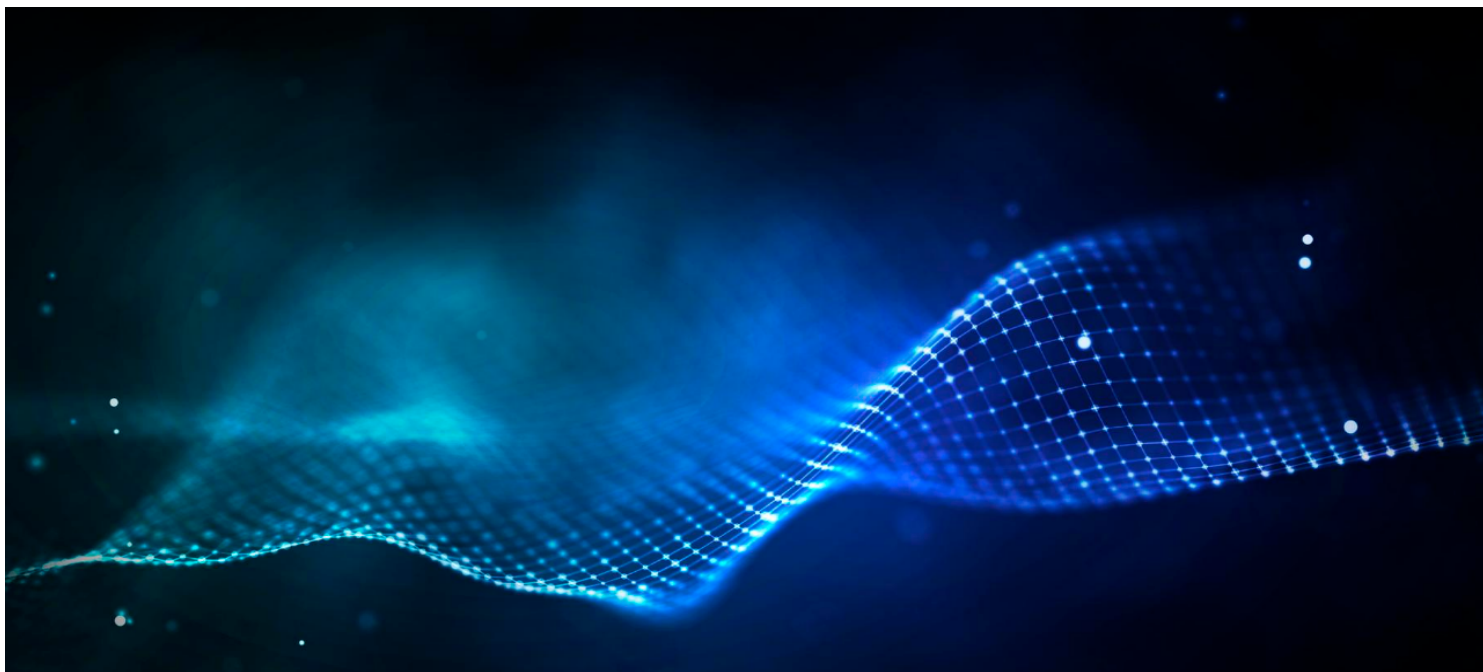
La liquidación de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs puede realizarse a través de un Agente Depositario Central de Valores Negociables o, exclusivamente en los casos previstos en los párrafos segundo y tercero del punto anterior, por un Agente de Custodia, Registro y Pago.

#### **7. Autorización para Funcionar**

No se han emitido regulaciones específicas respecto para la autorización para funcionar en la materia.

#### **8. Prevención de Lavado de Activos**

La Ley de Desarrollo Productivo facultó a la UIF para que reglamente las directivas correspondientes en el ámbito de su competencia.





## **II. Brasil**

### **1. Introducción**

El *factoring* en Brasil, conocido también como “Fomento Comercial” (*‘fomento comercial’* o *‘fomento mercantil’*), es una fuente alternativa de financiamiento para proporcionar el capital de trabajo necesario que las empresas necesitan.

Las empresas de *factoring* en Brasil cuentan con una entidad que las congrega y las regula para evitar alteraciones en el buen uso de la herramienta. Esta institución es la Asociación Nacional de Las Sociedades de Fomento Mercantil – *Factoring* (el “ANFAC”)<sup>108</sup>, una asociación sin fines de lucro que tiene como objetivo difundir el *factoring*. Actualmente en Brasil hay más de 700 empresas de *factoring* afiliadas al ANFAC.

Dentro del alcance de las instituciones que se ocupan de valores de crédito, además de factorizaciones, tenemos el FIDC - Fondos de Inversión en Derecho de Crédito (los “FIDIC” o *‘Fundo Investimento em Direitos Creditórios’*).<sup>109</sup> Estos son fondos mutuos de inversión creados en 2001, cuya actividad principal es la compra de derechos de crédito de personas jurídicas, para luego venderlos a inversores calificados. Las empresas anticipan facturas a diferentes actores del sistema financiero brasileiro con tasas muy atractivas en relación con el mercado bancario y en un proceso muy sencillo. Los FIDIC se diferencian de un típico contrato de Fomento Comercial (ver punto 5.B, para detalles de esta figura y diferencias con la factorización).

### **2. Autoridad de Aplicación**

La actividad del *factoring* se encuentra regulada por el CMN y la CVM.

### **3. Normativa Aplicable**

Las transacciones que involucran la adquisición o venta de créditos están reguladas por (i) el Código Civil brasileño (Ley N° 10.406/2002)<sup>110</sup>, que establece las reglas generales aplicables a la compra y venta de créditos; (ii) Resoluciones CMN 2.686/2001<sup>111</sup> y 2.836/2001<sup>112</sup>, que regulan la venta de créditos por parte de instituciones financieras; y (iii) la Resolución CMN 4.907/2001 y la Instrução CVM 356/2001<sup>113</sup>, que disciplina las transacciones de facturas ejecutadas con fondos de inversión.

---

<sup>108</sup> ANFAC. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.anfac.com.br/v3/>

<sup>109</sup> Instrução CVM 356/2001: “*Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC: uma comunhão de recursos que destina parcela preponderante do respectivo patrimônio líquido para a aplicação em direitos creditórios.*”

<sup>110</sup> Congresso Nacional. 2002. Ley N° 10.406. 227p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm)

<sup>111</sup> Banco Central do Brasil. 2001. RESOLUÇÃO No 2686. 4p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47134/Res\\_2686\\_v3\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47134/Res_2686_v3_L.pdf)

<sup>112</sup> Banco Central do Brasil. 2001. RESOLUÇÃO No 2836. 3p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47140/Res\\_2836\\_v3\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47140/Res_2836_v3_L.pdf)

<sup>113</sup> Comissão de Valores Mobiliários. 2001. Instrução CVM 356. 2p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst356.html>

El marco legal del *factoring* en este país también está dado por las siguientes regulaciones: Convención De Ginebra (Decreto N° 57.663/66)<sup>114</sup>; “*Duplicatas*” (Ley N° 5.474/68)<sup>115</sup>; Circular N° 2.715/96 del BACEN; Cesión de Créditos (Art. 286 al 298 del Código Civil).

Por su parte, los FIDCs están regulados por la Resolución N° 2.907/01 del CMN<sup>116</sup>, y la Instrucción N° 356/01 de la CVM.<sup>117</sup>

Asimismo, la ANFAC elaboró un Reglamento General de las Operaciones de Fomento Mercantil (el “Reglamento de la ANFAC”)<sup>118</sup> en el que se basan las operaciones de *factoring* de todas las empresas de Fomento Comercial afiliadas a la asociación. En dicho reglamento se resume el marco jurídico y metodológico a seguir por las empresas que deseen contar con la certificación de habilitación y calidad que brinda la asociación.

A su vez, se encuentra pendiente de aprobación el proyecto del nuevo Código Comercial<sup>119</sup> brasileiro que en sus artículos 554 a 560 regula el “Fomento Comercial”.

#### **4. Concepto**

El Fomento Comercial es un tipo de financiamiento que proviene principalmente de la venta de las cuentas por cobrar de una empresa a un banco o a una firma que se dedica al *factoring*.

Asimismo, el Reglamento de la ANFAC define al *factoring* convencional como aquella actividad que consiste en la prestación de servicios de apoyo gerencial, con carácter continuo, realizada por la sociedad de fomento comercial, conjugada con la compra de derechos (créditos) o de activos representativos de ventas mercantiles y de prestación de servicios realizados a plazo, por las empresas clientes contratantes. Se distingue de las operaciones de mutuo en la cual el mutuuario (deudor) se obliga a restituir la cantidad prestada al prestador (acreedor). La operación de fomento comercial, por lo tanto, no es una operación de crédito, sino que es de compra y venta de derechos originados de cobranzas comerciales y de servicios.

A su vez, la Sociedad de Fomento Mercantil es definida por el Reglamento de la ANFAC como aquella personería jurídica de naturaleza comercial que ejerce actividad mercantil mixta atípica que consiste en la prestación de servicios, en carácter continuo, de fomento de mercados o de acompañamiento de las cuentas a recibir y a pagar, o de selección y evaluación de los deudores o de los proveedores de las empresas clientes contratantes y conjuntamente, en la compra contado, total o parcial, de los derechos resultantes de las ventas de mercaderías y/o de prestación de servicios realizados por sus empresas clientes contratantes.

---

<sup>114</sup> Congresso Nacional. 1966. Decreto N° 57.663. 7p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/antigos/d57663.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d57663.htm)

<sup>115</sup> Congresso Nacional. 1968. Lei N° 5.474. 8p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L5474.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L5474.htm)

<sup>116</sup> Banco Central do Brasil. 2001. RESOLUÇÃO No 2907. 4p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2001/pdf/res\\_2907\\_v1\\_o.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2001/pdf/res_2907_v1_o.pdf)

<sup>117</sup> ANBIMA. “Estudos Especiais Produtos de Captação”. 2015. [https://www.anbima.com.br/data/files/89/A0/02/F5/EDB675106582A275862C16A8/FIDC\\_1\\_o.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/89/A0/02/F5/EDB675106582A275862C16A8/FIDC_1_o.pdf)

<sup>118</sup> ANFAC. “Regulamento Geral das Operações de Fomento Mercantil”. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.condorfactoring.com.br/regulamento.pdf>

<sup>119</sup> Senado Federal. 2013. Projeto de Lei do Senado No 487. 471p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=4713964&ts=1594021376770&disposition=inline>



## **5. Análisis Normativo**

### **A. Los FIDC**

Los FIDCs son fondos mutuos de inversión cuya actividad principal es la compra de facturas. Los FIDCs están totalmente regulados y supervisados por la CVM. El concepto se introdujo por primera vez en 2001. Hoy en día, los FIDCs deben cumplir con una serie de normas y controles con la finalidad de garantizar una sólida gobernabilidad mediante administradores de fondos regulados, auditores independientes, gestoras registradas, custodios, etcétera, los cuales proporcionan un alto nivel de transparencia y responsabilidad.

### **B. Diferencia entre Factorización y FIDC**

En esencia, la diferencia entre factorización (*'fomento comercial'* o *'fomento mercantil'*) y un FIDC es que el *factoring* bajo la figura de Fomento Comercial sólo puede funcionar con capital, mientras que un FIDC permite apalancamiento solo con inversores calificados.

En la factorización típica, interviene una empresa comercial constituida en forma de “*Empresa Individual de Responsabilidade Limitada*”, cuyo único negocio es adquirir títulos de crédito de compañías que han realizado ventas a plazos, adelantando el monto a recibir pagando una tarifa y cuyo origen de capital tiene que ser propio y no puede poner en riesgo el ahorro público. Es una actividad dicotómica que se realiza regularmente entre dos empresas y su objetivo principal es ofrecer servicios de soporte y soporte gerencial y, al mismo tiempo, comprar derechos de crédito, originados por la facturación de las ventas de mercado realizadas por sus empresas clientes, que constituyen bienes muebles incorporados en títulos de crédito - cuentas por cobrar.

Actualmente, los valores que pueden negociarse por factoraje son: *Duplicata* (Factura de crédito en Argentina); *Cheque*; *Warrant*; *Nota promissória*; *Letra de câmbio*; etc. Los FIDC pueden ir más allá y negociar otros tipos de valores.

Un FIDC, por otro lado, es una asociación de inversores en forma de condominio, organizada por una institución financiera, administrada por profesionales del mercado, que se rige por un reglamento. Los FIDC, fueron creados por el CMN y están regulados por la CVM por lo que son instrumentos parte del mercado de capitales, supervisados por la CVM, cuya función básica es proteger a los inversores para fortalecer el mercado de ahorro público. Sin embargo, solo los inversores calificados pueden participar en este mercado, de acuerdo con las normas de la CVM.

Este tipo de empresa dedica la mayoría de sus activos (siempre más del 51%) a la compra de derechos de crédito. Las otras operaciones se llevan a cabo con la compra y venta de valores de renta fija. Estos fondos pueden ser abiertos o cerrados. Los fondos abiertos permiten a los titulares de cuotas realizar diversas solicitudes y canjear valores en cualquier momento. Los fondos cerrados, a su vez, permiten una sola inversión, que solo puede canjearse al final del plazo del FIDC.

El FIDC opera en dos frentes: compra y venta de bonos, que los factorajes no pueden hacer. La reducción de la carga impositiva a los FIDC les permite actuar como financiación, financiando otras empresas a través de su operación.

Una ventaja del FIDC sobre la factorización es la posibilidad de negociar diferentes tipos de valores de crédito, como obligaciones, notas de crédito bancarias, contratos, entre otros.

## **6. Prevención de Lavado de Activos**

Como ya se ha señalado en los capítulos anteriores, todas las entidades que actúan en los mercados financieros y de capital en Brasil están sujetas a los requisitos y controles contra el lavado de dinero. Particularmente, las sociedades de fomento comercial (*factoring*) califican

como sujeto obligado de la Ley N° 9.613/1998<sup>120</sup> y a tal fin están sujetas a distintas obligaciones para evitar ser utilizadas para este delito, las que se encuentran en la mencionada ley como en la Resolución N° 21<sup>121</sup> del Consejo de Control de Actividades Financieras (*Conselho de Controle de Atividades Financeiras*) (el “COAF”).

---

<sup>120</sup> Congresso Nacional. 1998. Lei No 9.613. 15p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L9613.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9613.htm)

<sup>121</sup> Conselho de Controle de Atividades Financeiras. 2012. Resolução nº 21. 10p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.fazenda.gov.br/orgaos/coaf/legislacao-e-normas/normas-coaf/resolucao-no-21-de-20-de-dezembro-de-2012>

### III. Chile

#### 1. Introducción

La sanción de la Ley N° 19.983 (la “Ley 19.983”)<sup>122</sup> impulsó las operaciones de *factoring* en Chile ya que le da herramientas para su operación, al delimitar de manera más clara las obligaciones que tienen quienes dan y reciben una factura de venta y a las empresas de *factoring*, trabajan como intermediarios de éstas.

La Ley 19.983 se dictó con el objetivo de establecer un procedimiento expedito para ceder el crédito contenido en la factura y otorgar título ejecutivo de forma que el acreedor o a quien se le haya transferido el crédito pudiese efectuar el cobro judicial de la misma, mediante un juicio ejecutivo.

La Ley 19.983 implicó aumentar la seguridad jurídica de las operaciones y respectivos pagos comprometidos en ellas, lo que representa un fortalecimiento jurídico de las transacciones comerciales en la economía.

Cabe destacar que no se han emitido regulaciones específicas respecto del funcionamiento y/o autorización de las plataformas de *factoring*.

#### 2. Autoridad de Aplicación

Servicio de Impuestos Internos.

#### 3. Normativa Aplicable

La transmisión de facturas se encuentra regulada por la Ley N° 19.983. Esta norma prevé la incorporación de una copia extra de la factura original para los efectos de su transferencia a terceros o cobro ejecutivo.

A su vez, en el art. 9 se encuentra receptada la factura electrónica, la que también goza de transmisibilidad. Para su aplicación, fue dictado el Decreto 93 que reglamenta todo lo concerniente a ella.

#### 4. Concepto

La CMF ha definido al *factoring* o factoraje como una alternativa de financiamiento que se orienta preferentemente a pequeñas y medianas empresas y consiste en un contrato mediante el cual una empresa traspasa el servicio de cobranza futura de los créditos y facturas existentes a su favor y a cambio obtiene de manera inmediata el dinero a que esas operaciones se refiere, aunque con un descuento.<sup>123</sup>

#### 5. La Ley 19.983

El objeto de la Ley 19.983 es instaurar la obligación de emitir una copia extra, sin valor tributario, de la factura original en operaciones de compraventa o prestación de servicios, para los efectos de su transferencia a terceros o cobro ejecutivo.

El vendedor o prestador del servicio, según sea el caso, deberá dejar constancia en el original y copia de la factura del estado de pago del precio, modalidades y plazo. La obligación del pago contenido en la factura deberá ser cumplido en el plazo máximo de treinta días corridos contados desde la recepción de la factura. Sin perjuicio de ello, existen casos excepcionales en los cuales las partes podrán establecer, de conformidad de ambas partes, un plazo que exceda

---

<sup>122</sup> Congreso Nacional. 2020. Ley 19983. 14p. Chile. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=233421&idParte=8660377&idVersion=>

<sup>123</sup> CMF. “Que es el factoring?”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.cmfeduca.cl/educa/600/w3-article-27145.html>

los treinta días, pero debe ser pactado en un acuerdo por escrito y no constituya abuso para el acreedor.

#### **A. Requisitos**

**Para que la copia de la factura quede apta para su cesión es necesario que:**

- (i) Haya sido emitida de conformidad a las normas que rijan la emisión de la factura original, incluyendo que contenga la leyenda “cedible”.
- (ii) En la misma conste el recibo de las mercaderías entregadas o del servicio prestado, el cual debe contener fecha y lugar de la entrega del bien o prestación del servicio, y nombre completo, rol único tributario y domicilio del comprador o beneficiario del servicio, más la identificación de la persona que lo recibió y su firma.

Queda prohibido todo acuerdo, convenio, estipulación o actuación que limite, restrinja o prohíba la libre circulación de un crédito que conste en una factura.

**Para que la copia de la factura adquiera mérito ejecutivo para su cobro es necesario que:**

- (i) La factura correspondiente no haya sido objeto de reclamo.
- (ii) Su pago sea actualmente exigible y la acción de cobro no esté prescripta.
- (iii) En la misma conste el recibo de las mercaderías entregadas o del servicio prestado, el cual debe contener fecha y lugar de la entrega del bien o prestación del servicio y la identificación de la persona que lo recibió y su firma.

**Para que se produzca la traslación de dominio de la factura es necesario que:**

- (i) El cedente estampe su firma en el anverso de la copia cedible y agregue su nombre completo, rol único tributario, domicilio del cesionario y proceda a su entrega.
- (ii) La cesión debe ser puesta en conocimiento del obligado al pago de la factura.

La notificación puede ser personal, mediante carta documento o utilizando un notario público.

#### **B. Factura Electrónica**

Esta normativa es aplicable también para el caso que la factura sea un documento electrónico emitido de conformidad a la ley por un contribuyente autorizado por el Servicio de Impuestos Internos. En este caso, el recibo deberá ser suscripto por el emisor con firma electrónica y la recepción de la mercadería o servicio deberá constar en un acuse de recibo electrónico.

Para el caso en que el receptor de la mercadería o servicio no sea un contribuyente obligado a emitir documentos tributarios electrónicos, el acuse de recibo debe constar en la representación impresa del documento que se trate.

La cesión del crédito expresado en estas facturas solo podrá efectuarse mediante medios electrónicos y la forma de poner en conocimiento al obligado al pago de ellas, es mediante su anotación en el registro público electrónico de transferencias de créditos que administra el Servicio de Impuestos Internos.

#### **C. Plazo de Prescripción**

La acción ejecutiva para el cobro del crédito es de un año contado desde su vencimiento. En caso de que la obligación de pago tenga vencimientos parciales, el plazo correrá respecto de cada vencimiento.

#### D. Decreto 93

El Decreto 93 aprueba el reglamento para la aplicación del art. 9 de la Ley N° 19.983, respecto de la cesión de los créditos contenidos en una factura electrónica.<sup>124</sup>

##### Al respecto establece:

- (i) **Forma del recibo:** tratándose de facturas electrónicas, el recibo de la recepción deberá constar en un acuse de recibo electrónico emitido por un receptor electrónico autorizado por el Servicio de Impuestos Internos de acuerdo con el formato que defina, o por escrito en una o más guías de despacho no electrónicas o representaciones impresas de guías de despacho electrónicas o de facturas electrónicas.
- (ii) **Requisito para perfeccionar la cesión del crédito:** (a) por la entrega del crédito al cesionario y (b) la puesta en disposición del cesionario del recibo de la recepción de las mercaderías o servicio. Para que la cesión pueda ser oponible al deudor, deberá serle puesta en su conocimiento a través de la Notificación por Registro, la que será hecha a través de la anotación de la cesión en el Registro del Servicio de Impuestos Internos con el fin de poner tal hecho en conocimiento del deudor del crédito.

#### 6. Autorización para Funcionar

Como mencionáramos anteriormente, no se han emitido regulaciones específicas respecto del funcionamiento y/o autorización de las plataformas de *factoring*.

#### 7. Prevención de Lavado de Activos

Deben dar cumplimiento a la Ley 20.393, referida a la responsabilidad penal de las personas jurídicas en los delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y delitos de cohecho que indica.

---

<sup>124</sup> Congreso Nacional. 2005. Decreto 93. 4p. Chile. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=237001&idParte=&idVersion=>

## IV. Colombia

### 1. Introducción

El *factoring* en Colombia se encuentra regulado en una multiplicidad de normas que se analizarán a continuación en el presente apartado. Asimismo, también se analizarán de forma breve las normas generales de la factura electrónica y como esta puede adquirir la condición de título valor, lo cual favorece y facilita enormemente el desarrollo del *factoring*.

A pesar de que en los últimos años han surgido en Colombia plataformas *Fintech* dedicadas al *factoring*, no existe en la actualidad una normativa concreta que regule esta vertical dentro del ecosistema, por lo que para la operatoria *Fintech* son aplicables todas las normas del *factoring* tradicional.

### 2. Autoridad de Contralor

Dependiendo quién y cómo desarrolle la actividad del *factoring* la autoridad de control será la SFC, la Superintendencia de Economía Solidaria<sup>125</sup> o la Superintendencia de Sociedades de Colombia (la “SSC”)<sup>126</sup>. Se analizará este asunto en el punto 6.

### 3. Normativa Aplicable

**El marco legal de la factura electrónica se encuentra establecido en las siguientes normas:**

- (i) **Ley 223 de 1995**<sup>127</sup> que en su artículo 37 estableció que la facturación electrónica tiene la misma validez que la factura de venta en papel.
- (ii) **Ley 1231 de 2008**<sup>128</sup> **modificatoria de la Sección VII, Capítulo V, Título III, Libro III del Código de Comercio**<sup>129</sup>: Mediante esta norma se unifica la factura como título valor y como mecanismo de financiación para el micro, pequeño y mediano empresario. En el párrafo del artículo 1 de la citada ley se encargó al Gobierno Nacional la puesta en marcha de la factura electrónica como título valor. Esta ley a su vez fue parcialmente modificada por el título IX de la Ley 1676 de 2013 que versa “Sobre la actividad del *factoring*”<sup>130</sup>. Los artículos modificatorios fueron compilados en el Código de Comercio excepto por el artículo 88 que define a los factores y les impone obligaciones para evitar y combatir el lavado de activos (se analizará esto en el punto 7).

---

<sup>125</sup> Superintendencia de la Economía Solidaria. “Nuestra Misión, Visión y Valores”. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.supersolidaria.gov.co/es/nuestra-entidad/nuestra-mision-vision-y-valores>

<sup>126</sup> Superintendencia de Sociedades. “Nuestra Entidad”. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/SitePages/QuienesSomos.aspx](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/SitePages/QuienesSomos.aspx)

<sup>127</sup> Congreso de Colombia. 1995. Ley 223. 19p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0223\\_1995.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0223_1995.html)

<sup>128</sup> Congreso de Colombia. 2008. Ley 1231. 5p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1231\\_2008.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1231_2008.html)

<sup>129</sup> Congreso de Colombia. 1971. Decreto 410. 8p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo\\_comercio.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio.html)

<sup>130</sup> Congreso de Colombia. 2013. Ley 1676. 6p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1676\\_2013\\_pr002.html#T%C3%8DTULO%20IX](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1676_2013_pr002.html#T%C3%8DTULO%20IX)

- (iii) **Decreto 1349 de 2016<sup>131</sup> compilado en el Capítulo 53, Título 2, Parte 2, Libro 2 del Decreto Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo 1074 de 2015 (el “DURSCIT”)<sup>132</sup>:** Mediante esta norma se reglamentó la circulación de la factura electrónica como título valor, del administrador del registro de facturas electrónicas y de los sistemas de negociación electrónica.
- (iv) **Ley 1943 de 2018<sup>133</sup>:** Mediante el artículo 16 de esta norma, se modificaron varios requisitos en cuanto a la reglamentación de la factura electrónica.

**Asimismo, la actividad del *factoring* se encuentra regulada en las siguientes normas:**

- (i) **Decreto 2669 de 2012<sup>134</sup> compilado en el capítulo 2, título 2, Parte 2, Libro 2 del DURSCIT<sup>135</sup>:** Mediante esta norma se define (i) a la actividad de *factoring* como “la realización profesional y habitual de operaciones de *factoring*”, y (ii) al contrato de *factoring* como “el acuerdo de voluntades mediante el cual se instrumentan las operaciones de *factoring*” y a la operación de *factoring* como “aquella mediante la cual un factor adquiere, a título oneroso, derechos patrimoniales ciertos, de contenido crediticio, independientemente del título que los contenga o de su causa, tales como y sin limitarse a ellos: facturas de venta, pagarés, letras de cambio, bonos de prenda, sentencias ejecutoriadas y actas de conciliación, cuya transferencia se hará según la naturaleza de los derechos, por endoso, si se trata de títulos valores o mediante cesión en los demás casos”. Esto último es relevante porque si la factura electrónica en el caso concreto cumple con los requisitos señalados más adelante en el punto 5, no se le aplicarán los requisitos de la cesión<sup>136</sup> sino que simplemente se podrá ceder como endoso<sup>137</sup>. A su vez, es importante remarcar que las disposiciones de esta norma son únicamente aplicables a los factores constituidos como sociedades comerciales, que no estén bajo la vigilancia de la SFC o de la Superintendencia de Economía Solidaria y tengan como objeto social exclusivo la actividad de *factoring* (en el punto 6 se analizan quiénes pueden desarrollar la actividad de *factoring*).

---

<sup>131</sup> Presidente de la República de Colombia. 2016. Decreto 1349. 11p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?id=30022889>

<sup>132</sup> Presidente de la República de Colombia. 2015. Decreto 1074. 427p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Decretos/30019935>

<sup>133</sup> Congreso de Colombia. 2018. Ley 1943. 63p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Leyes/30036049>

<sup>134</sup> Presidente de la República de Colombia. 2012. Decreto 2669. 5p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?id=1479047>

<sup>135</sup> Presidente de la República de Colombia. 2015. Decreto 1074. 427p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Decretos/30019935>

<sup>136</sup> La cesión de créditos se encuentra regulada en el Capítulo I, Título XV, Libro Cuarto del Código Civil (art. 1959 y ss.): Congreso de Colombia. 1873. Ley 84. 5p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo\\_civil.html](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_civil.html)

<sup>137</sup> Regulado en el título III “Títulos Valores”, Libro III del Código de Comercio. (art. 619 y ss.): Presidente de la República de Colombia. 1971. Decreto 410. 8p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo\\_comercio.html](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio.html)



- (ii) **Artículo 88 de la Ley 1676 de 2013<sup>138</sup> modificadorio del artículo 8 de la Ley 1231 de 2008<sup>139</sup>:** Mediante esta norma se define al factor como “*la persona jurídica que preste los servicios de compra de cartera al descuento...*”. Asimismo se establece la obligación para todos factores de “*adoptar medidas, metodologías y procedimientos orientados a evitar que las operaciones en que intervengan puedan ser utilizadas, directa o indirectamente, como instrumento para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento de dinero u otros bienes provenientes de actividades delictivas o destinados a su financiación; o para dar apariencia de legalidad a las actividades delictivas o a las transacciones y fondos vinculados con las mismas; o para el lavado de activos y/o la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas; o para buscar el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades*”.
- (iii) Decreto 1219 de 2014<sup>140</sup> (i) modificadorio del Decreto 2669 de 2012 y compilado en el DURSCIT y (ii) reglamentario de la Ley 1676 de 2013.

#### 4. Conceptos

Los conceptos más relevantes del *factoring* ya fueron brindados en el punto anterior al cual remitimos.

#### 5. La Factura Electrónica como Título Valor<sup>141</sup>

Para que una factura electrónica sea considerada título valor, es necesario que cumpla con los mismos requisitos de la factura de papel. Estos son: (i) los requisitos generales de los títulos valores consagrados en el art. 621 del Código de Comercio; (ii) los requisitos especiales contemplados en el artículo 40 de la Ley 223 de 1995 y (iii) los requisitos específicos del artículo 774 del Código de Comercio. De este modo, la SSC concluye que la factura electrónica, cumple con todos los requisitos formales exigidos en la legislación comercial, para ser título valor.

---

<sup>138</sup> Congreso de Colombia. 2013. Ley 1676. 6p. Colombia. Consultado 1 sept 2020. [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1676\\_2013\\_pr002.html#T%C3%8DTULO%20IX](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1676_2013_pr002.html#T%C3%8DTULO%20IX)

<sup>139</sup> Congreso de Colombia. 2008. Ley 1231. 5p. Colombia. Consultado 1 sept 2020. [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1231\\_2008.html](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1231_2008.html)

<sup>140</sup> Presidente de la República de Colombia. 2014. Decreto 1219. 3p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?id=1245860>

<sup>141</sup> Las conclusiones de este punto se extraen del concepto jurídico analizado en el oficio 220-010483 del 22 de febrero de 2019 de la SSC. Superintendencia de Sociedades. 2019. Factura electrónica como título valor. 7p. Colombia, Consultado 1 sept. 2020. [https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_conceptos\\_juridicos/OFICIO\\_220-010483\\_DE\\_2019.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO_220-010483_DE_2019.pdf)

Es importante remarcar que acerca del carácter de los conceptos jurídicos, la SSC sostiene que en ellos se “*emite una opinión general y abstracta sobre las materias a su cargo, que como tal no tiene carácter vinculante ni compromete su responsabilidad, como quiera que se trata de una labor eminentemente pedagógica que busca proporcionar una ilustración general*”. Superintendencia de Sociedades. “Conceptos Jurídicos”. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/SitesPages/Conceptos-Juridicos.aspx](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/SitesPages/Conceptos-Juridicos.aspx)



## 6. Autorización para Funcionar<sup>142</sup>

En virtud del artículo 8 de la Ley 1231 de 2008, modificado por el artículo 88 de la Ley 1676 de 2013, la actividad del *factoring*, en tanto resulta ser una actividad de gestión de administración y cobro de créditos, tiene como requisito mínimo para su desarrollo ser una empresa legalmente organizada como persona jurídica e inscrita en la Cámara de Comercio. A su vez, el factor puede tener la realización de operaciones de *factoring* como objeto social exclusivo o comprender otro tipo de actividades comerciales, esto es, objeto múltiple.

En virtud de lo expuesto, la actividad del *factoring* puede ser desarrollada por distintos tipos de personas jurídicas, lo que definirá por tanto la autoridad que vigilará su accionar. Así, en Colombia pueden adelantar operaciones de *factoring*: **(i)** las entidades financieras, las compañías de financiamiento comercial, las cooperativas financieras, los establecimientos bancarios, todos sometidos a la inspección, vigilancia y control de la SFC; **(ii)** las cooperativas de ahorro y crédito y las secciones de ahorro y crédito de las cooperativas multiactivas o integrales, bajo la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia de la Economía Solidaria; y como categoría residual, **(iii)** las empresas legalmente organizadas como personas jurídicas e inscritas en la Cámara de Comercio.

El marco que regula el ejercicio de esta actividad no es común para todas las categorías de factores antes enunciadas, pues además de estar contenido en normatividades dispersas, presenta diferencias significativas según se trate de entidades que, además de *factoring*, desarrollan otro tipo de actividades financieras que implican la captación masiva y habitual de dinero del público, razón por la cual están sometidas a la vigilancia administrativa, ya sea de la SFC o de la Superintendencia de Economía Solidaria; tal es el caso de las entidades pertenecientes a las categorías **(i)** y **(ii)**, respectivamente. De otro lado se encuentran los factores pertenecientes a la categoría **(iii)**.

Respecto de esta categoría residual habrá que analizar cómo el factor desarrolla la actividad para determinar si se tendrá que inscribir al Registro Único Nacional de Factores y si será una entidad vigilada por la SSC o no. **De este modo, deberán inscribirse en el registro y por tanto, remitir estados financieros anuales:**

- (i)** Los factores constituidos como sociedades comerciales cuyo objeto social exclusivo sea el *factoring* o descuento de cartera y que, además, demuestren haber realizado operaciones de *factoring* en el año calendario inmediatamente anterior, por valor igual o superior a treinta mil salarios mínimos mensuales legales vigentes al corte del ejercicio.
- (ii)** Los factores constituidos como sociedades comerciales cuyo objeto social exclusivo sea el *factoring* o descuento de cartera y que además hayan realizado dentro del año calendario inmediatamente anterior contratos de mandato específicos con terceras personas para la adquisición de facturas, o que tengan

---

<sup>142</sup> Las conclusiones de este punto se extraen de los oficios 220-177282, 220-178336 y 220-064383 del 11 de agosto de 2017, 23 de diciembre de 2019 y 13 de abril de 2020, respectivamente, de la SSC. SSC. 2017. Sujetos en el Contrato de Factoring. 6p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020.  
[https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_conceptos\\_juridicos/OFICIO%20220-177282.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO%20220-177282.pdf), SSC. 2019. Requisitos para desarrollar operaciones de Factoring. 3p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020.  
[https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_conceptos\\_juridicos/OFICIO\\_220-178336\\_DE\\_2019.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO_220-178336_DE_2019.pdf) y SSC. 2020. Factoring-Objeto social exclusivo/múltiple- Cuando se presenta la obligación de su inscripción en el registro único nacional de factores. 6p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020.  
[https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_conceptos\\_juridicos/OFICIO\\_220-064383\\_DE\\_2020.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO_220-064383_DE_2020.pdf)

contratos de mandato específicos vigentes al corte del ejercicio del año calendario inmediatamente anterior. En este caso, la vigilancia se mantendrá mientras dichos contratos estén vigentes o se estén ejecutando

- (iii) Las sociedades comerciales que realicen la actividad de *factoring* a través de contratos o entidades sin personificación jurídica.

Ahora bien, las sociedades cuyo objeto exclusivo sea desarrollar operaciones de *factoring* y lo hagan según la forma expuesta en los subpuntos i. y ii., serán vigiladas por la SSC. La vigilancia consiste en una fiscalización de carácter permanente por medio de la cual la SSC ejerce facultades de mayor alcance que las de inspección. Las obligaciones derivadas del estado de vigilancia ante la SSC son, entre otras, presentar anualmente estados financieros certificados y dictaminados, pagar la contribución, solicitar autorización para solemnizar reformas estatutarias como las de fusión y escisión.<sup>143</sup>

## 7. Prevención de Lavado de Activos

En cuanto a la prevención de lavado de activos, el artículo 88 de la Ley N° 1.676 de 2013 establece que en caso de que se perciban operaciones sospechosas de lavado de activos o actividad delictiva se deberá informar a las autoridades competentes, lo que dependerá de quién y cómo desarrolle la actividad según lo explicado en el punto anterior. A su vez, se sostiene que “*en todo caso, las empresas de factoring deberán sujetarse a los regulado por el artículo 103 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero*”<sup>144</sup> (norma madre reguladora de las entidades financieras).

---

<sup>143</sup> Superintendencia de Sociedades. “Preguntas frecuentes, Inspección, Vigilancia y Control”. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.supersociedades.gov.co/Servicio\\_Ciudadano/Documents/preguntas%20IVC.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/Servicio_Ciudadano/Documents/preguntas%20IVC.pdf)

<sup>144</sup> Congreso de Colombia. 1993. Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. 19p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/estatuto\\_organico\\_sistema\\_financiero\\_pr003.html#103](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/estatuto_organico_sistema_financiero_pr003.html#103)

## V. México

### 1. Introducción

Hasta 1990, no existía en México ninguna regulación sobre el *factoring* y, por lo tanto, la operatoria no se encontraba sujeta a la autorización de la Secretaría de Hacienda. En ese año se sancionó la “Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito”<sup>145</sup> donde se receptó la actividad en el capítulo “De las Empresas de Factoraje Financiero” y se les dio reconocimiento jurídico a estas empresas.

Más adelante, en 2006 con el dictado del “Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito” (entre otras que también se modificaron)<sup>146</sup> (el “Decreto”) se derogó el capítulo de las entidades de factoraje financiero en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, para que se establezcan las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (las “Sofome”), que son Sociedades Anónimas que cuentan con registro vigente ante la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

El Decreto también estableció que la celebración del factoraje financiero ahora podrá realizarse en forma habitual y profesional por cualquier persona sin necesidad de requerir autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (es decir, dejó de considerarse una actividad reservada), referida en el art. 5 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito Público, pero para ello únicamente se requiere la inclusión expresa en sus estatutos sociales que como objeto principal realizan la actividad de manera habitual y profesional.<sup>147</sup>

**A su vez, las Sofomes, cuyos requisitos para constitución se encuentran en el art. 87-B y 87-K de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (la “LGOAAC”), a raíz de la Reforma Financiera publicada en el Diario Oficial de la Federación el 10 de enero de 2014, podrán ser:**

- (i) **Sofomes “Reguladas” en caso de que:** (i) tengan vínculos patrimoniales con Instituciones de Crédito; (ii) para fondear sus operaciones emitan valores de deuda inscritos en el Registro Nacional de Valores conforme a la Ley del Mercado de Valores; o (iii) las que voluntariamente lo deseen y obtengan la aprobación de la CNBV, según lo establece el art. 87-C Bis 1 de la LGOAAC. Estas sociedades deberán agregar a su denominación social la expresión “sociedad financiera de objeto múltiple” o, simplemente, “sofom”, seguido de “entidad regulada”, y se encuentran sujetas a la supervisión de la CNBV y Condusef de la forma que LGOAAC le confiere; o en caso contrario.

---

<sup>145</sup> Congreso de la Unión. 1985. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. 140p. México. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/139\\_090318.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/139_090318.pdf)

<sup>146</sup> Congreso de la Unión. 2006. Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. 26p. México. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/lgtoc/LGTOC\\_ref16\\_18jul06.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/lgtoc/LGTOC_ref16_18jul06.pdf)

<sup>147</sup> Molina Ortiz, Óscar. “Factoraje financiero como fuente de financiamiento”. Comisión Fiscal del IMCP, 2015. [https://imcp.org.mx/wp-content/uploads/2015/08/Fiscoactualidades\\_julio\\_n%C3%BAm\\_12.pdf](https://imcp.org.mx/wp-content/uploads/2015/08/Fiscoactualidades_julio_n%C3%BAm_12.pdf)

- (ii) **Sofomes “no reguladas”** que estarán supervisadas por la Secretaría, el Banco de México, la Condusef y la CNBV, y podrán requerirle información o documentación en el ámbito de su competencia, bajo pena de ser sancionada en caso de no proporcionarlas dentro de los plazos que las autoridades señalen o de manera incorrecta.<sup>148</sup>

Asimismo, según el art. 46 XXVI de la Ley de Instituciones de Crédito, que enumera las actividades permitidas para los bancos, se encuentra enumerado el factoraje financiero.

Cabe destacar que no se han emitido regulaciones específicas respecto del funcionamiento y/o autorización de las plataformas de factoraje, con excepción del *crowdlending* de factoraje (ver punto 7 del presente capítulo).

## 2. Autoridad de Aplicación

*Por favor, remitir al punto 1 del presente capítulo.*

## 3. Normativa Aplicable

*Por favor, remitir al punto 1 del presente capítulo.*

## 4. Concepto

Es el contrato por medio del cual el factor conviene en adquirir derechos de cobro del factorado, quien podrá ser persona física o jurídica, por un precio determinado o determinable, en moneda nacional o extranjera, independientemente de la forma y fecha en que se pague.

## 5. El Decreto

**Todos los derechos de crédito pueden transmitirse sin el consentimiento del deudor a menos que:** (i) la transmisión esté prohibida por ley; (ii) no lo permita la naturaleza de los derechos; (iii) se haya pactado expresamente que no podrán ser objeto de un contrato de factoraje.

En el contrato de Factoraje Financiero deberá incluirse los nombres, denominaciones o razones sociales del factorado y de sus deudores, así como los datos necesarios para identificar los documentos que amparen los derechos de crédito, sus correspondientes importes y sus fechas de vencimiento.

### A. Modalidades

**Estas actividades pueden ser llevadas bajo distintas modalidades:**

- (i) El factorado no queda obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos al factorante.
- (ii) El factorado queda solidariamente obligado con el deudor a responder por el pago de los derechos transmitidos. En esta modalidad, los factorados podrán suscribir a la orden del factorante pagarés por el importe total de las obligaciones asumidas por ellos. En estos títulos deberá hacerse constar su procedencia y no serán negociables.

---

<sup>148</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores. “Sofomes”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/OTROS-SUPERVISADOS/Descripci%C3%B3n-del-Sector/Paginas/SOFOMES-Reguladas.aspx>

## **B. Objeto del Factoraje Financiero**

Cualquier derecho de crédito, en moneda nacional o extranjera, que se encuentren documentados en facturas, contrarrecibos, títulos de crédito, mensajes de datos, o cualquier otro documento que acredite la existencia de derechos de crédito.

## **C. Obligación del Factorado**

Estarán obligados a garantizar la existencia y legitimidad de los derechos de crédito al tiempo de celebrarse el contrato y responderán por la disminución en el valor de los derechos de crédito que sea consecuencia del acto jurídico que les dio origen.

## **D. Deber de Registrar**

La transmisión de derechos de crédito surtirá efectos frente a terceros recién desde la fecha en que haya sido inscrita en la Sección Única del Registro Único de Garantías Mobiliarias del Registro Público de Comercio.

## **E. Deber de Notificar**

**La notificación al deudor será otra obligación del factorado y podrá ser llevada a cabo de las siguientes formas:**

- (i) Entrega del documento comprobatorio del derecho de crédito en los que conste el sello o leyenda relativa a la transmisión y acuse de recibo por el deudor.
- (ii) Comunicación por correo certificado con acuse de recibo, telegrama, télex o telefacsímil, contraseñados que deje evidencia de su recepción por parte del deudor.
- (iii) Notificación realizada por fedatario público.
- (iv) Mensaje de datos, en los términos que los regula el Código de Comercio.

En caso de que la notificación deba surtir efecto en el extranjero, el factorante las podrá efectuar a través de los medios recién señalados o por mensajería con acuse de recibo o por los medios que se hayan establecido de conformidad con tratados o acuerdos internacionales que haya suscripto el país.

En todos los casos, la notificación deberá ser realizada en domicilio del deudor o ante su representante legal, cualquiera de sus dependientes o empleados. En caso de que la notificación sea de forma personal, el requisito del domicilio no será válido.

El deudor, mientras no se lo haya notificado, puede liberarse de su obligación mediante el pago al acreedor original o quien haya sido el último titular de esos derechos previo al factorante. De forma contraria, luego de la notificación, el pago hecho a un tercero que no sea el factorante, no lo libera ante el propio factorante.

## **F. Posibilidad de Cobro por un Tercero**

El factorante podrá otorgar un mandato de administración y cobranza de los derechos de crédito objeto de factoraje financiero a un tercero, que deberá entregarle al factorante las cantidades que le sean pagadas en virtud de la cobranza que realice dentro de un plazo que no podrá exceder de diez días hábiles contados a partir de efectuada la cobranza.

## **G. Transmisibilidad**

El factorante tendrá la facultad de transmitir a un tercero los derechos de crédito objeto del contrato de factoraje que haya celebrado, para lo cual deberá sujetarse a las disposiciones legales aplicables.

## H. Contrato de Promesa de Factoraje

El factorante puede celebrar contratos con los deudores de derechos de crédito constituidos a favor de proveedores de bienes o servicios, debiendo estipular expresamente que se comprometerá a adquirir esos derechos para el caso de que los proveedores acepten.

Tratándose de contratos de **Promesa de Factoraje Financiero** en los que se convenga la entrega de anticipos al factorado, éste quedará obligado a pagar una cantidad de dinero determinada o determinable que cubrirá conforme a lo estipulado, el valor de las cargas financieras de los anticipos hasta en tanto se transmitan los derechos de crédito mediante la celebración del contrato de factoraje correspondiente, debiendo estar esto pactado en el contrato de Promesa de Factoraje Financiero.

## 6. Prevención de Lavado de Activos

El 17 de enero de 2020, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público emitió una disposición en el Diario Oficial de la Federación dirigida a las Sofomes con el fin de flexibilizar la regulación antilavado en el factoraje.

**Los requisitos de identificación del deudor ahora solamente son:** (i) nombre completo del deudor o su denominación o razón social; (ii) actividad u objeto social; (iii) fecha de nacimiento o de constitución; (iv) Registro Federal de Contribuyentes; (v) número de serie de la firma electrónica avanzada; (vi) información del domicilio; (vii) nacionalidad; (viii) número de teléfono; (ix) correo electrónico; y (x) nombre completo del apoderado legal.

## 7. Crowdfunding

La operatoria de *factoring* también se encuentra regulada en el marco regulatorio *Fintech*, precisamente en las Disposiciones Generales<sup>149</sup>.

Se entiende al Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos Empresariales entre personas como “la operación de financiamiento colectivo en la que los Solicitantes son personas morales o personas físicas con actividad empresarial y los Inversionistas realizan aportaciones: (...) c) Con el fin de celebrar una operación de factoraje financiero, en la que adquieren parte de algún derecho de crédito que el Solicitante tenga a su favor, quedando el Solicitante como obligado solidario de su deudor, sin que dicho derecho derive de préstamos, créditos o mutuos que el Solicitante previamente haya otorgado. Para efectos de la operación de factoraje financiero, se estará a lo dispuesto por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito”.

**Cuando efectúen un Financiamiento Colectivo de Deuda de Préstamos Empresariales entre Personas con el fin de celebrar una operación de factoraje financiero, las ITF estarán obligadas a:** (i) elaborar una evaluación crediticia del deudor de los derechos de crédito que adquirirán los Inversionistas, y en caso de no contar con la información, deberá ser comunicado a los Inversionistas de dicha situación, incrementando su grado de riesgo; (ii) en caso de que los derechos a transmitir deriven de una factura, se deberá verificar que esta contenga los datos que posibiliten su identificación electrónica en el Sistema de Administración Tributaria; (iii) verificar que los derechos a ser transmitidos no hayan sido previamente transmitidos, cedidos o afectados en garantía por parte del Solicitante a favor de un tercero, y, a su vez, cerciorarse con los deudores que el documento en el que constan los derechos esté aprobado por ellos, dándose por notificados de la operación.

---

<sup>149</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 2018. Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de tecnología financiera. 69p. México. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20car%C3%A1cter%20general%20aplicables%20a%20las%20instituciones%20de%20tecnolog%C3%ADa%20financiera.pdf>

Estos requisitos no obstan al cumplimiento de las obligaciones para las Operaciones de financiamiento colectivo de deuda que están enumerados en la Ley Fintech.

## VI. Perú

### 1. Introducción

El *factoring*, el descuento y la factura electrónica se encuentran reguladas de forma específica en Perú. El *factoring* tuvo su primera recepción en la Ley N° 26.702 “Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros”<sup>150</sup> (la “Ley General”), que define en el art. 282 a la empresa de *factoring* como aquella “cuya especialidad consiste en la adquisición de facturas conformadas, títulos valores y en general cualquier valor mobiliario representativo de deuda”. Posteriormente se legisló en la Resolución de la SBS N°4358-2015 “Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring”<sup>151</sup> (el “Reglamento de Factoring”), que modifica a la Resolución N°1021-1998. Luego, la Ley N°29623 “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”<sup>152</sup> amplió el campo, permitiendo transar en el mercado de valores la factura comercial y el recibo por honorarios. Su reglamentación aprobada por el Decreto Supremo N°208-2015-EF<sup>153</sup> fue modificada por el Decreto Supremo 259-2017-EF<sup>154</sup>, que establece los parámetros para que la factura electrónica adquiera el valor de título negociable, entre otras disposiciones. En el año 2020, el Decreto de Urgencia 013-2020-EF<sup>155</sup> introdujo modificaciones que plantean beneficios para las MIPYMES.

### 2. Autoridad de Aplicación

La SBS es la autoridad encargada de supervisar a las empresas de *factoring* comprendidas en el ámbito de la Ley General. Mientras que las que no se encuentran comprendidas, solamente tienen la obligación de inscribirse en el “Registro de empresas de factoring no comprendidas en el ámbito de la Ley General” que es llevado a cabo por la SBS.

Por otro lado, la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (la “SUNAT”) es quien tiene a su cargo la fiscalización y/o verificación del cumplimiento de la incorporación de la Factura Negociable. Asimismo, también tendrá a su cargo la imposición de sanciones.

### 3. Normativa Aplicable

*Por favor, remitir al punto 1 del presente Capítulo.*

---

<sup>150</sup> Congreso de la República. 1996. LEY No 26702. 224p. Perú. Consultado 1 sept. 2020. [http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4\\_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/\\$FILE/26702.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/$FILE/26702.pdf)

<sup>151</sup> Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones. 2015. Resolución No 4358. 9p. Perú. Consultado 1 sept 2020. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/aprueban-el-reglamento-de-factoring-descuento-y-empresas-de-resolucion-no-4358-2015-1267518-1/>

<sup>152</sup> Presidente de la República. 2015. Decreto Supremo No 208-2015-EF. 10p. Perú. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.mef.gob.pe/en/por-instrumento/decreto-supremo/12989-anexos-01-02-03-escolaridad/file>

<sup>153</sup> Presidente de la República. 2015. Decreto Supremo No 208-2015-EF. 10p. Perú. Consultado 1 sept. 2020. [https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/254009/228559\\_file20181218-16260-1bypsfl.pdf](https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/254009/228559_file20181218-16260-1bypsfl.pdf)

<sup>154</sup> Presidente de la República. 2017. Decreto Supremo No 259-2017-EF. 8p. Perú. Consultado 1 sept. 2020. [https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/252333/227459\\_file20181218-16260-17t92lw.pdf](https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/252333/227459_file20181218-16260-17t92lw.pdf)

<sup>155</sup> Presidente de la República. 2020. Decreto de Urgencia No 013. 24p. Perú. Consultado 1 sept. 2020. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-de-urgencia-que-promueve-el-financiamiento-de-la-mip-decreto-de-urgencia-n-013-2020-1848441-1/>



#### 4. Conceptos

Según el Reglamento de Factoring, el *factoring* es definido como “la operación mediante la cual el Factor adquiere, a título oneroso, de una persona, denominada cliente, instrumentos de contenido crediticio, prestando en algunos casos servicios adicionales a cambio de una retribución. El Factor asume el riesgo crediticio de los deudores de los instrumentos adquiridos”.

#### 5. Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring

##### A. Instrumentos que Pueden ser Objeto de Factoring

- (i) Las facturas comerciales.
- (ii) Facturas negociables.
- (iii) Facturas conformadas.
- (iv) Títulos valores representativos de deuda.
- (v) En general cualquier valor mobiliario. Los instrumentos se transfieren mediante endoso, anotación en cuenta o cualquier otra forma que permita la transferencia en propiedad al Factor.

##### B. Requisitos Mínimos que Debe Contener un Contrato de Factoring

- (i) Nombre, razón o denominación social, y domicilio de las partes.
- (ii) Identificación de los instrumentos que son objeto de *factoring*.
- (iii) Precio a ser pagado por los instrumentos y la forma de pago.
- (iv) Retribución correspondiente al Factor, de ser el caso.
- (v) Responsable de realizar la cobranza a los deudores.
- (vi) Momento a partir del cual el Factor asume el riesgo crediticio de los deudores.

##### C. Clasificación de las Empresas de Factoring

**Las empresas de *factoring* comprendidas en el ámbito de la Ley General son aquellas empresas de *factoring* que cumplan con cualquiera de las siguientes condiciones:**

- (i) El saldo contable de operaciones de *factoring* y/o descuento como persona jurídica individual o en forma consolidada como grupo de personas jurídicas que pertenecen a un grupo económico supera el importe de ochocientos millones de Nuevos Soles (S/800.000.000) durante dos trimestres consecutivos o su equivalente en moneda extranjera, para lo cual deberá emplearse el tipo de cambio contable de cierre de cada trimestre.
- (ii) Pertenece a un conglomerado financiero o mixto, que esté conformado por al menos una empresa de operaciones múltiples o una empresa de seguros a que se refiere el artículo 16° de la Ley General. Estas empresas deberán constituirse en el país y tener la forma de sociedad anónima.

El proceso para la constitución de las empresas de *factoring* comprendidas en el ámbito de la Ley General está regulado por la Resolución SBS N° 10440-2008 “Reglamento para la constitución, reorganización y establecimiento de empresas y representantes de los Sistemas Financiero y de Seguros”<sup>156</sup>.

---

<sup>156</sup> Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2008. Resolución No 10440. 12p. Perú. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.gacetajuridica.com.pe/servicios/normaspdf\\_2008/octubre/18-10-2008/18-10-2008\\_SE.pdf](http://www.gacetajuridica.com.pe/servicios/normaspdf_2008/octubre/18-10-2008/18-10-2008_SE.pdf)

#### **D. Capital Mínimo**

Las empresas de *factoring* comprendidas en el ámbito de la Ley General se constituirán observando el capital mínimo establecido en el art. 16 de la Ley General, el que deberá mantenerse actualizado de conformidad con lo señalado en el art. 18 de la misma ley.

#### **E. Obligaciones**

**El Factor cuenta con las siguientes obligaciones mínimas:**

- (i) Adquirir los instrumentos de acuerdo con las condiciones pactadas.
- (ii) Brindar los servicios adicionales pactados.
- (iii) Pagar al cliente por los instrumentos adquiridos.
- (iv) Asumir el riesgo crediticio de los deudores.

**Por su parte, los registrados deben cumplir con la entrega de la siguiente información:**

- (i) Entrega trimestral, en marzo, junio, setiembre y diciembre, del formato referido al saldo contable de operaciones de *factoring* y/o descuento señalado en el Anexo A del Reglamento de Factoring, en los quince (15) días calendario siguientes al cierre del trimestre, suscrito por el representante legal de la empresa.
- (ii) Entrega semestral, en junio y diciembre, de los estados financieros, en los treinta (30) días calendario siguientes al cierre del semestre.
- (iii) Entrega trimestral, en marzo, junio, setiembre y diciembre, junto con la documentación señalada en el literal A del Reglamento, de una carta en la que informen sobre los cambios producidos en dicho período en la propiedad de la empresa por un importe superior al 3%.

**En cuanto a los clientes, estos deben:**

- (i) Garantizar la existencia, exigibilidad y vigencia de los instrumentos al tiempo de celebrarse el *factoring*, de conformidad con el marco normativo vigente.
- (ii) Transferir al Factor los instrumentos en la forma acordada o establecida por la ley.
- (iii) Comunicar la realización del *factoring* a sus deudores, cuando corresponda.
- (iv) Recibir los pagos que efectúen los deudores y transferirlos al Factor.
- (v) Informar al Factor y cooperar con este para permitir la mejor evaluación de su propia situación patrimonial y comercial, así como la de sus Deudores.
- (vi) Proporcionar toda la documentación vinculada con la transferencia de instrumentos.
- (vii) Retribuir al Factor por los servicios adicionales recibidos. En caso de las operaciones de *factoring* realizadas con Facturas Negociables, resulta de aplicación lo señalado en el art. 8 de la Ley N° 29.623 y sus modificatorias.

#### **F. Descuento**

El Descuento es la operación mediante la cual el descontante entrega una suma de dinero a una persona denominada cliente, por la transferencia de determinados instrumentos de contenido crediticio. El descontante asume el riesgo crediticio del cliente, y este a su vez el riesgo crediticio del deudor de los instrumentos transferidos. Esta operación solamente se encuentra disponible para las empresas de *factoring* comprendidas en la Ley General.

**Los siguientes son los requisitos mínimos que debe contener un contrato de Descuento:**

- (i) Nombre, razón o denominación social y domicilio de las partes.
- (ii) Identificación de los instrumentos que son objeto de descuento o, de ser el caso, precisar los criterios que permitan identificar los instrumentos respectivos.
- (iii) Tasa de interés de descuento que será aplicada, monto neto a desembolsar y forma del desembolso.
- (iv) Comisiones y gastos pactados.
- (v) Responsable de realizar la cobranza a los Deudores.

## **6. Ley que Promueve el Financiamiento a través de la Factura Comercial**

La Ley que Promueve el Financiamiento a través de la Factura Comercial tiene como objeto promover el acceso al financiamiento a los proveedores de bienes o servicios a través de la comercialización de facturas comerciales y recibos por honorarios. Para estos efectos, se le otorga características que permitan su negociabilidad.

### **A. Concepto de la Factura Negociable**

La Factura Negociable es un título valor a la orden transmisible por endoso que se origina en la compraventa u otras modalidades contractuales de la transferencia de propiedad de bienes o en la prestación de servicios e incorpora el derecho de crédito respecto del saldo del precio o contraprestación de las partes. Para esto, resulta necesario incorporar una tercera copia, que se denomina Factura Negociable.

### **B. Requisitos**

- (i) La denominación “Factura Negociable”.
- (ii) La firma y domicilio del proveedor de bienes o servicios, a cuya orden se entiende emitida.
- (iii) Domicilio del adquirente del bien o usuario del servicio, a cuyo cargo se remite.
- (iv) Fecha de vencimiento, a falta de ella se entiende que vence a los treinta días hábiles siguientes a su fecha de emisión.
- (v) El monto total o parcial pendiente de pago, que es el monto de crédito que la Factura Negociable representa.
- (vi) La fecha y constancia de recepción de la factura y de los bienes o servicios prestados.
- (vii) La leyenda “Copia transferible – No válida para efectos tributarios”. En caso de faltar alguno de estos requisitos, pierde su calidad de título valor.

Estos requisitos se suman a los ya requeridos por la SUNAT para la factura comercial o el recibo por honorarios.

## **7. Reglamento de la Ley que Promueve el Financiamiento a través de la Factura Comercial**

Para que la Factura Negociable adquiera la calidad y efectos de título valor, el proveedor debe registrarla ante una Institución de Compensación y Liquidación de Valores<sup>157</sup> (una “ICLV”).

---

<sup>157</sup> Comprendidas en el art. 223 de la Ley del Mercado de Valores

**Modalidades de transferencia y pago de la Factura Negociable:**

- (i) Si la Factura Negociable fue originada en un comprobante de pago impreso puede ser transferida mediante endoso desde el momento en el que se obtiene la Constancia de Presentación de la Factura Negociable.
- (ii) La Factura Negociable que tenga su origen en un comprobante de pago electrónico o comprobante de pago impreso que haya sido registrado ante una ICLV, puede ser transmitida mediante transferencia contable, desde el momento en que el Adquirente es comunicado sobre el registro de la misma manera ante una ICLV.

**A. Órgano Sancionador**

El Ministerio de Producción ejerce la potestad sancionadora, de conformidad con lo señalado en la Ley que Promueve el Financiamiento a través de la Factura Comercial.

**8. Autorización para Funcionar**

El proceso para conseguir la autorización para funcionar se encuentra regulado por la Resolución SBS N° 10440-2008 “Reglamento para la constitución, reorganización y establecimiento de empresas y representantes de los Sistemas Financieros y Seguros”.

La SBS también podrá realizar visitas de inspección, reuniones con los organizadores responsables, directores y principales funcionarios, y solicitar información y documentación extra que considere necesaria.

Luego de efectuar las comprobaciones recién mencionadas y dentro de un plazo de 30 días, la SBS deberá expedir la correspondiente resolución, que en caso de ser autorizante, será otorgada junto a un certificado de autorización de funcionamiento.

**9. Prevención de Lavado de Activos**

En materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, a las empresas de *factoring* comprendidas en el ámbito de la Ley General les será de aplicación el Reglamento de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo aprobado por la Resolución SBS N° 2660-2015<sup>158</sup>.

Por otro lado, los adquirentes de Facturas Negociables deben verificar la procedencia de estas. Quienes adquieran Facturas Negociables deben adoptar medidas, metodologías y procedimientos orientados a evitar que las operaciones en que intervengan puedan ser utilizadas, directa o indirectamente, como instrumento para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento de dinero u otros bienes provenientes de actividades delictivas o destinadas a su financiación; o para dar apariencia de legalidad a las actividades delictivas o a las transacciones y fondos vinculados con las mismas; o para el lavado de dinero o activos o la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas; o para buscar el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades. Debe informarse a las autoridades competentes sobre cualquier operación sospechosa de lavado de dinero o activos o actividad delictiva.

---

<sup>158</sup> Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2015. Resolución No 2660. 50p. Perú. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.bancomercio.com/repositorioaps/0/0/jer/prevencion01/files/RESOLUCION%20SBS%20N%C2%B0%202660-2015.pdf>

## VII. Uruguay

### 1. Introducción

La operatoria de *factoring* se encuentra regulada en Uruguay en la Ley 16.774 de Fondos de Inversión. En 1999, mediante la Ley 17.202, se incorporaron dos artículos a la Ley 16.774 relativos al *factoring*, dando inicio a su regulación. Sin embargo en esta norma no se hace alusión a plataformas virtuales de *factoring*.

A su vez, la factura digital se encuentra regulada en el Decreto 36/2012.<sup>159</sup> Por otra parte, los documentos electrónicos y la firma electrónica habían sido regulados previamente mediante la Ley 18.600.<sup>160</sup>

### 2. Autoridad de aplicación

La Ley 16.774 no menciona a ningún órgano que ejerza el control sobre la operatoria. Al estar en juego documentos fiscales, la Dirección General Impositiva (DGI) ejerce un rol de control sobre aspectos técnicos de la factura y sobre su modalidad electrónica (CFE).

### 3. Normativa Aplicable

*Por favor, remitir al punto 1 del presente capítulo.*

### 4. Concepto

El *factoring* es definido en la Ley 16.774 de Fondos de Inversión como aquella actividad que consiste en adquirir créditos provenientes de ventas de bienes muebles, de prestación de servicios o de realización de obras otorgando anticipos sobre tales créditos y asumiendo o no sus riesgos. Dicha actividad podrá ser complementada con servicios como los de la gestión de cobro de los créditos o la asistencia técnica, comercial o administrativa a los cedentes de los créditos aquí referidos. Los créditos deben provenir del giro habitual de los cedentes.

### 5. Ley de Fondos de Inversión<sup>161</sup>

En los contratos de factoraje será válida la cláusula por la que se pacte la cesión global, de parte o de todos los créditos del cedente, tanto existentes como futuros. En este último caso se requerirá que tales créditos futuros sean determinables. También podrá convenirse que el acuerdo de cesión de los créditos futuros a favor de la empresa de factoraje sea título suficiente de transmisión.

**La cesión global de todos o de parte de los créditos del cedente con sus garantías otorgada en favor de una empresa de factoraje a causa de un convenio de factoraje, puede efectuarse válidamente por cualquiera de las siguientes formas:**

- (i) Mediante cesión.

---

<sup>159</sup> Presidente de la República. 2012. Decreto No 36. 6p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/36-2012?tipoServicio=11>

<sup>160</sup> Asamblea General de Uruguay. 2009. Ley No 18600. 14p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/18600-2009>

<sup>161</sup> Asamblea General de Uruguay. 1996. Ley No 16774. 15p. Uruguay. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/16774-1996>

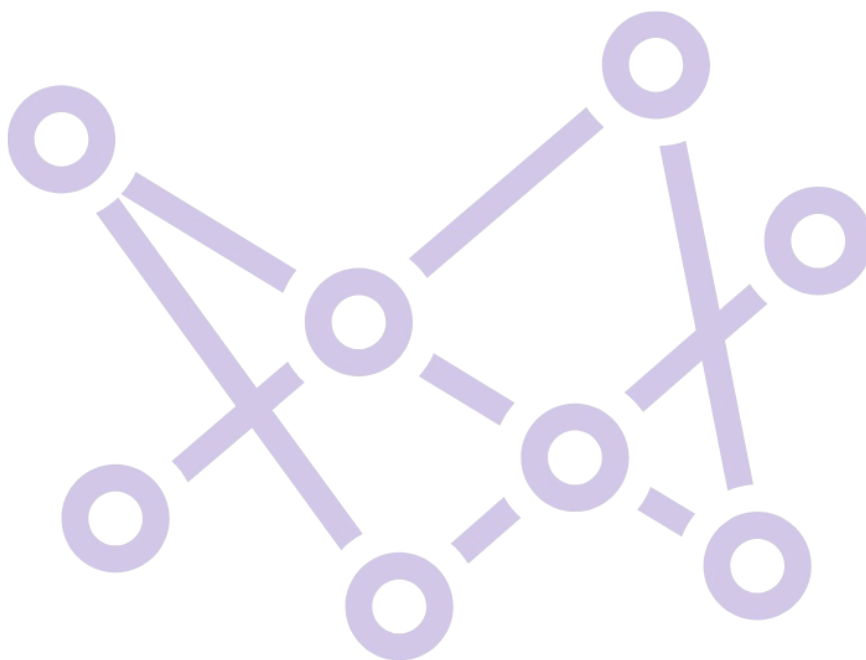
- (ii) Por la mera inclusión del crédito y su individualización precisa, con la especificación de las garantías que le acceden, en el contrato de factoraje, con el consentimiento por escrito del originador cedente expresado en el contrato. Si el consentimiento del originador cedente se expresare por separado, se deberá dejar constancia de ello al celebrar el contrato respectivo.
- (iii) Por todos los medios que admite la legislación vigente.

#### **6. Autorización para Funcionar**

No se han emitido regulaciones específicas respecto de la autorización para funcionar respecto de las plataformas de *factoring*.

#### **7. Prevención de Lavado de Activos**

No se han emitido regulaciones específicas respecto de la prevención de lavado de activos en la materia.



# Capítulo 5:

## *Exchanges de Criptoactivos*



Aspectos	País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Uruguay
Autoridad de aplicación		N/A	- RFB.	N/A	N/A	- CNBV.	N/A	N/A
Principal Normativa aplicable		- Resolución UIF 300/2014	- IN RFB 1888. - Instrução CVM 555/2014. - Circular CVM 1/2018. - Circular CVM 11/2018	- Ley 19.628. - Las <i>Exchanges</i> comunican en sus páginas webs que son pasibles de resultarle aplicable los arts. 4 y 5 de la Ley 19.913.	- Carta Circular 29 de 2014. - Concepto Cambiario Q16-584. - Carta Circular 78 de 2016. - Carta Circular 52 de 2017. - Documento técnico del BRC	- Ley Fintech. - Circular 4/2019.	N/A	N/A
Concepto		- Monedas Virtuales: representación digital de valor que puede ser objeto de comercio digital y cuyas funciones son la de constituir un medio de intercambio, y/o una unidad de cuenta, y/o una reserva de valor, pero que no tienen curso legal, ni se emiten, ni se encuentran garantizadas por ningún país o jurisdicción.	- Criptoactivo: representación digital del valor denominado en su propia unidad, cuyo precio puede expresarse en moneda soberana local o extranjera, negociarse electrónicamente mediante criptografía y tecnologías de registro, que pueden utilizarse como una forma de inversión, un instrumento para transferir valores o acceder a servicios, y que no constituye una moneda de curso legal	- La CMF advirtió que no las considera "valores" y el Banco Central de Chile que no reciben el trato ni de moneda de curso legal ni de "divisa".	- Las monedas electrónicas, criptomonedas o monedas virtuales no hacen parte de la infraestructura del mercado de valores colombiano, no constituyen una inversión válida para las entidades vigiladas y sus operadores tampoco están autorizados para asesorar y/o gestionar operaciones sobre las mismas.	- Activos Virtuales: 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. En ningún caso se entenderá como activo virtual moneda de curso legal en territorio nacional, las divisas ni cualquier otro activo denominado en moneda de curso legal o en divisas.	- La SMV publicó un comunicado en el que se podría interpretar que los encuadra dentro de la categoría de "activos financieros".	N/A
Aspectos relevantes		- La CNV a través de un comunicado manifestó que las ICO no se encuentran sujetas a las regulaciones sobre mercado de capitales. Aunque dependiendo de las particularidades de cada caso, podrían encuadrar como oferta pública de valores negociables, lo que sí requiere autorización previa de la CNV.	- La Circular 11/2018 reguló la Inversión indirecta a través de fondos de inversión locales en criptomonedas negociadas en jurisdicciones supranacionales, siempre que éstas sean admitidas y reguladas en esos mercados.	N/A	La SFC y el BRC han emitido distintos documentos oficiales fijando su postura:  - Carta Circular 29 de 2014.  - Concepto Cambiario Q16-584.  - Carta Circular 78 de 2016.  - Carta Circular 52 de 2017 y Comunicado de Prensa del 22/6/2017.  - Documento Técnico del BRC del 4/9/2018.	- Solamente se podrán celebrar operaciones con activos virtuales que hayan sido autorizados por el Banco de México.	- La SBS comunicó que prevé arribar a una conclusión respecto de la posibilidad de regular en materia de lavado de activos a los negocios que operen con criptoactivos.	N/A
Autorización para funcionar		N/A	N/A	N/A	N/A	- Deben solicitar su autorización como ITF ante la CNBV.	N/A	N/A



## I. Argentina

### 1. Introducción

Desde la irrupción de los criptoactivos, la Argentina ha tomado inicialmente una postura regulatoria de *wait and see*, únicamente con advertencia a los consumidores/inversores de los riesgos de este tipo de activos, mediante comunicados de alerta al público en general del BCRA y CNV. Asimismo, el 4 de julio de 2014 la UIF dictó la Resolución 300/2014. Esta norma no consiste en sí misma en una regulación de este tipo de activos, sino que se limita a imponer una serie de obligaciones a determinados sujetos obligados de la entidad y los obliga a reportar los movimientos que efectúen con criptomonedas.

A su vez, cabe remarcar que los organismos reguladores argentinos han ido evolucionando en la denominación que se le brinda a estos tipos de activos, en línea con los tratamientos realizados sobre el tema tanto por el G20 como el *Financial Action Task Force* (el “FATF”). Así, éstos activos primariamente recibían una denominación acotada de “monedas virtuales” o “digitales” mientras que actualmente ya se denominan “activos virtuales” o “criptoactivos”.

### 2. Normativa

**Si bien desde el BCRA y la CNV no se han emitido normas, estos organismos si han emitido los siguientes comunicados oficiales, los cuales mencionamos a continuación en forma cronológica:**

- (i) **Comunicado del BCRA de mayo de 2014<sup>162</sup>:** Mediante este comunicado el BCRA realizó una alerta al público en general respecto de los riesgos que involucra el uso de “las llamadas monedas virtuales”, a partir del creciente interés de los medios por entonces. Al respecto, el BCRA dejó sentado que “*las monedas virtuales no son emitidas por este Banco Central ni por otras autoridades monetarias internacionales, por ende, no tienen curso legal ni poseen respaldo alguno*”. Por último, luego de advertir sobre la volatilidad de estas “monedas”, concluyó que los riesgos asociados a las operaciones que involucren su compra o uso como medio de pago, son soportados exclusivamente por sus usuarios.<sup>163</sup>
- (ii) **Alerta al Público Inversor de la CNV de fecha 4 de diciembre de 2017<sup>164</sup>:** Mediante este comunicado la CNV aborda el tema de las ofertas iniciales de monedas virtuales o *tokens*, internacionalmente conocidas como “*initial coin offerings*” o “*ICOs*” por su siglas en inglés. Al respecto, la CNV define a las ICO como “*la forma digital de recaudar fondos del público a través de la oferta inicial de monedas virtuales o tokens, implementada sobre una cadena de bloques o blockchain*” y las califica como “*inversiones especulativas de alto riesgo*”. En cuanto a los riesgos que las ICO pueden presentar a los inversores, la CNV remarca, entre otros, la falta de regulación específica, la volatilidad de precios y falta de liquidez, un potencial fraude y el carácter transnacional de las

---

<sup>162</sup> Este comunicado ya no se encuentra publicado en el sitio web del BCRA.

<sup>163</sup> Infotechnology. “El Banco Central argentino considera riesgoso operar con bitcoins”. 2014. El comunicado puede ser visualizado por una captura de pantalla disponible en <https://www.infotechnology.com/internet/El-Banco-Central-argentino-considera-riesgoso-operar-con-bitcoins-20140528-0003.html>.

<sup>164</sup> Comisión Nacional de Valores. “Alerta al Público Inversor sobre ofertas iniciales de monedas virtuales o tokens”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Prensa/Post/1204/1204-alerta-al-publico-inversor-sobre-ofertas-iniciales-de-monedas-virtuales-o-tokens>

negociaciones. A partir de esto, la CNV concluye que sólo debería invertir en ICOs un inversor experto que esté preparado para perder, eventualmente, toda su inversión. Finalmente, la CNV aclara que las ICO no se encontrarían sujetas a las regulaciones sobre mercado de capitales, aunque no descarta que, dependiendo de las particularidades de cada caso y de cómo cada ICO está estructurada, puedan encuadrar como oferta pública de valores negociables, cuya emisión requiere autorización previa de la CNV.<sup>165</sup>

- (iii) **Comunicado del BCRA del 21 de julio de 2018<sup>166</sup>:** Mediante este comunicado, el BCRA compartió algunas conclusiones que surgieron de la reunión de ministros de finanzas y presidentes de bancos centrales del G20. A través de este comunicado el BCRA comenzó a hablar de criptoactivos en lugar de monedas virtuales y sostuvo que a pesar de que estos activos pueden aportar beneficios significativos al sistema financiero y a la economía en su conjunto, a su vez plantean cuestiones relacionadas con la protección de los consumidores e inversores, la integridad de los mercados, la evasión impositiva, el lavado de dinero, y el financiamiento del terrorismo.

### 3. Prevención de Lavado de Activos

En cuanto a la prevención de lavado de activos, el 4 de julio de 2014 la UIF dictó la Resolución 300/2014<sup>167</sup> en línea con las recomendaciones del GAFI en la materia. En esta norma se brinda la primera definición legal de las “monedas virtuales”. De este modo, la UIF define a las monedas virtuales como *“la representación digital de valor que puede ser objeto de comercio digital y cuyas funciones son la de constituir un medio de intercambio, y/o una unidad de cuenta, y/o una reserva de valor, pero que no tienen curso legal, ni se emiten, ni se encuentran garantizadas por ningún país o jurisdicción”*. Asimismo, la UIF aclara que *“las monedas virtuales se diferencian del dinero electrónico, que es un mecanismo para transferir digitalmente monedas fiduciarias, es decir, mediante el cual se transfieren electrónicamente monedas que tienen curso legal en algún país o jurisdicción”*.

A su vez, luego de establecer en los considerandos de la norma que las monedas virtuales involucran una serie de riesgos para el sistema de prevención de los delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, la UIF resuelve que una gran cantidad de los sujetos obligados enumerados en el artículo 20 de la Ley 25.246<sup>168</sup> *“deberán prestar especial atención al riesgo que implican las operaciones efectuadas con monedas virtuales y establecer un seguimiento reforzado respecto de estas operaciones, evaluando que se ajusten al perfil del cliente que las realiza, de conformidad con la política de conocimiento del cliente que hayan implementado”*.

Asimismo, el 20 de mayo de 2020 la UIF emitió un comunicado dedicado a los activos virtuales. Mediante este comunicado, la UIF advirtió que las operaciones realizadas a través de activos virtuales podrían estar siendo efectuadas por personas que pretenden soslayar los estándares

---

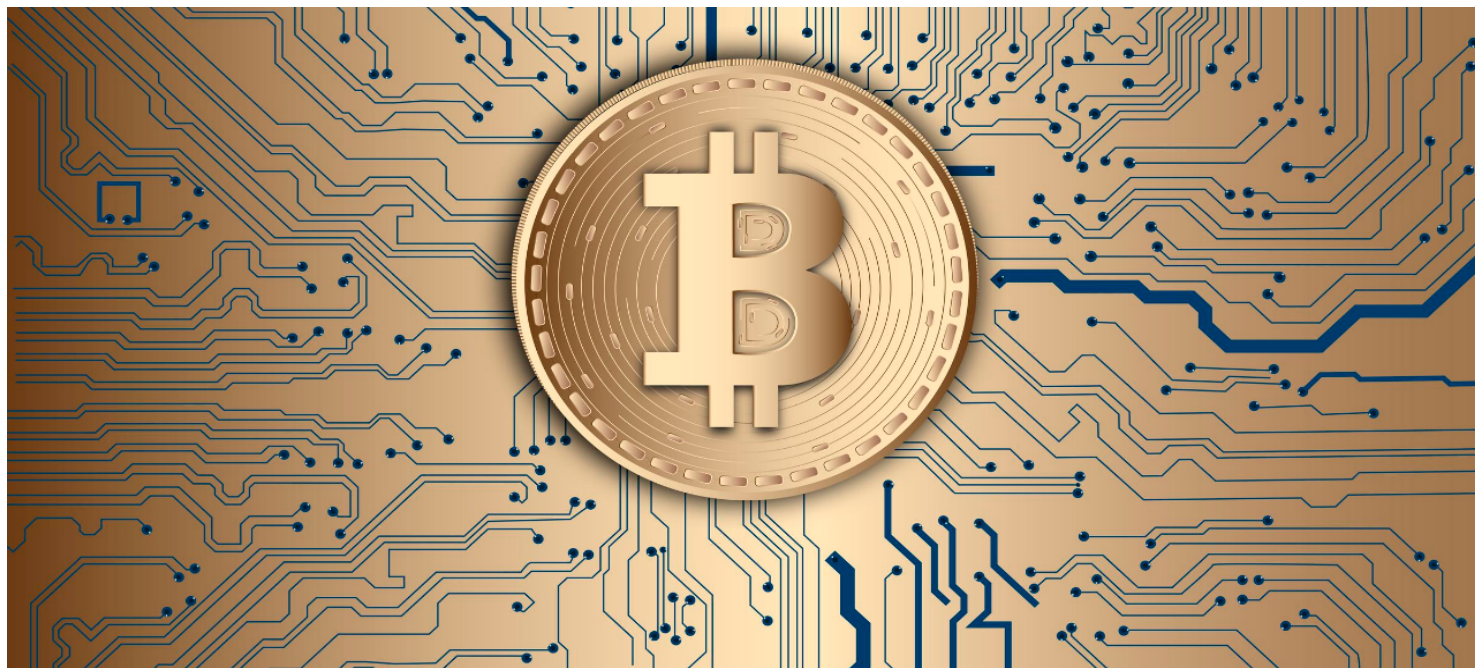
<sup>165</sup> Moreno Diehl Juan M.; Fernández Diego. “La CNV emitió un comunicado sobre las Initial Coin Offerings”. Marval, 2017. <https://www.marval.com/publicacion/la-cnv-emitio-un-comunicado-sobre-las-initial-coin-offerings-ico-13118>

<sup>166</sup> Banco Central de la República Argentina. “Comunicado oficial | Reunión de Ministros de Finanzas y Presidentes de Bancos Centrales del G20”. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.bcra.gob.ar/Noticias/Comunicado\\_oficial\\_G20.asp](http://www.bcra.gob.ar/Noticias/Comunicado_oficial_G20.asp)

<sup>167</sup> Unidad de Información Financiera. 2014. Resolución 300. 2p. Argentina. Consultado 1 sept. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/230000-234999/231930/norma.htm>

<sup>168</sup> Congreso de la Nación. 2000. Ley 25.246. 16p. Argentina. Consultado 1 sept. 2020. <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/60000-64999/62977/texact.htm>

internacionales y evitar el sistema preventivo de lavado de activos y financiación del terrorismo. Debido a lo expuesto, el organismo le solicitó a ciertos Sujetos Obligados del Sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo que extremen sus recaudos respecto de acciones que pudieran significar una amenaza para el orden económico y financiero.



## **II. Brasil**

### **1. Introducción**

Los activos digitales negociados en plataformas digitales no son necesariamente valores formalmente regulados por la CVM.

En 2019, el BACEN reconoció a Bitcoin y el resto de las criptomonedas como formas de pago válidas, entendiéndolas como un activo intangible y permitiendo a los IP procesar la compra de criptoactivos. El 3 de mayo del mismo año, la Secretaría de Ingresos Federales de Brasil (la “RFB”), sancionó la Instrucción Normativa RFB No. 1888 (*Instrução Normativa RFB No. 1888*)<sup>169</sup> (la “IN RFB 1888”), mediante la cual la RFB estableció que todos los que operaban con criptoactivos debían comenzar a informar al gobierno todas las transacciones que realizaran. Dicha regulación fue la primera regulación gubernamental para las criptomonedas en Brasil. Bajo dicha norma, los corredores deben informar todas las transacciones de sus clientes, como el nombre de los involucrados, los valores, la fecha y las tarifas.

Asimismo, el BACEN incluyó en las estadísticas oficiales de la balanza de pagos a los criptoactivos adquiridos por brasileños fuera del país.<sup>170</sup> Y bajo la normativa del BACEN la criptomoneda es tratada como un proceso productivo, siguiendo las recomendaciones en el texto del Fondo Monetario Internacional, llamado “Tratamiento de los Activos Criptográficos en las Estadísticas Macroeconómicas”.<sup>171</sup>

### **2. Autoridad de Aplicación**

El régimen informativo establecido por la IN RFB 1888 se encuentra a cargo de la RFB

### **3. Concepto**

La IN RFB 1888 define a los criptoactivos como la representación digital del valor denominado en su propia unidad, cuyo precio puede expresarse en moneda soberana local o extranjera, negociarse electrónicamente mediante criptografía y tecnologías de registro, que pueden utilizarse como una forma de inversión, un instrumento para transferir valores o acceder a servicios, y que no constituye una moneda de curso legal.<sup>172</sup>

La misma norma también identifica a quienes ofrecen servicios realizados con criptoactivos bajo el nombre de “*Exchange de criptoativo*” o “*Exchange*”<sup>173</sup>, definidos como personas jurídicas, incluso aquellas que no son entidades financieras, que ofrecen servicios relacionados con transacciones realizadas con criptoactivos, incluida la intermediación, negociación o custodia, y que puede aceptar cualquier medio de pago, incluido otros criptoactivos.

---

<sup>169</sup> Secretário Especial da Receita Federal do Brasil. 2019. Instrução Normativa RFB No 1888. 6p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=100592>

<sup>170</sup> Banco Central do Brasil. “Estatísticas do setor externo”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticassetorexterno>

<sup>171</sup> International Monetary Fund. “Treatment of Crypto Assets in Macroeconomic Statistics”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2019/pdf/Clarification0422.pdf>

<sup>172</sup> IN RFB 1888: “**Criptoativo**: a representação digital de valor denominada em sua própria unidade de conta, cujo preço pode ser expresso em moeda soberana local ou estrangeira, transacionado eletronicamente com a utilização de criptografia e de tecnologias de registros distribuídos, que pode ser utilizado como forma de investimento, instrumento de transferência de valores ou acesso a serviços, e que não constitui moeda de curso legal.”

<sup>173</sup> IN RFB 1888: “**Exchange de criptoativo**: a pessoa jurídica, ainda que não financeira, que oferece serviços referentes a operações realizadas com criptoativos, inclusive intermediação, negociação ou custódia, e que pode aceitar quaisquer meios de pagamento, inclusive outros criptoativos.”

#### **4. IN RFB 1888**

En octubre de 2018 la RFB realizó una audiencia pública sobre el suministro de información sobre transacciones realizadas con criptoactivos, en virtud de la cual las plataformas brasileñas, los individuos y las entidades legales que operan con criptoactivos, en el extranjero o en Brasil se encuentran obligados a informar tales transacciones a la RFB.

El 3 de mayo de 2019, la RFB sancionó la IN RFB 1888 estableciendo un régimen informativo para quienes realicen operaciones con criptoactivos. En consonancia con la IN RFB 1888, la RFB emitió un Manual de Procedimiento para cumplir con la obligación de suministro de información relacionada con operaciones realizadas con criptoactivos, incluida la intermediación, negociación o custodia, incluso el intercambio de un criptoactivo por otro.

La información debe ser proporcionada por *Exchanges*, con domicilio fiscal en Brasil. En dicho caso, deberán informarse todas las operaciones sin perjuicio del valor mensual de las mismas, como por cualquier persona física que realice operaciones con criptoactivos.

Sin embargo, cuando las transacciones sean realizadas por *Exchanges* con domicilio fiscal en el extranjero o no fueren realizadas por *Exchanges*, la información será proporcionada por personas físicas o jurídicas residentes o domiciliadas en Brasil. En este caso, se proporcionará información siempre que el valor mensual de las operaciones, aisladas o en conjunto, excedan los R\$ 30.000.00 (treinta mil Reales).

#### **5. Instrução CVM 555/2014<sup>174</sup>, Circular CVM 1/2018<sup>175</sup> y Circular CVM 11/2018<sup>176</sup>**

En septiembre de 2018, la CVM emitió la Circular 11/2018 destinada a complementar la Circular 1/2018, emitida a principios de año. Esta última prohibía la inversión directa de fondos de inversión en Brasil en criptoactivos y mencionaba que evaluaría mejor la posibilidad de inversión indirecta a través de un fondo internacional.

Debido a eso, la Circular 11/2018 aclaró la discusión planteada, autorizando, de conformidad con la Instrução 555/2014, que regula la inversión indirecta, es decir a través de fondos de inversión locales invertir en criptomonedas negociadas en jurisdicciones supranacionales, siempre que éstas sean admitidas y reguladas en esos mercados. Asimismo, con la intención de garantizar la seguridad de esas inversiones en el extranjero, la CVM señaló que prácticas deben llevar a cabo los administradores o gerentes de fondos de inversión: **(i)** hacer inversiones a través de las plataformas de negociación (las *Exchanges*) sujetas, en sus jurisdicciones, a la supervisión de los organismos reguladores facultados para prohibir las prácticas ilegales en el mercado; **(ii)** realizar una debida diligencia con respecto al emisor y el criptoactivo, a fin de poder verificar posibles fraudes y/o riesgos; **(iii)** dar especial importancia a las reglas de *compliance* previstas para el criptoactivo adquirido; y **(iv)** comunicar los posibles riesgos a los que están expuestos los inversores de los criptoactivos en general.

#### **6. Autorización para Funcionar**

No existe ninguna regulación específica que regule la autorización para funcionar a las plataformas de intercambio de criptoactivos.

---

<sup>174</sup> Comissão de Valores Mobiliários. 2014. Instrução CVM 555. 1p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst555.html>

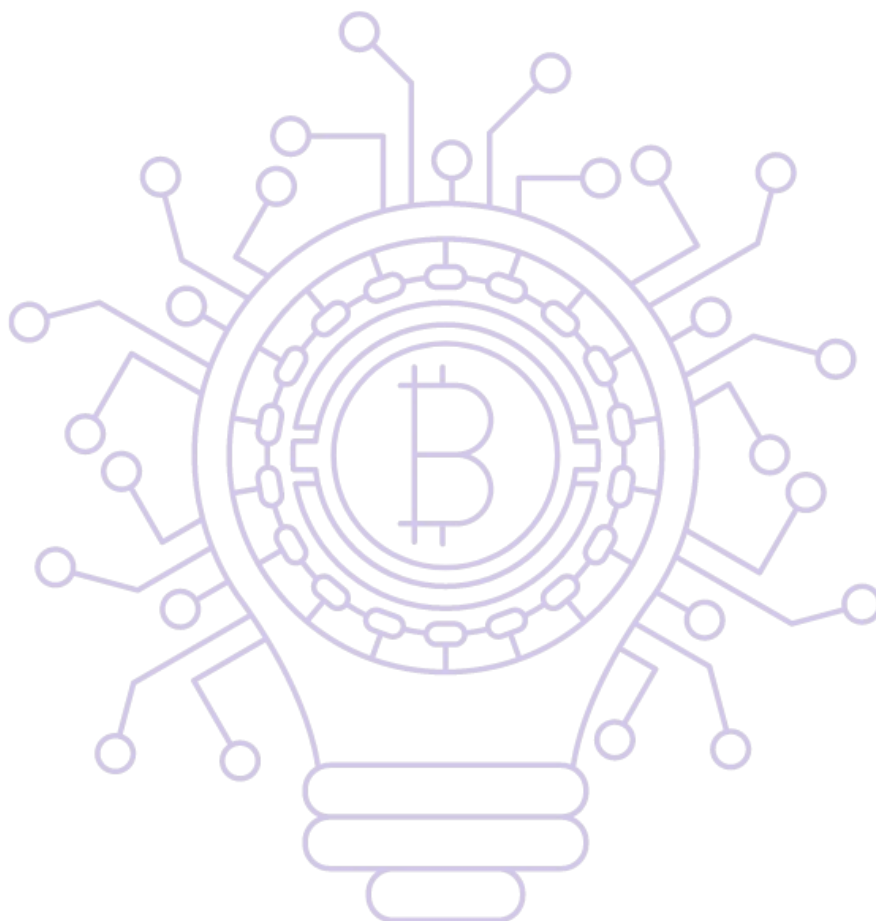
<sup>175</sup> Comissão de Valores Mobiliários. 2018. Ofício Circular no1/2018/CVM/SIN. 2p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sin/anexos/oc-sin-0118.pdf>

<sup>176</sup> Comissão de Valores Mobiliários. 2018. Ofício Circular CVM/SIN 11/18. 1p. Brasil. Consultado 1 sept. 2020. <http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sin/oc-sin-1118.html>



## 7. Prevención de Lavado de Activos

No existe un régimen específico sobre prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo que resulte aplicable directamente a los *Exchanges*. No obstante, destacamos que, así como fuera señalado en otras secciones de este informe, este tipo de operadores deberá (en la mayor parte de los casos) contar con socios comerciales que sí se encuentren sujetos a normas sobre prevención del lavado de activos. De este modo, los *Exchanges* generalmente incluyen procesos de monitoreo propios, aunque no les resulten exigidos por la normativa aplicable. Esto corresponde a que los vendedores de este tipo de activos son considerados de alto riesgo, y por esta razón resulta necesario monitorear sus actividades.



### III. Chile

#### 1. Introducción

Chile no cuenta hoy en día con una regulación específica sobre los criptoactivos, aunque esto no quiere decir que se encuentre exenta de regulaciones generales que puedan resultarle aplicables.

#### 2. Normativa Aplicable

Como mencionamos en la Introducción del presente apartado, no existe actualmente normativa que regule de forma directa a los criptoactivos. Sin embargo, ciertas autoridades han emitido su opinión acerca de la naturaleza de los criptoactivos.

En efecto, la CMF advirtió, al expedirse sobre este tipo de activos, que no se trata de “valores”<sup>177</sup> y el Banco Central de Chile que no reciben el trato ni de moneda de curso legal ni de “divisa”<sup>178</sup>.

#### 3. Prevención de Lavado de Activos

En Chile existen varias plataformas de *Exchange* de criptomonedas como resultado de la ausencia de regulación legal ya que para la constitución de este tipo de empresas no es necesaria una autorización estatal<sup>179</sup>.

A partir de una interpretación legal propia, ciertos *Exchanges* en sus páginas webs comunican que son pasibles de resultarles aplicables los arts. 4<sup>180</sup> y 5<sup>181</sup> de la Ley N° 19.913 (sobre lavado y blanqueo de activos), que se refiere al deber de “informar sobre operaciones sospechosas que adviertan en el ejercicio de sus actividades” a la Unidad de Análisis Financiero<sup>182</sup> (la “UAF”).

La UAF comentó que “en la actualidad, las criptomonedas están fuera del perímetro regulatorio. Esto, debido principalmente a que en Chile aún no se ha definido legalmente qué son. (...) El vacío que existe en Chile sobre la materia hace difícil su regulación y, por ende, definir quién debe regularlo”. Asimismo, este vacío legal produce que las empresas que transan criptomonedas se inscriban ante la UAF como “casas de cambio” u “otras entidades facultadas

---

<sup>177</sup> Comisión para el Mercado Financiero. “Comunicado del Consejo de Estabilidad Financiera sobre criptomonedas”. SBIF, 2018. <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Noticia?indice=2.1&idContenido=12048>

<sup>178</sup> Comisión para el Mercado Financiero. “Criptomonedas”. Logan Cowan Kevin, 2017. [http://www.cmfchile.cl/portal/prensa/604/articles-24977\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.cmfchile.cl/portal/prensa/604/articles-24977_doc_pdf.pdf)

<sup>179</sup> Brokering Abogados. “Criptomonedas en Chile”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.brokering.cl/criptomonedas-en-chile/#:~:text=Aspectos%20legales%20en%20Chile,por%20ninguna%20autoridad%20o%20banco.>

<sup>180</sup> Artículo 4°.- El deber de informar previsto en el artículo precedente será también exigible a todo aquel que porte o transporte moneda en efectivo o instrumentos negociables al portador, desde y hacia el país, por un monto que exceda los diez mil dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en otras monedas.

<sup>181</sup> Artículo 5°.- Las entidades descritas en el artículo 3° deberán además mantener registros especiales por el plazo mínimo de cinco años, e informar a la Unidad de Análisis Financiero cuando ésta lo requiera, de toda operación en efectivo superior a diez mil dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en pesos chilenos, según el valor del dólar observado el día en que se realizó la operación.

<sup>182</sup> Saavedras Fuentes Pedro Pablo. “Consideraciones Generales en un Análisis Funcional para una posible regulación nacional a las criptomonedas”. Universidad de Chile, 2018. <http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/167913/Consideraciones-generales-en-un-an-C3%A1lisis-funcional-para-una-posible-regulaci%C3%B3n-nacional-a-las-criptomonedas.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

*para recibir moneda extranjera”, lo que hace que solo puedan ser fiscalizados en esa actividad y no en el verdadero negocio, que es el de la compra y venta de criptomonedas”<sup>183</sup>.*

#### 4. Consideraciones Adicionales

Otra normativa de carácter general que resulta aplicable es la Ley N° 19.628 que regula la protección de datos de carácter personal, debido al almacenamiento de estos datos de los usuarios registrados. En la medida en que se lleven a cabo transacciones de intercambio internacional, la legislación y regulación cambiaria del Banco Central de Chile sí resultará aplicable.<sup>184</sup>

A fines de 2017, varios bancos que proveían de cuentas corrientes a los *Exchange* empezaron a cerrarlas fundamentando que era una forma de prevención, dado los potenciales ilícitos que se podrían cometer a través del mal uso de las criptomonedas y por no existir una regulación específica para estas.

La Corte de Apelaciones de Santiago de Chile resolvió a favor de la reapertura de las cuentas para las *Exchanges* e indicó, entre otras cosas, que **(i)** la actividad no está prohibida, pudiéndose entonces llevar a cabo, y **(ii)** no es argumento suficiente la no existencia de regulación para justificar el cierre de las cuentas.

Este es el primer precedente que se refiere a las criptomonedas y es relevante debido a que reconoce el hecho de la no existencia de regulación y que *“la posibilidad o riesgos de lavado de dinero y otras actividades de esta actividad, a la luz de la legislación vigente no es motivo para obstaculizarla”<sup>185</sup>.*

---

<sup>183</sup> Saavedras Fuentes Pedro Pablo. “Consideraciones Generales en un Análisis Funcional para una posible regulación nacional a las criptomonedas”. Universidad de Chile, 2018. <http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/167913/Consideraciones-generales-en-un-an%C3%A1lisis-funcional-para-una-posible-regulaci%C3%B3n-nacional-a-las-criptomonedas.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

<sup>184</sup> Brokering Abogados. “Criptomonedas en Chile”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.brokering.cl/criptomonedas-en-chile/#:~:text=Aspectos%20legales%20en%20Chile,por%20ninguna%20autoridad%20o%20banco.>

<sup>185</sup> Saavedras Fuentes Pedro Pablo. “Consideraciones Generales en un Análisis Funcional para una posible regulación nacional a las criptomonedas”. Universidad de Chile, 2018. <http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/167913/Consideraciones-generales-en-un-an%C3%A1lisis-funcional-para-una-posible-regulaci%C3%B3n-nacional-a-las-criptomonedas.pdf?sequence=1&isAllowed=y>



## IV. Colombia

### 1. Introducción

Desde el surgimiento de los criptoactivos, Colombia viene manteniendo hasta la fecha una postura de *wait and see*, únicamente con advertencia a los consumidores/inversores de los riesgos de este tipo de activos.

Esta postura se ha venido materializando en forma totalmente conjunta principalmente entre el BRC y la SFC a través de distintas publicaciones en sus sitios web<sup>186</sup>.

### 2. Normativa Aplicable

**Si bien a la fecha de este Informe no hay normativa relacionada a los criptoactivos, la SFC y el BRC han emitido distintos documentos oficiales fijando una postura, los cuales se enumeran a continuación en forma cronológica:**

- (i) **Carta Circular 29 de 2014 de la SFC<sup>187</sup>:** Mediante esta Carta Circular la SFC fija posición por primera vez acerca de las criptomonedas y cita a su vez la posición del BRC en el Concepto Cambiario JS-S-04357 donde básicamente advierte al público en general que la Ley 31 de 1.992 establece que el peso es el único medio de pago de curso legal con poder liberatorio ilimitado. En consecuencia, el Bitcoin no es un activo que tenga equivalencia a la moneda legal de curso legal en Colombia al no haber sido reconocido como moneda en el país.
- (ii) **Concepto Cambiario Q16-584 del 10 de febrero de 2016 del BRC<sup>188</sup>:** Mediante este concepto cambiario el Banco Central colombiano, dos años después, vuelve a fijar la misma posición.
- (iii) **Carta Circular 78 de 2016 de la SFC<sup>189</sup>:** Mediante esta carta circular, se mantiene la posición y a su vez se cita a un oficio del BRC, el cual es reproducido. Una vez más, se hace de nuevo un *“llamado al público en general señalando que corresponde a cada persona conocer y asumir los riesgos inherentes a las operaciones que realicen con este tipo de “monedas virtuales”, pues no se encuentran amparadas por ningún tipo de garantía privada o estatal, ni sus operaciones son susceptibles de cobertura por parte del seguro de depósito”*.

---

<sup>186</sup> El Banco de la República ha emitido numerosos comunicados, documentos técnicos y oficios de conceptos cambiarios en su sitio web. Banco de la República. “Inicio”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.banrep.gov.co> Asimismo, la SFC tiene un espacio dedicado a ir subiendo publicaciones, ya sean las distintas circulares que ha emitido desde 2014 y los estudios del Banco de la República. Superintendencia Financiera de Colombia. “Criptoactivos”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/sala-de-prensa/publicaciones-/criptoactivos-10090492>

<sup>187</sup> Hipervínculo para acceder a la Carta Circular 29 de 2014 (en formato Word): Superintendencia Financiera de Colombia. 2014. Circular 29. 2p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [Aspectos relacionados con los riesgos de las operaciones realizadas con “Monedas Virtuales”](#) al cual se accede desde el espacio de “Criptoactivos” de la SFC ya citado.

<sup>188</sup> Link para acceder al Concepto Cambiario Q16-584 del Banco de la República: Banco de la República. 2016. Concepto Cambiario Q16-584. 10p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.banrep.gov.co/es/node/40998>

<sup>189</sup> Hipervínculo para acceder a la Carta Circular 78 de 2016 (en formato Word): Superintendencia Financiera de Colombia. 2016. Circular 78. 3p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [Aspectos relacionados con las operaciones realizadas con “Monedas Virtuales”](#) al cual se accede desde el espacio de “Criptoactivos” de la SFC ya citado.

- (iv) **Carta Circular 52 de 2017<sup>190</sup> y Comunicado de Prensa del 22 de junio de 2017 de la SFC<sup>191</sup>:** Mediante estas publicaciones la SFC sostiene que “es importante además que la ciudadanía tenga en cuenta que al no ser consideradas un valor en los términos establecidos por la ley, las llamadas monedas electrónicas – criptomonedas o monedas virtuales **no** hacen parte de la infraestructura del mercado de valores colombiano, **no** constituyen una inversión válida para las entidades vigiladas y sus operadores tampoco están autorizados para asesorar y/o gestionar operaciones sobre las mismas”. Asimismo para finalizar, se “exhorta a las entidades vigiladas para que continúen aplicando las medidas adecuadas y suficientes con el fin de evitar que sean utilizadas como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas o para el ocultamiento de activos provenientes de las mismas, por la materialización de los riesgos potenciales en el uso de Monedas Electrónicas- Criptomonedas o Monedas Virtuales que directa o indirectamente puedan desarrollar”. De este modo la SFC deja bien en claro que la inversión en criptomonedas está prohibida para las entidades vigiladas por la SFC, mientras que no se encuentra prohibida para el resto de la ciudadanía, aunque se desalienta su inversión por los grandes riesgos que presenta.
- (v) **Documento técnico del BRC actualizado al 4 de septiembre de 2018<sup>192</sup>:** Mediante este dictamen, se cambia el enfoque que se le da a los criptoactivos. Se cambia al concepto de “Criptoactivo” atendiendo a las recomendaciones hechas por el GAFI y el G20 ese mismo año y se comienzan a plantear los problemas que los criptoactivos pueden generar en distintos rubros del país. A su vez, se empieza a analizar también la tecnología DLT.

**Asimismo, en los últimos años se han presentado dos proyectos de ley en el congreso que se detallan a continuación:**

- (i) **Proyecto de Ley 028 de 2018<sup>193</sup>:** En julio de 2018, el senador Carlos Abraham Jiménez López presentó un proyecto de ley para regular la tecnología DLT y a los criptoactivos, pero como “criptomonedas”. El proyecto pretendía regular a las entidades de operaciones con criptomonedas (los *traders*) obligándolas a operar con previa autorización del Ministerio de Tecnologías de la Información y de las Comunicaciones. A su vez, se establece que la inspección y vigilancia de las operaciones sería a cargo de la Superintendencia de Industria y Comercio y un impuesto del 5% sobre las

---

<sup>190</sup> Hipervínculo para acceder a la Carta Circular 52 de 2017 (en formato Word): Superintendencia Financiera de Colombia. 2017. Circular 52. 2p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. [Aspectos relacionados con los riesgos potenciales asociados a las operaciones realizadas con “Monedas Electrónicas- Criptomonedas o Monedas Virtuales”](#) al cual se accede desde el espacio de “Criptoactivos” de la SFC ya citado.

<sup>191</sup> Hipervínculo para acceder al Comunicado de prensa (en formato Word): Superintendencia Financiera de Colombia. “Operaciones con “monedas virtuales” NO se encuentran amparadas por ningún tipo de garantía privada o estatal”. Prensa de SFC, 2017. [Operaciones con “monedas virtuales” NO se encuentran amparadas por ningún tipo de garantía privada o estatal](#) al cual se accede desde el espacio de “Criptoactivos” de la SFC ya citado.

<sup>192</sup> Arango-Arango Carlos A., Bernal-Ramírez Joaquín F., Barrera-Rego María M., Boada-Ortiz Alberto. “Criptoactivos”. Banco de la República, 2018. <https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/documento-tecnico-criptomonedas.pdf>

<sup>193</sup> Congreso de la República de Colombia. 2018. Proyecto de Ley 028. 16p. Colombia. Consultado 1 sept. 2020. <http://leyes.senado.gov.co/proyectos/images/documentos/Textos%20Radicados/proyectos%20de%20ley/2018%20-%202019/PL%20028-18%20Criptomonedas.pdf>

transacciones que incluyen criptomonedas realizadas desde, hacia o dentro del territorio colombiano. Este proyecto en la actualidad ha sido archivado.<sup>194</sup>

- (ii) **Proyecto de Ley 268 de 2019**<sup>195</sup>: En mayo de 2019, los representantes Mauricio Toro, Rodrigo Rojas y Horacio José Serpa presentaron un proyecto de ley para regular a las Plataformas de Intercambio de Criptoactivos (las “PIC”) y a los Prestadores de Servicios de Intercambio de Criptoactivos. En el proyecto se define a los criptoactivos como *“activos digitales con susceptibilidad de ser usados como medio de intercambio o pago de bienes y servicios. No son considerados como moneda de curso legal, ni divisas, ni títulos representativos de moneda de curso legal”*. Asimismo, se establecen los requisitos y prohibiciones que se impondrían a los Prestadores de Servicios de Intercambio de Criptoactivos y se busca crear el Registro único de Plataformas de Intercambio de Criptoactivos. Por último, se establece que la autoridad de control es el Ministerio de Tecnologías de la Información y de las Comunicaciones, aunque se ha generado una discusión sobre qué Superintendencia debería ejercer el control en la práctica de las operaciones de las PIC.<sup>196</sup>

### 3. Prevención de Lavado de Activos

A pesar de ya haber fijado su postura de preocupación a los criptoactivos como posible mecanismo para el lavado de activos en la Carta Circular 52 de 2017 y en el Estudio de investigación sobre los criptoactivos del BRC, ambos analizados en el punto anterior, Colombia no ha dictado a la fecha ninguna normativa particular en la materia sobre la prevención de lavado de activos.

---

<sup>194</sup> Información obtenida de la página del senado Congreso de la República de Colombia. “Proyectos de Ley 2018-2019”. Consultado 1 sept. 2020. <http://leyes.senado.gov.co/proyectos/index.php/proyectos-ley/cuatrenio-2018-2022/2018-2019?format=html&reset=false&search=Jim%C3%A9nez&searchfield=Autor&limit=10&start=10>

<sup>195</sup> Arias Diana. “Radican proyecto de ley para regular intercambio de Criptoactivos”. Colombia Fintech, 2019. <https://www.colombiafintech.co/novedades/radican-proyecto-de-ley-para-regular-intercambio-de-criptoactivos> (al final del artículo se puede descargar el pdf ingresando a una nueva página y completando nombre y mail)

<sup>196</sup> Venegas Loaiza Andrés. “Las cinco reglas que trae el nuevo proyecto de ley sobre operadores de criptoactivos”. La República, 2019. <https://www.larepublica.co/finanzas/las-cinco-reglas-que-trae-el-nuevo-proyecto-de-ley-sobre-operadores-de-criptoactivos-2861494>

## V. Malta

### 1. Normativa Aplicable

**Malta emitió un gran número de leyes y regulaciones aplicables a las transacciones con monedas virtuales y la tecnología *blockchain*, entre las cuales destacamos:**

- (i) Ley de Activos Financieros Virtuales (la “LAFV”).<sup>197</sup>,
- (ii) Ley de Acuerdos y Servicios de Tecnologías Innovadoras, Ley de Autoridad de Innovación Digital de Malta.
- (iii) Reglamento para Activos Financieros Virtuales de la Autoridad de Servicios Financieros de Malta (MFSA)<sup>198</sup>, por sus siglas en inglés).

La MFSA ha desarrollado un “test” para evaluar la aplicabilidad de la normativa maltesa a cada tipo de activo digital.

**De acuerdo con la LAFV, los activos basados en tecnologías de registro distribuido (DLT<sup>199</sup> por sus siglas en inglés y, en adelante, “Activos DLT”) pueden ser encuadrados dentro de alguna de las siguientes categorías:**

- (i) Activo financiero virtual.
- (ii) Dinero electrónico.
- (iii) *Token* virtual.
- (iv) Instrumento financiero.<sup>200</sup>

Bajo esta clasificación, los Activos DLT podrían encontrarse sujetos a la normativa aplicable a los servicios financieros (en caso de tratarse de un instrumento financiero), la Ley de Instituciones de Financieras de Malta (aplicable al dinero electrónico) o la LAFV (para los activos financieros virtuales). Los *tokens* virtuales no se encuentran sujetos a normas específicas bajo el derecho maltés.

Con respecto a las plataformas de intercambio de Activos DLT, la LAFV posee regulaciones específicas –en tanto prestadores de servicios de activos financieros virtuales- que, entre otros requisitos, obligan a aplicar el test referenciado *supra* a todos los Activos DLT con los que operen. Esta obligación resulta aplicable tanto al momento de incorporar un Activo DLT a la plataforma, como en aquellos casos en los que dicho Activo DLT cambie en su naturaleza.

---

<sup>197</sup> Virtual Financial Assets Act, Cap. 590 de las Leyes de Malta.

<sup>198</sup> Malta Financial Services Authority.

<sup>199</sup> Distributed Ledger Technologies.

<sup>200</sup> Cfr. LAFV, 13, (2), (b) y ccdd.

## **VI. México**

### **1. Introducción**

Los criptoactivos, definidos como “activos virtuales”, fueron regulados por primera vez en México en la Ley Fintech. Dicha norma también legisló los lineamientos generales sobre las ITF, las autorizaciones necesarias del Banco de México, los requisitos necesarios para operar y el deber de informar a sus clientes acerca de los riesgos sistémicos.

Luego, debido a **(i)** los riesgos para los tenedores de los activos, derivados de la complejidad tecnológica que podría dar lugar a problemas y pérdidas de sus recursos, **(ii)** la asimetría de información que puede generarse debido al resultado de la complejidad de los procesos matemáticos y criptográficos que soportan a los activos virtuales y a la dificultad del público general para conocer los procesos, y la falta de alguna referencia para obtener una estimación del precio ellos, y **(iii)** el riesgo importante en materia de prevención de operaciones con recursos que procedan de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, debido a la facilidad para transferir los activos virtuales a otro países y la ausencia de controles y medidas de prevención a nivel global, el Banco de México decidió ampliar la legislación y emitir la Circular 4/2019.

Es importante remarcar que se encuentra regulado el uso de los activos virtuales por parte de las *Fintechs* y las instituciones de crédito (los bancos), pero no así el uso de ellos entre particulares<sup>201</sup>.

### **2. Autoridad de Aplicación**

Como ya se ha mencionado en este informe, la CNBV, previo acuerdo del Comité Interinstitucional, es el organismo encargado de otorgar las autorizaciones para operar como ITF. Por su parte, el Banco de México, integrante del Comité Interinstitucional, es el organismo competente para otorgar la autorización para operar con activos virtuales permitidos y contratar con terceros en el marco de la actividad. Estos organismos son quienes fijan los requisitos necesarios para poder funcionar y el deber de información que deben cumplir las ITF. Por último, también tienen a cargo la potestad sancionadora en sus respectivos ámbitos.

### **3. Normativa aplicable**

Los activos virtuales se encuentran regulados en México por la Ley Fintech y la Circular 4/2019.

### **4. Concepto**

La Ley Fintech define a los activos virtuales como *“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. En ningún caso se entenderá como activo virtual moneda de curso legal en territorio nacional, las divisas ni cualquier otro activo denominado en moneda de curso legal o en divisas”*.

---

<sup>201</sup> Beamonte Paloma, “Lo que significa la Ley Fintech en México para las criptomonedas”. Hipertextual, 2018. <https://hipertextual.com/2018/04/ley-fintech-mexico-criptomonedas>

## 5. Ley Fintech<sup>202</sup>

### A. Lineamientos Generales para Operar

Las ITF deberán estar en posibilidad de entregar al cliente, cuando éste lo solicite, la cantidad de activos virtuales de que este sea titular o el monto en moneda nacional correspondiente al pago recibido de la enajenación de los activos virtuales, cuando corresponda. Tanto en las operaciones de compraventa como en las de enajenación, las ITF deberán entregar el contravalor en el mismo acto en que las operaciones se lleven a cabo. Las ITF también deberán devolver las cantidades de dinero recibidos por los clientes en caso de que las operaciones no se lleven a cabo en los plazos establecidos. Las ITF tendrán prohibido vender, ceder o transferir en su propiedad, dar en préstamo o garantía o afectar el uso, goce o disfrute de los activos virtuales que custodien y controlen por cuenta de sus clientes, excepto cuando se trate de la venta, transferencia o asignación de dichos activos por orden de sus clientes.

### B. Deber de Informar

Las ITF deberán divulgar a sus clientes los riesgos que existen por celebrar operaciones con activos virtuales. Esta información deberá estar de manera sencilla y clara en su página de Internet o medio que utilice para prestar su servicio, e incluir: **(i)** que el activo virtual no es moneda de curso legal ni está respaldado por el Gobierno Federal ni por el Banco de México; **(ii)** la imposibilidad de revertir las operaciones una vez ejecutadas; **(iii)** la volatilidad del activo virtual; y **(iv)** los riesgos tecnológicos, cibernéticos y de fraude inherente a este tipo de activos.

### C. Sanciones

- (i)** Serán sancionados por el Banco de México con multa de 30.000 a 150.000 UMA los que realicen operaciones con activos virtuales o divisas sin contar con la previa autorización correspondiente o por realizar operaciones con activos virtuales distintos a los determinados por el Banco de México.
- (ii)** Será sancionado con prisión de tres a nueve años y multa de 5.000 a 150.000 UMA el que utilice, obtenga o transfiera de forma indebida, fondos de pago electrónico o activos virtuales; entre otras.

## 6. Circular 4/2019<sup>203</sup>

### A. Características de los Activos Virtuales

- (i)** Ser unidades de información, unívocamente identificables, incluso de manera fraccional, registradas electrónicamente, que no representen la titularidad o derechos de un activo subyacente o bien, que representen dicha titularidad o derechos por un valor inferior a éstos.
- (ii)** Tener controles de emisión definidos mediante protocolos determinados y a los que se pueden suscribir terceros.
- (iii)** Contar con protocolos que impidan que las réplicas de las unidades de información o sus fracciones se encuentren disponibles para ser transmitidas más de una vez en un mismo momento.

---

<sup>202</sup> Congreso de la Unión. 2018. Ley para regular las instituciones de tecnología financiera. 67p. México. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LRITF\\_090318.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LRITF_090318.pdf)

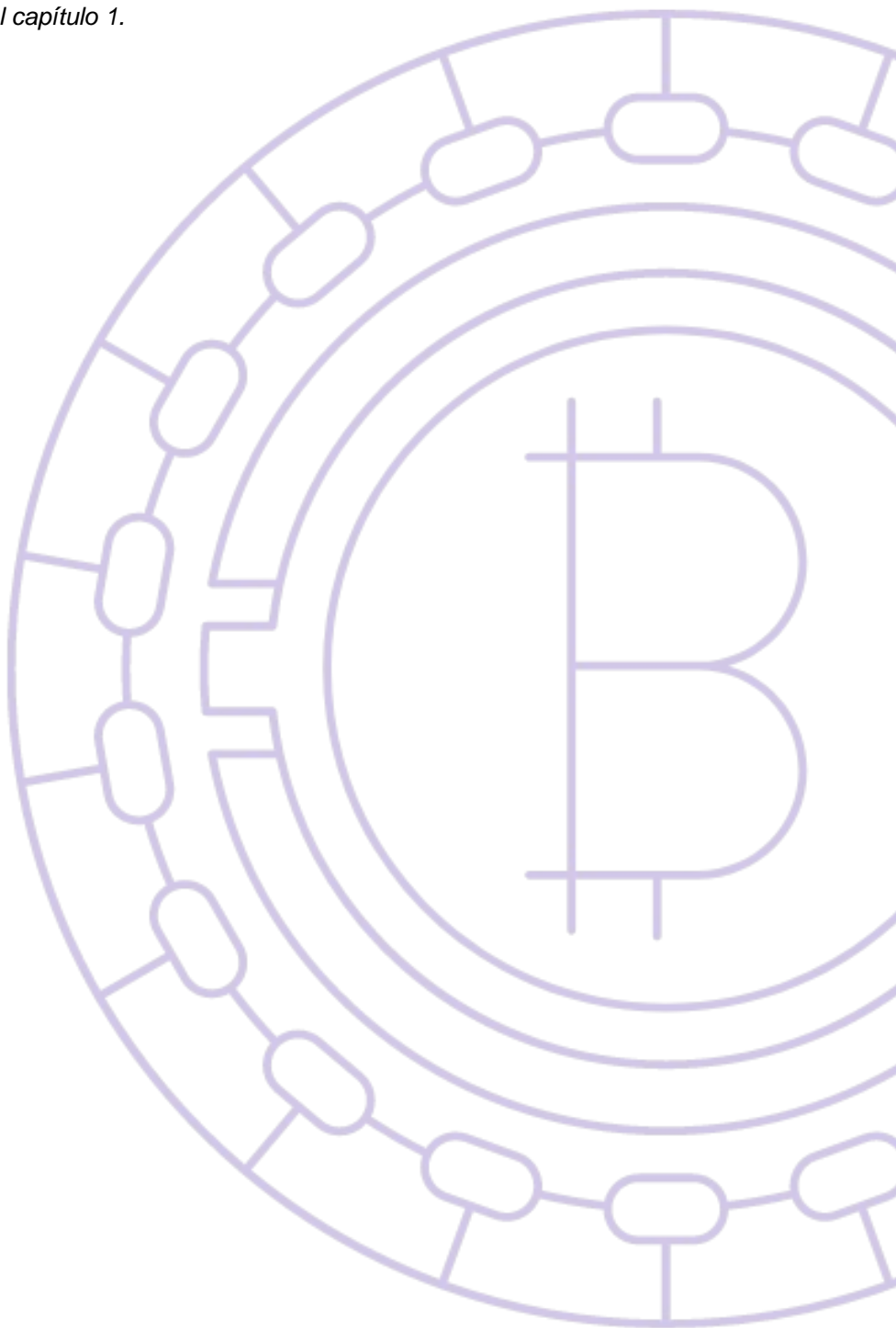
<sup>203</sup> Banco de México. 2019. Circular 4/2019. 7p. México. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5552303&fecha=08/03/2019](https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5552303&fecha=08/03/2019)

## **7. Autorización para Funcionar**

Las sociedades que quieran actuar como ITF deberán solicitar su autorización ante la CNBV y solo podrán celebrar las operaciones con activos virtuales luego de recibir la autorización del Banco de México.

## **8. Prevención de Lavado de Activos**

*Por favor, remitir al punto V.7 del capítulo 1.*



## VII. Perú

### 1. Introducción

Actualmente, al igual que en otros países de Latinoamérica, los criptoactivos no se encuentran regulados bajo ninguna norma específica.

### 2. Normativa Aplicable

Como mencionamos en la Introducción del presente apartado, no existe actualmente normativa que regule de forma directa a los criptoactivos. Sin embargo, ciertas autoridades han emitido su opinión acerca de la naturaleza de los criptoactivos.

La SMV publicó un comunicado<sup>204</sup> en la cual advierte al público general sobre las modalidades que se publicitan para recaudar fondos para financiar proyectos y actividades conocidos como ICO.

En el comunicado aclara que hoy no hay regulación específica que prevea la oferta o promoción de criptomonedas y que de acuerdo con el art. 2° de la Ley N° 30.050: *“la publicidad u ofrecimiento de compraventa o suscripción de activos financieros en territorio nacional y empleando medios masivos de comunicación, sólo puede realizarse por empresas autorizadas o supervisadas por la SMV o por la SBS”*.

De lo anterior se podría interpretar que, la SMV ha concluido que los criptoactivos podrían llegar a encuadrar dentro de la categoría de activos financieros.

### 3. Prevención de Lavado de Activos

La SBS, por su parte, ya comunicó que prevé arribar a una conclusión respecto a la posibilidad de regular en temas de lavado de activos a los negocios que operen con criptoactivos.<sup>205</sup>

---

<sup>204</sup> Superintendencia del Mercado de Valores. “Advertencia sobre la adquisición de monedas virtuales o criptomonedas y la participación en esquemas conocidos como ICOs”. Consultado 1 sept. 2020. [http://www.smv.gob.pe/uploads/COMUNICADO%20ICOS%2021\\_11\\_2.pdf](http://www.smv.gob.pe/uploads/COMUNICADO%20ICOS%2021_11_2.pdf)

<sup>205</sup> Alva Marco. “SBS evalúa regulación para evitar lavado de activos de empresas de bitcoins”. Tu Dinero, 2020. <https://gestion.pe/tu-dinero/sbs-evalua-regulacion-para-evitar-lavado-de-activos-de-empresas-de-bitcoins-noticia/?ref=gesr>



## VIII. Uruguay

No existe una regulación específica sobre esta vertical en Uruguay<sup>206</sup>. Tampoco hay ningún documento oficial del BCU que fije su postura acerca de los criptoactivos.

Asimismo, algo que no tiene relación directa con los criptoactivos pero que muestra el deseo de innovación financiera que busca impulsar el BCU, es el plan piloto que han implementado para la emisión de billetes digitales: los “e-peso”<sup>207</sup>.

---

<sup>206</sup> Banco Central del Uruguay. “Actividades”. Consultado 1 sept. 2020. <https://www.cemla.org/actividades/2019-final/2019-10-asesores-legales/2019-10-asesores-legales-bcu.pdf>

<sup>207</sup> Banco Central del Uruguay.” El BCU presentó un plan piloto para la emisión de billetes digitales”. Consultado 1 sept. 2020. [https://www.bcu.gub.uy/Comunicaciones/Paginas/Billete\\_Digital\\_Piloto.aspx](https://www.bcu.gub.uy/Comunicaciones/Paginas/Billete_Digital_Piloto.aspx)



MARVAL  
O'FARRELL  
MAIRAL

### **Buenos Aires**

Av. Leandro N. Alem 882  
(C1001AAQ) Buenos Aires, Argentina  
Tel.: (54 11) 4310-0100

### **New York**

375 Park Ave, 36th Floor  
Suite 3607, NY 10152, U.S.A.  
Tel.: (1.212) 838.4641



**marval.com**