



REPÚBLICA DE PANAMÁ.
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES.
DIRECCIÓN DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES.

(REGULATIONS AND INTERNATIONAL AFFAIRS OFFICE)

MEMORANDUM

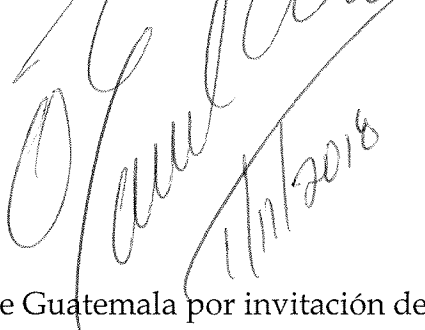
DNASI- 0047 -2017.

Para: Marelissa Quintero de Stanziola
Superintendente

cc: Carmen Grimaldo
Oficina de Recursos Humanos.

Asunto: Informe de Misión Oficial.
Capacitación dictada en Ciudad de Guatemala por invitación del

Fecha: 29 de diciembre de 2017



El propósito del presente informe, más de servir como Informe de Viaje, tiene como fin al informar al público general, y en virtud de la Agenda 2030 impuesta bajo el Plan de Panamá- Coopera, se brindó cooperación al Ministerio de Economía de la República de Guatemala (MINECO) desarrollando el tema **“Crowdfunding, Una Plataforma para el Crecimiento”** en el marco de la Semana del Inversionista organizada por dicha entidad.

La actividad se desarrolló en un hotel de la localidad, totalmente abierta al público inversionista, en donde participaron más de trescientos cincuenta (350) participantes según el reporte de firma de asistentes llevados por la Oficina de Registro de Emisores del Ministerio de Economía de la República de Guatemala (MINECO).

La Jornada de Capacitación se desarrolló el 19 de octubre de 2017, en donde se contó con las palabras de bienvenida a cargo de la Mgr. Lucrecia Bermejo, Directora de la Oficina de Registro de Emisores.

Oscar J. Rawlins Rodríguez
Director de Normativa y Asuntos Internacionales
Superintendencia del Mercado de Valores

Las dos exposiciones estuvieron a cargo de:

1. Lic. Gilberto Arturo Pérez Hernández, Director del Área de Desarrollo Regulatorio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México,
2. Mgr. Oscar J. Rawlins Rodríguez, Director de Normativa y Asuntos Internacionales de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Una vez se me permite el uso de la palabra, procedemos hablar sobre la experiencia panameña, bajo la siguiente agenda:

- 1- ¿Qué es el Crowdfunding?.
- 2- ¿Cómo funciona y sus características?
- 3- Necesidad de la existencia de un Marco Legal adecuado.
- 4- Retos en la Regulación, - Experiencia panameña,
- 5- Conclusiones.

Tenemos que entender que la economía panameña presenta características propias de un país, el cual se aleja del resto del comportamiento de las economías de la región, especialmente la centroamericana. Es por esta razón que al momento de regular una figura tan novedosa se tiene que tener sumo cuidado a fin de no agobiar la innovación con excesiva regulación, especialmente bajo figuras que pueden incentivar el emprendimiento en una jurisdicción cuya fuerza motora económica es la pequeña y la mediana empresa.

1. ¿Qué es el Crowdfunding?

El *crowdfunding* no es más que una forma de financiamiento colectivo, el término se utilizar para describir el acto de obtener pequeñas cantidades de dinero por parte de un gran número de personas para financiar un proyecto, negocio o adquirir un préstamo personal, a través de una plataforma digital (usualmente).

Existen diferentes formas de financiamiento colectivo:

- a. No Financiero. Que es aquel en donde no se espera un beneficio económico por los recursos aportados. Vrg.
 - Donaciones: cuyo objetivo es financiar causas altruistas u otros objetivos como culturales o benéficos,
 - De Recompensas: es aquel en donde se otorga algún regalo simbólico o producto promocional a los fondeadores que aporte determinados montos o aquellos que más aportaciones realicen. (un ejemplo claro de esto puede ser las teletones de los países, en donde si te conviertes en

patrocinador se te da un placa distintiva, con derecho a que tu aportación para la causa sea deducible de impuesto).

- b. Financieros: esta modalidad es distinta, ya que las personas que realizan el financiamiento esperan un beneficio económico por los recursos aportados: las modalidades existentes hasta ahora son.
 - Financiamiento de Deuda o Préstamos (P2P, P2Business, P2Lending). Aquí el inversionista otorga una inversión a la plataforma esperando recibir un retorno, es decir capital más intereses pactados, los cuales deben ser pagados bajo los términos y condiciones establecidos por el solicitante del financiamiento.
 - El Financiamiento de Capital o Equity: Aquí el Inversionista adquiere una participación en el capital social o en las ganancias que genere el proyecto, recibiendo de esta forma parte del retorno.

2. ¿Cómo funciona el Crowdfunding?

Definitivamente que el sistema de financiamiento a través de plataformas digitales llegó para quedarse, y todo va a depender del tipo de financiamiento seleccionado o el modo de operar de la plataforma, incluyendo los tipos de clientes, y tipos de proyectos a financiar. A continuación explicamos las fases principales del financiamiento colaborativo:

1. El emprendedor envía su proyecto, o su idea de empresa a una plataforma de crowdfunding que por lo general suele ser digital (OnLine), para ser candidato a la financiación. Para que se pueda valorar su proyecto, debe señalar una descripción del mismo, la cantidad que potencialmente vaya a necesitar, cuánto tiempo considera (estimación) para recaudar lo que necesita, entre otros datos que le ira solicitando la plataforma.
2. Valoración y Viabilidad del Proyecto: el proyecto entra en una fase de valoración, es decir la plataforma valora el interés.
3. Se procede con la publicación en la plataforma, el potencial proyecto es colocado en la plataforma como potencial candidato a ser seleccionado y desarrollado, bajo un tiempo estimado. Durante dicho tiempo el público participante de la plataforma debe promocionar al máximo el proyecto o los proyectos a fin de que logren alcanzar su nivel de financiación.

4. Una vez culminado el periodo de postulación, se cierra el proyecto, y se procede a verificar el nivel de financiamiento del mismo.

3. El Crowdfunding en Panamá.

Se hace importante destacar que en nuestra investigación nos percatamos que ya hay diferentes formas del financiamiento colaborativo en la República de Panamá, sin que exista un marco legal específico sobre dicha actividad.

Es uno de los modelos de financiación con mayor crecimiento, incluyendo la región de América Latina, actualmente se han identificado más de 18 plataformas locales, y 10 internacionales que han financiado proyectos en la República de Panamá. Para el año 2016, se tuvo un estimado que el mercado de financiamiento a través de las plataformas digitales superó con los 450 millones de dólares.

4. Beneficios y Riesgos.

De los riesgos y experiencias en otras jurisdicciones se puede identificar:

- Posibilidad de Fraudes Financieros,
- Riesgo de Insolvencia, disolución o liquidez,
- Poca sofisticación de los inversionistas,
- Información No Verificable o Fraudulenta,
- Riesgo Tecnológico,
- Blanqueo de Capitales,

Entre las ventajas para las jurisdicciones se encuentran:

- Inclusión Financiera,
- Desarrollo Empresarial,
- Crecimiento Económico,
- Menores Costos de Operación,
- Financiación a Menor Costo / Mayor Rendimiento,
- Diversificación de los Riesgos para los Inversionistas,
- Competencia Real en Igualdad de Condiciones.

5. Retos de la Regulación:

- a. En la República de Panamá tenemos un gran reto y es elaborar un marco legal adecuado que desarrolle la actividad conforme a otras figuras financieras que se encuentran en la plaza, velando en todo momento por la protección de los derechos del público inversionista.

- b. Nuestro marco legal debe velar por la transparencia por la información al inversor o el mismo público inversionista.
- c. Se deben establecer las herramientas necesarias para evitar posibles abusos que puedan darse en las ofertas de participación o el *crowdfunding* de inversión. (de equity).
- d. Evitar las posibles estafas o esquemas piramidales.
- e. Establecer de forma clara la responsabilidad corporativa de las entidades, incluyendo la responsabilidad fiduciaria que tienen estas entidades.
- f. El marco legal también debe contar con procedimientos claros de autorización o licenciamiento para la entrada de dichas entidades, o las plataformas que utilizarán el internet para la captación del dinero de los potenciales inversores.
- g. Las exigencias de capital social mínimo y la existencia de un seguro de responsabilidad civil (DDE) exigirá el profesionalismo por parte de la plataforma y la potencial asesoría de inversión de forma automatizada.
- h. Contar con una estructura de personal idónea para este tipo de ofertas.
- i. Verificar la necesidad de registrar los certificados de participación o no, o los *equity* de las empresas y sus proyectos.
- j. En virtud de la potencialidad de ofertas masivas u ofertas públicas, se debe verificar que la información sea clara, veraz, oportuna y confiable, estableciendo reglas de publicidad claras para este tipo de ofertas.
- k. Necesidad de Acceso a Información de Datos IP utilizados para las ofertas públicas de *crowdfunding de inversión*.
- l. *Aplicación de las Normas de la Ley 23 de 2015.*
- m. *Revisión si la oferta es dirigida a inversionistas institucionales o minoristas, dependiendo del proyecto ofertado.*

De nuestra parte no nos queda más que agradecer a la República de Guatemala, a los asistentes y demás participantes por sus preguntas generadas, y el espacio para generar un debate académico sobre esta oportunidad de financiamiento lo cual incrementa y fortalece la economía de nuestros pueblos. Agradecer en igual forma al Ministerio de Economía de Guatemala por la noble invitación y las atenciones durante mi estadía en calidad de expositor para el Día del Inversionista en Ciudad de Guatemala.

O.