INFORME DE INCLUSIÓN DE MERCADOS DE LATINOAMÉRICA

Explorando cómo las finanzas tokenizadas pueden impulsar la inversión inclusiva, la innovación y el acceso al capital en toda la región.

BITFINEX
Securities



RESUMEN EJECUTIVO

Este informe inaugural de inclusión del mercado de **Bitifinex Securities* Latinoamérica** marca un paso vital para comprender los desafíos de recaudar capital e invertir en Latinoamérica, y proponer soluciones para desbloquear el capital de inversión de la región. Nuestro objetivo es encontrar respuestas que puedan ofrecer vías de inversión más efectivas para los inversionistas latinoamericanos y proporcionar un crecimiento económico más holístico en toda la región.

* Las referencias a Bitfinex Securities en este documento son referencias a Bitfinex Securities El Salvador S.A. de C.

Creemos que **Latinoamérica** ofrece **importante potencial económico** que hasta ahora no se ha explotado.

Nuestro análisis reveló que el **mayor impedimento al crecimiento** es una **"latencia de liquidez"*** generalizada dentro de los mercados de capitales tradicionales de Latinoamérica, impulsado **por varios factores críticos**:



Concentración bancaria

Antes del surgimiento de empresas de servicios financieros alternativos y no bancarios (fintechs) en los últimos cinco años, sólo cinco bancos[1] controlaban el 70% de las cuentas bancarias[2] en los principales mercados de Latinoamérica.



Obstáculos burocráticos y regulatorios

Muchas de las principales economías latinoamericanas ocupan un lugar inferior en el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, con una reputación de complejidades burocráticas y regulatorias que desincentivan las cotizaciones y la inversión.



Altos costos de startups

Recaudar entre 50 millones de dólares puede incurrir en tarifas promedio del 7%[5], a menudo más altas debido a los servicios de asesoría denominados en dólares y los importantes costos previos a la emisión. Este obstáculo adicional, combinado con la complejidad regulatoria y la baja liquidez, desalienta fuertemente las nuevas emisiones.



Tarifas altas

Tal monopolización contribuyó a las tarifas bancarias más altas[3] del mundo, alrededor del 17%, sofocando tanto la innovación como el flujo de capital.



Profundidad limitada del mercado de capitales

La región sufre de una grave infrafinanciación del emprendimiento. Latinoamérica, con más de 600 millones de personas, cuenta con menos de 50 unicornios[4], en comparación con más de 1.200 en los Estados Unidos, que tiene menos de la mitad de la población de Latinoamérica.



Ecosistema de inversores subdesarrollado

Muchos en Latinoamérica no participan, o no pueden participar, en oportunidades de inversión financiera. Menos del 2% de la población de Colombia son inversionistas activos en el mercado de valores, y el 68% de los latinoamericanos carecen de educación financiera formal[6]. También hay un fuerte sesgo institucional, ya que los inversionistas minoristas en Perú pagan once veces más en comisiones que los inversionistas institucionales por las mismas acciones.

* La latencia de liquidez se refiere a los retrasos e ineficiencias generalizados en los mercados de capitales tradicionales de Latinoamérica que ralentizan el flujo de capital y dificultan la inversión, causados por factores como las altas tarifas, las regulaciones complejas y la participación limitada en el mercado.

SOLUCIONANDO LA 'LATENCIA DE LIQUIDEZ'

Si estas son las barreras, ¿cómo podemos escalarlas? Inspirándonos en el **rápido crecimiento** de las soluciones fintech y de pagos digitales en todo el continente, reconocemos que **el poder de Latinoamérica radica en su gente**, no detrás de los fosos de oligopolios arraigados. Nuestro análisis sugiere que la tokenización puede ofrecer una alternativa al statu quo actual de baja liquidez y baja profundidad de inversión. Aquí exponemos algunas razones por las que la tokenización podría ser la solución transformadora a estas ineficiencias sistémicas, lo que representa un paso significativo hacia la inclusión en el mercado:

Reducción de costes: los valores tokenizados reducen significativamente los costos de emisión, con tarifas basadas en el éxito que oscilan entre el 2 y el 4% de la cantidad recaudada, en comparación con las tarifas promedio tradicionales del 7% para una ronda de 50 millones de dólares[7].

Enlistamiento más veloz: la tokenización permite que el proceso de listado se complete significativamente más rápido, en 60-90 días.

Accesibilidad mejorada: al permitir la propiedad fraccionada y el comercio 24/7, la tokenización amplía el acceso de los inversionistas a activos de alto valor (por ejemplo, letras del Tesoro de EE. UU. tokenizadas ahora accesibles para cualquier persona por tan solo $ 1, democratizando las oportunidades que antes estaban reservadas para las instituciones) brindando una oportunidad interesante para la liquidez.

Expandiendo la inclusión financiera: con el mercado global de oferta de tokens de seguridad (STO) proyectado para crecer de 45 a 75 veces para 2030[8], la tokenización está lista para ser la próxima herramienta digital que Latinoamérica utilice para permitir un acceso más amplio al capital y un crecimiento económico más justo.

UN CAMINO HACIA LA INCLUSIÓN EN EL MERCADO

Hemos sido testigos de cómo la **inclusión digital y financiera** han **democratizado el crecimiento económico de Latinoamérica** de maneras inimaginables durante la última década. En 2017, solo el 55% de los latinoamericanos tenía una cuenta bancaria[9]. En 2021, la cifra aumentó al 74%, y es aún más alta hoy. La región también ha visto crecer a las fintechs de solo 700 en 2017 a más de 3.000 en 2024, y ahora cuenta con el neobanco, Nubank, más grande del mundo, con sede en São Paulo[10].

Así como la inclusión financiera comenzó identificando y desmantelando barreras históricas, creemos que la **inclusión en el mercado** puede **desbloquear aún más valor** siguiendo los mismos principios. Tanto para las empresas que buscan capital como para las personas que buscan oportunidades de inversión, eso promete un futuro financiero más eficiente, equitativo e inclusivo para la región.



RESUMEN

CAPÍTULO 1:

6 Introducción

7 Consecuencias de la latencia de liquidez de Latinoamérica
8 Inclusión en el Mercado

CAPÍTULO 2:

9 Recaudación de capital en Latinoamérica: las realidades

11 Internacionalización del proceso de recaudación de fondos
12 La burocracia supera a la liquidez
13 Costos, comisiones y panoramas de países

CAPÍTULO 3:

16 Análisis comprensivo del mercado de capitales de países

17 Tiempos de liquidación
17 Participación extranjera
18 Argentina busca la desregulación, la inclusión y la competitividad
20 Brasil lidia con su complejidad regulatoria en constante cambio
21 Chile comienza a repensar las barreras regulatorias
22 México busca procedimientos y costos simplificados
23 Panamá emerge como el centro financiero de Latinoamérica
24 Perú realiza esfuerzos para eliminar barreras al mercado de capitales

CAPÍTULO 4:

26 Invertir en ofertas públicas en Latinoamérica, más allá de las instituciones

29 Precios y estructura

CAPÍTULO 5:

31 Inclusión en el mercado: barreras y desafíos que enfrentan segmentos específicos de emprendedores y nuevas empresas

32 Inclusión en el mercado y brechas de género
32 La Generación de Plata de Latinoamérica
33 Barreras a la participación de los jóvenes
34 Realidades de inclusión en el mercado

CAPÍTULO 6:

35 El Salvador – en el camino hacia la inclusión en el mercado

37 Tokenización: el camino hacia la inclusión en el mercado
38 La economía de la tokenización
39 Más allá de la economía

CRÉDITOS

41 Bibliografía

INTRODUCCIÓN

A pesar de su potencial y riqueza de recursos, en términos de materias primas y capital humano calificado, el **potencial emprendedor** y de **inversión** de Latinoamérica sigue estando **muy lejos de realizarse plenamente**. Se han documentado múltiples razones y explicaciones para este fenómeno, que van desde la inflación persistente hasta las altas tasas de préstamo, lo que desincentiva la inversión en empresas y empresas emergentes. La burocracia local (en particular, fiscal y relacionada con los empleados) representa un desincentivo adicional. Según el ranking de Facilidad para Hacer Negocios del Banco Mundial, Chile es el líder de la región (ubicado en el puesto 59), por delante de México (60), Colombia (67), Brasil (124) y Argentina (126)[11].

Pero el **estado** y **estructura** del sistema bancario heredado **de Latinoamérica** no debe evadir al escrutinio. Antes de la llegada de Nubank[12], el neobanco brasileño, más del 70% de las cuentas bancarias estaban en manos de solo 5 bancos en cada uno de los principales países de la región[13], un "semimonopolio" que contribuyó poco a la innovación o la liquidez. Hoy, según el Bank for International Settlements, las tarifas bancarias en toda la región siguen siendo las más altas del mundo, lo que ayuda a generar un rendimiento sobre el capital de alrededor del 18%, casi cinco veces más que el de los bancos franceses y el doble que el de los bancos estadounidenses[14].

La naturaleza conservadora de la política del Banco Central ha hecho poco para que el capital estuviera disponible más libremente en toda la región. Una vez más, esto no es una crítica a los responsables de la política económica que desconfían de avivar la inflación que asoló la región durante las décadas de 1980 y 1990, pero las políticas de **"prudencia macro"** representaron una **barrera adicional** para la asignación eficiente de capital en toda la región.

Además, esta escasez de capital solo se ve exacerbada por el hecho de que el **efectivo sigue siendo un medio de intercambio** para la **mayoría de las transacciones**, y hasta el 70%[15] de la población permanece no bancarizada en un sentido formal.



CONSECUENCIAS DE LA LATENCIA DE LIQUIDEZ DE LATINOAMÉRICA

Una consecuencia clara de esta latencia de liquidez es que **el emprendimiento** se **ve obstaculizado**, reduciendo las oportunidades para los creadores de negocios y aquellos que desean invertir en ellos. Actualmente, hay menos de 50 unicornios[16] nacidos en Latinoamérica, una región que cubre 20 países y en la que viven 600 millones de personas. El número es llamativo si lo comparamos con su vecino estadounidense que, con la mitad de la población, cuenta con más de 1.200 unicornios.

Número de empresas emergentes valoradas en más de mil millones de dólares



Estados Unidos

>1.200

Latinoamérica

<50

Pocas regiones podrían competir con la economía más dinámica e innovadora de la historia, pero ¿se puede abordar o, al menos, mitigar la actual distribución ineficiente del capital en Latinoamérica? ¿Cuáles son las barreras que enfrentan las empresas y los inversionistas al acceder o buscar participar en los mercados de capitales de la región? ¿Pueden los modelos alternativos ayudar a aliviar esta fricción?

Estos son los **temas clave** que el **Informe** inaugural de **Inclusión de Mercado** intenta abordar. Específicamente, el informe analizará las barreras (financieras, plazos y otros criterios) que una empresa enfrentaría para recaudar capital de $ 30 a $ 50 millones en los mercados públicos de la región.

La investigación cubre la perspectiva de una **empresa** y un **posible inversionista privado**. La precisión en torno a este último es crucial. Los inversionistas individuales no siempre tienen acceso a las mismas oportunidades de inversión (o precios) que sus contrapartes institucionales. Esta realidad no es exclusiva de Latinoamérica, pero su efecto representa una barrera adicional para la inclusión en el mercado y la asignación genuinamente eficiente del capital.

En cada caso, y para cada país y escenario, nuestra investigación se complementa con **entrevistas a expertos del mercado local**: analistas, abogados, corredores de bolsa, banqueros y otros involucrados en el proceso de recaudación local de fondos. A lo largo del informe se pueden encontrar ideas que validan los descubrimientos, agregan contexto, así como anécdotas y ejemplos de primera mano sobre la **naturaleza** y el **impacto** de las **barreras que enfrentan los recaudadores de fondos y los inversionistas potenciales** en los mercados tradicionales de la región.

También analizamos **las barreras y tendencias más amplias de inclusión en el mercado**, si ciertos grupos o demografía están subrepresentados y las consecuencias de esta realidad en términos de **crecimiento empresarial** y **oportunidades de inversión**.

INCLUSIÓN EN EL MERCADO

Plataformas como Bitfinex Securities ofrecen a los emisores una solución global para recaudar capital y proporcionar a los inversionistas y comerciantes **exposición a un mercado primario regulado para productos financieros tokenizados**, con todas las **eficiencias** del **espacio de activos digitales**. En la parte final del informe, abordamos el tema de los valores tokenizados y el papel que podrían desempeñar en el aumento de lo que llamamos **'inclusión en el mercado'**: fácil acceso a los mercados financieros tanto para empresas como para inversionistas. En esencia, el antídoto contra la latencia de liquidez que ha caracterizado a la región durante décadas.

Centraremos nuestra atención en El Salvador y en las experiencias de los profesionales de las finanzas **que aprovechan los valores tokenizados** para mejorar el **acceso** al capital de las empresas, así como las oportunidades de inversión para una muestra representativa más amplia de la población.

¿Qué papel puede desempeñar la tokenización para hacer más accesibles las oportunidades de financiación e inversión? ¿Cómo podría la tokenización ayudar a establecer relaciones más profundas entre los propietarios y usuarios del capital a través de Blockchain? ¿Y cuál podría ser el "efecto multiplicador" en términos de desarrollo empresarial y retornos de inversión?

Estos son algunos de los temas y cuestiones que cubriremos en nuestro informe inaugural de inclusión en el mercado. La **asignación genuinamente eficiente** del **capital** no es solo un concepto económico, es un bien social que podría ser **transformador** si se aplica a Latinoamérica.



RECAUDACIÓN DE CAPITAL EN LATINOAMÉRICA: LAS REALIDADES

El **crecimiento de la banca digital** en Latinoamérica ha sido bien documentado. Particularmente, durante las **restricciones de COVID** cuando, según datos de Mastercard[17], más de 40 millones de latinoamericanos fueron "incluidos" financieramente a través de teléfonos móviles durante los primeros 5 meses de la crisis. La tecnología no solo brindó un salvavidas financiero inmediato e invaluable, sino que también garantizó la participación de millones de ciudadanos en el sistema bancario formal, en muchos casos por primera vez.

En un nivel más amplio, el **e-commerce** se ha convertido en una opción "predeterminada" para los consumidores, ya sea que compren productos esenciales u otros bienes. Según la misma investigación (realizada en octubre de 2020), la imposición del confinamiento en varios países de Latinoamérica correspondió a una (casi) duplicación de la actividad de comercio electrónico: del 45% de penetración al 83% en su punto máximo.



Actualmente, más del 65% de los bancos de la región permiten a los clientes **abrir cuentas** de forma totalmente **digital**, **las ventas de e-commerce** superarán los US$769 mil millones en 2025 (21% de crecimiento interanual en comparación con 2024)[18], y el sistema de pago instantáneo PIX de Brasil se extiende a más de 60 países. Significativamente, según datos de Mastercard, el 58% de los latinoamericanos posee actualmente una **tarjeta de crédito**, mientras que 3 de cada 10 tienen acceso a otras formas de crédito como préstamos, seguros o productos de inversión.

Sin embargo, el dinamismo evidente en todo el segmento de consumo de la región ha permanecido notablemente ausente del sector capital. La falta de opciones de **financiación innovadoras** o **alternativas** para las empresas reduce la actividad económica y aumenta el riesgo para los inversionistas, lo que lleva a **calificaciones crediticias más bajas** y, a su vez, **a mayores costes de capital** para las empresas. Este es particularmente el caso en los mercados donde **las altas tasas de interés** (y una preocupación constante y real por la inflación) se han normalizado. En estos países, el desafío para las empresas de recaudar capital se vuelve agudo, ya que luchan por competir con los atractivos rendimientos de dos dígitos que los bancos ofrecen. Esto dificulta particularmente la atracción de inversiones.

Nuestra investigación revela barreras **estructurales** y **cíclicas** que suelen afectar la posible actividad de recaudación de fondos, desde **el bajo nivel de conocimiento** y **demanda** de los inversionistas (lo que limita el fondo de liquidez) hasta la **incertidumbre regulatoria**. Ver tabla.

LOS VERDADEROS DESAFÍOS Y BARRERAS QUE LOS RECAUDADORES DE FONDOS EN LOS MERCADOS DE CAPITAL DE LATINOAMÉRICA ENFRENTAN

Barreras	Descripción
Falta de profundidad y liquidez en los mercados	Muchos mercados de valores latinoamericanos son pequeños en comparación con los de las economías desarrolladas. Hay pocas empresas cotizadas y un bajo volumen de negociación.
Regulación ineficiente o inestable	Los cambios frecuentes en las regulaciones financieras generan incertidumbre. En algunos países, la supervisión del mercado no se ve como completamente independiente o eficaz. Excesiva burocracia para abrir cuentas o registrar inversiones extranjeras.
Restricciones al capital extranjero	Algunos países imponen controles de capital, impuestos específicos sobre las ganancias extranjeras o limitaciones a la repatriación de fondos. Amplios requisitos de registro o documentación para inversionistas internacionales.
Escasa transparencia y gobierno corporativo	Prácticas contables poco confiables o incompatibles con las normas internacionales. Falta de información oportuna para el análisis de las empresas cotizadas. Cuestiones de gobierno corporativo (por ejemplo, concentración de acciones en manos de grupos familiares o estatales).
Riesgo político y macroeconómico	La inestabilidad política y las crisis económicas recurrentes reducen la confianza de los inversionistas. Nacionalizaciones, controles de precios, intervención estatal en sectores clave.
Infraestructura tecnológica y de mercado limitada	Plataformas de trading menos desarrolladas. Falta de integración entre mercados de diferentes países, lo que complica las operaciones regionales.
Ninguna o escasa existencia de una cultura profesional para asesorar y gestionar listados más pequeños	Los inversionistas también deben manejar la falta de profesionales capacitados o expertos que puedan ayudar a recaudar capital o estructurar productos de inversión. Esto puede encarecer las operaciones en varios países de la región, ya que se debe invertir en su capacitación.
Limitaciones tecnológicas	El rudimentario proceso para realizar pedidos, los tiempos de liquidación que pueden demorar hasta siete días y la implementación de herramientas antiguas como llamadas telefónicas o incluso fax son parte de las limitaciones tecnológicas y estructurales.

INTERNACIONALIZACIÓN DEL PROCESO DE RECAUDACIÓN DE FONDOS

Si bien se revelan matices y distinciones entre países, un **tema común** es el acceso a los **inversionistas extranjeros** y su capacidad para participar en nuevas ofertas. Dicha participación es crucial, particularmente para los nuevos listados, para garantizar la credibilidad de la oferta, garantizar los niveles internacionales de escrutinio y cumplimiento, y así demostrar las oportunidades disponibles.

Cuando los inversionistas extranjeros han podido participar en los mercados de capitales locales, los resultados han sido positivos, y la eliminación de fricciones a través de la tokenización podría influir positivamente en esta tendencia.

En Chile, por ejemplo, el **sector fintech** (particularmente pagos, remesas y plataformas de pago transfronterizo) ha sido particularmente atractivo para los inversionistas internacionales. Según un informe de finteChile[19], en 2023 había 78 fintechs extranjeras operando en el país, cifra que casi se había duplicado (137) para 2025, 45 de las cuales estaban enfocadas en pagos. Esta es una clara señal de que las barreras culturales, institucionales y regulatorias están cayendo, al menos en un sector[20].

Número de empresas fintech extranjeras que operan en Chile

2023

78

2025

137

45 de ellos centrados en los pagos



LA BUROCRACIA SUPERA A LA LIQUIDEZ

Pero **las barreras** siguen prevaleciendo en **otros mercados** donde el **conocimiento y la experiencia especializados pueden ser escasos**. TMF Group, un proveedor de servicios administrativos para el mercado brasileño, destaca los desafíos que enfrentan los posibles recaudadores de fondos en términos de navegar por varios niveles de gobierno y administración, regulaciones en constante "evolución", así como complejidades en el sistema tributario que causan retrasos en los listados y costos crecientes[21].

En efecto, los **beneficios de tener un gran mercado** y fondo de liquidez, como Brasil, pueden verse contrarrestados por la complejidad del proceso[22]. Si bien **los mercados más pequeños** como Perú y Colombia pueden disfrutar de un reconocimiento, acceso y liquidez más bajos que Brasil o México, el proceso de recaudación de fondos es potencialmente más ágil y menos costoso.

Estas consideraciones son casi exclusivas de la región, como explica **Eric Paniagua, fundador de Dekadrak Venture Capital**, con sede en Argentina:

"Lo más difícil es precisamente participar (en la oferta). Creo que toda la parte burocrática que implica conseguir una empresa pública hace que muchas empresas difieran o desistan de esta actividad. Me parece que lo más complejo cuando se trata de lanzar y promocionar una oferta es en realidad la aprobación regulatoria en términos de reputación y compliance..."[23]



Eric Paniagua

Fundador de Dekadrak Venture Capital

Esta es una visión compartida por **Martín Mazza, director de MM Investments**, y especializado en el mercado argentino. Dice que si bien la complejidad y el costo del proceso regulatorio requerido por la Comisión Nacional de Valores (CNV), así como los mercados autorizados (BYMA, MAE) representan importantes desincentivos para los posibles recaudadores de fondos, el **riesgo país** es otra barrera significativa.

"Aun cuando una compañía presenta fundamentos sólidos, la percepción del riesgo soberano tiende a incrementar el costo de financiamiento o, en su defecto, a eliminar el interés de determinados inversionistas, en particular de los internacionales..."



Martín Mazza

Director de MM Investments

COSTOS, COMISIONES Y PANORAMAS DE PAÍSES

Si bien la investigación de referencia de PwC[24] sugiere una provisión de alrededor del 7% del monto recaudado para una ronda de inversión de $30 a $50 millones, que cubre los honorarios de suscripción, los honorarios legales, los honorarios de contabilidad y otros gastos de preparación y promoción, **se requiere una mayor consideración** al recaudar en Latinoamérica.

En primer lugar, si bien la **ronda de financiación** puede estar denominada en moneda local, gran parte del asesoramiento y la experiencia no lo estarán, especialmente si se trata de inversionistas internacionales. Esta realidad se ve agravada por el grupo relativamente **pequeño de profesionales experimentados** (y la ausencia de una cultura financiera / de mercado que podría encontrarse en mercados más maduros). En efecto, los consejos sólidos se venden con una prima, y con frecuencia en dólares estadounidenses.



En segundo lugar, **las diferencias en los costos varían ampliamente** en la región. Por ejemplo, según nuestras investigaciones, la mayoría de las tarifas de recaudación de fondos en Argentina serían necesarias para mantener la cotización (auditorías, informes, tarifas del mercado de valores, informes, etc.). En México, ocurre lo contrario; La mayoría de las tarifas cubren los gastos iniciales antes o en la apertura de la oferta (tarifas de agencias de calificación, registros y tarifas de mercado, asesoramiento legal, rondas de marketing, etc.). En ciertos mercados, incluido México, es obligatorio un plan de contingencia previo a la emisión, para mitigar el impacto reputacional de una oferta fracasada. Chile es otro ejemplo de ello. Según **Renato Campos, fundador de Greyhound Trading, con sede en Chile**:

"La oferta pública requiere una gran inversión antes de recaudar un solo dólar, por lo que esto se traduce en altos costos iniciales donde se deben cumplir una serie de requisitos muy estrictos de las organizaciones locales, lo que implica procesos largos y detallados."[25]



Renato Campos

Fundador de Greyhound Trading

Un escenario similar surge en Colombia, donde la escasez de transacciones, incluidas las ofertas públicas, junto con la complejidad regulatoria y los niveles relativamente bajos de infraestructura de apoyo están **inhibiendo el potencial de las empresas para recaudar capital** a nivel local. **Edgar Ricardo Jiménez, Contador, experto en finanzas y mercado de capitales y profesor asociado de la Universidad Jorge Tadeo Lozano**, explica que se necesita una provisión de al menos 50.000 millones de pesos colombianos (alrededor de $12 millones) solo para cubrir los informes de las agencias calificadoras y el cumplimiento normativo.

Además, la ausencia de políticas **o programas gubernamentales coherentes** para incentivar, o incluso facilitar, las emisiones en el mercado de capitales limitan aún más las opciones para los recaudadores de fondos locales.

El mercado de capitales peruano es aún más complejo. Según **Luis Mendiola, profesor de la Escuela de Graduados en Negocios de la Universidad ESAN de Perú**, parece haber poca correlación - o lógica - entre el costo de cotización y los fondos que se recaudan. Cita el ejemplo de que una ronda de recaudación de fondos de $30 millones podría **tener costos proporcionalmente más altos** que una de $300 millones, ya que los costos de emisión eventuales se fijan en gran medida en Perú, independientemente de la cantidad que se recaude[26]. Continúa destacando otra realidad que enfrentan los emisores potenciales, no solo en Perú, sino en toda Latinoamérica:

"Además, el riesgo de suscripción insuficiente es significativo: si la emisión no genera suficiente demanda, la empresa no solo recauda menos, sino que su reputación se verá seriamente comprometida a los ojos del mercado".



Luis Mendiola

Profesor de la Escuela de Graduados en Negocios de la Universidad ESAN de Perú

Las tarifas y comisiones del mercado de valores también **varían entre los mercados** y pueden agregar **gastos significativos** a las **ofertas**, incluso si tienen éxito, particularmente en mercados como Perú, Chile, Colombia y México. **Renato Campos** explica que, en esos mercados, el acceso a una red de asesores **experimentados** y **conectados**, desde bancos y corredores de bolsa, hasta asesores legales e, incluso, instituciones gubernamentales como reguladores, es fundamental. Pero con la red adecuada de asesores y apoyo, las ofertas públicas son perfectamente factibles y exitosas en dichos mercados.

Según **Edgar Ricardo Jiménez, Contador Público de la Universidad de Colombia**, es la **opacidad** de los **mercados de capitales de Colombia**, más que los procesos en sí, lo que representa la **barrera más importante** para la participación de inversionistas internacionales:

"La principal barrera para la inversión extranjera en el mercado de capitales colombiano es la falta de educación e información local, más que los plazos y los costos, que son manejables y factibles, acompañada de una buena asesoría"[27].



Edgar Ricardo Jiménez

Contador, experto en finanzas y mercado de capitales y profesor asociado de la Universidad Jorge Tadeo Lozano

Alejandro Zúñiga, **Senior Trader de BBVA Colombia**, señaló que un factor a considerar en Colombia es la **tasa de interés**, que es más alta[28] que en cualquier otro país de la región, debido a la prima de **riesgo percibida del país**:

"Bancos como BBVA están intentando mitigar las altas tasas de interés a través de derivados financieros, convirtiendo préstamos en dólares a pesos, con tasas más favorables. Sin embargo, muchas empresas no están familiarizadas con estos instrumentos, mientras que el Fondo Nacional de Garantías (de Colombia) promueve el apoyo financiero a las pymes, las tasas del 3 al 4% siguen siendo prohibitivas para muchas empresas potenciales que cotizan en bolsa".



Alejandro Zúñiga

Senior Trader de BBVA Colombia

Además, incluso si la empresa obtiene el apoyo comercial necesario para una cotización, las **barreras regulatoria**s siguen siendo enormes, incluidos los estados financieros para evaluar su capacidad de endeudamiento y pago, así como la documentación ante el Banco de la República y la Unidad Administrativa Especial de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) que cubre el registro de movimientos de divisas. Además, la empresa debe presentar una evaluación de riesgos al Sistema de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (SARLAFT) para verificar la ausencia de antecedentes penales o vínculos con actividades ilícitas.

Sin embargo, en términos de carga administrativa - al menos en Colombia - se está avanzando. La bolsa de valores colombiana ha creado un **mercado alternativo** llamado "a2censo", con procesos más flexibles y cortos, así como opciones de financiamiento para que las pequeñas y medianas empresas participen en este mercado. Sin embargo, un cambio cultural y social sigue siendo crucial; las empresas locales en Colombia prefieren financiarse con métodos bancarios que a través de una oferta pública, incluso por montos significativos: aparte del costo y la complejidad de los primeros, muchos fundadores se desaniman por el nivel de escrutinio requerido para completar una cotización.

En contraposición, en Panamá, las **regulaciones** y los **costos** son mucho **menos complicados** y onerosos. Solo se requieren $2,000 para crear y registrar una empresa, además de los honorarios de consultoría para la presentación de planes de negocios requeridos por la ley y los honorarios de abogados para el cumplimiento normativo. Iniciar una empresa puede estar muy lejos de lanzarse al mercado de valores, pero la facilidad de la primera demuestra dónde están **las prioridades del gobierno panameño**: transformar al país en el centro financiero indiscutible de la región y atraer inversiones formales serias de Estados Unidos, Europa y más allá.

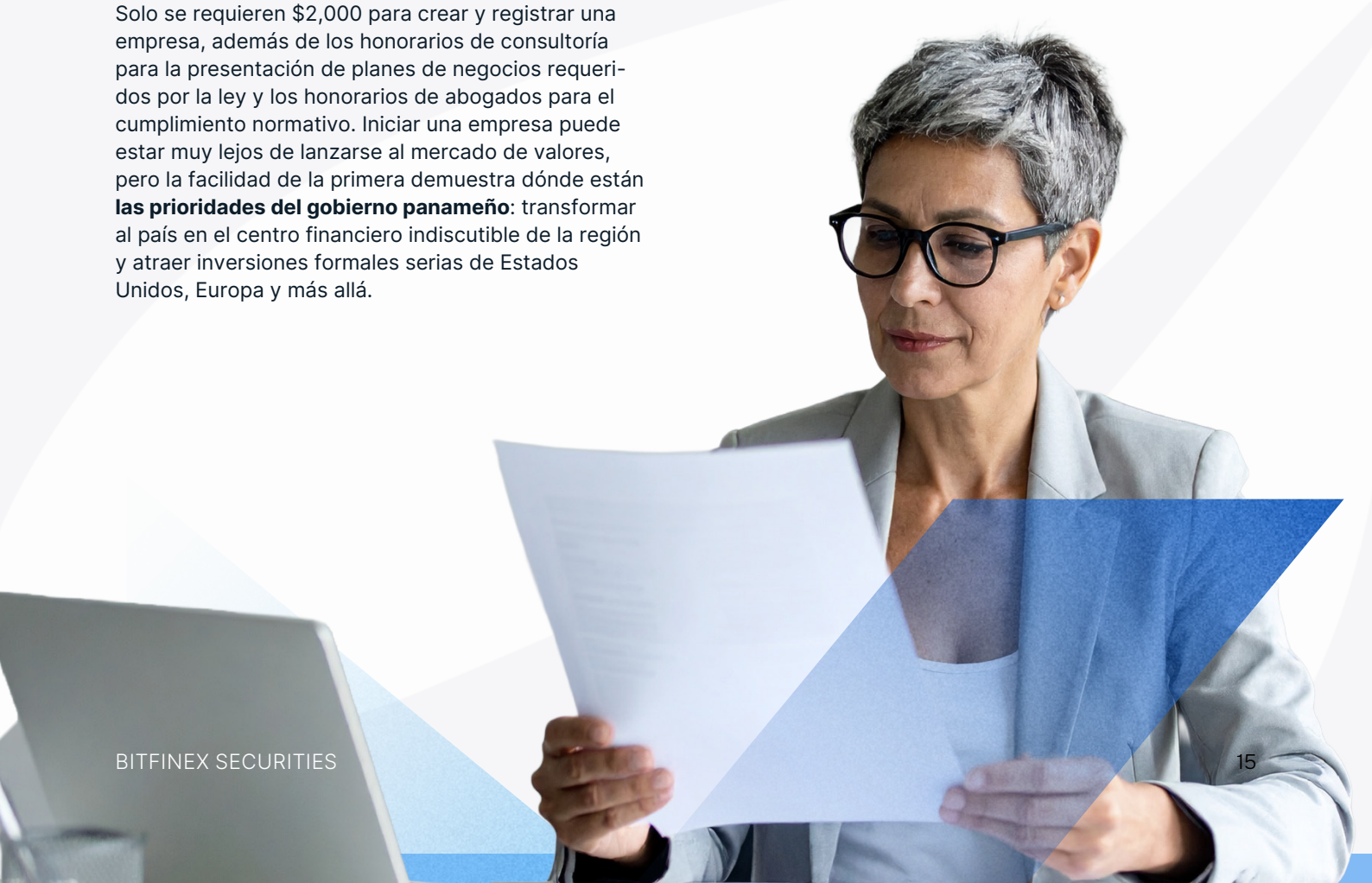
Con el objetivo de convertir al país en un "hub financiero" en Centroamérica, se ha diseñado una política para facilitar la entrada de capitales europeos al mercado panameño. Como explica **Gustavo Martínez, Economista y Editor en Jefe de TyN Magazine y TyN Media Group**:

"La principal preocupación (de las autoridades en Panamá) es la verificación del origen de la capital (...) En general, Panamá está facilitando la entrada de inversionistas, no solo con respecto a temas regulatorios, sino también con iniciativas y agencias que ayudan a los inversionistas a conectarse con el pueblo local"[29].



Gustavo Martínez

Economista y Editor en Jefe de TyN Magazine y TyN Media Group



ANÁLISIS COMPRENSIVO DEL MERCADO DE CAPITALES DE PAÍSES



TIEMPOS DE LIQUIDACIÓN

La mayoría de los **mercados latinoamericanos** que aparecen en este informe operan con un **ciclo de liquidación T+2** (lo que significa que las operaciones se liquidan dos días hábiles después de la fecha de la transacción), pero muchos se están moviendo activamente hacia un ciclo de **liquidación T+1**. En mayo de 2024, México y Argentina implementaron la liquidación T+1, mientras que Chile, Colombia y Perú han confirmado que harán la transición a la liquidación T+1 en el segundo trimestre de 2027[30]. El B3 en Brasil opera actualmente en un T+2 con algunos acuerdos T+1 disponibles, y está discutiendo activamente pasar a un ciclo completo de liquidación T+1[31]. Como siempre, es mejor **consultar directamente con las autoridades locales sobre los últimos procedimientos de liquidación**.

Horario de Operación

Los horarios específicos de negociación pueden variar, pero en circunstancias normales, **las sesiones de negociación** de las principales Bolsas de Valores de Latinoamérica son de:

- **10:30 AM** a **5:00 PM** hora local en Argentina[32]
- **10:00 AM** a **5:00 PM** hora local en Brazil[33]
- **09:30 AM** a **4:00 PM** hora local en Chile[34]
- **08:00 AM** a **3:00 PM** hora local en Panamá[35]
- **08:30 AM** a **2:52 PM** hora local en Perú[36]

PARTICIPACIÓN EXTRANJERA

La inversión extranjera en los mercados latinoamericanos generalmente está permitida y, a menudo, se fomenta, aunque las reglas específicas sobre divisas y repatriación de fondos pueden variar según el país. Aconsejamos a los comerciantes que **siempre consulten con las autoridades locales** para obtener la **información más reciente sobre la participación extranjera en los mercados locales**.

Detrás de este **panorama regional**, quedan algunos **matices** y **distinciones entre países**.



ARGENTINA BUSCA LA DESREGULACIÓN, LA INCLUSIÓN Y LA COMPETITIVIDAD

El mercado de capitales argentino se caracteriza por su **falta de profundidad** y su **excesiva fragmentación**, factores que han afectado su eficiencia y desarrollo a lo largo de los años, según un informe de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL)[37]. El número de empresas cotizadas y su capitalización es menor, en comparación con Brasil o incluso Chile. Además, añade el informe de FIEL, el impacto de la **fragmentación del mercado** se ve agravado por la **falta de homogeneización** entre sistemas operativos, con la consiguiente **ineficiencia** y duplicidad de funciones.

Esos factores, junto con el telón de fondo de una **inflación galopante**, continúan limitando la **liquidez**, **el dinamismo** y la **competitividad** del mercado argentino, en el contexto regional y global.

Uno de los **mayores retos** es la **naturaleza a corto plazo** de los **instrumentos financieros** utilizados. A diferencia de otros mercados más desarrollados, donde las empresas pueden recurrir a financiamiento de largo plazo a través de instrumentos estructurados, en Argentina predominan los instrumentos de corto plazo, lo que limita la capacidad de las empresas para financiar proyectos de crecimiento y expansión.

En Argentina, las **inversiones a corto plazo** suelen involucrar instrumentos como depósitos a plazo fijo, fondos mutuos de renta fija a corto plazo, letras del Tesoro, certificados de depósito (CD), cuentas de ahorro de alto rendimiento y crowdlending[38]. Para el **financiamiento a largo plazo**[39], se pueden considerar bonos, acciones, préstamos bancarios a largo plazo y emisiones de obligaciones.

Además, como explica **Eric Paniagua, fundador de Dekadrak Venture Capital, con sede en Argentina**:

Los principales costos que enfrentará un recaudador de fondos son el asesoramiento legal y el coordinador de la colocación en el mercado de valores. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que los costos de entrada no son tan altos como los de mantenimiento, debido a los onerosos requisitos de informes continuos y diligencia debida"[40].



Eric Paniagua

Founder of Argentina-based Dekadrak Venture Capital



Los procesos son **significativamente** más fáciles para las **cotizaciones secundarias** o las empresas con una **cotización en bolsa existente**; las OPI genuinas se enfrentarán a una batería de procesos regulatorios y de cumplimiento que van desde la Comisión Nacional de Valores (CNV) hasta los mercados autorizados (BYMA, MAE).

El **riesgo país** también representa un obstáculo importante para las cotizaciones locales, particularmente con respecto a los inversionistas internacionales, como señala Martín Mazza, **Director de MM Investments**:

"Incluso cuando una empresa tiene fundamentos sólidos, la percepción de riesgo soberano termina aumentando la tasa a la que se puede financiar o directamente reduciendo el apetito de ciertos inversionistas, especialmente los internacionales."[41]



Martín Mazza

Director de MM Investments

Sin embargo, hay desarrollos positivos en Argentina, lo que debería respaldar una mayor opcionalidad financiera para los inversionistas. Luego de una consulta pública, la agencia reguladora CNV otorgó la aprobación para incorporar, en sus primeras etapas, las **regulaciones finales de tokenización** para los llamados **Activos del Mundo Real**[42].

Esta primera etapa establece las regulaciones para la **tokenización** de **fideicomisos financieros y fondos mutuos cerrados con ofertas públicas**, que están compuestos por **activos del mundo real** o **activos elegibles** distintos de los valores negociables negociados en mercados autorizados del país.

La tokenización será manejada por una entidad especializada en **tecnologías de registro distribuido (DLT)**, independientemente de si está registrada como **VASP (Proveedor de Servicios de Activos Virtuales)**.



BRASIL LIDIA CON SU COMPLEJIDAD REGULATORIA EN CONSTANTE CAMBIO

El mercado de capitales brasileño se ha enfrentado a una serie de **complejidades regulatorias** a lo largo de los años, hasta tal punto que ha llevado un tiempo considerable simplificar solo los marcos legales para el desarrollo de algunos sectores (fondos de inversión).

La investigación del proveedor de apoyo administrativo, TMF Group[43], destaca el **sistema tributario brasileño "notoriamente complejo"**, que "dificulta que las empresas cumplan con las leyes, lo que resulta en costosas multas y sanciones". A pesar de los niveles relativamente avanzados de tecnología e infraestructura, **el entorno regulatorio en constante cambio de Brasil** presenta desafíos para los posibles recaudadores de fondos.

En el lado positivo, se informa que la Comisión de Valores Mobiliarios de Brasil está trabajando en una iniciativa para **facilitar** el **acceso** de las **pequeñas y medianas empresas (PYME)** al **mercado de capitales**, con el objetivo de facilitar el registro de las empresas más pequeñas de una manera más ágil y menos burocrática. [44]

Los fondos de inversión también han alcanzado una posición destacada en el mercado de capitales brasileño, como lo demuestra su tamaño sustancial, su creciente número de participantes y su importante volumen financiero movilizado[45]. Según ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), los activos netos bajo administración alcanzaron un histórico de R$ 8,3 billones en diciembre de 2023, lo que convierte a **la industria de fondos de inversión de Brasil en la sexta más grande del mundo en términos absolutos**[46]. Este crecimiento refleja los esfuerzos sostenidos para agilizar los procesos, reducir los costos de cumplimiento y mejorar el acceso, consolidando el **mercado de inversión brasileño** como uno de los **más evolucionados** de la región en la última década[47].

Según **Amanda Albano, abogada especializada en derecho fiscal y corporativo en el Instituto Brasileiro de Direito Tributário (IBDT)**, la importancia de los contactos relevantes y locales es fundamental para el proceso de recaudación de fondos en Brasil:

"La capacidad de recaudar fondos para startups puede verse directamente influenciada por la disponibilidad de una red de contactos sólida y estratégica. No es necesariamente un factor determinante para el acceso, pero sin duda aumenta significativamente las oportunidades de inversión. Esto se debe a que las relaciones entre las personas inspiran confianza, un elemento clave en el proceso de recaudación de fondos, especialmente si la recaudación de fondos se encuentra en la fase inicial. Conocer el público objetivo, las condiciones del mercado y tener una propuesta que demuestre objetivamente la madurez del negocio de manera adecuada y en cada ronda de inversión es fundamental para atraer inversionistas." [48]



Amanda Albano

Abogada especializada en derecho fiscal y corporativo en el Instituto Brasileiro de Direito Tributário (IBDT)



CHILE COMIENZA A REPENSAR LAS BARRERAS REGULATORIAS

En Chile, el Círculo de Economía y Finanzas del Instituto Chileno de Administración Racional de Empresas ICARE* y la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) comenzaron en 2024 a identificar desafíos y oportunidades en el mercado financiero,incluidos los relacionados con la "**Ley fintech**", las finanzas abiertas, los conglomerados y el desarrollo de ecosistemas. La agenda de desarrollo de los mercados financieros que se ha esbozado contiene cinco temas: gobierno corporativo, plataformas e infraestructura de negociación, profundidad del mercado, financiamiento de empresas más pequeñas y promoción del ahorro.



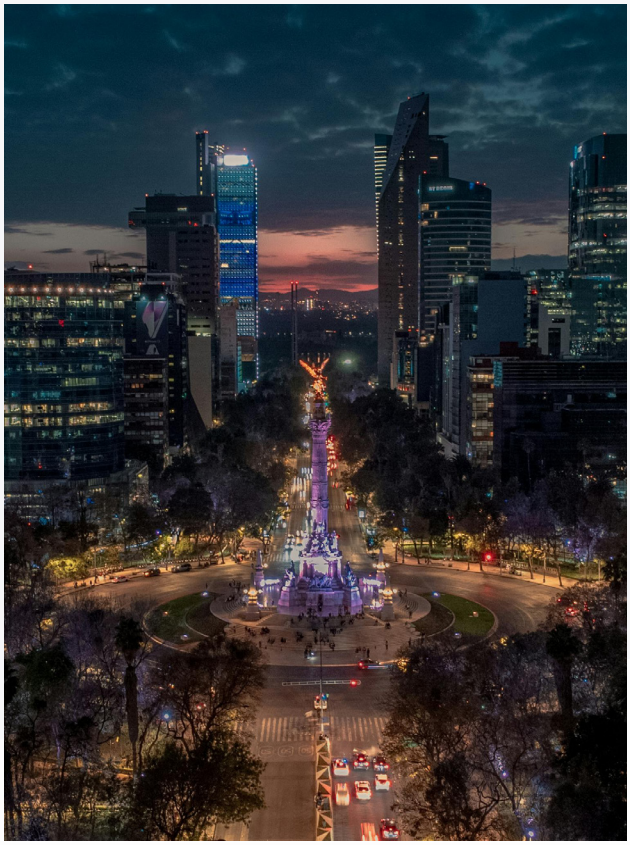
Actualmente, Chile cuenta con una **infraestructura tecnológica** y **financiera avanzada**, un marco regulatorio moderno y nuevas regulaciones en áreas como datos personales y ciberseguridad, que complementan el campo de juego fintech. Sin embargo, tales factores han promovido la **presencia** de **grandes competidores** cuya robustez y competitividad constituyen la **principal barrera** para el **ingreso** de **nuevos inversionistas**, por temor a no poder competir con ellos, según un análisis publicado por la Asociación de Empresas Fintech (FinteChile[49]).



* ICARE es una corporación privada sin fines de lucro independiente de intereses comerciales y políticos. Fue fundada en 1953 por empresarios y profesionales vinculados a diversos sectores de la economía nacional con el objetivo de promover la excelencia empresarial en el país

MÉXICO BUSCA PROCEDIMIENTOS Y COSTOS SIMPLIFICADOS

El mercado de capitales mexicano sigue estando claramente "**infraponderado**" en comparación con el tamaño de su economía y, en particular, su proximidad al mercado más grande del mundo.



Un informe de la Asociación Mexicana de Mercados de Valores[50] destaca una serie de características que se han convertido en **barreras** para el **desarrollo de este sector**, entre ellas la baja educación financiera, la falta de apertura de las empresas para financiar sus proyectos fuera del sistema bancario tradicional, la renuencia a ceder el control para captar fondos, la alta concentración del mercado, el desequilibrio entre la oferta y la demanda, altos costos, la falta de estímulos fiscales, así como los procedimientos excesivos y los cambios regulatorios que no han impulsado el crecimiento.

Sin embargo, **la reforma pendiente de los mercados** de valores tiene como objetivo abordar esto y, si se aprueba la Ley del Mercado de Valores y Fondos de Inversión (LMV), se espera que la **actividad de los mercados de capitales crezca** significativamente, particularmente en las empresas de pequeña y mediana capitalización.

Tal como están las cosas, los mercados de capitales de México siguen estando relativamente **infra financiados** e **ilíquidos**, una situación agravada por las calificaciones crediticias más bajas que normalmente se otorgan a las empresas mexicanas. Las acciones de muchas empresas también están controladas por un pequeño grupo de accionistas (a menudo interconectados) (para y en torno a sus propias prioridades), lo que reduce aún más el incentivo para que participen los inversionistas minoritarios[51].



PANAMÁ EMERGE COMO EL CENTRO FINANCIERO DE LATINOAMÉRICA

Los esfuerzos de Panamá para desarrollarse como un centro financiero se ejemplifican en su **recientemente anunciada asociación** con Euroclear para facilitar la inversión y la posible cotización de empresas europeas en la bolsa Latinex del país[52].

Sergi Lucas, presidente de la Asociación Panameña del Mercado de Capitales (APAMEC), ha explicado que el objetivo era **simplificar los procesos regulatorios y fiscales** en Panamá para competir mejor con mercados como Miami, Singapur y Madrid, y convertir a Panamá en un verdadero centro financiero[53].

Según el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el acuerdo entre Latinex y Euroclear **profundizará la liquidez** para los sectores público y privado, fortaleciendo el margen operativo y el crecimiento del mercado de capitales de Panamá.

La nueva legislación sobre valores también cubre **instrumentos alternativos** como los activos digitales y las criptomonedas. Sobre esto, Lucas comentó:

"Panamá tiene una gran oportunidad de posicionarse como líder en temas innovadores como los activos digitales y las criptomonedas. Si logramos adaptar nuestra regulación a estos nuevos mercados, podremos capturar una parte importante de un sector que sigue creciendo en todo el mundo." [54]



Sergi Lucas

Presidente de la Asociación Panameña del Mercado de Capitales (APAMEC)

En abril de 2025, también se presentó un proyecto de ley sobre el establecimiento de un **marco regulatorio para los criptoactivos** en la Asamblea Legislativa, destacando su potencial para generar empleos y atraer inversión extranjera.

La propuesta pide la creación del Consejo Nacional de Activos Digitales (Conad), que se encargará de coordinar la regulación y supervisión de las criptomonedas en el país, incluida la prevención de cualquier "transacción sospechosa", lavado de dinero o financiamiento del terrorismo, según las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI)[55].

La propuesta destaca que, por su **ubicación geográfica**, Panamá no solo podría ser un hub tecnológico sino también convertirse en un **punto de referencia para Latinoamérica**.

Esta es la segunda vez que la Asamblea Nacional debate un proyecto de ley que busca **establecer un marco regulatorio para las criptomonedas** e impulsar la economía digital.



PERÚ REALIZA ESFUERZOS PARA ELIMINAR BARRERAS AL MERCADO DE CAPITALES

En agosto de 2024, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) de Perú solicitó el apoyo del Banco Mundial para desarrollar una hoja de ruta para promover el desarrollo del mercado de **valores peruano**, a través de un **conjunto de reformas** destinadas a aumentar la transparencia, mejorar el gobierno corporativo, ampliar la base de inversionistas y fortalecer la infraestructura institucional[56].

Según la presentación realizada por el Banco Central del Perú, la **mayor barrera** para el desarrollo del mercado de capitales del país fue la **falta de oferta**, dado el pequeño número de empresas que cumplen con los requisitos de cotización. Como resultado, la **liquidez** y la **profundidad** del mercado de capitales local siguen siendo **bajas** y **poco competitivas**.

Luis Mendiola, profesor de la Escuela de Graduados en Negocios de la Universidad ESAN en Perú, explica:

"El obstáculo más común es el tamaño mínimo y la madurez empresarial, ya que las empresas como los startups suelen ser vistas como riesgosas porque no generan ingresos sólidos, márgenes estables o no tienen un modelo probado. Las principales barreras de Perú con respecto a los mercados de capitales siguen siendo los altos costos, la falta de liquidez, la falta de información financiera, las limitadas alternativas de inversión y la complejidad de la emisión."



Luis Mendiola
Professor at the Graduate School of Business, ESAN University of Peru

Los requisitos de la gobernanza empresarial también representan un "**filtro natural**", ya que las empresas deben tener miembros independientes en los consejos de administración y en puestos clave como comités de auditoría, remuneración y gobierno corporativo.

También deben contar con **mecanismos de control interno y políticas de transparencia robustos**, algo que muchas empresas medianas, y especialmente familiares, son renuentes a implementar.

En general, **los costos** (para los recaudadores de fondos) y **los riesgos de participación** (para los inversionistas) en **el mercado de valores de Perú siguen siendo relativamente altos**, debido a las comisiones, la falta de liquidez, la adquisición y el procesamiento de información.



MERCADOS DE VALORES SELECTOS PARA PEQUEÑAS EMPRESAS Y START-UPS EN LATINOAMÉRICA



México

Cuenta con un Segmento Pyme, donde el sector se financia a través de instrumentos de deuda de corto y largo plazo y, adicionalmente, también existen mercados alternativos como el Mercado de Deuda Corporativa y el Programa de Garantías Bursátiles.

Perú

Cuenta con su Mercado Alternativo de Valores, que ofrece alternativas en acciones, bonos e instrumentos de deuda de corto plazo.

Brasil

Tiene Bovespa Mais, que también se financia a través de acciones.

Chile

Tiene un mercado de start-ups, así como una bolsa de commodities además de una bolsa de valores PyME, donde el sector busca financiamiento a través de instrumentos accionarios.

Argentina

Argentina tiene su mercado llamado Segmento Pyme, donde se financian con acciones, Notas Simples, pagarés de corto plazo, cheques de pago diferidos o garantizados y un fideicomiso financiero.

INVERTIR EN OFERTAS PÚBLICAS EN LATINOAMÉRICA, MÁS ALLÁ DE LAS INSTITUCIONES

Aunque una empresa logre cotizar **en una bolsa latinoamericana**, quedan varias preguntas: ¿cuál es la probabilidad de que invierta? ¿Qué tan accesibles son estos mercados de capitales? ¿Y qué barreras enfrentan estos inversionistas? Nuestra investigación revela **obstáculos significativos** que enfrentan los **inversionistas locales** e **internacionales**, las cuales van desde ineficiencias informativas (conocimiento y comprensión de oportunidades de inversión) hasta capas intermedias y costos.



LOS VERDADEROS DESAFÍOS Y BARRERAS QUE ENFRENTAN LOS INVERSIONISTAS EN LOS MERCADOS DE CAPITALES DE LATINOAMÉRICA

BARRERAS	DESCRIPCIÓN
Bajo nivel de educación financiera	Pocos inversionistas individuales participan en los mercados bursátiles locales. Las alternativas de inversión tienden a ser más tradicionales (inmuebles, depósitos bancarios).
Riesgo cambiario	La alta volatilidad en las monedas locales puede erosionar los rendimientos de las inversiones denominadas en monedas locales. Muchas veces no existen instrumentos eficientes para cubrir el riesgo de tipo de cambio (cobertura).
Escasa transparencia y gobierno corporativo	Prácticas contables poco fiables o incompatibles con las normas internacionales. Falta de información oportuna para el análisis de las empresas cotizadas. Cuestiones de gobierno corporativo (por ejemplo, concentración de acciones en manos de grupos familiares o estatales).
Altos costos de transacción	Altas comisiones, tanto por parte de los intermediarios como de los impuestos sobre las transacciones financieras (como el ITF* en algunos países). Falta de competencia entre los intermediarios financieros.
Riesgo político y macroeconómico	La inestabilidad política y las crisis económicas recurrentes reducen la confianza de los inversionistas. expropiaciones, controles de precios, intervención estatal en sectores esenciales.
Infraestructura tecnológica y de mercado limitada	Plataformas de trading poco desarrolladas. Falta de integración entre mercados en diferentes países, lo que complica las operaciones regionales.

* Un impuesto sobre las transacciones financieras (ITF) se aplica a cada caso único de compra y venta de activos financieros como acciones, bonos o derivados.

En general, **la participación pública** en **los mercados de capitales locales** sigue siendo **extremadamente baja** en Latinoamérica; según una investigación de la plataforma bursátil colombiana, Trii[57], los inversionistas bursátiles activos representan menos del 2% de la población del país.

La **pandemia** aceleró el **acceso a la banca** en Latinoamérica y el Caribe, permitiendo que millones de personas abran **cuentas bancarias digitales** para recibir transferencias, remesas y realizar compras. Los datos de Global Findex del Banco Mundial registraron un aumento significativo en los pagos digitales durante e inmediatamente después de la pandemia, con un porcentaje de consumidores que utilizan canales de banca digital que aumentó del 44% en 2014 al 66% en 2021[58].

Sin embargo, como sugiere el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, tener una **cuenta bancaria** no garantiza la **plena inclusión financiera**. En 2021, solo el 18% de los consumidores de Latinoamérica y el Caribe utilizó una cuenta de ahorro, mientras que el 30% obtuvo préstamos formales[59]. Estas cifras están muy por debajo del 59% de los consumidores que ahorran y el 57% que piden préstamos en los países desarrollados[60]. En cambio, muchos todavía optan por **métodos informales**. Un estudio del Banco Mundial de 2021 encontró que el 52% de los latinoamericanos habían informado haber pedido dinero prestado a familiares o amigos, una proporción significativamente mayor que el promedio mundial del 30%[61].

Un **desafío clave** es mejorar la **educación financiera**. Según el Foro Económico Mundial, el 68% de los latinoamericanos nunca ha recibido capacitación o apoyo para administrar sus finanzas personales[62]. Esto es significativamente más alto que la OCDE, donde un estudio reciente de PISA encontró que solo el 18% de los jóvenes de la OCDE carecían de competencia básica en educación financiera[63].

Esta relativa **falta de educación financiera** y, en particular, de conocimiento sobre temas como la planificación, el ahorro y la especulación prudente representa una **barrera significativa** para una participación más amplia en ofertas públicas y oportunidades de inversión.



PRECIOS Y ESTRUCTURA

Según una investigación de BlackRock[64], otro desafío percibido **para la inclusión financiera** es la **falta de productos** y **servicios adaptados** a las realidades económicas de grandes segmentos de la población.

Por su parte, **Andrés Restrepo, abogado financiero radicado en Colombia y experto en mercados de capitales**, uno de los principales administradores de fondos de pensiones obligatorios y voluntarios en Colombia, señaló que el **principal obstáculo** para **los inversionistas** es que los precios de las acciones en la bolsa de valores colombiana no necesariamente reflejan el valor real de las empresas.

"Estos diferenciales de 'precio/valor' se deben, en parte, a factores como la eliminación de Colombia del MSCI Emerging Markets Index, un grupo de inversionistas relativamente restringido, la falta de inversionistas extranjeros y la necesidad de modernizar la regulación."



Andrés Restrepo

Abogado financiero radicado en Colombia y experto en mercados de capitales

Restrepo también mencionó la necesidad **de modernizar la regulación**, especialmente en lo que respecta a las ofertas públicas de adquisición, los eventos corporativos y la protección de las minorías, para alentar a las empresas a emitir en el mercado público. No se trata (solo) de agilizar el proceso de cotización, se trata de hacer que toda la experiencia sea más clara y transparente para los inversionistas potenciales, tanto a nivel internacional como local. Esto incluye **regulaciones más claras** con respecto a adquisiciones, así como la intervención del gobierno, para garantizar que todas las partes interesadas, incluidos los inversionistas privados, estén protegidas.

Este **círculo "virtuoso"** garantizaría un **grupo más amplio de inversionistas**, mayor transparencia y más valor para todas las partes.

Es difícil para **las personas invertir de manera directa** y eficiente en **los mercados de capitales de Latinoamérica**, ya que hay **menos plataformas accesibles**, como las que sirven a los mercados de EE. UU. o Europa, disponibles en la región, lo que significa que los inversionistas deben utilizar corredores de bolsa tradicionales. Esto crea barreras de entrada. **Alejandro Zúñiga** explica:

"Los altos costos operativos de los corredores de bolsa pueden impactar directamente en el acceso a las oportunidades de inversión, cobrando un porcentaje del monto invertido. La tecnología menos avanzada, en comparación con otros países, junto con la baja liquidez del mercado, también son factores limitantes. La regulación gubernamental y la Súper Financiera, así como el impuesto local sobre la renta, (aproximadamente el 7%), también ejercen influencia."



Alejandro Zúñiga

Senior Trader de BBVA Colombia

Según **Renato Campos** una realidad que se refleja en toda la región:

"Además de la cantidad invertida, los honorarios significativos de los intermediarios junto con los costos legales son parte del precio de la entrada para ingresar a la fiesta."



Renato Campos

Fundador de Greyhound Trading

La cuestión de **las discrepancias de precios** entre diferentes grupos de inversionistas también representa una **falla significativa del mercado**, que se pone de manifiesto de manera convincente en el caso de Perú. Según **Luis Mendiola, profesor de la Escuela de Graduados en Negocios de la Universidad ESAN en Perú**, después de las comisiones y tarifas, ¡un inversionista minorista podría terminar pagando **11 veces**[65] más que un inversionista institucional por la misma acción!

Por lo tanto, en términos de **una participación más amplia de los inversionistas** en los mercados de capitales de Latinoamérica, la transparencia, los fondos de liquidez limitados y la compleja regulación fiscal representan los mayores desincentivos que enfrentan los inversionistas internacionales, mientras que los niveles de educación financiera, los costos de intermediación y la ausencia de protección de los accionistas minoritarios se combinan para desalentar la participación de la población local en general.



INCLUSIÓN EN EL MERCADO: BARRERAS Y DESAFÍOS QUE ENFRENTAN SEGMENTOS ESPECÍFICOS DE EMPRENDEDORES Y NUEVAS EMPRESAS

Las realidades de los **mercados de capitales tradicionales de Latinoamérica** no son simplemente académicas o teóricas; tienen consecuencias en la vida real. El capital mal asignado representa un costo social que limita el crecimiento, las oportunidades y la prosperidad, particularmente entre comunidades y grupos que ya están excluidos o marginados históricamente.

Tanto **los inversionistas potenciales** como **los empresarios potenciales** se ven afectados por la **ausencia** de conocimiento del **mercado**, la **falta de capital** y la **escasez de contactos** con la experiencia necesaria para respaldar su participación.



INCLUSIÓN EN EL MERCADO Y BRECHAS DE GÉNERO

Si bien existe una **brecha de género significativa** en **Latinoamérica**, se están logrando avances. Según un estudio de Credicorp, la proporción de mujeres latinoamericanas que alcanzaron los **niveles más altos** de **inclusión financiera** (clasificadas como aquellas que utilizan regularmente diversos productos y servicios financieros y evalúan positivamente el sistema) creció del 11% al 24% entre 2021-2024[66]. Durante el mismo periodo, la proporción de mujeres en el **nivel más bajo de inclusión financiera** también disminuyó del 56% al 36%[67]. Sin embargo, el informe destaca la **persistencia de barreras** para que las mujeres accedan a **productos formales de crédito** y **ahorro**, y estas limitaciones llevan a muchas mujeres a buscar alternativas a través del **financiamiento informal**, lo que plantea riesgos adicionales.

La brecha de género en Latinoamérica es evidente no solo en el acceso y uso de productos financieros, sino también en habilidades, actitudes, comportamientos y **conocimientos financieros**, lo que resulta en menores niveles de participación financiera para mujeres[68].

LA GENERACIÓN DE PLATA DE LATINOAMÉRICA

Muchos de los **adultos mayores de la región** enfrentan dificultades particulares para adaptarse a la **digitalización** de los servicios financieros. Además, **las pensiones insuficientes** y la **informalidad laboral previa** restringen su capacidad económica y su historial crediticio, al menos desde una perspectiva de inversión.

Los datos de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera 2024 (ENIF 2024) de México destacan la **falta de inclusión** de los adultos mayores de 60 años. Si bien, superficialmente, el número del 88,4% de los adultos de entre 64 y 70 años conectados a servicios financieros formales parece tranquilizador, **este porcentaje cae drásticamente** (a sólo el 57,6%) cuando **se excluye** a aquellos que solo usan sus cuentas en línea para **recibir apoyo del gobierno**.

Estos **bajos niveles** de **participación financiera**, especialmente **digital**, representan una **barrera adicional** para una participación más amplia en los mercados de capitales, incluso desde una perspectiva de inversión.

BARRERAS A LA PARTICIPACIÓN DE LOS JÓVENES

A pesar de estar más familiarizados y cómodos con la tecnología, **los jóvenes** enfrentan **barreras** como el desempleo, los trabajos informales y la falta de historial crediticio, lo que restringe su acceso a servicios financieros como créditos o seguros.

Este problema de **la educación financiera**, que inhibe la conciencia y el acceso de las inversiones de las generaciones más jóvenes, se ve exacerbado por la realidad de la **economía informal** en muchos de los países de la región.

El ejemplo de Perú es instructivo. La ausencia de un historial crediticio formal representa posiblemente la mayor barrera que enfrentan los jóvenes, no solo para invertir sino también para iniciar empresas que eventualmente podrían acceder a los mercados de capitales. Pero **la falta de educación financiera** está limitando la capacidad de ahorro de los jóvenes en Perú. Un estudio reciente muestra que solo el 49% de los jóvenes entre 18 y 24 años ahorran regularmente, en comparación con el 70% de los adultos mayores de 25 años[69].

La Universidad César Vallejo constató que **Perú lidera Latinoamérica en cuanto al porcentaje de jóvenes emprendedores**, con un 50,7% de entre 18 y 34 años[70]. Esto indica que cada vez más jóvenes buscan la independencia financiera a través del emprendimiento. Sin embargo, la **ausencia** de una **cultura de ahorro** y una **educación financiera** adecuada puede poner en peligro el éxito de estos emprendimientos, ya que muchos no están preparados para administrar sus finanzas de manera eficiente.

Según un estudio de Credicorp: "Informalidad e inclusión financiera en Latinoamérica", **más de uno de cada tres empleados trabaja fuera de la economía formal** y goza de niveles de inclusión financiera "equivalentes a los de los desempleados"[71]. En esencia, un tercio del país es tratado por la economía formal como si simplemente no recibiera ingresos regulares.

La situación de Perú es notable por sus **altos niveles de exclusión financiera e informalidad**, pero es endémica de una realidad que se encuentra en toda la región que restringe, no sólo el tipo de grupos que pueden iniciar una empresa de manera realista, sino incluso aquellos que pueden invertir en una.

REALIDADES DE INCLUSIÓN EN EL MERCADO

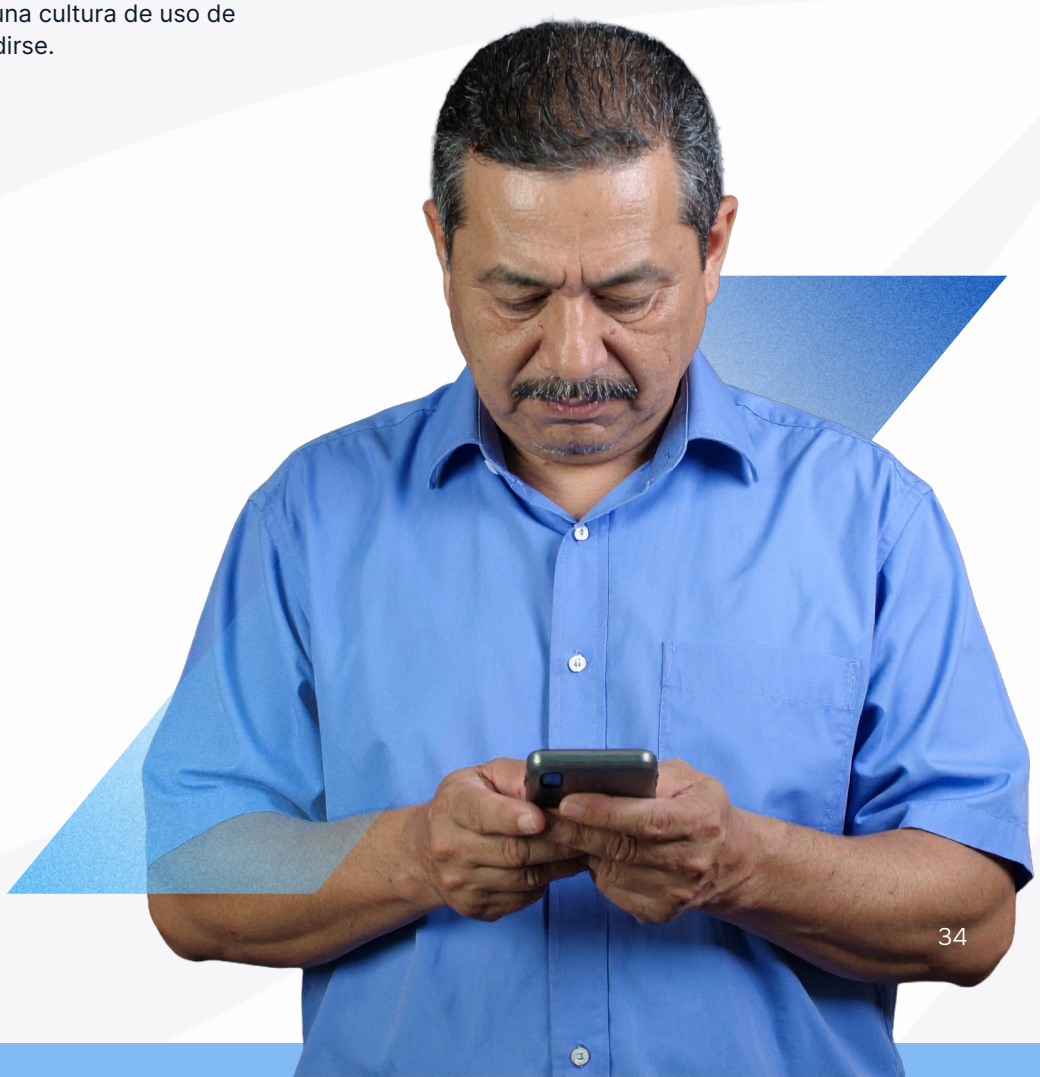
La investigación del banco latinoamericano Credicorp[72] resume claramente la situación: en Latinoamérica, las personas con **menor acceso a las inversiones** son **las mujeres**, l**as personas mayores de 60 años**, **los habitantes de las zonas rurales**, **las personas sin acceso a internet** y con un **bajo nivel educativo**[73].

De hecho, la **situación a la que se enfrentan los empresarios potenciales** es **particularmente "asimétrica"**. Las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES), representan el 99,5% de las empresas en Latinoamérica (88,4% de las cuales son microempresas)[74]. Representan el alma de la economía latinoamericana, pero su capacidad de escalar está severamente limitada por la falta de acceso al capital.

El **costo y la complejidad** de las ofertas públicas representan una **desigualdad más profunda**: el acceso al capital, incluso en las etapas iniciales, está lejos de distribuirse de manera uniforme. Muchas pymes (actuales) están perfectamente formalizadas, pero siguen siendo de propiedad familiar y no disfrutan de acceso a asesoramiento ni de una cultura de uso de capital de terceros para expandirse.

En Brasil, Bolivia, Costa Rica, Panamá y México, las **altas tasas de interés** y la **insuficiencia de garantías** son los factores que **más influyen en el uso de fuentes alternativas** al crédito bancario para el financiamiento de las pymes. En El Salvador y México, los bancos requieren **altos niveles de cobertura**, que promedian 150% y 200%, respectivamente. En Brasil, **los obstáculos burocráticos** también han sido un factor determinante para que las pymes no recurran al crédito bancario u otros instrumentos formales[75].

Estas son barreras **mucho más probables que sientan** los grupos que ya siguen estando **subrepresentados financiera** y **económicamente**.



EL SALVADOR — EN EL CAMINO HACIA LA INCLUSIÓN EN EL MERCADO



Este capítulo explora El Salvador como un caso de estudio para ilustrar el **impacto potencial** de la legislación progresista en la **inclusión del mercado** en Latinoamérica y más allá. En este sentido, el marco regulatorio alrededor de los activos digitales de El Salvador es más que un modelo teórico: es el entorno legal en el que opera Bitfinex Securities. Al tener su sede en el país, la empresa sirve como un ejemplo vivo de cómo un **marco legal bien diseñado** puede **acelerar la tokenización** y la **innovación en el mercado de capitales**.

En 2021, **El Salvador** se convirtió en el primer país en reconocer a **Bitcoin** como moneda de curso legal. Si bien la obligación de aceptarla como moneda fue reemplazada por la "opción" de hacerlo en enero de 2025, la decisión aún representa un hito histórico. Señaló la apertura del país a la **innovación financiera**.

En enero de 2023, entró en vigor la **Ley de Emisión de Activos Digitales (LEAD)**, creando un **marco totalmente regulado** para la tokenización de activos. Para Bitfinex Securities, esto proporcionó un camino claro para lanzar ofertas tokenizadas desde una jurisdicción diseñada para la innovación[76].

Los activos tokenizados digitalizan la propiedad de bonos, acciones o fondos, mediante la emisión de tokens en una cadena de bloques, donde cada token corresponde a una acción o participación del fondo. Esta estructura permite la propiedad y la gestión descentralizadas junto con muchas otras ventajas como la accesibilidad, la transparencia y la eficiencia.

La tokenización ofrece a los emisores **un acceso rentable** a la **liquidez global** para empresas de todos los tamaños y situaciones, lo que también permite a los inversionistas un grado mucho mayor de flexibilidad y libertad de uso con liquidación en tiempo real, operaciones 24/7/365 y la capacidad de auto-custodiar activos. En efecto, no hay barreras de entrada para ambas partes de la transacción: recaudadores de fondos e inversionistas.

Según **Paolo Ardoino, director de tecnología de Bitfinex Securities**[77], esta es la promesa y el significado de la inclusión en el mercado:

"La tokenización es la primera oportunidad genuina que hemos tenido en generaciones para repensar las finanzas y hacer las cosas de manera diferente. Durante décadas, las empresas y las personas, particularmente en las economías e industrias emergentes, han tenido dificultades para acceder al capital a través de mercados y organizaciones heredadas. La tokenización elimina activamente estas barreras. Permite a los emisores desbloquear capital de manera más eficiente y rentable, mientras que los inversionistas pueden acceder a productos de inversión de alto rendimiento que están respaldados por un sólido cumplimiento y aprobación regulatoria..."



Paolo Ardoino

Director de tecnología de Bitfinex Securities

TOKENIZACIÓN: EL CAMINO HACIA LA INCLUSIÓN EN EL MERCADO

En abril de 2023, Bitfinex fue el primer exchange en recibir la aprobación de una licencia de Proveedor de Servicios de Activos Digitales bajo la nueva Ley de Emisión de Activos Digitales de El Salvador, lo que permite la **emisión** y el **comercio secundario** de **activos tokenizados**. En términos de inclusión financiera, el paso representó un hito; una de las primeras emisiones bajo el nuevo marco legal fueron las letras del Tesoro de los Estados Unidos tokenizadas (letras del Tesoro) que permiten, literalmente, a cualquiera cubrir sus ahorros invirtiendo en deuda del gobierno de los Estados Unidos y ganar intereses.

Hoy en día, el régimen de **licencias de criptomonedas** en El Salvador permite a las empresas tokenizar fondos, deuda, capital y bienes raíces. También **simplifica** el **proceso** de **captación de capital**, lo que permite a las empresas emitir tokens, financiar inversiones y proyectos, y ofrecer rendimientos a los inversionistas.

Según el análisis de mercado, **esto es solo el comienzo**. McKinsey[78] predice que los valores tokenizados ofrecen un mercado potencial de 3 billones de dólares para 2030 en el escenario alcista, y un mercado de 1,8 billones de dólares en el caso base. El tamaño actual del mercado de Oferta de Tokens de Seguridad (STO) se estima en alrededor de $ 40 mil millones, lo que implica que hay un potencial de crecimiento del mercado de 45 a 75 veces en los próximos 6 años.

Los valores tokenizados ofrecen los **beneficios** de recaudar capital a través de **medios tradicionales**, pero con las **ventajas de eficiencia** de las **ofertas basadas en blockchain**, en particular, la ausencia de intermediarios significa que los costos de emisión son significativamente más bajos en comparación con las ofertas de mercado tradicionales.

Aunque todavía está empezando, la tokenización está a la vanguardia de la innovación en los mercados de capitales. Representa una **nueva era de las finanzas**, una que democratiza el acceso al capital. Para una región como Latinoamérica, caracterizada por mercados ilíquidos, caros y en gran medida inaccesibles para grandes proporciones de la población, la **tokenización representa una solución**.

Multiplicador de crecimiento proyectado (2024–2030)

Escenario	Tamaño de Mercado en 2030	Crecimiento desde 2024	Multiplicador
Caso Base	$1,8 billones	+$1,76 billones	45×
Caso Alcista	$3,0 billones	+$2,96 billones	75×

LA ECONOMÍA DE LA TOKENIZACIÓN

Los capítulos anteriores transmitieron los diversos costos, demoras y barreras que ambas partes de cualquier transacción -recaudadores de fondos e inversionistas-deben superar para participar en los mercados de capitales de Latinoamérica. En estos aspectos, ¿cómo se mide la tokenización?

Según la Ley de **Emisión de Activos Digitales (LEAD) de El Salvador**, los emisores que buscan ofrecer valores tokenizados a través de **Bitfinex Securities** se someten a un proceso definido y con plazos determinados. Las solicitudes son revisadas primero por la plataforma para determinar su viabilidad comercial, seguidas de la evaluación de su comité de cotización. El documento de oferta del emisor es revisado por un certificador independiente aprobado por la CNAD antes de ser presentado a la **Comisión Nacional de Activos Digitales** para su autorización final. Este **modelo dirigido por certificadores** reemplaza el rol tradicional de patrocinador o NOMAD, agilizando la revisión regulatoria. Una vez que se presenta una solicitud completa, la CNAD debe emitir una decisión dentro de los 20 días hábiles, lo que hace que el proceso sea significativamente más rápido y predecible que las aprobaciones convencionales.

El marco también impone **obligaciones continuas más ligeras** en comparación con el régimen de valores tradicional. Las divulgaciones se mantienen digitalmente en la plataforma, hay menos requisitos de informes continuos y el cumplimiento del emisor se gestiona en coordinación con el certificador. Fundamentalmente, la plataforma opera sobre una base global regulada, lo que permite obtener capital de inversionistas internacionales y traerlo directamente al país.

Los costos son **transparentes** y se **basan en el éxito**. Para los aumentos de capital primario, Bitfinex Securities cobra un **4%** sobre **los primeros US$20 millones recaudados** y un **3%** sobre **los siguientes US$80 millones**, con porcentajes más bajos para tramos más grandes. A una cotización directa sin recaudar capital se le cobra un precio fijo de 150.000 dólares. Las tarifas regulatorias para CNAD son mínimas (0.01% del monto de la oferta).

Esta combinación de **aprobación más rápida, documentación más ligera, obligaciones continuadas reducidas y acceso a una base de inversionistas más amplia** hace que el modelo de emisión tokenizada bajo la ley de activos digitales de El Salvador sea una ruta de comercialización materialmente más eficiente para muchos emisores.

Monto Recaudado (USD)	Comisión por Tokenización
$5 – $20 milliones	4%
$20 – $100 milliones	3%
Más de $100 milliones	2%

MÁS ALLÁ DE LA ECONOMÍA

La tokenización tiene el potencial de acelerar el **mayor cambio en los mercados de capitales**, eliminando las barreras tradicionales del mercado e impulsando una asignación eficiente de capital.

Pero vale la pena recordar la premisa y los capítulos anteriores de este informe. Los mercados en Latinoamérica han sido tradicionalmente "**exclusivos**" en naturaleza y práctica; el derecho a participar estaba reservado para unos pocos. Las barreras van desde económicas (costos) hasta sociales (conexiones), desde el acceso (particularmente a los inversionistas internacionales) hasta la regulación (engorrosa y con demasiado hermetismo). Los costos sociales de esta situación son más que simplemente económicos; Incluyen la continua subrepresentación de ciertos grupos o geografías en la economía formal de la región, la marginación de las comunidades y grupos demográficos desatendidos, lo que inhibe su capacidad para participar o compartir el crecimiento de la región. Tales realidades se extienden más allá de la simple "mala asignación" del capital. Garantizar una **distribución más eficiente del capital** y un acceso equitativo a las inversiones representa un primer paso fundamental hacia la eliminación de esas desigualdades.

La tokenización representa una solución práctica, y ahora disponible, que reduce las barreras de entrada para los negociantes e inversionistas y extiende el papel y los beneficios del **mercado** a todos los sectores de la sociedad.

Este es el significado y la aspiración de la inclusión en el mercado que, para Latinoamérica, no podría ser más relevante o necesaria.



Derechos de autor 2025 Bitfinex Securities El Salvador S.A. de C.V. El nombre Bitfinex y el logotipo de la hoja son marcas comerciales utilizadas bajo licencia. Todos los derechos reservados.

Este material es proporcionado por Bitfinex Securities El Salvador S.A. de C.V. (“Bitfinex Securities”) solo con fines informativos generales. Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento pueden no reflejar las de Bitfinex Securities en su conjunto y pueden cambiar sin previo aviso. Nada de lo contenido en este informe constituye asesoramiento en materia de inversión, gestión de carteras, legal, contable o fiscal, asesoramiento sobre técnicas de negociación, modelos, algoritmos o cualquier otro esquema, ni una recomendación para comprar, vender o mantener ningún activo o valor, ya sea tokenizado o no. No se ofrece ninguna recomendación ni asesoramiento sobre si alguna jurisdicción, activo o valor, ya sea tokenizado o no, inversión o curso de acción es adecuado para usted.

No se realiza ninguna solicitud ni oferta de ningún activo o valor, ya sea tokenizado o no, ni promoción financiera de ningún tipo. No debe operar con activos o valores, ya sea tokenizado o no, a menos que comprenda los riesgos asociados. No debe comprometer fondos ni garantías para operar con activos o valores, ya sea tokenizado o no, que no esté dispuesto a perder por completo. El rendimiento pasado de un activo o valor, En cada caso, la tokenización o no, o la estrategia de trading, no garantizan resultados ni rentabilidades futuras.

Este informe contiene declaraciones prospectivas (declaraciones relacionadas con eventos o rendimientos futuros) que son únicamente proyecciones, opiniones e hipótesis sobre posibles eventos, condiciones, resultados y resultados futuros. Los eventos o resultados reales pueden diferir sustancialmente. Cuando se indique, la información proporcionada proviene de otros proveedores de contenido. Dicha información está protegida por derechos de autor, propiedad de dichos proveedores o licenciada por ellos. Bitfinex Securities no ha participado en la preparación, adopción ni edición de este contenido y no lo respalda ni aprueba, ni explícita ni implícitamente.

Bitfinex Securities no garantiza que la información proporcionada en el contenido de terceros sea precisa, completa u oportuna. Si bien Bitfinex Securities intenta proporcionar información precisa y oportuna, ni Bitfinex Securities ni ningún otro proveedor de contenido garantiza la precisión, puntualidad, integridad o utilidad del contenido del boletín informativo, y no se responsabilizan de dicho contenido. Todo el contenido se proporciona “tal cual”. No puede utilizar ninguno de las marcas comerciales, nombres comerciales, marcas de servicio, derechos de autor o logotipos de Bitfinex Securities de cualquier manera que cree la impresión de que dichos artículos le pertenecen o están asociados con usted o se utilizan con el consentimiento de Bitfinex Securities, y usted reconoce que no tiene derechos de propiedad sobre ninguno de dichos artículos.

BIBLIOGRAFÍA

1. **Strange, A. & Hafemeister, M. (2021) Latin America's Fintech Boom**. Disponible en: https://a16z.com/latin-americas-fintech-boom/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

2. **Chu, M., Laranjeira, C. & Levindo, P. (2023) Nubank: Democratizing Financial Services**. Disponible en: https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=58873 (Consultado el 15 de julio de 2025).

3. **Strange, A. & Hafemeister, M. (2021) Latin America's Fintech Boom**. Disponible en: https://a16z.com/latin-americas-fintech-boom/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

4. **Salazar Castellanos, D. (2022) Which Startup Will Be Latin America's 50th Unicorn?** Disponible en: https://www.bloomberglinea.com/english/which-startup-will-be-latin-americas-50th-unicorn/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

5. **PricewaterhouseCoopers (2024) Considering an IPO? First, understand the costs**. Disponible en: https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/deals/library/cost-of-an-ipo.html (Consultado el 15 de julio de 2025).

6. **Strange, A. & Hafemeister, M. (2021) Latin America's Fintech Boom**. Disponible en: https://a16z.com/latin-americas-fintech-boom/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

7. **PricewaterhouseCoopers (2024) Considering an IPO? First, understand the costs**. Disponible en: https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/deals/library/cost-of-an-ipo.html (Consultado el 15 de julio de 2025).

8. **Singh, D. (2025) Asset Tokenization in 2025: Concepts, Applications, and Emerging Trends**. Disponible en: https://www.debutinfotech.com/blog/asset-tokenization-trends/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

9. **Inswitch (2025) Fintech and Digital Remittances: Latin America's Pursuit to Bridge the Financial Gap**. Disponible en: https://www.linkedin.com/pulse/fintech-digital-remittances-latin-americas-pursuit-bridge-financial-btuje/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

10. **Strange, A. & Hafemeister, M. (2021) Latin America's Fintech Boom**. Disponible en: https://a16z.com/latin-americas-fintech-boom/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

11. **World Bank Group (2020) Ease of Doing Business rankings**. Disponible en: https://archive.doingbusiness.org/en/rankings/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

12. **Chu, M., Laranjeira, C. & Levindo, P. (2023) Nubank: Democratizing Financial Services**. Disponible en: https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=58873 (Consultado el 15 de julio de 2025)

13. **Strange, A. & Hafemeister, M. (2021) Latin America's Fintech Boom**. Disponible en: https://a16z.com/latin-americas-fintech-boom/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

14. **Strange, A. & Hafemeister, M. (2021) Latin America's Fintech Boom**. Disponible en: https://a16z.com/latin-americas-fintech-boom/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

15. **Lustig, N. (2018) An overview of neobanks in Latin America**. Disponible en: https://www.fintechfutures.com/challenger-banks/an-overview-of-neobanks-in-latin-america/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

16. **Salazar Castellanos, D. (2022) Which Startup Will Be Latin America's 50th Unicorn?** Disponible en: https://www.bloomberglinea.com/english/which-startup-will-be-latin-americas-50th-unicorn/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

17. **Americas Market Intelligence (2020) The acceleration of financial inclusion during the COVID-19 pandemic: Bringing hidden opportunities to light**. Disponible en: https://www.mastercard.com/news/media/j4lfhoyr/mastercard_financial_inclusion_during_covid_whitepaper_external_20201012.pdf (Consultado el 15 de julio de 2025).

18. **Americas Market Intelligence (2024) The 2024-2025 Latin America E-Commerce Blueprint**. Disponible en: https://paymentscmi.com/latin-america-ecommerce-blueprint-market-data/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

19. **FinteChile (2024) ¿Cómo están avanzando las regulaciones fintech en Chile, Colombia, México y Perú?** Disponible en: https://www.fintechile.org/noticias/como-estan-avanzando-las-regulaciones-fintech-en-chile-colombia-mexico-y-peru/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

20. **FinteChile (2024) Las ventajas y barreras que presenta Chile para atraer a las fintech extranjeras**. Disponible en: https://www.fintechile.org/noticias/las-ventajas-y-barreras-que-presenta-chile-para-atraer-a-las-fintech-extranjeras/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

21. **TMF Group (2023) Los 10 desafíos principales al hacer negociosen Brasil en 2023**. Disponible en: https://www.tmf-group.com/es-co/noticias-perspectivas/articulos/hacer-negocios-en/desafios-principales-brasil/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

22. **Altios (2024) IED en Brasil: Guía para inversores internacionales**. Disponible en: https://altios.com/es-es/publicacion/inversion-extranjera-directa-en-brasil-para-inversores-internacionales/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

23. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

24. **PricewaterhouseCoopers (2024) Considering an IPO? First, understand the costs**. Disponible en: https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/deals/library/cost-of-an-ipo.html (Consultado el 15 de julio de 2025).

25. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

26. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

27. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

28. **Trading Economices (2025) Interest Rate | America.** Disponible en: https://tradingeconomics.com/country-list/interest-rate?continent=america/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

29. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

30. **Six Group (2025) T+1 Settlement: Leading the Way to Efficiency**. Disponible en: https://www.six-group.com/en/products-services/securities-services/site/lp/tplusone.html (Consultado el: 11 August 2025).

31. **B3 Products (2025) Credit Suisse.** Disponible en: https://www.ubs.com/content/dam/assets/global/pt/collections/credit-suisse/br/documents/guia-para-atendimento-en.pdf (Consultado el: 11 August 2025).

32. **Bolsas y Mercados Argentinos (2025) TradingHours.com**. Disponible en: https://www.tradinghours.com/markets/byma/ (Consultado el: 11 August 2025).

33. **B3 Bovespa (2025) TradingHours.com**. Disponible en: https://www.tradinghours.com/markets/bovespa/ (Consultado el: 11 August 2025).

34. **Bolsa de Comercio de Santiago (2025) TradingHours.com**. Disponible en: https://www.tradinghours.com/markets/bvs

35. **Latin American Stock Exchange (2025) TradingHours.com**. Disponible en: https://www.tradinghours.com/markets/latinex

36. **Bolsa de Valores de Lima (2025) TradingHours.com**. Disponible en: https://www.tradinghours.com/markets/bvl

37. **Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (2024) La desregulación del Mercado de Capitales en Argentina**. Disponible en: https://www.fiel.org/publicaciones/Documentos/DOC_TRAB_1735840790864.pdf (Consultado el 15 de julio de 2025).

38. **H&CO (2023) Inversiones a corto plazo: cuáles conviene y cuándo invertir en bonos**. Disponible en: https://www.hco.com/es/insights/inversiones-a-corto-plazo-cuales-conviene-y-cuando-invertir-en-bonos/ (Consultado el: 30 July 2025).

39. **Beka Credit (2025) Financiación a corto plazo o a largo plazo: ¿cuál es la mejor opción para tu empresa?** Disponible en: https://www.bekafinance.com/beka-credit/publicaciones/beneficios-financiacion-corto-largo-plazo (Consultado el: 30 July 2025).

40. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

41. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

42. **Portal oficial del Estado argentino (2025) RG Final (1° etapa) Régimen de Tokenización para Activos del Mundo Real (Real World Assets)**. Disponible en: https://www.argentina.gob.ar/noticias/rg-final-1deg-etapa-regimen-de-tokenizacion-para-activos-del-mundo-real-real-world-assets/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

43. **TMF Group (2023) Los 10 desafíos principales al hacer negociosen Brasil en 2023**. Disponible en: https://www.tmf-group.com/es-co/noticias-perspectivas/articulos/hacer-negocios-en/desafios-principales-brasil/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

44. **América Retail (2024) Brasil, oportunidades y desafíos para las startups tecnológicas extranjeras**. Disponible en: https://america-retail.com/paises/brasil/brasil-oportunidades-y-desafios-para-las-startups-tecnologicas-extranjeras/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

45. **Pedro Barroso do Nascimento, J. (2024) La Evolución del Mercado de Capitales en Brasil**. Disponible en: https://www.iimv.org/wp-content/uploads/2024/12/05REV73-LA-EVOLUCION-DEL-MERCADO-DE-CAPITALES-EN-BRASIL.pdf (Consultado el 15 de julio de 2025).

46. **ANBIMA (2023) Coletiva de Fundos de Investimento**. Disponible en: https://www.anbima.com.br/data/files/16/C5/32/4B/B63FC8108856BDC8EA2BA2A8/PPT_Coletiva%20de%20Fundos_2023.pdf (Consultado el 15 de julio de 2025).

47. **Pedro Barroso do Nascimento, J. (2024) La Evolución del Mercado de Capitales en Brasil**. Disponible en: https://www.iimv.org/wp-content/uploads/2024/12/05REV73-LA-EVOLUCION-DEL-MERCADO-DE-CAPITALES-EN-BRASIL.pdf (Consultado el 15 de julio de 2025).

48. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

49. **Finnosummit (2024) El mercado Fintech en Chile demuestra su crecimiento sostenido y se consolida con más de 485 empresas entre locales y extranjeras**. Disponible en: https://www.finnosummit.com/el-mercado-fintech-en-chile-demuestra-su-crecimiento-sostenido-y-se-consolida-con-mas-de-485-empresas-entre-locales-y-extranjeras/ (Consultado el: 30 July 2025).

50. **Huerta, E. (2025) Listas las nuevas reglas para el arribo de pymes al mercado bursátil**. Disponible en: https://www.eleconomista.com.mx/mercados/listas-nuevas-reglas-arribo-pymes-mercado-bursatil-20250121-743059.html (Consultado el 15 de julio de 2025).

51. **Santiago, J. (2023) La falta de cultura financiera limita el crecimiento de la Bolsa de valores en México: Expertos**. Disponible en: https://www.eleconomista.com.mx/mercados/La-falta-de-cultura-financiera-limita-el-crecimiento-de-la-Bolsa-de-valores-en-Mexico-Expertos-20230608-0030.html (Consultado el 15 de julio de 2025).

52. **Banco de desenvolvimento da América Latina e do Caribe (2024) CIFI, Latinex e CAF fecham a primeira emissão de dívida corporativa panamenha no Euroclear Bank**. Disponible en: https://www.caf.com/pt/presente/noticias/cifi-latinex-e-caf-fecham-a-primeira-emiss%C3%A3o-de-divida-corporativa-panamenha-no-euroclear-bank/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

53. **Bloomberg Línea (2025) Panamá como hub financiero: la visión de Singular Wealth Management**. Disponible en: https://www.bloomberglinea.com/brandedcontent/panama-como-hub-financiero-la-vision-de-singular-wealth-management/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

54. **TyN Magazine (2024) Regulación de activos digitales transformaría el mercado financiero en Panamá**. Disponible en: https://tynmagazine.com/regulacion-de-activos-digitales-transformaria-el-mercado-financiero-en-panama/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

55. **Yangüez, B. (2025) Ley cripto: el segundo intento de la Asamblea y la postura del sector**. Disponible en: https://www.laestrella.com.pa/economia/ley-cripto-el-segundo-intento-de-la-asamblea-y-la-postura-del-sector-HB12134416/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

56. **World Bank Group (2024) World Bank Supports Peru's Efforts to Promote a More Productive Economy**. Disponible en: https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/08/09/world-bank-supports-peru-s-efforts-to-promote-a-more-productive-economy/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

57. **Salazar Castellanos, D. (2025) Latinoamericanos siguen alejados de inversiones en bolsa y se amplía brecha con EE.UU**. Disponible en: https://www.bloomberglinea.com/mercados/latinoamericanos-siguen-alejados-de-inversiones-en-bolsa-y-se-amplia-brecha-con-eeuu/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

58. **United Nations Development Programme (2025) (Still) Under the Mattress: LAC's Incomplete Bancarization**. Disponible en: https://www.undp.org/latin-america/blog/still-under-mattress-lacs-incomplete-bancarization/ (Consultado el: 30 July 2025).

59. **United Nations Development Programme (2025) (Still) Under the Mattress: LAC's Incomplete Bancarization**. Disponible en: https://www.undp.org/latin-america/blog/still-under-mattress-lacs-incomplete-bancarization/ (Consultado el: 30 July 2025).

60. **United Nations Development Programme (2025) (Still) Under the Mattress: LAC's Incomplete Bancarization**. Disponible en: https://www.undp.org/latin-america/blog/still-under-mattress-lacs-incomplete-bancarization/ (Consultado el: 30 July 2025).

61. **Herrero, S., Rubio, J. & León, M. (2025) Loans to Family and Friends and the Formal Financial System in Latin America**. Disponible en: https://doi.org/10.3390/ijfs13030116/ (Consultado el: 30 July 2025).

62. **Hai, L. (2023) Lessons from Latin America's drive to enhance financial and digital inclusion**. Disponible en: https://www.weforum.org/stories/2023/08/lessons-from-latin-america-s-drive-to-enhance-financial-and-digital-inclusion/ (Consultado el: 30 July 2025).

63. **PISA (2024) How Financially Smart Are Students?** Disponible en: https://www.oecd.org/en/publications/pisa-2022-results-volume-iv_5a849c2a-en.html (Consultado el: 30 July 2025).

64. **Salazar Castellanos, D. (2025) Latinoamericanos siguen alejados de inversiones en bolsa y se amplía brecha con EE.UU**. Disponible en: https://www.bloomberglinea.com/mercados/latinoamericanos-siguen-alejados-de-inversiones-en-bolsa-y-se-amplia-brecha-con-eeuu/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

65. Basado en una entrevista realizada con Bitfinex Securities en mayo de 2025.

66. **Credicorp (2025) Aumento de mujeres en el nivel avanzado de inclusión financiera en Latinoamérica**. Disponible en: https://grupocredicorp.com/2025/03/24/mujeres-en-el-nivel-avanzado-de-inclusion-financiera-aumentan-en-latinoamerica/ (Consultado el: 30 July 2025).

67. **Credicorp (2025) Aumento de mujeres en el nivel avanzado de inclusión financiera en Latinoamérica.** Disponible en: https://grupocredicorp.com/2025/03/24/mujeres-en-el-nivel-avanzado-de-inclusion-financiera-aumentan-en-latinoamerica/ (Consultado el: 30 July 2025).

68. **Auricchio, B., Lara, E., Mejía, D., Remicio, P., & Valdez, M. (2022) Capacidades financieras de las mujeres. Brechas de género en las encuestas de capacidades financieras de CAF: Brasil, Colombia, Ecuador y Perú**. Disponible en: https://scioteca.caf.com/handle/123456789/1875/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

69. **Meza Capcha, E. (2025) Menos del 50% de jóvenes ahorran regularmente y los expertos piden mejorar la educación financeira**. Disponible en: https://www.infobae.com/peru/2025/03/23/menos-del-50-de-jovenes-ahorran-regularmente-y-los-expertos-piden-mejorar-la-educacion-financiera/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

70. **Universidad César Vallejo (2023) Emprendimiento juvenil en Perú: desafíos y oportunidades en tiempos difíciles**. Disponible en: https://www.ucv.edu.pe/noticias/emprendimiento-juvenil-en-peru-desafios-y-oportunidades-en-tiempos-dificiles/ (Consultado el: 30 July 2025).

71. **Credicorp (2024) Solo el 17% de los trabajadores informales está en un nivel avanzado de inclusión financeira**. Disponible en: https://bancodeideascredicorp.com/noticias/solo-el-17-de-los-trabajadores-informales-esta-en-un-nivel-avanzado-de-inclusion-financiera/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

72. **Credicorp (2024) Solo el 17% de los trabajadores informales está en un nivel avanzado de inclusión financeira**. Disponible en: https://bancodeideascredicorp.com/noticias/solo-el-17-de-los-trabajadores-informales-esta-en-un-nivel-avanzado-de-inclusion-financiera/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

73. **Credicorp (2024) Índice de Inclusión Financiera de Credicorp 2024**. Disponible en: https://www.findevgateway.org/es/publicacion/2024/08/indice-de-inclusion-financiera-de-credicorp-2024/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

74. **Dini, M. & Stumpo, G. (2019) MIPYMES en América Latina Un frágil desempeño y nuevos desafíos para las políticas de fomento**. Disponible en: https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/bdf916e1-3a09-4496-b202-60d7c89cfa96/content/ (Consultado el: 30 July 2025).

75. **Ferraro, C. (2011) Eliminando barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina**. Disponible en: https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/7336fcfb-b028-4188-b089-68107c721da6/content/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

76. **Marcela Hernández, C. (2024) Changes to the Digital Assets Issuance Law in El Salvador**. Disponible en: https://gfintegrity.org/changes-to-the-digital-assets-issuance-law-in-el-salvador/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

77. **Dojan, S. (2025) Deep Dive: Investors waiting for next big leap in AI after DeepSeek launch**. Disponible en: https://www.investmentweek.co.uk/news-analysis/4410752/deep-dive-investors-waiting-big-leap-ai-deepseek-launch/ (Consultado el 15 de julio de 2025).

78. **Banerjee, A., Sevillano, J., Higginson, M., Rigo, D., & Spanz, G. (2024) From ripples to waves: The transformational power of tokenizing assets**. Disponible en: https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/from-ripples-to-waves-the-transformational-power-of-tokenizing-assets/ (Consultado el 15 de julio de 2025)

BITFINEX
Securities

BITFINEX.COM/SECURITIES/