REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN No. 01 - 26
De 29 de ABRIL de 2026

Tema: Si las plataformas tecnológicas que permiten la negociación de contratos de previsión de resultados de eventos futuros, comúnmente denominadas "Prediction Markets" como, por ejemplo, Polymarket, constituyen actividades, productos o servicios comprendidos dentro del ámbito de aplicación, regulación o supervisión del régimen del mercado de valores panameño, específicamente dentro del artículo 4 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, en consecuencia, si requieren licencia, registro o cumplimiento de requisitos ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

Solicitante: Cristian Navarro - Socio LEXAVVY

Criterio del Solicitante:

"...

Para efectos de la presente consulta, nos permitimos brindar la siguiente información de manera general y abstracta:

Características

1. *Se trata de una plataforma tecnológica digital que facilita la negociación de contratos vinculados a la previsión de resultados de eventos futuros verificables (incluyendo, sin limitarse a eventos políticos, económicos o financieros).*
2. *Cada contrato representa una posición respecto a la ocurrencia o no ocurrencia de un evento determinados, liquidándose el mismo exclusivamente en función del resultado final del evento subyacente.*
3. *Según la información suministrada y bajo los supuestos descritos, la plataforma no realizaría actividades que, prima facie, encuadren dentro de las previstas en el artículo 4, sobre actividades del mercado de valores, de Texto Único de la ley del Mercado de Valores.*
4. *Para fines de este análisis, se parte del supuesto de que: a) las operaciones no se comercializan ni se ejecutan en Panamá; b) ni se dirigen a residentes panameños; y c) la plataforma no mantiene presencia física ni personal en territorio panameño.*
5. *A nivel comparado e internacional, existen plataformas que han desarrollado modelos de negocio similares o líneas de producto análogas, tales como *Polymarket, reconocida por operar mercados de predicción basados en eventos futuros, así como *Robinhood, plataforma de corretaje y servicios financieros que ha incorporado a su abanico de productos, contratos sobre eventos o resultados futuros dentro de su ecosistema tecnológico.*

**La referencia a dichas plataformas se realiza únicamente con fines ilustrativos, a efectos de contextualizar el tipo de producto objeto de esta solicitud.*

Funcionamiento de los Prediction Markets

El "mercado de predicción" es similar en cuanto a funcionamiento al de una bolsa de valores pero, negociando contratos asociados a eventos en lugar de valores. Primero, se define un evento futuro verificable (por ejemplo, "¿El candidato A ganará la elección en determinado país?" o "La decisión de la Fed será bajar la tasa de interés?"). A partir de la determinación del evento, se crean contratos asociados a sus posibles resultados (en la mayoría de las veces de naturaleza binaria, es decir, de tipo "sí" o "no"). Los participantes del mercado de predicción compran o venden estos contratos según crean que el resultado va a ocurrir o no. El mecanismo típico es que cada contrato "Sí" se pagará, por ejemplo, US$1 si el evento en efecto ocurre y US$0 si no ocurre. Entonces, si la opción "Sí" cotiza actualmente a US$0.60, eso implica aproximadamente un 60% de probabilidad de que el evento suceda según el sentimiento del mercado.

Las ofertas se realizan comprando contratos de un resultado a su precio actual; si posteriormente la probabilidad sube, el precio aumenta y quienes compraron barato pueden vender más caro obteniendo ganancias. Finalmente, cuando llega la fecha del evento y se conoce el resultado real, el mercado se liquida: los contratos del resultado correcto pagan la cantidad establecida y los del resultado incorrecto no pagan nada. De esta forma, quienes arriesgaron por el desenlace correcto obtienen beneficios, y quienes apostaron por el equivocado pierden su inversión. La dinámica de oferta y demanda entre los ofertantes es lo que mueve los precios continuamente, actuando como un "termómetro" de la opinión pública informada sobre la probabilidad del evento.

Nuestro criterio

Luego de nuestro análisis desde una perspectiva jurídica y regulatoria, nos permitimos brindar nuestro criterio sobre la supraescrita consulta:

Los contratos negociados en plataformas de Predictions Market no encuadran, en principio, dentro de la definición de "valor" ni de "instrumento financiero" conforme al Texto Único de la Ley del Mercado de Valores. Es nuestra opinión, dichos contratos no representan derechos de participación, custodia, crédito, inversión o expectativa de rendimientos derivados de la gestión de un tercero; no implican captación de recursos del público para su inversión en valores; y/o generan una relación típica de emisor-inversionista ni intermediación.

En consecuencia, las actividades descritas en la consulta no parecen constituir actividades del mercado de valores y por tanto, bajo los supuestos descritos, estimamos que este tipo de plataformas no requiere licencia, registro o autorización ante la Superintendencia del Mercado de Valores.
..."

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores

Antes de entrar en el análisis de fondo de nuestra posición administrativa, consideramos relevante incorporar la normativa aplicable a la presente consulta (destacamos lo subrayado y resaltado a continuación):

1. Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:

*"**Artículo 3.** Objetivos de la Superintendencia. La Superintendencia tendrá como objetivo general la regulación, la supervisión y la fiscalización de las actividades del mercado de valores que se desarrollen en la República de Panamá o desde ella, propiciando la seguridad jurídica de todos los participantes del mercado y garantizando la transparencia, con especial protección de los derechos de los inversionistas."*

*"**Artículo 4.** Actividades del mercado de valores. Serán actividades del mercado de valores las siguientes:*

1. *El registro de valores y autorización de la oferta pública de valores.*
2. *La asesoría de inversión.*
3. *La intermediación de valores e instrumentos financieros.*
4. *La apertura y gestión de cuentas de inversión y de custodia.*
5. *La administración de sociedades de inversión.*
6. *La custodia y depósito de valores.*
7. *La administración de sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros.*
8. *La compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros.*
9. *La calificación de riesgo.*
10. *El servicio de proveer precios sobre valores.*
11. *La autorregulación a que se refiere la Ley del Mercado de Valores.*
12. *El suministro de información al mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de esta.*
13. *Las demás actividades previstas en la Ley del Mercado de Valores o que se determinen a través de otras leyes, **siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público**, que se efectúen **mediante valores o instrumentos financieros**.*

Las entidades que realicen cualquiera de las actividades señaladas en este artículo, en Panamá o desde ella, estarán sujetas a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores. No quedarán sujetos a la fiscalización de esta entidad los bancos (excepto cuando sean casas de valores), las empresas financieras, además de las entidades y personas naturales o jurídicas que la ley exceptúe expresamente."

*"**Artículo 49.** Definiciones. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:*
1...
...
*33. **Instrumento financiero**. Cualquier contrato que origina el nacimiento de un activo financiero para una entidad y el nacimiento de un pasivo financiero o un instrumento de capital para la otra entidad. Los instrumentos financieros incluyen de esta forma todos los activos financieros y pasivos financieros que estén titularizados o no, así como todos sus derivados, cuyos activos subyacentes pueden ser divisas, metales preciosos y otros.*
...
*68. **Valor**. Todo bono, valor comercial negociable u otro título de deuda, acción (incluyendo acciones en tesorería), derecho bursátil reconocido en una cuenta de custodia, cuota de participación, certificado de participación, certificado de titularización, certificado fiduciario, certificado de depósito, cédula hipotecaria, opción y cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como un valor o que la Superintendencia determine que constituye un valor.*

Dicha expresión no incluye los siguientes instrumentos:
1. Certificados o títulos no negociables representativos de obligaciones, emitidos por bancos a sus clientes como parte de sus servicios bancarios usuales ofrecidos por dichos bancos., como certificados de depósito no negociables. Esta excepción no incluye las aceptaciones bancarias negociables ni los valores comerciales negociables emitidos por instituciones bancarias.
2. Pólizas de seguro, certificados de capitalización y obligaciones similares emitidas por compañías de seguros.
3. Cualesquier otro instrumentos, títulos o derechos que la Superintendencia haya determinado que no constituye un valor."

Citadas las disposiciones legales pertinentes, es importante destacar que el tipo de actividad descrita como "prediction markets", conforme lo describe el solicitante, constituye una plataforma tecnológica digital, la cual facilita la negociación de **contratos vinculados a la previsión de resultados de eventos futuros verificables** (incluyendo, sin limitarse, a eventos políticos, económicos o financieros), siendo que cada contrato representa una posición respecto a la ocurrencia o no ocurrencia de un evento determinado, liquidándose el mismo exclusivamente en función del resultado final del evento subyacente; por otra parte, nos indica que estas operaciones no se comercializarían ni se ejecutarían en Panamá, ni se dirigirían a residentes panameños y la plataforma no mantiene presencia física ni personal en territorio panameño, en ese sentido, la plataforma no realizaría actividades que, *prima facie*, encuadren dentro de las previstas en el artículo 4 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

Tal como se observa del artículo 3 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, la Superintendencia del Mercado de Valores, como Organismo Autónomo del Estado, tiene competencia para regular, supervisar y fiscalizar las actividades del mercado de valores que se desarrollen en o desde Panamá.

Las actividades del mercado de valores giran en torno al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, por medio de **valores o instrumentos financieros**. Entre las actividades está, por ejemplo, la **oferta pública de valores** que realice un emisor o una persona afiliada a este o un oferente en Panamá, para lo cual se requiere previamente de registro y autorización de los valores ante la Superintendencia del Mercado de Valores y a menos que la oferta esté exenta de registro, tal como se desprende de los artículos 4, 115, 128 y 129 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores. También está la **intermediación de valores e instrumentos financieros**, para lo cual se requiere de licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, tal como se observa de los artículos 4 y 49 (numeral 34) del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

Tenemos, entonces, que los valores e instrumentos financieros son los productos de inversión del ámbito o competencia de la Superintendencia del Mercado de Valores. Cada uno de estos productos está definido en el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores. Tal como se indicó en la Opinión No. 4-25 de 27 de agosto de 2025, por un lado, el artículo 49 (numeral 68) **define valor**: i) de forma descriptiva, identificando expresamente los instrumentos que llevan esa consideración (*v. gr.*, bono, valor comercial negociable, acciones, cuota de participación, etc.) y cuáles no (*v. gr.*, certificados de depósito no negociables, pólizas de seguro, etc.). No brinda una definición conceptual sobre

valor, es decir, indicando los elementos esenciales que comúnmente lo caracterizan, y esto tiene su razón de ser, indudablemente, porque luego deja abierta la posibilidad que también se considere valor ii) **cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como valor o**; iii) **que la Superintendencia del Mercado de Valores determine que constituye un valor**. También tiene su razón de ser, en la medida en que no existe doctrinalmente un concepto unívoco de valor, tal como lo ha manifestado esta Autoridad Administrativa desde la Opinión No. 9-2004 de 27 de julio de 2004 (en concordancia con la Opinión No. 4-2003 de 29 de abril de 2003, la Opinión No. 4-2005 de 21 de marzo de 2005, la Opinión No. 01-2009 de 26 de enero de 2009 y la Opinión No. 4-2012 de 15 de febrero de 2012), donde, dicho sea de paso, se ha recurrido a la doctrina y al derecho comparado, a jurisdicciones con sistemas y ordenamientos jurídicos afines, para identificar cuáles son esos elementos intrínsecos que comúnmente caracterizan a un valor (*v.gr.*, literalidad, autonomía, incorporación, legitimación, transmisibilidad, negociabilidad, homogeneidad y masividad), precisamente para atender casos de instrumentos que se presentan para su análisis y determinación como valor.

La definición de valor ha estado vinculada tradicionalmente a aquel **instrumento emitido** por una **empresa privada o del sector público o Estado** (emisores), que permite la **captación de recursos del público**[1], de allí Autores como Andrade (2018) nos indican que los instrumentos negociables o "títulos" valores son medios o mecanismos creados por el hombre para movilizar riqueza representada a través de **derechos incorporados**, particularmente el crédito cuya existencia se asegura como un derecho consignado en estos instrumentos, por lo que, al tener un valor económico en sí mismos, facilitaron la realización mediante su traspaso de una persona a otra, desarrollando así instituciones importantes como la tenencia y la circulación, lo que propició la rapidez y agilidad exigida en el tráfico mercantil creciente. Este mismo Autor nos indica que los valores incorporan **declaraciones unilaterales de voluntad**, no contratos, y esto hace que ostenten características especiales, como el hecho que sean impersonales, pues la obligación de pagar los derechos consignados en el valor no se circunscribe a una persona en particular, *v.gr.*, en los de renta fija, el emisor deberá pagar los derechos consignados a quien ostente el instrumento, aunque no sea el mismo que inicialmente lo adquirió (pp. 37, 38, 56 y 67).[2] De esta forma, nos dicen los Autores Martín y Trujillo (2011) que suelen clasificarse por su carácter jurídico según sean títulos o anotaciones en cuenta, ya sea representativos de créditos contra el emisor (**renta fija**) o de partes alícuotas de su capital (**renta variable**). A su vez, un segundo nivel de clasificación se obtiene, para los de renta fija, considerando el carácter del emisor, ya sea empresa privada o del sector público (p. 111)[3].

Dicho esto, la definición de valor en el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores **supone una doble función**: por un lado, determinar los documentos, títulos o instrumentos cuyo ofrecimiento público en Panamá amerita que deban registrarse en la Superintendencia del Mercado de Valores y recibir de parte de esta la autorización (del ofrecimiento público) y; por otro lado, los **productos de inversión** sobre los cuales se puede intermediar en el mercado de valores en o desde Panamá, por una entidad con licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Tomando en consideración la naturaleza tradicional del término valor que hemos desarrollado en el Regulador, y partiendo de la premisa de que: i) se realiza la **inversión** en un documento, título o instrumento ofrecido públicamente; ii) para **financiar al emisor** de estos; iii) de quien se espera **realice los esfuerzos** (se tiene la expectativa) **de que genere ganancias o rendimientos** sobre la inversión realizada (es decir, retorno financiero, ya sea por: la distribución de dividendos, intereses o la apreciación del valor del documento, título o instrumento); entonces, ciertamente lo negociado en los mercados de predicción no encaja naturalmente en el término valor contemplado en nuestro Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

De la revisión de la literatura existente sobre el tema, vemos que no existe una definición universalmente aceptada sobre los mercados de predicción, de los cuales se indica que son un caso especial de mercados de negociación de contratos cuyo resultado depende de un evento futuro incierto (Horn et al., 2014)[4]. En resumen, reconocemos que **los mercados financieros tradicionales se encargan de la asignación de capital y la transferencia y gestión de riesgos, donde el éxito**

---

[1] La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), desde la adopción de los "Objetivos y principios para la regulación de los mercados de valores" en 1998, ha indicado que el término "emisor" debe interpretarse de una forma amplia, incluyendo a todos aquellos que capten fondos en el mercado, pero de forma diferente a los que ofrecen participaciones en instituciones de inversión colectiva. Respecto de estas, IOSCO reconoce que la forma legal adoptada por las instituciones de inversión colectiva varía entre jurisdicciones. No obstante, ciertamente se desprende que tras esas emisiones de valores existe una persona jurídica o gestor de la institución de inversión colectiva sobre quienes los Organismos Reguladores (Miembros de IOSCO) pueden ejercer facultades (que los ordenamientos jurídicos internos así lo asimilen) para exigir el cumplimiento de una serie de requisitos de cara a la protección de los derechos de los inversionistas.

[2] Andrade Otaiza, J. V. (2018). *Teoría de los títulos valores*. Bogotá: Editorial Universidad Católica de Colombia.

[3] Martín Marín, J. L. y Trujillo Ponce, A. (2011). *Mercados de activos financieros*. (1a ed.). Delta Publicaciones.

[4] Horn, C.F., Ohneberg, M., Ivens, B.S. y Brem, A. (2014). *Prediction Markets - A literature review 2014 following Tziralis and Tatsiopolus, The Journal of Prediction Markets 2014*, University of Buckingham Press, 8(2): 89-126.

para el inversionista se mide en principio en el retorno de la inversión; mientras que **los mercados de predicción se encargan de la agregación de información y la previsión de eventos futuros, donde el éxito se mide por la precisión del pronóstico**, radicando allí la principal diferencia entre ambos. En esa línea, en el mercado de valores, la información suficiente, oportuna y la transparencia de esta por parte emisor de los valores no son discutibles, son parte de la labor de supervisión y exigencia de cumplimiento de la Superintendencia del Mercado de Valores al amparo de lo que exige la Ley del Mercado de Valores. Sin esto, el mercado de valores dejaría de funcionar como una herramienta eficiente de asignación de recursos entre unidades de gasto deficitarias (quienes necesitan capital, es decir, emisores del sector público o privado) y las unidades de gasto superavitarias (quienes tienen excedentes de ahorro y pueden participar en la misma calidad), a partir de lo cual, entonces, **se convierte en un pronóstico supeditado al azar**. En mérito de lo anterior, no vemos que los productos de los mercados de predicción sean competencia de la Superintendencia del Mercado de Valores, tomando en consideración que esta Autoridad Administrativa está llamada a garantizar la transparencia[5], con especial protección de los derechos de los inversionistas, tal como lo fijan los objetivos de la regulación, supervisión y fiscalización del mercado de valores en el artículo 3 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

La literatura observada nos orienta a entender que los mercados de predicción se utilizan para **agregar conocimiento a los participantes para pronosticar la probabilidad de que ocurra un evento**, donde las aplicaciones comunes incluyen plataformas de **apuestas deportivas, predicción de eventos políticos, la toma de otras decisiones e identificación de clientes potenciales y la previsión de plazos de proyectos**. Esto significa que el valor de un determinado contrato en un mercado de predicción se determina, en última instancia, por un evento o resultado externo al mercado. En general, el resultado será inequívoco y observadores independientes coincidirán en su interpretación. De esta forma, se determinan las ganancias en los mercados de predicción. Dicho de otra forma, una característica clave de los mercados de predicción, está en que los contratos se liquidan función de la realización ex post de la variable subyacente (Buckley y McDonagh, 2014)[6]

Corresponde, entonces, remitirnos al artículo 49 (numeral 33) del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, el cual define el término **instrumento financiero** como cualquier **contrato** que origina el nacimiento de un **activo financiero** para una entidad y el nacimiento de un **pasivo financiero o un instrumento de capital** para la otra entidad, incluyendo así **todos los activos financieros y pasivos financieros que estén titularizados o no, así como todos sus derivados, cuyos activos subyacentes pueden ser divisas, metales preciosos y otros**.

El término instrumentos financieros, tal como se indicó en la Opinión No. 4-25 de 27 de agosto de 2025, fue incorporado al Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 a través de la reforma de la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, cuando, inclusive, esta Autoridad Administrativa había puesto en contexto, a través de la Opinión No. 13-2008 de 23 de diciembre de 2008, que existían productos y un mercado novedoso, fruto de la innovación tecnológica, que rebasaba lo contemplado expresamente por el legislador en el ordenamiento jurídico nacional vigente.

Desde la Opinión No. 4-2012 de 15 de febrero de 2012 se indicó que, de la definición contemplada en el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, se tratan de contratos y que los instrumentos financieros se pueden clasificar por su forma y por su clase de activos. Por su forma, dependiendo si son instrumentos de efectivo, cuyo valor se determina directamente por los mercados, o si son instrumentos derivados, que derivan su valor del valor y las características de uno o más activos subyacentes y; por su clase de activos, dependiendo de si son basados en la participación accionaria (lo que refleja la propiedad de la entidad emisora) o basados en la deuda (lo que refleja un préstamo que el inversor ha hecho a la entidad emisora).

Dentro del ecosistema de instrumentos financieros, están **los derivados financieros**, cuyo precio se deriva de un activo denominado **activo subyacente** que, como bien se adelantó, pueden ser divisas y metales preciosos e, incluso: acciones, índices, tipos de interés, materia prima, etc. (Mateu et al.)[7]. Por su estructura, no es necesario desembolsar el valor total del mismo, sino que es suficiente con aportar una pequeña cantidad, produciéndose un efecto apalancamiento. De esta forma, el inversor, mediante esa aportación, que es sustancialmente inferior a la que correspondería en los mercados de

---

[5] La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), desde la adopción de los "Objetivos y principios para la regulación de los mercados de valores" en 1998, ha indicado que los Reguladores y la regulación deben garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes, donde la transparencia puede definirse como el grado en que la información sobre la negociación (tanto previa como posterior a la ejecución de las operaciones) se pone a disposición del público en tiempo real. La información previa a la negociación está relacionada con la presentación de órdenes en firme como medio para permitir que los inversores conozcan, con algún grado de certeza, si pueden operar y a qué precios. La información posterior a la negociación está relacionada con los precios y el volumen que se han cruzado en todas las operaciones individuales realmente realizadas. En este sentido, la regulación deberá garantizar los máximos niveles de transparencia.

[6] Buckley, P. y McDonagh, E. (2014). *Ideas Markets: A literature review and classification scheme, The Journal of Prediction Markets 2014*, University of Buckingham Press, 8(2): 76-88.

[7] Mateu, J. L., López, I. y Sánchez, J. R. (2008). *Los futuros y las opciones financieras*. Inversis Banco.

contado (*spot*), en los que hay que desembolsar la totalidad del valor del activo, obtendrá los beneficios o pérdidas como si estuviera operando con del activo en el mercado de contado. La otra característica que define a los derivados financieros es que se tratan de **productos a plazo**, es decir, que la transacción o el intercambio del activo subyacente no se producen el momento en que hay acuerdo, sino que **se aplaza hasta un momento posterior**, a diferencia de los activos que se negocian en los mercados de contado. La finalidad ha sido identificada en lo siguiente (Hull, 2014)[8] (Mateu et al.)[9]:

- **Cobertura de riesgos**: neutralizan la incertidumbre de la posible pérdida de una posición *spot* a futuro, abriendo una posición en derivados financieros que gane valor si posición *spot* baja, compensando de esta forma la pérdida.
- **Especulación**: permiten la especulación y, por consiguiente, **la asunción de riesgos**, tomando posiciones alcistas o bajistas en los mercados financieros, con la finalidad exclusiva de obtener beneficios entre los precios de compra o de venta de derivados financieros.
- **Arbitraje**: permiten el arbitraje entre los activos negociados en los mercados de contado, como son los mercados de valores o bolsas, y en los mercados de derivados, con el fin de aprovechar las ineficiencias transitorias en los mercados sin asumir riesgos y con la finalidad de obtener un beneficio.

Llegado a este punto, es oportuno hacer la **distinción entre los contratos de eventos** (*event contracts*), tal como se identifican los productos que se negocian en los mercados de predicción (Wolfers y Zitzewitz, 2004)[10], **y los instrumentos financieros**, lo cual es un tema que observamos está generando debate legal en distintas jurisdicciones, como es el caso de los Estados Unidos de América. Si bien la inversión en ambos implica la asunción de riesgos y la obtención de un beneficio económico a futuro dependiente de una variable, hemos observado que las principales diferencias están en lo siguiente:

- En los instrumentos financieros, como es el caso de los derivados financieros, el valor depende de la evolución del precio de un activo subyacente (acciones, divisas, metales preciosos, etc.) o de una variable económica o financiera (índices, tipos de interés, etc.). El activo subyacente suele tener un valor de mercado continuo. En cambio, en los contratos de evento, el valor depende de la ocurrencia de un hecho o evento futuro específico, con resultado "sí" o "no"; estos eventos suelen ser de naturaleza: política (ganador de una elección general), cultura (ganador de un festival), deportes, climáticos (temperatura máxima en determinada fecha y ciudad), etc., pero estos eventos no necesariamente tienen un valor por sí mismos (Serrano Soto, 2024)[11]. Por ejemplo, en los futuros, uno de los derivados financieros, las partes se comprometen a comprar o vender un activo subyacente a un precio y en una fecha futura fijados de antemano por las partes en el contrato (Mateu et al.)[12]. En contratos de eventos no existe tal activo subyacente, simplemente se negocian contratos cuyo valor está atado a la ocurrencia de un evento (Serrano Soto, 2024)[13]
- La regulación de los mercados financieros está diseñada para garantizar el flujo de capital de forma eficiente y segura, para la formación de capital y servir de fuente de financiamiento. En cambio, los mercados de predicción, tal como se ha indicado de la literatura, sirven para el descubrimiento de información, la agregación de opiniones para generar pronósticos y la previsión prácticamente cualquier tipo de evento futuro, donde el éxito se mide por la precisión del pronóstico.
- A través de los instrumentos financieros, como es el caso de los derivados y tal cual se ha indicado, se puede gestionar o transferir el riesgo para proteger una inversión. En cambio, con los contratos de eventos el riesgo es puramente especulativo o informativo, se apuesta más que todo por un conocimiento específico. En tal sentido, observamos jurisdicciones que ven estos productos dentro de la definición de juego o apuesta, tal es el caso del Reino Unido, donde han informado que están bajo la supervisión de la Comisión de Juegos (*Gambling Commission*)[14]. Otras jurisdicciones como Brasil[15] y Colombia[16], las autoridades de juegos de apuesta y azar han informado sobre una postura estricta, de prohibición, especialmente de apuestas por eventos electorales.

---

[8] Hull, J. C. (2002). *Introducción a los mercados de futuros y opciones*. (6a ed.). Prentice Hall.
[9] Mateu, J. L., López, I. y Sánchez, J. R. (2008). *Op. cit.*
[10] Prediction Markets. Journal of Economic Perspectives, 18(2): 107-126.
[11] Serrano Soto, J.D. (2024). Propuesta de regulación para los mercados de predicciones en Colombia [Tesis de Maestría. Universidad Externado de Colombia].
[12] Mateu, J. L., López, I. y Sánchez, J. R. (2008). *Op. cit.*
[13] Serrano Soto, J.D. (2024). *Op. cit.*
[14] Enright, B. (4 de febrero de 2026). Prediction markets - here's what you need to know. https://www.gamblingcommission.gov.uk/blog/post/prediction-markets-heres-what-you-need-to-know
[15] Ministerio de Finanzas - Secretaría de Premios y Apuestas (24 de abril de 2026). https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2026/abril/governo-intensifica-combate-ao-mercado-ilegal-de-apostas-e-fecha-cerco-a-plataformas-de-previsao
[16] Coljuegos (29 de septiembre de 2025). https://www.coljuegos.gov.co/publicaciones/307211/coljuegos-solicito-el-bloqueo-de-portal-web-ilegal-que-opera-apuestas-sobre-eventos-electorales/

En mérito del análisis anterior, y basados en la interpretación del artículo 4 y concordantes del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, concluimos que las plataformas tecnológicas que permiten la negociación de contratos de previsión de resultados de eventos futuros, comúnmente denominadas "*prediction markets*", no constituyen actividades, productos o servicios comprendidos dentro del ámbito de aplicación, regulación y supervisión del régimen del mercado de valores y de la Superintendencia del Mercado de Valores; por lo tanto, no requieren de licencia, registro o autorización o cumplimiento de requisitos ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

Fundamento legal: artículos 14, numeral 18, 19 y 20 Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

NOTÍFIQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

Alexander Atencio Cano
Superintendente, a.i.

tl/