



---

# Índice

**Fintech 2020**, por Santiago J. Mora & Pablo A. Palazzi..... 23

**Capítulo I. Cuestiones regulatorias. Derecho Comparado** ..... 31

Hacia un marco normativo fintech: reflexiones  
y aprendizajes desde los organismos internacionales,  
por Ignacio E. Carballo ..... 33

1. Introducción ..... 33

2. Definición de las tecnologías financieras (fintech)..... 36

2.1. Oportunidades de las tecnologías financieras..... 38

2.1.1. Consolidación de un ecosistema emprendedor ..... 38

2.1.2. Open Banking / API..... 38

2.1.3. Autenticación digital..... 38

2.1.4. Fintech inclusivas..... 38

3. Posturas y estándares internacionales ..... 39

3.1. Alianza para la Inclusión Financiera (AFI)..... 39

3.1.1. Estructura organizacional..... 40

3.1.2. Capacitación ..... 40

3.1.3. Compromiso y divulgación..... 41

3.1.4. Marco regulatorio e incentivos..... 41

3.2. Fondo Monetario Internacional (FMI)..... 43

3.2.1. Supervisión Prudencial y de Conducta ..... 43

3.2.2. Supervisión por Sector de la Industria Financiera..... 43

3.2.3. Supervisión Única e Integral..... 43

3.3. Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ..... 44

3.4. Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas..... 48

3.5. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB)..... 51

3.6. Banco Central Europeo ..... 55

3.6.1. Gobernanza (idoneidad de los miembros del órgano de  
administración e idoneidad de los accionistas)..... 55

3.6.2. Organización interna (marcos de gestión de riesgos,  
de cumplimiento normativo y de auditoría) ..... 56

3.6.3. Programa de actividades (proyecciones de negocio y plan de salida) .....	56
3.6.4. Capital, liquidez y solvencia (capital inicial, riesgo de liquidez y solvencia) .....	57
3.7. Grupo Banco Mundial (BM) .....	58
3.8. Grupo de Acción Financiera Internacional .....	59
3.9. Legislación comparada .....	61
3.9.1. Creación de una nueva licencia fintech .....	63
3.9.2. Exención de algunos requerimientos de la licencia vigente .....	64
3.9.3. Proceso de licenciamiento condicionado por etapas .....	64
3.9.4. Ampliación de alcance de licencia actual ("pasaporte") .....	64
4. Reflexiones finales: hacia un marco normativo fintech .....	64
5. Bibliografía .....	67

Ahmed y la cámara mágica: una historia sobre el nuevo rol de los reguladores financieros, por Horacio Tomás Liendo (n) .....	71
1. La lógica detrás de la regulación financiera .....	73
2. El equilibrio incómodo .....	75
3. Entonces, ¿qué hacemos? .....	77
4. Las nuevas ideas .....	80
5. La nueva mentalidad .....	87
6. El principio .....	90

Nuevos escenarios y desafíos para la regulación de la intermediación financiera, por Marcelo R. Tavarone .....	93
1. Introducción .....	93
2. Concepto .....	93
3. ¿Por qué regular la <i>intermediación financiera</i> ? .....	96
3.1. La protección de los ahorristas .....	96
3.2. La protección del sistema bancario como causa de la regulación de la intermediación financiera .....	98
3.2.1. Debilidades de los bancos y el sistema financiero .....	98
3.2.2. Regulación .....	102

3.2.3. Supervisión .....	104
3.2.3.1. Autorización para funcionar.....	104
3.2.3.2. Supervisión <i>stricto sensu</i> .....	105
3.2.4. Poder sancionatorio .....	106
3.2.5. Resolución de crisis bancarias.....	108
3.2.5.1. Prestamista de última instancia .....	109
3.2.5.2. Garantía de los depósitos .....	110
3.2.5.3. Reestructuración de entidades financieras en dificultades .....	114
3.3. Aspectos macroeconómicos y monetarios de la regulación de la <i>intermediación financiera</i> .....	118
3.4. Qué ocurre fuera del sistema bancario.....	120
4. ¿Hasta dónde llega el concepto de <i>intermediación financiera</i> ? .....	122
4.1. Habitualidad .....	123
4.2. Publicidad .....	124
4.3. Capital propio .....	124
4.4. Toma de depósitos .....	125
4.5. Titulización.....	126
4.6. "Ventas" de cartera .....	129
4.7. Préstamos y emisión de títulos de deuda locales e internacionales .....	130
4.7.1. Mutuos .....	130
4.7.2. Obligaciones negociables .....	131
4.7.3. Mutuos y obligaciones negociables internacionales.....	132
5. Conclusión.....	132
 Evolución fintech en México, por María Victoria Albanesi .....	135
1. Introducción .....	135
2. Contexto de inclusión financiera y políticas públicas .....	135
2.1. Inclusión financiera.....	135
2.2. Política Nacional de Inclusión Financiera 2020-2024.....	137
2.3. Red Global de Innovación Financiera .....	138
3. El sector fintech y su incorporación del sector regulado. Modelos de negocios basados en relaciones asociativas con el sector tradicional.....	139

3.1. Sector fintech .....	139
3.2. Empresas fintech como entidades financieras.....	139
3.3. Sandbox regulatorio .....	140
3.4. Esquemas colaborativos .....	141
4. La banca abierta.....	143
4.1. El régimen de banca abierta .....	143
4.2. Banca abierta y competencia económica .....	144
4.3. Obligatoriedad y alcance.....	145
4.4. Tecnología y lenguaje.....	146
4.5. Contraprestación.....	148
4.6. Autorización de acceso y términos y condiciones .....	149
4.7. Seguridad .....	150
4.8. Interrupción del acceso a la información .....	152
4.9. Asuntos pendientes.....	153
4.10. Estado actual .....	154
5. Conclusión.....	155

## **Capítulo II. Documento digital, firma electrónica y firma digital** ..... 157

### Nuevas formas de identificación y autenticación

#### en la nueva economía creada por Internet, por Leonor Guini ..... 159

1. Autenticación en transacciones electrónicas. Aspectos generales .....	159
2. Autenticación en línea. Marco de confianza.....	160
3. Autenticación biométrica .....	161
4. Mecanismo de autenticación: firma digital .....	162
5. Utilización de tecnologías de identificación y autenticación en el sector financiero.....	164
6. El proyecto de "Identificación digital única" .....	167
7. Conclusión.....	168
8. Firma digital remota .....	169
9. Por qué es necesaria la firma digital remota .....	170
10. Plataforma de firma digital remota.....	171
11. Características de nuestra IFD-RA.....	171
12. Política de Certificación de la Autoridad Certificante que utiliza la plataforma de firma digital remota administrada por la Dirección	

---

Nacional de Gestión de la Información y de Soporte de la Secretaría de Modernización Administrativa .....	173
13. Identificación y autenticación de la Autoridad Certificante de Modernización PFDR.....	173
14. Procedimiento de identificación y autenticación.....	174
15. Recomendación de la Comisión de la Comunidad Europea relativa a aspectos jurídicos del intercambio electrónico de datos .....	175
16. Los certificados de atributos: su problemática.....	176
17. Hacia una firma electrónica segura .....	177
Caducidad de la Licencia de Firma Digital de un certificador licenciado, por Leonor Guini .....	181
1. Cuándo procede .....	181
2. El caso concreto. Antecedentes .....	182
3. Aplicación de la normativa que rige la IFD-RA al caso concreto.....	185
4. Conclusión.....	186
Relación entre la firma digital y la firma ológrafa certificada, por María Carolina Abdelnabe Vila .....	189
1. Introducción .....	189
2. Normativa aplicable a la firma digital.....	189
3. Análisis de la firma digital y sus caracteres .....	192
3.1. El principio de no contradicción indica que la firma digital es una firma certificada.....	192
3.2. Los caracteres propios de la firma digital hacen que sea una firma certificada por esencia.....	193
3.3. La falta de otorgamiento expreso y uniforme (para todos los casos) de firma certificada a la firma digital carece de relevancia fáctica .....	194
4. Conclusión.....	196
<b>Capítulo III. Medios de pago y dinero electrónico.....</b>	<b>199</b>
Un comentario sobre la regulación de los proveedores de servicios de pago que ofrecen cuentas de pago, y una primera referencia al programa Transferencias 3.0,	

---

por Santiago J. Mora .....	201
1. Objeto .....	201
2. Introducción. Orden de los temas.....	201
3. Descripción del vertical de pagos fintech y la situación anterior a la Regulación del BCRA .....	202
3.1. Descripción del vertical de pagos fintech.....	202
3.2. Situación anterior a la Regulación del BCRA.....	204
3.3. Dificultades terminológicas.....	205
4. Análisis de la Regulación del BCRA.....	210
4.1. Delimitación del sujeto regulado.....	211
4.2. Requisitos para operar .....	214
4.3. Obligación de inscribirse y de presentar una cierta estructura societaria .....	214
4.4. La obligación de reembolso .....	215
4.5. La obligación de tener separados y resguardados los fondos recibidos .....	218
4.6. Limitaciones en la moneda que puede ser cargada en las cuentas de pago.....	220
4.7. Limitaciones en las inversiones y servicios que se les puede ofrecer a los clientes .....	221
4.8. Régimen informativo y de transparencia.....	223
4.9. Transferencias de fondos enviadas y recibidas en cuentas de pago .....	224
4.10. Integración con la LEF .....	224
5. Normas aplicables a los PSPOCP provenientes del resto del marco jurídico .....	225
6. Comunicación "A" N.º 7153. Transferencias 3.0.....	227
6.1. Se modifican las normas sobre "Sistemas Nacional de Pagos – Transferencias" .....	229
6.2. Se aprueban las normas sobre "Sistema Nacional de Pagos – Transferencias – Normas Complementarias" .....	229
7. Últimas palabras .....	234

Innovación y disrupción digital en los mercados de medios de pago:  
el caso de defensa de la competencia en la Argentina,

---

por Esteban Greco & María Fernanda Vicens.....	237
1. Introducción .....	237
2. Los mercados de medios de pago electrónicos en la Argentina y las teorías de daño de la CNDC .....	238
2.1. La evaluación de las condiciones de competencia en presencia de plataformas multilaterales .....	243
3. Aceptación del Compromiso y otras acciones de la CNDC frente a las teorías de daño.....	245
4. Transversalidad del caso: uso de todas las herramientas y procedimientos de defensa de la competencia.....	249
5. El trabajo en colaboración con el BCRA .....	251
6. Conclusiones e impactos principales en el mercado de medios de pago electrónicos como consecuencia de la investigación .....	252
Referencias .....	256

#### Interoperabilidad de los pagos con código QR,

por Fernando Pino Ceverino .....	259
1. Introducción .....	259
2. Pagos con código QR, desarrollo sostenible y COVID-19 .....	261
2.1. Código QR y objetivos de desarrollo sostenible .....	262
2.2. Código QR y la crisis de COVID-19.....	265
2.2.1. Las billeteras digitales no son una moda, son una necesidad.....	265
2.2.2. Una forma de pago no contaminada .....	268
2.3. Desafíos de una sociedad sin efectivo .....	270
3. La interoperabilidad y sus variantes.....	271
3.1. Código QR interoperable .....	272
3.2. Interoperabilidad bilateral .....	273
3.3. Interoperabilidad multilateral .....	274
3.4. Interoperabilidad centralizada.....	275
3.5. Interoperabilidad descentralizada.....	276
4. Desafíos de la interoperabilidad.....	277
4.1. Incentivos comerciales.....	277
4.2. Reglas de gobierno.....	278
4.3. Riesgos operativos.....	279



4.4. Prevención del lavado de activos y la financiación del terrorismo (PLAFT) .....	280
4.5. Aspectos contractuales.....	281
5. El rol de los reguladores .....	282
6. Conclusiones .....	286

Cheque electrónico: herramienta digital de pago y de financiación, por Carlos Molina Sandoval.....	289
1. Introducción .....	289
2. Nociones generales .....	290
3. Ventajas operativas.....	291
4. Mecánica de libramiento .....	292
5. Marco normativo .....	293
6. Principios cambiarios.....	295
7. Autonomía y abstracción.....	298
8. Particularidades del cheque electrónico .....	299
9. Cheque nominativo y a la orden .....	301
10. Causales de rechazo .....	302
11. Denuncia del cheque.....	303
12. Transmisión del ECHEQ .....	304
13. Ejecución del cheque electrónico .....	305

<b>Capítulo IV. Préstamos y créditos online. Crowdfunding y crowdlending .....</b>	<b>311</b>
Regulación financiera del crowdlending en la Argentina. Ejemplos regulatorios de Latinoamérica. Horizontes, por Rocío Carrica.....	313
1. Introducción .....	313
1.1. Concepto .....	313
1.2. Funcionamiento operativo usual del crowdlending.....	314
1.3. Estructura legal en la Argentina. Fideicomiso ordinario.....	316
2. Regulación en la Argentina.....	317
2.1. Situación general. Inexistencia de regulación específica.....	317
2.2. Aplicación de normas generales al crowdlending. Banco Central de la República Argentina.	

---

Comisión Nacional de Valores.....	318
3. Intermediación financiera.....	319
3.1. Concepto de intermediación financiera.....	319
3.2. Crowdlending e intermediación financiera.....	321
3.3. Posibilidad de aplicación de otros preceptos de la LEF al crowdlending.....	323
4. Oferta pública de valores negociables.....	325
4.1. Normas sobre oferta pública valores negociables.....	325
4.2. Aplicación de las normas relacionadas a los valores negociables sobre el crowdlending.....	326
4.3. Mesa fintech de la CNV.....	328
5. Situación regulatoria en otros países. Hacia una regulación de crowdlending en la Argentina.....	329
6. Conclusiones. Horizontes regulatorios en la Argentina.....	333

Inconvenientes, dilemas y debates procesales de la ejecución de créditos fintech, por Gastón Enrique Bielli & Carlos J. Ordoñez.....	335
1. Aproximaciones iniciales al recupero judicial de créditos electrónicos.....	335
2. Desafíos técnicos y jurídicos de la documentación de deudas contraídas en plataformas o aplicaciones.....	336
3. El proceso de ejecución como garantía del crédito.....	339
4. Los títulos electrónicos y el desfasaje procedimental del juicio ejecutivo.....	342
5. El título ejecutivo y su transformación en "bits".....	344
6. La autosuficiencia del título y la contratación click-wrap.....	347
7. La firma electrónica y la preparación de la vía ejecutiva.....	349
8. Lo sostenido por la jurisprudencia.....	351
8.1. Primer interrogante.....	351
8.2. Segundo interrogante.....	354
9. El problema de la clonación de los títulos ejecutivos electrónicos y la necesidad de su debido registro.....	356
10. Posibles soluciones a emplearse.....	358
11. Reflexión final. Necesidad de adecuaciones normativas.....	360

Reputación de los usuarios de servicios fintech: el caso de los informes crediticios con información no tradicional, por Andrés Chomczyk Penedo.....	361
1. Introducción .....	361
2. ¿Las entidades financieras y las empresas fintech deben valorar a sus clientes? .....	363
3. Informes crediticios con información tradicional.....	364
3.1. LPDP .....	364
3.2. La regulación del BCRA .....	367
3.3. CCCN .....	369
3.4. Proyecto de reforma de la Ley Argentina de Protección de Datos Personales.....	371
4. Informes crediticios con información no tradicional.....	373
4.1. Concepto .....	374
4.2. Análisis internacional.....	376
4.3. Posibles soluciones bajo la LPDP, el Proyecto y el CCCN para entidades financieras y no financieras .....	377
4.3.1. LPDP .....	378
4.3.2. Proyecto .....	381
4.3.3. Regulaciones del BCRA .....	382
4.3.4. CCCN .....	382
5. Conclusiones.....	384

Comunicación "A" 7146 del Banco Central de la República Argentina. Adecuaciones al régimen de proveedores no financieros de crédito con relación a los "otros proveedores no financieros de crédito". Algunas primeras consideraciones. Las medidas que aún faltan, por Santiago J. Mora .....	385
1. Introducción .....	385
2. Cambio de denominación del Régimen. Cambios en el ámbito de aplicación. Efectos de su incumplimiento.....	388
3. Cambios en las obligaciones de información y protección para los clientes.....	389
3.1. Régimen anterior.....	389
3.2. Normas sobre "tasas de interés en las	

---

operaciones de crédito" .....	392
3.3. Normas sobre "protección de los usuarios de servicios financieros" .....	393
3.4. Normas sobre "comunicación por medios electrónicos para el cuidado del medio ambiente" .....	395
4. Cambios en las obligaciones de información al BCRA .....	397
4.1. Régimen anterior .....	397
4.2. Sección "Transparencia" del "Régimen Informativo Contable Mensual" .....	397
4.3. Sección "Reclamos" del "Régimen Informativo Contable Mensual" .....	398
4.4. Presentación de un informe de cumplimiento.....	399
5. Exclusión de las asociaciones mutuales y cooperativas .....	399
6. Inicio de vigencia de los cambios.....	399
7. Primera aproximación al análisis de la pertinencia de las medidas .....	400
8. Primera aproximación al análisis de la competencia del BCRA.....	401
9. Lo que aún falta .....	404
10. Consideraciones finales.....	407
<b>Autores .....</b>	<b>409</b>

# Hacia un marco normativo fintech: reflexiones y aprendizajes desde los organismos internacionales

por Ignacio E. Carballo

## 1. Introducción

Frente a un mundo que todavía se cuestiona en qué contextos las finanzas pueden promover el desarrollo económico inclusivo y con equidad, un apartado ineludible es aquel de “las nuevas finanzas”. Más concretamente, las finanzas tecnológicas o fintech y, por supuesto, su relación con la regulación.

Por ejemplo, el informe “Finance and Inequality” del FMI comienza destacando en su párrafo primero cómo “las políticas del sector financiero y los avances en la tecnología financiera están permitiendo la inclusión financiera”. No obstante, concluye su trabajo diciendo tajantemente que “las finanzas pueden ayudar a reducir la desigualdad, pero también están asociadas a una mayor desigualdad si el sistema financiero no está bien gestionado”. Otorga así plena responsabilidad al Estado en su rol de regulador (Čihák & Sahay, 2020).

Hasta hace poco, no había muchos ejemplos sobre qué postura podrían tomar los Estados para gestionar el impacto de las fintech. Tampoco existía un abordaje concreto por parte de los organismos internacionales al respecto. No obstante, actualmente cada vez son más las economías que buscan crear esquemas regulatorios con el fin de acelerar la innovación en un ámbito controlado, así como los organismos internacionales pronuncian recomendaciones al respecto.

Para principios de 2018, ocho países del mundo ya tenían sus propios “sandboxes” regulatorios en funcionamiento: Emiratos Árabes Unidos (Abu Dabi), Reino Unido, Singapur, Holanda, Malasia, Australia, Canadá y Hong Kong. También podrían mencionarse economías como Kenia, Indonesia, Taiwán y Tailandia, con esquemas parciales diversos.

América Latina no quedó exenta de esta tendencia. En octubre de 2017 México ingresaba la primera ley fintech de la región, aprobada recién en marzo 2018. En la última reunión de la Alianza del Pacífico celebrada durante el mes de julio 2018, los gobiernos de México, Chile, Colombia y Perú acordaron avanzar en dicha dirección y “trabajar en forma coordinada para el análisis regulatorio” de las fintech. De hecho, Chile ya anunció que enviará un proyecto de ley para regular y supervisar las fintech y las criptomonedas con la idea de tener una regulación flexible y proporcional. Inicialmente había confirmado que a mediados de 2020 ingresaría su propuesta normativa al congreso<sup>1</sup>, aunque advenido el COVID-19 la iniciativa se pospuso no salió de la agenda chilena<sup>2</sup> (con México, sería el segundo país de América Latina en avanzar con legislación).

Así, en 2018 y 2019 también se sumaron al debate importantes organismos de la arquitectura financiera internacional. Tal vez el más relevante sea el G20, que en 2018 trató estos tópicos

---

1 Véase: <https://bit.ly/34s6C3c>.

2 Véase: <https://es.cointelegraph.com/news/chile-financial-market-commission-calls-for-regulation-of-fintech-sector>

en la Argentina, y en Japón 2019 impulsó un foro fintech. El Fintech Association Forum buscará (entre otros objetivos anunciados) “nivelar la dinámica de poder asimétrica” en los jugadores fintech globales. También podemos señalar otras instituciones internacionales como Naciones Unidas a través de la UNSGSA, que a principios de 2019 recopiló lecciones de los distintos esquemas de regulación en el mundo dando a notar, por primera vez, que son pocos los países que se han quedado con los brazos cruzados.

La lista podría seguir con instituciones como el World Economic Forum, el Bank of International Settlements, el Banco Mundial o el FMI (Agenda Bali 2019). Todos han señalado en distintos comunicados o foros las oportunidades, pero también alertado sobre los riesgos que la revolución fintech podría traer aparejada (He *et al.*, 2017; Alianza del Pacífico, 2018; BIS, 2018 y 2020; Narain *et al.*, 2019; Zhang *et al.*, 2019). A marzo 2020 ya existen unos 27 países que han decidido implementar sandboxes regulatorios<sup>3</sup>.

En otras palabras, si bien hasta hace relativamente poco (digamos, fines de 2017) el panorama mundial sobre regular a las fintech era bastante difuso, en 2018 y 2019 empezó a quedar en claro que el mundo fue y va hacia una mayor regulación (ya sea por declaraciones cada vez más explícitas o bien por normativas concretas en distintas economías). Tanto es así que el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) informó que en la cumbre del G20 2020 publicaría informes sobre: (a) fintech en economías emergentes y en desarrollo; (b) balance sobre prácticas y uso de la tecnología para la regulación (regtech y suptech); y (c) consulta a líderes sobre regulación de stablecoins globales (por ejemplo, Libra de Facebook)<sup>45</sup>. Con la aceleración en los debates globales sobre las Monedas Digitales de los Bancos Centrales, el FSB publicó su consulta pública sobre stablecoins a mediados de julio del presente<sup>6</sup>.

Como puede observarse, a 2020 el debate “fintech: regulación sí - no” parece haber caducado, siendo más apropiado el debate “fintech: regulación cómo”. Esto es, debatir cuáles son las medidas correctas y los desafíos regulatorios para maximizar los beneficios de las finanzas tecnológicas promoviendo la innovación y la inclusión financiera sin perjudicar al sector.

Siendo que actualmente el “cómo” regular a las fintech es el tema latente, en el presente trabajo analizaremos la postura de distintos organismos internacionales y alguna jurisprudencia vigente para echar luz a este debate. El objetivo es repasar los documentos expuestos por un conjunto (no exhaustivo)<sup>7</sup> de organizaciones líderes que han recabado casos de estudio y emitido postura o recomendaciones específicas sobre regulación fintech y, en base a estos, reflexionar qué lecciones nos deja la experiencia internacional para avanzar hacia un marco normativo. De este modo, se bosquejará un prematuro “estado del arte” en término de estándares internacionales vigentes para exponer preguntas o debates que toda

---

3 Según informa la organización Colombia Fintech: 14 en Asia, 6 en Europa, 4 en América, 2 en África y 1 en Oceanía. Véase: <https://bit.ly/2EaKQq0>.

4 Véase: <https://bit.ly/3lfOM9E>.

5 Aquí las declaraciones en torno a regulación del FSB: <https://bit.ly/2Q177ns>.

6 Véase: <https://www.fsb.org/2020/07/public-responses-to-consultation-on-addressing-the-regulatory-supervisory-and-oversight-challenges-raised-by-global-stablecoin-arrangements/>

7 Se tratará en este documento recomendaciones del Fondo Monetario Internacional; Banco Interamericano de Desarrollo; Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas; Comité de Supervisión Bancaria de Basilea; Banco Central Europeo; Grupo Banco Mundial; la Alianza para la Inclusión Financiera (AFI) y el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI /FATF).

regulación debe contemplar.<sup>8</sup>

## 2. Definición de las tecnologías financieras (fintech)

La industria de la tecnología financiera refiere al grupo de empresas que están introduciendo la innovación en los servicios financieros mediante el uso de tecnologías modernas. La transformación fintech no sólo comprende a la digitalización de las finanzas, sino también a la digitalización de los mercados financieros mundiales, la aparición de nuevas empresas y más recientemente, el surgimiento de plataformas tecnológicas gigantes con participación financiera (bigtech), tales como Google, Facebook, Apple, Amazon, entre otros.

Es difícil precisar cuándo comenzó el fenómeno irrupción tecnológica en las finanzas, pero los años cincuenta son un buen punto de referencia. La tecnología es un componente clave del sector de los servicios financieros en varios sentidos. En la década de 1950 se introdujeron las tarjetas de crédito. En lugar de llevar dinero en efectivo, se pasó a usar tarjetas para pagar las compras. Los cajeros automáticos fueron introducidos en los años 60, lo que significa que la gente ya no tenía que visitar las sucursales bancarias para ciertas transacciones.

En el decenio de 1970, las empresas comenzaron a comerciar electrónicamente. En el decenio de 1980, los bancos empezaron a utilizar computadoras centrales y otros sistemas de registro y datos de última generación. En la década de 1990, prosperaron los modelos comerciales de comercio electrónico e Internet. Gracias a ello, los inversores minoristas pudieron experimentar con el comercio de acciones en línea.

Las fintech (contracción de *finanzas* y *tecnología*) son una afamada rama dentro de la innovación que propone oportunidades y desafíos a la oferta, demanda y regulación de los servicios financieros. Sin embargo, términos como fintech (o bigtech, regtech, insurtech, entre tantos otros) son conceptos oriundos del marketing y carecen de contenido preciso o estandarizado (Rojas, 2016; Carballo & Dalle-Nogare, 2019).

El Foro Económico Mundial utilizó inicialmente una descripción funcional de fintech al decir que “fintech se ha convertido en un término de uso frecuente, que se refiere a las empresas que proporcionan o facilitan servicios financieros mediante el uso de la tecnología. En su forma actual, las fintech están marcadas por compañías de tecnología que desintermedian las instituciones financieras formales y proporcionan productos y servicios directos a los usuarios finales, a menudo a través de canales en línea y móviles” (Ventura *et al.*, 2015).

Sin embargo, el término ha evolucionado y definiciones más recientes y holísticas lo utilizan para referirse a la tecnología aplicada a las finanzas de manera integral, por ejemplo, las nuevas herramientas y sistemas que apoyan los servicios financieros con enfoques innovadores en las entidades tradicionales. En esta línea, la Alianza para la Inclusión Financiera (AFI) ha adoptado una definición de trabajo un tanto más amplia, y define a las fintech de manera más integral: “El uso de nuevas tecnologías para hacer que los servicios

---

<sup>8</sup> Vale destacar que, al momento de escribir estas líneas, muchos de estos debates se han visto acelerados producto de la crisis global devenida por la pandemia del COVID-19. El rol de las nuevas tecnologías financieras como instrumentos útiles a la hora de complementar las medidas para mitigar los impactos de los aislamientos y confinamientos sociales ha llevado a los principales líderes globales a indagar con mayor profundidad en el valor intrínseco de las fintech, sus riesgos y oportunidades.

financieros sean más eficientes, convenientes y asequibles”<sup>9</sup>. De igual modo distintas economías y hacedores de política actualmente se basan en este tipo de definición donde las fintech se interpretan como un concepto más que como una categoría,<sup>10</sup> comprendiendo que sólo con las categorías no podríamos definir la complejidad del fenómeno de disrupción digital en las finanzas.

En reconocimiento a la importancia de las nuevas tecnologías y los modelos empresariales innovadores para ampliar la inclusión financiera, el G20 elaboró en 2010 el documento “Principles for Innovative Financial Inclusion”, mediante el cual se impulsaron medidas de política y esfuerzos nacionales para facilitar la innovación en los servicios financieros. Posteriormente, con el informe “G20 High Level Principles for Digital Financial Inclusion”, creado por el GPMI en 2016, se planteó el objetivo de canalizar acciones gubernamentales para impulsar la inclusión financiera a través de las tecnologías digitales y también proporcionar una base para los planes de acción (GPMI, 2010, 2016; Arner *et al.*, 2017). Ya en el Informe Progreso 2016 de la Declaración de Maya se mostraba cómo los servicios financieros digitales figuraban entre las tres áreas temáticas principales de los objetivos y compromisos asumidos por los países miembros de la AFI en África Subsahariana y Asia (AFI, 2016).

Cada vez más, los gobiernos nacionales y las grandes instituciones se comprometen a digitalizar sus entidades financieras, así como los grandes flujos de pagos gubernamentales<sup>11</sup>. Esto implica que las fintech ya tienen un papel significativo en el proceso de fomento a la inclusión financiera y el desarrollo económico, que está siendo apoyado por organismos clave del sistema financiero global.

## **2.1. Oportunidades de las tecnologías financieras**

Sobre las nuevas oportunidades que traen las fintech, pues existe un amplio consenso en torno a sus múltiples bondades. Para sintetizar, podemos resumirlas en cuatro grandes dimensiones:

### **2.1.1. Consolidación de un ecosistema emprendedor**

De la mano de las nuevas tecnologías el fomento al espíritu empresarial está creciendo. Las fintech aportan a esta estrategia para el desarrollo económico mediante la generación de empleo en todo el mundo.

### **2.1.2. Open Banking / API**

Probablemente la banca abierta represente la mayor transformación bancaria de esta generación. Su impacto al crecimiento y tracción de la economía es en cierto modo

---

<sup>9</sup> Véase: [www.afi-global.org](http://www.afi-global.org).

<sup>10</sup> Véase por ejemplo el Banco Central de Irlanda: <https://bit.ly/32cauSU>.

<sup>11</sup> A modo de ejemplo, la alianza internacional Better Than Cash ya posee más de 50 miembros que se han comprometido con los principios de pago digital de BTCA.



inmensurable, pero sin duda alguna de un valor inmenso<sup>12</sup>.

### **2.1.3. Autenticación digital**

El papel de la banca ha sido determinante para la exitosa adopción de un sistema integral de identidad digital. Las fintech, junto con la biometría y nuevas formas de identificación, abren la puerta al registro digital de las personas hasta hoy excluidas.

### **2.1.4. Fintech inclusivas**

Por supuesto, fomentar la inclusión financiera digital y la participación de los 1.700 millones de adultos que actualmente no forman parte del sistema financiero formal es una oportunidad obligada. De hecho, una gran parte de las cámaras y asociaciones de empresas fintech en el mundo esgrime como visión fomentar la inclusión financiera.

Ahora bien, estas oportunidades que generan la euforia de fomento a las finanzas tecnológicas también acarrearán desafíos que, como mencionamos, han sido levantados y plasmados en distintos documentos o foros por los principales actores de la arquitectura financiera internacional. Por estos motivos, reguladores de todo el mundo encuentran dificultades para definir la postura óptima para promover el sector fintech minimizando los riesgos pero sin ahogar la innovación

A continuación, resumiremos los comunicados y pronunciamiento de los principales organismos internacionales en torno al debate regulatorio de las fintech, a los fines de plasmar un bosquejo introductorio sobre los estándares internacionales vigentes.

## **3. Posturas y estándares internacionales**

### **3.1. Alianza para la Inclusión Financiera (AFI)**

La Alianza para la Inclusión Financiera es una red global de responsables de políticas que busca promover la inclusión financiera de países en desarrollo y emergentes. Con presencia en más de ochenta jurisdicciones, está compuesta por bancos centrales e instituciones reguladoras financieras de todo el mundo. No tiene un carácter o espectro jurídico internacional en particular, sino que es una organización internacional que emite recomendaciones de política y mejores prácticas para promover la inclusión financiera.

La AFI se ha dedicado a la exploración y promoción de soluciones de políticas de inclusión financiera, monitorea los nuevos desarrollos y mantiene el compromiso de apoyar los esfuerzos de inclusión financiera en campos y regiones emergentes. A través de distintos grupos de trabajo de AFI se proporcionan experiencias e investigaciones en campos de política tradicionales claramente definidos. En este espectro, se encuentra en su agenda el estudio del potencial de las fintech para la inclusión financiera.

---

<sup>12</sup> Véase: <https://go.ey.com/31nTwBY>.

Para AFI, las ventajas en inclusión financiera que las fintech proporcionan son innegables. No obstante, el aumento de servicios financieros digitales presenta nuevos riesgos y vulnerabilidades sistemáticas de ciberseguridad. Los reguladores no pueden controlar ni predecir la velocidad y la naturaleza disruptiva de la innovación financiera, por lo que los desarrollos deberán ser monitoreados y los marcos normativos y prácticas de supervisión adaptadas para salvaguardar la estabilidad financiera del sistema.

En enero de 2020, AFI publicó el documento “Creating Enabling Fintech Ecosystems: The Role of Regulators”,<sup>13</sup> donde da un claro reflejo de las diferencias en las aproximaciones en la materia. A través conversaciones con reguladores, asociaciones fintech y miembros de AFI de todo el mundo, la institución revela cuatro áreas claves mediante las cuales supervisores y reguladores pueden aportar a un correcto funcionamiento del ecosistema de tecnologías financieras (AFI, 2020)<sup>14</sup>.

### **3.1.1. Estructura organizacional**

Es necesario evaluar las estructuras organizativas existentes para comprender si garantizan un adecuado desarrollo regulatorio para los ecosistemas de fintech. Varias jurisdicciones han adaptado sus estructuras de control y supervisión para alinearse a la rápida evolución del panorama de los servicios financieros digitales. El establecimiento de unidades especiales es una prioridad, así como la coordinación interfuncional entre áreas de supervisión tradicional y áreas técnicas de conocimiento. Las unidades especiales de regulación y supervisiones establecidas se caracterizan por contar con personal con *expertise* en la materia, un profundo conocimiento de los modelos de negocios y servicios desarrollados por las fintech nacionales y de las iniciativas y normativas a nivel nacional e internacional.

De igual modo, dichas unidades serán responsables de: (a) actuar como enlace entre proveedores de servicios financieros digitales y los departamentos regulatorios relevantes del sistema legal nacional; (b) el funcionamiento de “sandboxes regulatorios” y centros innovación; (c) el análisis de las actividades innovadoras que se encuentran fuera del alcance regulatorio existente.

### **3.1.2. Capacitación**

Para mantenerse al día con las cambiantes tendencias de fintech, la innovación debe inculcarse desde adentro y más allá para garantizar que los reguladores puedan llevar a cabo sus tareas primarias. El rápido crecimiento de la tecnología financiera ha aumentado la necesidad de desarrollar nuevas habilidades y capacidades, así como una cultura organizacional que adopta y fomenta la innovación entre los reguladores. Es por ese motivo que se deberán construir continuamente las habilidades técnicas, mantener una actualización sobre recomendaciones y orientación establecida por los organismos internacionales en nuevos desarrollos como activos virtuales. Es necesario tener en consideración los aportes

---

13 Más documentos que respaldan estos aportes pueden encontrarse en: <https://www.afi-global.org/publications/>

14 También en línea a los debates producidos por el COVID-19, el 1ro de junio 2020 la institución publicó el documento “Policy Framework for Leveraging Digital Financial Services to Respond to Global Emergencies – Case of COVID-19”. Véase: <https://www.afi-global.org/publications/3322/Policy-Framework-for-Leveraging-Digital-Financial-Services-to-Respond-to-Global-Emergencies-%E2%80%93-Case-of-COVID-19>

efectuados por el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, las universidades, en temas correspondientes a los criptoactivos, la ciberseguridad, la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo.

### **3.1.3. Compromiso y divulgación**

En ecosistemas avanzados de fintech, los reguladores suelen ser activos participantes en el desarrollo de innovaciones con las partes interesadas para evaluar el impacto de los productos emergentes sobre los consumidores y el marco normativo de referencia. Para comenzar, es necesario establecer un mapa sobre las partes interesadas que influyen en el ecosistema fintech nacional, tanto directa como indirectamente, para identificar el foco de la industria, los posibles puntos de coordinación y contacto, así como la evaluación de los riesgos emergentes. En el frente público, el papel de los reguladores y las autoridades es analizar dichos riesgos y en virtud de las vulnerabilidades identificadas emitir reglas y efectuar una supervisión que garantice el desarrollo saludable del ecosistema fintech.

### **3.1.4. Marco regulatorio e incentivos**

En el proceso regulatorio, los Estados se enfrentan a la tarea de equilibrar las prioridades y necesidades de los mercados, garantizando la integridad, seguridad y estabilidad del sistema. Lograr ese equilibrio implicará definir cómo los proveedores de servicios financieros no tradicionales se ajustan a las estructuras regulatorias existentes, midiendo si hay necesidad de adaptarlas o crear unidades especiales o reglas específicas de supervisión. La legislación debe otorgar poder de supervisión a los reguladores para monitorear la innovación mientras equilibran el mandato central de estabilidad e integridad.

Como expone AFI, algunas directrices que han presentados ciertas jurisdicciones en el marco del desarrollo regulatorio para fintech han sido:

- Verificación de la identificación digital: cumplimiento de las normas en materia de PLA/FT.
- Interoperabilidad en la Infraestructura de Pago: la interoperabilidad es la capacidad de los sistemas y aplicaciones para comunicarse y compartir datos de manera fluida, sin un esfuerzo del usuario. Crear mejoras o conectarse a través de nuevas funcionalidades a la tecnología existentes, aprovechando así los sistemas de pago actuales.
- API y banca abierta: la banca abierta es un sistema que proporciona a un usuario con una red de datos financieros a través de la aplicación de interfaces de programación abiertas (API). Las API permiten el acceso de terceros, del sector de apalancamiento y el diseño de nuevos productos personalizados. Esta democratización del acceso a la información e infraestructura tiene el poder de revolucionar los servicios financieros, fomentado las asociaciones entre bancos y fintech.
- Sandbox regulatorio: un enfoque cada más popular para regular la innovación que ha permitido a los proveedores de servicios financieros digitales efectuar experimentos en un marco regulatorio conocido como “sandbox” regulatorio (arenero regulatorio). Este

proporciona un entorno para que las empresas prueben los productos sin tener que cumplir con todo el espectro de regulaciones. Los reguladores requieren que los participantes incorporen salvaguardas apropiados. Esto es beneficio porque permite a los participantes y reguladores evaluar el impacto del desarrollo de nuevos productos en los consumidores, identificar los riesgos emergentes que presentan los mismos y la necesidad o no de adaptación, adecuación o modificación del marco normativo existente. Uno de los roles más importantes de un “sandbox” es el diálogo continuo entre el mercado y el regulador<sup>15</sup>.

Desde la filosofía de AFI, para diseñar y desarrollar un ecosistema de fintech viable, los reguladores deben adoptar un rol activo e interactuar con las áreas relevantes para reconocer el surgimiento y los beneficios de los proveedores de servicios financieros digitales. En algunas jurisdicciones, la legislación nacional cuenta con leyes sobre la defensa al consumidor, la protección de datos y la competencia de mercado, todos aspectos relevantes para el desarrollo de un marco regulatorio saludable para las fintech. En tales casos, los bancos centrales deberán analizar cómo las legislaciones nacionales podrían aplicarse a la actividad fintech. De no existir este tipo de legislación, se deberá tratar de establecer pautas para abordar dichos problemas.

### **3.2. Fondo Monetario Internacional (FMI)**

El Fondo Monetario Internacional publicó en 2019 el documento “Fintech Notes: regulation of Crypto Assets”, en el cual habla del rol de las unidades específicas de supervisión mencionando tres grandes formas de supervisión del ecosistema fintech (Cuervo *et al.*, 2019).

Las responsabilidades de supervisión referentes a las fintech tienden a seguir el marco regulatorio establecido para el sector financiero. Esto implica que la división de responsabilidades generalmente cae dentro de una de las tres estructuras de supervisión común<sup>16</sup>.

#### **3.2.1. Supervisión Prudencial y de Conducta**

Por ejemplo, el caso del Reino Unido, donde la responsabilidad es compartida entre el Banco de Inglaterra y la Autoridad Financiera de Conducta (FCA).

#### **3.2.2. Supervisión por Sector de la Industria Financiera**

Enfoque sectorial donde la responsabilidad se divide a lo largo de las líneas de la industria (por ejemplo, banca, seguros, y mercados de capitales).

---

15 A modo de ejemplo, la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido (FCA) creó un área responsable de monitorear e identificar las tendencias emergentes en fintech. Actualmente, cuenta con tres departamentos que trabajan en diferentes áreas, que comprenden aspectos tales como los criptoactivos, las regtech y los sandboxes regulatorios.

16 Adicionalmente, el 24 de mayo 2020 la institución publicó el documento “Fintech and Payments Regulation: Analytical Framework” en base a experiencias internacionales recientes en la modernización de los marcos legales y regulatorios para los servicios de pago digitales.

### **3.2.3. Supervisión Única e Integral**

Enfoque basado en una Autoridad Supervisora Única e Integrada.

Respecto a las unidades específicas, el objetivo de la regulación será siempre el de abordar las distorsiones y riesgos potenciales de estabilidad provocados por la actividad específica, independiente de la entidad que los realiza. Un equipo especializado en la supervisión de fintech puede componerse de una sola unidad o dividirse en dos o más de acuerdo con su función. Las principales funciones incluyen: *(a)* actuar como punto de contacto en temas de tecnología financiera; *(b)* monitorear los desarrollos de ecosistemas de fintech; *(c)* emprender investigaciones; *(d)* análisis y el desarrollo de políticas; *(e)* proporcionar capacitación y educación al personal; *(f)* ejecutar un sandbox; *(g)* supervisar las empresas fintech existentes; *(h)* coordinación interna; *(i)* coordinación internacional.

### **3.3. Banco Interamericano de Desarrollo (BID)**

El Banco Interamericano de Desarrollo publicó en 2018 el documento “Sandbox Regulatorio en América Latina y el Caribe para el ecosistema Fintech y el sistema financiero”, en el cual habla específicamente sobre el concepto de sandbox regulatorio. Allí explica que la idea nace originalmente en respuesta a los desafíos derivados de la aparición de las fintech (Herrera & Vadillo, 2018).

Como mencionamos y como explica detalladamente el BID, los sandboxes regulatorios (arenas o bancos de pruebas regulatorios) son una herramienta que permite mitigar la incertidumbre en un entorno controlado en el que las empresas pueden probar sus servicios bajo la mirada del supervisor. En el documento se observa la posibilidad de avanzar regionalmente hacia unos principios comunes que permitan el desarrollo del ecosistema y la convergencia regulatoria en América Latina.

Por otra parte, el estudio señalado plantea la necesidad de establecer regulaciones específicas para las plataformas y actividades fintech de la región que permitan generar certidumbre a los emprendedores, los consumidores financieros y las mismas plataformas. En este sentido, el estudio sugiere, como una de las alternativas para los reguladores, la creación de sandboxes regulatorios, con dos finalidades: *(a)* establecer un diálogo más directo entre la industria fintech en general y los supervisores y reguladores, para entender la naturaleza de los negocios; y *(b)* permitir una transición más suave para las plataformas y emprendimientos fintech y sus entes de control, hacia una supervisión basada en las verdaderas actividades de la industria.

El documento es contundente al mencionar que los sandboxes regulatorios son una herramienta con suficiente potencial para fomentar el crecimiento del ecosistema fintech en la región. Ofrecen a las empresas innovadoras la posibilidad de operar durante un tiempo limitado, con un número reducido de clientes, bajo condiciones determinadas por el supervisor, con requisitos menores. Representan una opción muy atractiva y poco costosa para probar productos, servicios y soluciones tecnológicas innovadoras, en un entorno

controlado. Para los supervisores y reguladores constituyen un valioso espacio de aprendizaje, que permite conocer cómo funcionan los nuevos sectores y evaluar si es necesario, y cómo regular aspectos no previstos en las normas o modificar aquellos que puedan reducir el beneficio de la innovación.

Aunque los sandboxes son ampliamente utilizados en diferentes entornos como el informático, la experiencia en el sector financiero es relativamente reciente. Como se mencionó, la idea nace en respuesta a los desafíos derivados de la aparición de productos y servicios basados en el uso de técnicas e infraestructuras innovadoras, específicamente las fintech. Para las empresas, la incertidumbre sobre el marco legal y los requisitos exigibles a sus actividades se está convirtiendo en una barrera. Con frecuencia no tienen claro a qué normas están sujetas ni quién las supervisa.

Sobre las empresas que pueden participar, por definición, los sandboxes son entornos para probar nuevas ideas, por lo que podrían aplicarse en cualquier sector tanto para empresas nuevas como incumbentes o ya reguladas. Los avances tecnológicos han impactado en prácticamente todos los segmentos del sector financiero, configurando un complejo ecosistema que engloba áreas como asesoramiento o gestión de carteras automatizadas, blockchain y monedas virtuales, seguros, cumplimiento normativo, banca digital, financiamiento alternativo o préstamos, así como sistemas de pagos y envíos de remesas. La actividad innovadora en dichos sectores no es hoy algo exclusivo de entrantes en el mercado, sino que puede venir de la mano de empresas ya consolidadas, que quieren diversificar sus actividades.

Los sandboxes pueden facilitar un espacio de experimentación y aprendizaje, abierto a cualquier entidad que ofrezca productos o soluciones técnicas originales, en cualquiera de los segmentos de la industria fintech. Asimismo, entidades previamente reguladas podrán participar en el sandbox poniendo a prueba y buscando aprobación para productos que previamente no existían o no tenían licencia.

Del lado de los reguladores y supervisores de la región, en las jurisdicciones con supervisión integrada, la respuesta es obvia: regulador y supervisor tienen la capacidad de llevar a cabo sus actividades integralmente. En aquellas jurisdicciones en las cuales hay un fraccionamiento de las competencias, se recomienda atribuir al organismo supervisor las facultades necesarias para poner en marcha el sandbox. En este sentido, en función de las actividades a supervisar, podrán participar reguladores y supervisores bancarios, de seguros, pensiones e inclusive organismos de defensa del consumidor y protección de datos.

Respecto al funcionamiento específico de un sandbox, aunque en la práctica internacional existen diferentes enfoques, en general los parámetros concretos del período de pruebas (duración, productos, clientes, importes, mecanismos de cobertura de pérdidas, entre otros) se determinan caso a caso entre el supervisor y las empresas o plataformas, teniendo en cuenta las actividades realizadas y sus riesgos.

Con carácter general, podrían apuntarse como elementos principales de los sandboxes regulatorios los siguientes:

i) Sirven para experimentar: funcionan como un entorno de prueba, a modo de ensayo clínico, por lo que no tienen el éxito garantizado y es probable que los resultados no sean los esperados. Por ello, al igual que los pacientes del ensayo, tanto las empresas que participan como sus clientes deben conocer previamente los términos concretos y aceptar los riesgos

que soportan.

ii) Tienen duración limitada: en ningún caso pueden servir para que las empresas permanezcan indefinidamente en el sandbox. Se trata de “experimentos” temporales que tienen como finalidad concreta facilitar la validación y entender el funcionamiento de productos, servicios, soluciones tecnológicas o modelos de negocio innovadores, antes de ofrecerlos en un mercado mundial. Por ello, únicamente deberían mantenerse durante el tiempo necesario para cumplir dicho objetivo.

iii) Ofrecen soluciones caso a caso: se estructuran en torno a principios básicos que se adaptan a modelos de negocio muy diversos y permiten un tratamiento individualizado, basado en los riesgos de cada propuesta innovadora. De esta forma, los aspectos concretos de las pruebas y la información a reportar pueden fijarse caso a caso, en función de la complejidad de las actividades y los productos y servicios ofrecidos.

iv) Plantean medidas alternativas: se basan en un enfoque flexible, que permite a los supervisores y reguladores escoger opciones regulatorias que se adapten a cada modelo de negocio. Estas medidas pueden consistir en orientación individual sobre cómo interpretar y aplicar la regulación, el compromiso de no emprender acciones coercitivas durante el período de pruebas, la concesión de una autorización temporal, limitada a algunas actividades, o la exención del cumplimiento de algunas normas. Ello depende en gran medida del marco jurídico de cada país y de las facultades atribuidas en cada caso al regulador/supervisor.

v) Son una excepción: dado que operan en un ambiente de experimentación expuesto a riesgos, en la práctica se aplican de forma limitada. No se trata de un esquema general, válido para cualquier empresa innovadora, sino únicamente para aquellas con un proyecto empresarial viable, que ofrezcan productos o servicios disruptivos, que justifiquen la creación de valor para los consumidores.

Finalmente, una vez concluidos los sandboxes, a la vista de los resultados obtenidos, los supervisores y reguladores pueden evaluar los riesgos asociados a las nuevas actividades. En caso de que los productos o servicios probados se consideren adecuados para los clientes, se podría proponer una regulación y autorizar su comercialización a gran escala. Por el contrario, si las deficiencias detectadas durante su funcionamiento no son resueltas adecuadamente o se considera que conllevan excesivos riesgos, las autoridades podrían prohibir o limitar dichas actividades. En todo caso, la información obtenida puede servir para conocer cómo operan estos nuevos sectores y evaluar si es necesario regular aspectos no previstos en las normas o modificar aquellas que puedan suponer un freno a la innovación.

Al margen de estos lineamientos, la institución ha desarrollado FintechLAC, una iniciativa de Bienes Públicos Regionales financiada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) cuyo objetivo es apoyar el desarrollo, la consolidación e integración de un ecosistema Fintech en LAC a través de la promoción de políticas y regulaciones, así como el fortalecimiento institucional de los actores del ecosistema<sup>17</sup>.

---

17 Véase: <https://www.iadb.org/es/sectores/iniciativas/digital-finance-innovation/fintech>

### 3.4. Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas

Por su parte, la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA) publicó junto al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) el documento “Prácticas Globales de Regulación y Supervisión de Fintech” (ASBA, 2019).

De acuerdo con ASBA, la inclusión de fintech en el marco regulador y de supervisión existente es coherente con el principio denominado “igualdad de servicios/actividades, igualdad de normas”, también denominado principio de “neutralidad tecnológica”. Los reguladores han tratado de ajustar y emitir reglamentos que cubran productos, servicios y modelos de negocios específicos, permitiendo que las tecnologías cierren las brechas regulatorias.

Cualquiera que sea el motivo, para la mayoría de los reguladores, la práctica ha consistido en utilizar el marco regulatorio general existente cuando se enfrentan a la introducción de nuevos productos o a la aparición de nuevos proveedores, en lugar de crear un nuevo marco regulatorio general.

No obstante, muchos productos fintech no se ajustan exactamente a los servicios o productos financieros regulados tradicionales, ni todos los proveedores de fintech son empresas reguladas. A pesar de los riesgos percibidos, los supervisores rara vez han prohibido productos o conjuntos de empresas fintech. Estas acciones se han centrado en tres tipos de productos/empresas: (a) criptoactivos; (b) distribución directa de productos financieros sofisticados a usuarios minoristas (opciones binarias y contratos por diferencias); (c) screen web y data scrapping (una técnica para recolectar los datos transaccionales de los usuarios financieros).

En línea con los trabajos mencionados, el documento denota como las autoridades financieras han estado implementando una variedad de acciones para ayudar a aquellos interesados en introducir innovaciones tecnológicas en sus mercados, incluyendo desarrollos por parte de instituciones financieras tradicionales, empresas no financieras y startup. Específicamente, habla de cuatro formas de regulación dando a notar cómo la mayoría de las autoridades consideran que los nuevos productos y proveedores de servicios de fintech pueden o deben adaptarse al marco normativo existente:

- i) creación de una unidad dedicada a fintech o, al menos, de un canal directo para consultas relacionadas a la materia;
- ii) centros de innovación, concebidos como un lugar de encuentro entre autoridades, entidades financieras y emprendedores;
- iii) esquemas regulatorios del tipo “sandbox”, un entorno de experimentación en vivo que se utiliza para garantizar el cumplimiento de la normativa y los controles de seguridad de las operaciones financieras;
- iv) licencias especiales de fintech, que pueden ser generales o específicas para un producto. Esto es, una licencia permanente con requisitos regulatorios o bien una licencia para poder ingresar a un sandbox regulatorio.

Sobre la concesión de licencias especiales de fintech, existen distintos enfoques muy diversos. Por un lado, algunas jurisdicciones, como México, Dubái y Estados Unidos, han



implementado sandbox regulatorios que exigen a las empresas sin licencia que soliciten una específicamente adaptada para este propósito. Este enfoque contrasta con el adoptado por la mayoría de las autoridades que operan este tipo de esquemas que, o bien eximen a las empresas que aspiran a obtener una licencia antes de realizar las pruebas (Australia y Singapur), o bien exigen a las mismas que soliciten una licencia ordinaria (Reino Unido). Estas concesiones vinculadas al sandbox regulatorio son de carácter temporal, suelen ser específicas para cada producto y tienen condiciones de salida explícitas.

Por otro lado, algunas autoridades ofrecen a las empresas de fintech una licencia especial permanente con requisitos regulatorios menos estrictos que los de las licencias financieras estándares. El objetivo de esta licencia es que los nuevos actores puedan competir de manera efectiva con las instituciones financieras ya establecidas, al tiempo que se satisfacen los elementos clave del marco estándar de concesión de licencias. En algunas jurisdicciones, este tipo de licencia coexiste con las vinculadas a los “sandbox” regulatorios; la primera está dirigida a proveedores con productos fintech más maduros que aquellos que desean probar primero su impacto antes de comercializarlos.

Algunas jurisdicciones, en caso de que su marco jurídico lo permita, simplemente renuncian a algunos requisitos de licencias estándar para reducir la carga regulatoria de las nuevas instituciones financieras. Por ejemplo, la Comisión de Servicios Financieros de Corea del Sur indicó que “concederá a los nuevos bancos que operan exclusivamente en línea, un período de gracia de dos o tres años para la implementación de las regulaciones de Basilea III, [...] el aplazamiento consiste en dar tiempo a los recientes bancos virtuales para que se adapten a un nuevo régimen regulatorio, lo que aliviará la carga regulatoria de los mismos en la fase inicial de su operación de negocios”. Otras autoridades establecen restricciones operativas y exenciones reglamentarias para quienes obtienen una licencia fintech, como lo ilustra la licencia suiza de fintech, que limita el tamaño de los depósitos individuales y prohíbe el pago de intereses.

Sin embargo, el enfoque ampliamente adoptado para la concesión de licencias a las empresas de fintech consiste en expedir autorizaciones para productos específicos, por lo general dentro de dos grandes grupos: servicios de pago y préstamos innovadores. Aunque inicialmente no se concibieron específicamente para las empresas fintech, las licencias relacionadas con pagos están disponibles casi universalmente y son adecuadas para muchos de los productos fintech.

Además, para muchas startup y grandes empresas tecnológicas de carácter no financiero, la obtención de una licencia de proveedor de servicios de pago podría considerarse como un primer paso para entrar en el mercado financiero regulado. Monzo Bank y Starling Bank en el Reino Unido, así como PayU en la India, son ejemplos de empresas de nueva creación con una licencia inicial limitada a servicios de pago que más tarde comenzaron a ofrecer préstamos y captar depósitos, convirtiéndose en bancos en línea con todos los servicios.

Hasta ahora, todas las incursiones de bigtech en servicios financieros han comenzado con licencias de servicios de pago, como Alibaba y Tencent en China, mientras que Amazon, Facebook, Google y Microsoft han obtenido licencias de “transmisoras de dinero” en Estados Unidos. Además, estas empresas, excepto Tencent, han obtenido una licencia de proveedor de servicios de pago en la Unión Europea. A partir de entonces, algunos se expanden a la provisión de productos de crédito, seguros y ahorro e inversión, ya sea directamente o en cooperación con instituciones financieras asociadas.

Por otra parte, para los supervisores, la regulación y la supervisión de los servicios de pago tiene un largo y fiable historial, y los riesgos se conocen mejor que en otras verticales financieras. Por lo tanto, ofrecer una licencia restringida a los servicios de pago podría considerarse una vía segura para garantizar que las empresas que carecen de experiencia financiera adquieran progresivamente las competencias necesarias antes de que les permita captar depósitos y prestar dinero.

Finalmente, de acuerdo con el trabajo de ASBA, el enfoque de regulación y supervisión en materia de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo en el contexto de los productos y empresas de fintech es el más homogéneo entre las jurisdicciones examinadas. En varias jurisdicciones, incluso las actividades fintech fuera del perímetro regulatorio de los supervisores financieros han estado sujetas a obligaciones en materia de PLD/FT por parte de las autoridades que se beneficiaron de la amplia gama de actividades cubiertas por las legislaciones nacionales en materia de PLD/FT.

Esta práctica se alinea con el enfoque del GAFI hacia las fintech, que, como veremos más adelante, identifica tres áreas de preocupación: criptoactivos, tecnología blockchain e identificación digital. Se identificó que las jurisdicciones examinadas utilizaban una combinación de enfoques basados en el riesgo y proporcionalidad en la regulación de PLD/FT para productos y empresa clave de fintech vinculadas con la inclusión financiera.

### **3.5. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB)**

Por su parte, en 2018 el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea a través del Banco Internacional de Pagos (BIS)<sup>18</sup> publicó el documento “Buenas prácticas: Implicaciones de los avances en tecnofinanzas (Fintech) para los bancos y los supervisores bancarios”. Este documento expresa los supervisores prudenciales han depositado su confianza en su estructura interna, en vez de potenciar la creación de unidades especiales para identificar, evaluar y mitigar los riesgos de los nuevos modelos de negocios fintech (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 2018).

Es interesante denotar cómo el organismo espera que el desarrollo de las fintech ponga sobre la mesa cuestiones que trasciendan el ámbito de la supervisión macroprudencial, puesto que pueden estar en juego otros objetivos de políticas públicas, como la protección de los datos personales, la ciberseguridad, la protección del consumidor, el fomento de la competencia y el cumplimiento de las normas AML/CFT.

Según su análisis, en varias jurisdicciones, algunos de los riesgos asociados con la aparición de las fintech, como el cumplimiento de las normas de protección de datos, seguridad de los datos y AML/CFT, son competencia de autoridades distintas de los supervisores bancarios, pese a que también afectan al riesgo de cumplimiento de los bancos. Por lo tanto, en determinadas jurisdicciones puede ser necesaria cierta cooperación transversal entre organismos reguladores para gestionar riesgos que competen a la supervisión prudencial,

---

<sup>18</sup> El BIS ha publicado varios documentos inherentes a aspectos regulatorios o de política pública de las Fintech. Dos de ellos recientes y relevantes son “Payment aspects of financial inclusion in the fintech era” (2020) con el Banco Mundial en donde analizan la vertical de pagos digitales y “Regulating fintech financing: digital banks and fintech platforms” (2020b) con el Financial Stability Institute en donde explora específicamente cómo se regulan la Banca Digital y la vertical de crédito fintech con descripción reglamentaria en 30 jurisdicciones.

pero que pueden solaparse con los mandatos de otros organismos. Esa coordinación puede mejorar la eficacia de iniciativas como los programas de formación financiera de los consumidores sobre fintech y promover una supervisión más uniforme y eficaz en ámbitos como la protección del consumidor, la protección de datos, la competencia y la ciberseguridad.

En la mayoría de las jurisdicciones, los bancos tradicionales y las organizaciones no bancarias que realizan actividades similares están sujetos a leyes y reglamentos idénticos o parecidos. Sin embargo, se reconoce que las organizaciones bancarias que desarrollan productos y servicios fintech suelen estar sujetas a una vigilancia supervisora más directa que sus competidores no bancarios como consecuencia de la confianza que el público les otorga cuando mantienen depósitos asegurados en nombre de clientes. Esa coordinación más estrecha entre supervisores bancarios y otras autoridades con competencia supervisora directa sobre empresas fintech no bancarias puede propiciar una mayor transparencia en la aplicación de los requerimientos regulatorios a las actividades tanto de bancos tradicionales como de organizaciones no bancarias.

Muchas empresas fintech, en especial las que centran su actividad en el préstamo y la inversión, operan actualmente a escala regional o nacional. Sin embargo, otras, sobre todo las que se dedican a los pagos (especialmente los mayoristas) y las remesas transfronterizas, operan ya en múltiples jurisdicciones y muy probablemente expandirán sus operaciones transfronterizas. Dado el crecimiento actual y potencial de las empresas fintech en todo el mundo, la seguridad y solvencia del sistema bancario a escala global podría mejorarse potenciando la coordinación y el intercambio de información entre supervisores en los casos en que la actividad fintech transfronteriza afecte a bancos.

En lo que respecta a la organización interna de los supervisores bancarios, el documento denota que las fintech son capaces de cambiar los modelos de negocio, las estructuras y las operaciones tradicionales de los bancos, incluida la prestación de servicios financieros. Estas transformaciones relacionadas con las fintech pueden obligar a los supervisores bancarios a reevaluar sus modelos de supervisión y sus recursos actuales para poder seguir vigilando eficazmente el sistema bancario. Sea cual fuere el escenario considerado, la industria financiera está experimentando y va a experimentar rápidos cambios tecnológicos. A los supervisores bancarios les convendría reevaluar continuamente las competencias y los planteamientos necesarios para que la supervisión avance al mismo ritmo que los cambios en el sector financiero.

De diversas encuestas y entrevistas el documento relata nuevamente cómo algunos organismos han creado unidades independientes, con recursos y estructuras jerárquicas específicos, para abordar las dificultades generadas por las fintech. Los mandatos de estas unidades son amplios e incluyen funciones como la definición de política e investigación, licencias, puntos de contacto con el público, supervisión o el uso de tecnología de supervisión emergente (suptech y regtech). Aunque la mayoría de los grupos contaban con aproximadamente cinco puestos en términos de equivalentes a tiempo completo, a algunas unidades se les habían asignado hasta diez equivalentes a tiempo completo (veinte en un caso concreto).

Como corolario, el documento recomienda que los supervisores deberían observar atentamente los cambios en la prestación y la gestión de servicios financieros basados en nuevos modelos de negocio innovadores y los efectos de estos cambios sobre su capacidad para supervisar de principio a fin las transacciones financieras con arreglo a los marcos

regulatorios y de autorización actualmente vigentes. Convendría que los supervisores tuvieran en cuenta lo siguiente:

- Cambios en los modelos de negocio de empresas fintech emergentes que puedan crear lagunas en los marcos tradicionales de supervisión y regulación. Esas lagunas podrían surgir si las empresas fintech llevan a cabo actividades tradicionalmente desarrolladas por bancos regulados o si los bancos dependen considerablemente de actividades que no están definidas como actividades reguladas. Los supervisores deberían vigilar de cerca los cambios en los modelos de negocio de los bancos y la prestación de servicios financieros y, cuando proceda, deberían adaptar sus marcos regulatorios y sus enfoques de supervisión. Elaborar una cartografía de riesgos y requisitos basada en los productos, servicios y su naturaleza sistémica podría resultar útil para este proceso.

- Tener especialmente en cuenta los nuevos productos y modelos de negocio que operan fuera de lo que se considera banca tradicional, como la financiación colectiva (crowdfunding), las monedas digitales y otros productos innovadores sobre los que no siempre tienen competencia los supervisores bancarios. Como consecuencia de lo anterior, los supervisores deberían establecer procesos destinados a evaluar y vigilar los posibles riesgos para la estabilidad financiera que entrañan las innovaciones en servicios financieros y las tecnologías en las que se basan, para luego determinar cuáles son las respuestas más adecuadas. El abanico de iniciativas que las autoridades han puesto en marcha hasta la fecha incluye estudios sobre avances fintech, la interacción con las empresas tradicionales y las firmas fintech recién llegadas al mercado y los cambios en los procesos supervisores y, en determinados casos, en los requisitos y procesos de la regulación.

- Para que la supervisión sea eficaz, será esencial la transparencia de las operaciones y la gestión de los bancos en su integridad, así como su capacidad para gestionar nuevos riesgos. La entrada al mercado de nuevos operadores no bancarios, tanto si actúan como proveedores principales de servicios bancarios como si son proveedores externos, podría hacer que existan actividades de servicios financieros significativas que son consustanciales a los bancos pero que no estén sujetas a supervisión prudencial con arreglo a los actuales marcos supervisores. Cada jurisdicción puede vigilar las tendencias y evaluar si su marco regulatorio y sus enfoques supervisores continúan siendo apropiados teniendo en cuenta los cambios que se están produciendo en la industria financiera y en la prestación de servicios financieros. Prácticamente todas las jurisdicciones llevan a cabo las actividades de supervisión prudencial y aplicación de la normativa a nivel de las personas jurídicas y no por tipos de actividad. No obstante, en la mayoría de estos marcos los supervisores tienen la posibilidad de centrarse en la actividad.

- Por último, también se debe evaluar si los actuales marcos de regulación y procesos de supervisión pueden crear involuntariamente obstáculos para las innovaciones tecnológicas. La consecuencia no deseada de este tipo de barreras podría ser el desarrollo de innovaciones fuera de la industria financiera regulada, lo que crearía condiciones competitivas no equitativas para los competidores y podría exponer a los consumidores financieros a riesgos injustificados.

### **3.6. Banco Central Europeo**

En el año 2018 el Banco Central Europeo (BCE) publicó el documento “Guía para la

evaluación de las solicitudes de autorización de entidades de crédito Fintech”, con la cual dio a notar su visión y postura en torno a las empresas de tecnologías financieras (BCE, 2018).

El objeto del documento es explicar el enfoque del BCE para la evaluación de solicitudes de autorización de nuevas entidades de crédito fintech, así como de filiales especializadas de entidades de crédito ya existentes (tanto significativas como menos significativas) que apliquen modelos de negocio fintech aclarando que estas nuevas entidades deben estar sujetas a las mismas normas que las demás entidades de crédito.

La guía se basa en las políticas acordadas por el Consejo de Supervisión (sin perjuicio de la legislación nacional y de la UE) y presenta consideraciones de particular relevancia para las entidades de crédito fintech solicitantes de autorización. Estas consideraciones no son aplicables exclusivamente a este tipo de entidades y también pueden ser relevantes para entidades con modelos de negocio más tradicionales.

Los criterios generales definidos y evaluados en el proceso de autorización se refieren, entre otras, a las siguientes cuatro áreas y podrían ser entendidas como un puntapié inicial en otras economías para empezar a formalizar el sector.

### **3.6.1. Gobernanza (idoneidad de los miembros del órgano de administración e idoneidad de los accionistas)**

Las entidades fintech deben cumplir los mismos criterios generales que cualquier otra entidad de crédito en lo que se refiere a la idoneidad del órgano de administración. En consecuencia, los miembros de dicho órgano deben poseer conocimientos, competencias y experiencia suficientes para ejercer sus funciones, incluidos conocimientos, competencias y experiencia teórica y práctica adecuados en el sector bancario o financiero. Asimismo, dado que algunas entidades fintech aplican modelos de negocio con base tecnológica, los conocimientos, competencias y experiencia en el ámbito técnico son tan necesarios como unos conocimientos, competencias y experiencia suficientes en el ámbito bancario para que los miembros del órgano de administración puedan desempeñar su cometido.

### **3.6.2. Organización interna (marcos de gestión de riesgos, de cumplimiento normativo y de auditoría)**

Para evaluar la capacidad de pago de sus clientes, las entidades fintech que operan en mercados desarrollados suelen aplicar métodos convencionales basados, por ejemplo, en la entidad (a fin de impedir el fraude), la capacidad de pago (en base a los ingresos y el endeudamiento actual) y la disposición al pago (atendiendo normalmente al comportamiento de pago en el pasado). Parte de esta información, especialmente el historial crediticio del cliente (es decir, el comportamiento de pago en el pasado), no suele estar disponible durante las fases iniciales de actividad, lo que impide la elaboración de modelos internos de scoring. Por tanto, las entidades fintech pueden tender a utilizar servicios de scoring externos o recurrir a metodologías de scoring y fuentes de datos alternativas. El BCE considerará en qué medida el solicitante de autorización cuenta con procesos claramente definidos para la aprobación, reestructuración, renovación y refinanciación de los créditos, así como para demostrar el tipo de datos utilizados en el proceso de concesión y el modo en que se asegura

la calidad de los datos. El BCE también evaluará si estos procesos están documentados y se revisan periódicamente. Ello también es aplicable a la evaluación de la admisibilidad, valoración y ejecutabilidad de las garantías reales, así como a la clasificación y gestión de los préstamos dudosos.

### **3.6.3. Programa de actividades (proyecciones de negocio y plan de salida)**

Dado que las entidades fintech utilizan tecnologías relativamente nuevas y su aparición en el mercado es reciente, los datos históricos, parámetros y experiencia disponibles para este tipo de entidades son limitados. Las proyecciones de negocio y los consiguientes requisitos de capital de las entidades fintech tienden a estar sujetos a mayor incertidumbre. En comparación con las entidades de crédito tradicionales, la evolución de su negocio suele ser más incierta, puesto que es más difícil prever el número de clientes, el nivel de ventas, etcétera. También es más difícil predecir el nivel de financiación externa futura. Adicionalmente, la naturaleza innovadora de las entidades fintech podría entrañar riesgos desconocidos para el plan de negocio. También desde el BCE se anima a las entidades solicitantes a preparar un plan de salida, el cual deberá presentarse a los supervisores solo en caso de que lo requieran expresamente debido a las características particulares del modelo de negocio. El objetivo de este plan es identificar el modo en que una entidad fintech puede poner fin a sus operaciones por iniciativa propia de manera ordenada y solvente, sin causar perjuicios a los clientes ni alteraciones en el sistema financiero y sin requerir la intervención regulatoria.

### **3.6.4. Capital, liquidez y solvencia (capital inicial, riesgo de liquidez y solvencia)**

La fase de puesta en marcha de una entidad fintech podría plantear un mayor riesgo de pérdidas financieras, que pueden reducir progresivamente la cantidad de fondos propios disponibles. Los siguientes escenarios son ejemplos (sin carácter exhaustivo) de casos en los que podría requerirse un nivel de capital adicional por encima de los requisitos mínimos: (a) una entidad fintech nueva accede a un mercado desarrollado en el que existen varios participantes con marcas consolidadas. Su plan de negocio en la fase de puesta en marcha podría incluir una estrategia de precios agresiva para ganar cuota de mercado, por ejemplo, tipos de interés elevados para captar depósitos, lo que haría necesario disponer de capital adicional en consonancia con el previsible aumento de los volúmenes de préstamo concedidos; (b) a medida que una entidad fintech va familiarizándose con su entorno operativo, cabe la posibilidad de que cambie su modelo de negocio para responder a las necesidades del mercado a fin de mantener la rentabilidad en lo que suele ser un segmento nicho. En la transición al nuevo modelo de negocio, los riesgos específicos a los que haga frente la entidad podrían cambiar significativamente. Dichos riesgos deberán identificarse y someterse a un seguimiento adecuado para prevenir pérdidas imprevistas.

Respecto a la liquidez, los siguientes escenarios son ejemplos de casos en los que podría requerirse un nivel de capital adicional por encima de los requisitos mínimos: (a) los depositantes online pueden mostrar un comportamiento más sensible al precio y, por tanto, mayor probabilidad de retirar sus depósitos y transferirlos a un competidor que ofrezca mayor remuneración. En consecuencia, los depósitos online de las entidades fintech podrían ser más volátiles y menos estáticos que los depósitos bancarios tradicionales; (b) si una entidad

fintech depende en gran medida de la financiación interbancaria, su falta de rentabilidad, en particular en las fases iniciales de su actividad, podría influir en el coste de financiación.

### **3.7. Grupo Banco Mundial (BM)**

Por su parte, el Banco Mundial publicó “Prudential Regulatory and Supervisory Practices for Fintech: Payments, Credit and Deposits” en 2019. Allí se abordan aspectos de monitoreo y compromiso, pero también de licencias al igual que otros de los organismos ya mencionados en este informe (World Bank Group, 2019).

Como denota el documento y en línea a los aspectos ya abordados, para asegurar que las empresas fintech se incorporen a un marco regulatorio cuando sea necesario, autoridades en todo el mundo han efectuado arreglos para supervisar e interactuar con dichos ecosistemas. Estos arreglos van desde la celebración de reuniones regulares reuniones a la creación de centros de innovación. Se menciona nuevamente el caso de que varias jurisdicciones han creado sandbox y como algunas jurisdicciones han usado el marco normativo existente y lo han aplicado a las empresas fintech, mientras otros han creado nuevos tipos de licencias con diferentes exigencias y requisitos regulatorios.

En lo que respecta al monitoreo y compromiso, el Banco Mundial destaca que en todo momento los reguladores necesitan saber cómo y qué tan rápido se están desarrollando las fintech. Necesitan saber dónde se han creado o eliminado procesos y dónde han sido racionalizados para que puedan entender las implicaciones para el sector financiero y puedan identificar los riesgos emergentes.

Respecto a las licencias, el Banco Mundial destaca como las autoridades están abordando los desafíos que las fintech plantean al marco regulatorio de diferentes formas. En general, las jurisdicciones de derecho consuetudinario han sido capaz de aplicar la legislación existente y adaptar procedimientos antiguos para requerir una licencia para operar. No obstante, también se detalla un listado de posibles dimensiones a contemplar en las fintech, al momento de solicitar licencias para operar (muchos de estos coinciden con los planteados por los organismos precedentes): gobierno corporativo; estructura de propiedad y control; propietarios y gerentes adecuados; capital, liquidez y solvencia; estrategia y plan de negocios; controles internos y gestión de riesgos; consentimiento de otros supervisores; actividades permitidas y prohibidas.

Más recientemente pero en una línea similar a todo lo mencionado hasta aquí, durante el mes de abril 2020 el Banco Mundial ha publicado el documento “How Regulators Respond To FinTech : Evaluating the Different Approaches” proporcionando una descripción general de los diferentes enfoques regulatorios de Fintech y brindando orientación para que los responsables de la formulación de políticas comprendan los beneficios y las limitaciones de cada uno. El documento destaca que, si bien algunas actividades fintech a menudo pueden cubrirse dentro de los marcos regulatorios existentes, la mayoría de las jurisdicciones están tomando o planean tomar medidas regulatorias adicionales para responder a los servicios fintech emergentes, cuyo alcance y escala varían sustancialmente, incluidas nuevas leyes, oficinas de innovación, entornos de pruebas regulatorios. e incluso volver a capacitarse para responder al entorno transformador. El informe proporciona un contexto sobre la idoneidad relativa de cada enfoque dentro de las jurisdicciones

### 3.8. Grupo de Acción Financiera Internacional

Este análisis no estaría completo de no incorporar al Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI /FATF). Si bien no es un estándar ligado al ámbito financiero únicamente, sí es un estándar ligado a lo que es el organismo madre en materia de promoción de políticas públicas sobre prevención en lavado de activos y financiamiento de terrorismo. Es un organismo que poco a poco se va erigiendo como el hacedor de políticas en materia de transparencia para el correcto funcionamiento del sistema financiero (con evaluación y fiscalización mediante).

Recientemente el organismo ha estado tratando dos puntos estratégicos ligados íntimamente con el mundo fintech. Por un lado, aspectos vinculados a la identidad digital. En su reciente documento “Guidance on Digital Identity” publicado en 2020 el GAFI denota que la identidad digital está íntimamente relacionada a proveer servicios financieros de índole digital (FATF, 2020). De igual modo, en junio de 2019 el organismo publicó “Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers” (FATF, 2019).

El Foro de Supervisores del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) se reúne periódicamente para debatir y avanzar sobre puntos fundamentales. En la reunión realizada el 9 de enero de 2020 en París participaron supervisores de todo el mundo para discutir aspectos de identidad digital y cómo regular los activos virtuales y los proveedores de servicios de activos virtuales (VASP). Esta reunión fue la primera oportunidad para que los supervisores debatieran cómo aplicar estas nuevas medidas desde que el GAFI las finalizó en junio de 2019.

El GAFI ha hecho progresos sustanciales al acordar nuevas normas mundiales que evitarán que los activos virtuales y los VASP sean mal utilizados para las transacciones con vínculos con la delincuencia o el terrorismo. El reto ahora es aplicar eficazmente estas nuevas normas en la práctica. Al reunir a profesionales de todo el mundo, el GAFI está empezando a desarrollar una base de conocimiento global sobre “lo que funciona” en la supervisión de activos virtuales. Esto ayudará a garantizar un enfoque global coherente de la supervisión y ayudará al sector VASP a adaptarse al nuevo entorno regulatorio.

El foro examinó tres esferas principales:

- las lecciones aprendidas hasta ahora de los países que ya han establecido regímenes de supervisión VASP. Los supervisores proporcionaron ejemplos de acciones positivas que los VASP han tomado para cumplir con sus obligaciones de AML/CFT y también discutieron desafíos comunes para el sector;
- cuestiones comunes al redactar leyes y reglamentos VASP. Con la finalización de las normas del GAFI sobre los VASP en junio de 2019, todos los países deben asegurarse de que tienen un régimen AML/CFT. Los representantes compartieron su enfoque para desarrollar un régimen de AML/CFT en sus jurisdicciones y esbozaron cómo estaban aplicando las normas del GAFI;
- las herramientas, habilidades, procedimientos y tecnología que los supervisores necesitan para supervisar eficazmente los VASP. Los participantes exploraron qué fuentes de información pueden ser útiles, qué software y otros productos pueden ayudar, y también qué



tipos de recursos humanos pueden necesitar. También se destacó la importancia de la cooperación internacional, ya que los activos virtuales son productos inherentemente globales.

### 3.9. Legislación comparada

Por último, a modo de ejemplo, se introducen los marcos legislativos comparados de algunas economías a los fines de introducir con ejemplos concretos cuáles son los requisitos que se están solicitando, pero, principalmente, la heterogeneidad empírica de los abordajes.

El regulador federal bancario de Estados Unidos, la Office of the Comptroller of the Currency (OCC), estableció que las fintech deberán obtener una licencia bancaria federal a partir del año 2017. La decisión de la OCC es consistente con los esfuerzos del gobierno bipartidista a escala federal y estatal para promover oportunidades económicas y apoyar la innovación que puede mejorar los servicios financieros a los consumidores, las empresas y las comunidades.

En julio de 2018 el OCC ha publicado el manual “Considering Charter Applications From Financial Technology Companies” (OCC, 2018), que determina dos aspectos. Por un lado, que cada aplicación será evaluada sobre los hechos y circunstancias únicos del desarrollo del negocio. Por otro, que las empresas fintech que soliciten y califiquen serán supervisadas como bancos nacionales, y deben cumplir con los compromisos de capital, liquidez e inclusión financiera, según corresponda. Se espera que las empresas fintech presenten un plan de contingencia aceptable para hacer frente a un estrés financiero significativo que podría amenazar la viabilidad del banco. El plan esbozaría estrategias para restaurar la fortaleza financiera del banco y las opciones para vender, fusionar o liquidar el banco en caso de que las estrategias de recuperación no sean efectivas.

En esta línea, plantea como requisitos de acceso a la actividad, entre otros: *(i)* contar con un consejo de administración profesional y honorable; *(ii)* capital propio mínimo para acceder a la licencia bancaria; *(iii)* mecanismos eficientes de medición y gestión del riesgo; *(iv)* supervisión del regulador federal, mediante procedimientos de remisión de información, así como procedimientos inspectores y sancionadores; *(v)* adhesión, en su caso, al sistema de garantía de depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés).

Como requisitos de desarrollo de la actividad, impone: *(i)* cumplimiento de la normativa de solvencia, tanto en materia contable, de recursos propios (emanada de los Acuerdos del Comité de Basilea) y de resolución en situaciones de crisis, los denominados “testamentos”; *(ii)* cumplimiento de la normativa de conducta, en materias como transparencia y protección del consumidor, evitando conflictos de intereses, la utilización de información privilegiada en beneficio propio, los contratos abusivos, etcétera, así como la prevención del blanqueo de capitales.

Por su parte, el Gobierno de México, a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), ha desarrollado la “Ley para regular las instituciones de Tecnología Financiera”, también conocida como Ley Fintech<sup>19</sup>. Mediante esta normativa, para operar en el sector fintech, las empresas que quisieran avanzar con un esquema de Fondos de Pago Electrónico

---

19 La primera en América Latina. Accédase al texto de la norma aquí: <https://bit.ly/2QleFX4>.

y/o Financiamiento Colectivo deberán solicitar una autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) de México. De acuerdo con la Ley Fintech debe solicitarse a la CNBV la autorización para organizar y operar. Dicha autorización es para una persona moral mexicana de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 22 y 25 de la Ley Fintech.

Entre los principales requisitos que exige la regulación para avanzar con el trámite, se encuentran: (i) revisar el modelo de negocios para identificar el tipo de operaciones a realizar en la Institución de Fondos de Pago Electrónico; (ii) elaboración y protocolización de poder de los promoventes del trámite; (iii) elaboración de escrito de Solicitud de Autorización y armado de expediente con sus anexos; (iv) elaboración de documentación corporativa de la sociedad requerida para el trámite; (v) elaboración del plan de negocios requerido por la regulación para el trámite; (vi) elaboración del documento de Infraestructura Tecnológica requerido por la regulación para el trámite; (vii) elaboración del documento de Viabilidad Financiera y estados financieros proyectados requerido por la regulación para el trámite; (viii) elaboración de los Manuales de Operación, de Control Interno y de Administración de Riesgos requerido por la regulación para el trámite; (ix) elaboración del Manual para el Uso de Medios Electrónicos requerido por la regulación para el trámite; (x) elaboración de relación de convenios con proveedores de servicios tecnológicos, temas vinculados a infraestructura tecnológica, y temas vinculados a titularidad y derechos de uso de la interfaz tecnológica; (xi) elaboración del Manual de Cumplimiento que contenga sus respectivas políticas de identificación y conocimiento del cliente, los criterios, medidas, mecanismos y procedimientos internos que deberá adoptar para dar cumplimiento a lo previsto en las disposiciones en materia de PLD/FT.

La Ley Fintech señala que se deberá presentar la solicitud de autorización en un plazo que no exceda los doce meses contados a partir de la fecha de entrada en vigor de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones de Tecnología Financiera” emitidas por la CNBV y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 10 de septiembre de 2018. El plazo venció el 25 de septiembre de 2019. De lo contrario, las fintech estarían en contravención de la ley y podrían ser sujetas a sanciones administrativas y penales, con independencia de que la CNBV, podría ordenar el cierre de sus operaciones. Consecuentemente, es durante este 2020 que la normativa entra en plena ejecución.

Como puede observarse, no existe un consenso entre los gobiernos sobre cómo regular la industria de las fintech. En cuanto a un análisis global, el abanico de escenarios es amplio: mientras en México se sancionó la primera Ley Fintech en el mundo, Reino Unido decidió no regular en primera instancia con legislación, sino con iniciativas que promuevan el desarrollo del ecosistema sin restricciones. De lo que no cabe duda es de que existen esquemas más rígidos y otros más flexibles. A continuación, se esgrimen cuatro ejemplos de regulación activa a los fines de ejemplificar la dinámica diferencial vigente:<sup>20</sup>

### **3.9.1. Creación de una nueva licencia fintech**

Algunos países han creado una nueva categoría de licencia fintech para atender las particularidades de estos actores (por ejemplo, México y Suiza).

---

<sup>20</sup> Véase: <https://bit.ly/3j8hgju>.

### **3.9.2. Exención de algunos requerimientos de la licencia vigente**

Entendiendo la naturaleza de las fintech, algunas jurisdicciones han implementado una exención de cumplimiento para permitirles testear sus productos (sandbox) bajo ciertas condiciones restrictivas (por ejemplo, Australia y Suiza).

### **3.9.3. Proceso de licenciamiento condicionado por etapas**

Proceso que consiste en otorgar una licencia condicionada (bajo restricciones pero con posibilidad de testeo) y una posterior licencia completa (por ejemplo, Australia y Reino Unido).

### **3.9.4. Ampliación de alcance de licencia actual (“pasaporte”)**

Algunos países se han visto abocados a implementar una licencia que trascienda el ámbito regulatorio de operación (“pasaporte”). Así se les permite a las fintech operar en jurisdicciones sin necesariamente cumplir ciertas reglas individuales (por ejemplo, Estados Unidos y Unión Europea).

Finalmente, un claro ejemplo en torno a esta heterogeneidad de abordajes lo brinda el documento publicado por Naciones Unidas a través de la UNSGSA brindando evidencia sobre dos puntos: (a) que pocos países se han mantenido inmóviles frente al avance de las Fintech y los desafíos planteados; (b) que ya sea mediante Oficinas de Innovación, “sandboxes” regulatorios o regtech, no existe una única manera de adelantarse a estos desafíos (Zhang *et al.*, 2019).

## **4. Reflexiones finales: hacia un marco normativo fintech**

Como vimos, a los desafíos propios y aún en debate que impone regular a las fintech, y en línea con lo mencionado al comienzo de este artículo, se les suman las dudas en torno a cuál es la mejor postura a tomar por parte de los reguladores. Estudiando lo que se ha avanzado hasta ahora, encontramos algunos ejes que nos dan una pista sobre cuáles son los tópicos y/o conceptos a discutir, consensuar, definir o rediseñar a la hora de pensar un marco regulatorio propio. Vale mencionar que todos estos ejes son, en mayor o menor medida, debates abiertos.

Un primer punto se realiza sobre el concepto de la intermediación financiera y la pregunta en torno a si es necesario (o no) reevaluar el alcance de esta definición a la luz de las fintech. La intermediación financiera es la función que tienen las entidades autorizadas legalmente para actuar como medios de enlace entre el acreditante de un financiamiento y el acreditado, cobrando una comisión por haber realizado la conexión. Básicamente se entiende como la colocación crediticia con fondos de depositantes.

Incluso excluyendo a las fintech, el concepto de intermediación es conflictivo en otros ámbitos de las finanzas tradicionales. La idea de que un regulador deba registrar y controlar únicamente a las instituciones que llevan adelante sus actividades con fondos del público y no capital propio fue discutida en casos como la cotización en el mercado de capitales,

procesos de securitización o incluso en el espectro cooperativo (por ejemplo, se firma formulario de adhesión y colocan fondos en una cooperativa, ¿puede no llamarse un depósito?). Más teóricamente ha sido cuestionado en base a la fungibilidad del dinero, propiedad que facilitaría a una firma de depósito que declaradamente no realice intermediación acceder a un mayor financiamiento privado o apalancarse en el mercado de capitales.

De manera similar se discute si el registro y control por parte del regulador debe estar únicamente abocado a las instituciones que realicen intermediación financiera, o bien el concepto rector podría ser otro como ser proveedor de servicios financieros en términos amplios (hágase o no intermediación), se generen riesgos sistémicos, existan perjuicios financieros a los consumidores, entre otros. De igual modo, es importante diferenciar la exigencia de registro a las demandas regulatorias es un punto a contemplar de manera precisa y adecuada a cada actor (exigir información a modo de monitoreo no es lo mismo que regular en sentido amplio).

En segundo término, hay consenso en que otro punto a definir para pensar un marco regulatorio es decidir quién o quiénes serán los organismos supervisores. En alguna instancia se deberá definir de manera concreta si es necesario crear unidades específicas para abordar los nuevos actores financieros, pero, más importante aún, determinar la competencia, jerarquías, alcance y la forma de las entidades involucradas en la regulación y supervisión de las fintech.

En tercer lugar, también deberá discutirse el alcance de dicha supervisión. Por ejemplo, un primer paso a consensuar internamente será si se va a considerar a las fintech como una categoría propia (como un tipo de entidad) o como un canal de distribución de servicios financieros. Esto es, a los efectos de regular, contemplar si será en virtud de la forma jurídica (por ejemplo, una fintech constituida como cooperativa o sociedad anónima) o de la actividad desarrollada (prestadora de servicios financieros), pues de eso va a depender en gran medida cuáles organismos estarán involucrados en su supervisión y el marco de incentivos que percibirá el sector para su desarrollo.

Una vez abocados estos puntos, deberán definirse consecuentemente los lineamientos específicos para la identificación y el seguimiento. Esto es, definir y detallar las condiciones y características específicas para formar parte del ecosistema fintech de manera tal que se pueda mapear a las partes interesadas correctamente a los fines de monitorear su desarrollo y evaluar su impacto en el sistema financiero.

De igual manera, será obligatorio definir cuáles serán los lineamientos normativos. Por ejemplo, imponer exigencias o no para la gestión de riesgo, capitales mínimos, gobernanza, periodicidad de revisiones, requisitos en la estructura de control, entre otros. También el impacto y alcance de la regulación PLA/FT dentro del ecosistema fintech.

En términos más prácticos, y en base a las legislaciones implementadas, otra posible cuestión a contemplar es el requerimiento de licencias. Quizás no todo el universo requiera una licencia específica, quizás dependa de las regulaciones que se esperen aplicar en base a los riesgos propios de cada jurisprudencia. De cualquier modo, en esta instancia deberá estudiarse minuciosamente la confección de la normativa precedente para evitar solapamientos confluencias y/o zonas grises. Los hacedores de política tendrán también que estudiar los beneficios y perjuicios propios para su sistema financiero y ecosistema fintech de la posible implementación de un sandbox regulatorio para actividades, desarrollo de

productos y/o inicio de empresas fintech. Como se ha analizado, este instrumento en cierto modo popularizado se destaca por proporcionar a la regulación facilidades de ajuste y calibración a cada jurisprudencia (no hay dos sandbox iguales).

Sumando lo visto hasta aquí, se desprende como una economía que no haya avanzado en ningún aspecto hacia un marco normativo del ecosistema fintech y (tras haber identificado riesgos concretos) considere necesario hacerlo se enfrentará a los siguientes desafíos: (a) definir conceptualmente quiénes deben ser los agentes a regular (algo que no está claramente definido a escala global); (b) cómo hacer para identificarlos; (c) cómo hacer para que se registren; (d) una vez registrados, cómo separarlos y segmentarlos; (e) una vez segmentados, cómo definir qué tipo de normativa de carácter obligatorio se aplicará a cada segmento y por qué; (f) finalmente, definir cómo controlar y monitorear el correcto cumplimiento de estas normativas. Todo esto remarcando que el fin no es regular *per se*, sino que el fin último debe ser siempre orientar y promover que el impacto de estos nuevos actores en la economía sea positivo y promueva la innovación, el crecimiento y el desarrollo inclusivo. En otras palabras, que genere más beneficios que perjuicios.

A modo de cierre, tal vez un primer paso para que estas nuevas compañías no reguladas empiecen a convivir con el sistema financiero sea el simple registro y algunas exigencias mínimas. Por ejemplo, comenzar con dos pilares regulatorios como pueden ser lineamientos para el Gobierno Societario vinculados al sistema financiero (código societario, definición de políticas, definición de riesgo, estructura de control, etc.) y lineamientos para la gestión de riesgos (riesgo de capital, de crédito, operacional, de liquidez, de solvencia, de mercado, de concentración, reputacional, etcétera).

Podría incorporarse también algún lineamiento para que el organismo de regulación (sea el banco central o alguna unidad específica) tenga algún tipo de evaluación periódica sobre el correcto cumplimiento de estos estándares por parte de las entidades. Sería valioso buscar mecanismos de supervisión que excedan los regímenes informativos e incluyan, por ejemplo, opiniones de expertos independientes que verifiquen el buen comportamiento de los actores que deben cumplir con estos estándares.

En conclusión, pensar un esquema de regulación inteligente, que promueva la innovación a la vez de minimizar los riesgos plausibles de las nuevas finanzas tecnológicas, puede seguir una combinación variada de los estándares y prácticas plasmadas en este informe. Pero, sin lugar a dudas, se torna obligado rescatar los aprendizajes globales contemplando el dinamismo propio del ecosistema fintech y contexto de cada economía.

## 5. Bibliografía

AFI (2016): *Declaración Maya* [<https://bit.ly/3go1MGz>].

—(2020): *Creating Enabling Fintech Ecosystems: The Role of Regulators*.

—(2020b): *Policy Framework for Leveraging Digital Financial Services to Respond to Global Emergencies – Case of COVID-19*.

ALIANZA DEL PACÍFICO (2018): *Principios orientadores para la regulación Fintech en la Alianza del Pacífico*.

- ARNER, D. W., J. BARBERIS, R. P. BUCKLEY, D. ARNER & J. BARBERIS (2017): “Fintech, RegTech, and the Reconceptualization of Financial Regulation”, *Northwestern Journal of International Law & Business*, vol. 37, N.º 3 [<https://bit.ly/3l8b7Wq>].
- ASBA, A. de S. B. de las A. (2019): *Prácticas Globales de Regulación y Supervisión Fintech*.
- BCE, B. C. E. (2018): *Guía para la evaluación de las solicitudes de autorización de entidades de crédito Fintech*.
- BIS (2018): “Implications of Fintech developments for banks and bank supervisors”, *Sound Practises* (February).
- (2020): *Payment aspects of financial inclusion in the fintech era* [<https://www.bis.org/cpmi/publ/d191.pdf>].
- (2020): *Regulating fintech financing: digital banks and fintech platforms*” [<https://www.bis.org/fsi/publ/insights27.htm>].
- CARBALLO, I. E. & F. DALLE-NOGARE: (2019): “Fintech e inclusión financiera: los casos de México, Chile y Perú”, *Revista CEA*, 5 (10), 11-34 [<https://bit.ly/31mWxCH>].
- ČIHÁK, M. & R. SAHAY (2020): “Finance and Inequality”, *Staff Discussion Notes*, 20 (1), vol. 20, N.º 1 [<https://bit.ly/3gpOZmR>].
- COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA (2018): *Implicaciones de los avances en tecnofinanzas (Fintech) para los bancos y los supervisores bancarios* [<https://bit.ly/31jVbbN>].
- CUERVO, C., A. MOROZOVA & N. SUGIMOTO (2019): “Regulation of Crypto Assets”, *Fintech Notes*, 1-27 [<https://bit.ly/3j87SMV>].
- FATF (2019): “Guidance for a risk-based approach: virtual assets and virtual asset service providers”, June, 1-59 [<https://bit.ly/2QjrDVj>].
- (2020): *Guidance on Digital Identity*, March [<https://bit.ly/2QkXrcl>].
- GPIFI (2010): *Innovative Financial Inclusion Principles and Report on Innovative* [<https://bit.ly/3aPa6xK>].
- (2016): *Global Standard-Setting Bodies and Financial Inclusion The Evolving Landscape* [[www.cgap.org](http://www.cgap.org)].
- HE, D., R. LECKOW, V. HAKSAR, T. MANCINI-GRIFFOLI, N. JENKINSON *et al.* (2017): “Fintech and Financial Services: Initial Considerations”, *International Monetary Fund*, 49 [<https://bit.ly/2EjhpSy>].
- HERRERA, D. & S. VADILLO (2018): “Sandbox Regulatorio en América Latina y el Caribe para el ecosistema Fintech”. *Banco Interamericano para el Desarrollo*, 41.
- IMF (2020): *Fintech y regulación de pagos: marco analítico* [<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/29/Fintech-and-Payments->

Regulation-Analytical-Framework-49086].

NARAIN, A., R. LECKOW, V. HAKSAR & A. GARCÍA MORA (2019): “Fintech: The Experience So Far”, *Policy Paper*, N.º 19/024, June 27 [<https://bit.ly/2CVVGPW>].

OCC, O. of the C. of the C. (2018): *Comptroller’s Licensing Manual Supplement: Considering Charter Applications From Financial Technology Companies*.

ROJAS, L. (2016): *La Revolución de las empresas Fintech y el futuro de la Banca. Disrupción tecnológico en el sector financiero* [<https://bit.ly/2Yqixum>].

VENTURA, A., M. KOENITZER, P. STEIN, P. TUFANO & D. DRUMMER (2015): *The Future of Fintech A Paradigm Shift in Small Business Finance* [<https://bit.ly/3jbXFIB>].

WORLD BANK GROUP (2019): *Prudential Regulatory and Supervisory Practices for Fintech: Payments, Credit and Deposits* [<https://bit.ly/31mXmvh>].

ZHANG, B., P. ROWAN, D. SCHAN & M. HOMER (2019): “Early Lessons on Regulatory Innovations to Enable Inclusive Fintech: Innovation Offices, Regulatory Sandboxes, and RegTech”, *Office of the UNSGSA and CCAF: jelentés* [<https://bit.ly/2YsihuY>].