



# ***Sandbox* regulatorio multi-jurisdiccional para América Latina y el Caribe**

Autor

Diego Herrera

Coautora

Sonia Vadillo



<http://www.iadb.org>

Copyright © 2021 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

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

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

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Banco Interamericano de Desarrollo  
1300 New York Avenue, N.W.  
Washington, D.C. 20577  
[www.iadb.org](http://www.iadb.org)



## Índice general

	<b>Introducción</b>	<b>6</b>
	Breve reseña del ecosistema fintech en América Latina y el Caribe	7
	Estructura de los capítulos	10
<hr/>		
1.	<b>Sandbox regulatorio multi-jurisdiccional: un marco de cooperación internacional</b>	<b>11</b>
	Regulación y supervisión en el ámbito internacional	11
	Modelo de mantos para la supervisión financiera transfronteriza: una estructura de supervisión multinivel	15
<hr/>		
2.	<b>Experiencia internacional</b>	<b>19</b>
	Antecedentes de la Red Global de Innovación Financiera	19
	Definición y objetivos de la Red Global de Innovación Financiera	21
	Estructura de la Red Global de Innovación Financiera	22
	El <i>sandbox</i> de la Red Global de Innovación Financiera: <i>cross-border testing 1.0</i>	34
<hr/>		
3.	<b>Sandboxes regulatorios multi-jurisdiccionales en América Latina y el Caribe: modelo de mantos aplicado</b>	<b>28</b>
	Manto 1: estándares internacionales de regulación	29
	Manto 2: regulaciones locales de <i>sandboxes</i> regulatorios	30
	Manto 3: supervisión local de <i>sandboxes</i> regulatorios	31
<hr/>		
4.	<b>Manto 4: acuerdo internacional</b>	<b>33</b>
	Supervisor nacional de la región como plataforma	34
	Supervisores extrarregionales y redes internacionales como plataforma	34



## Contenido

Plataforma regional	35
Elementos mínimos para la constitución de un <i>sandbox</i> regulatorio multi-jurisdiccional	36
<hr/>	
5. El núcleo	41
Estructura operativa	41
Estructura legal	42
Selección de proyectos	42
Acompañamiento	44
Proceso de prueba	45
El fin del proceso	45
<hr/>	
6. <i>Sandbox</i> regulatorio multi-jurisdiccional en América Latina y el Caribe: oportunidades y barreras	47
Oportunidades	48
Barreras	49
<hr/>	
Conclusión	50
<hr/>	
Referencias	52

## Resumen

Cómo deberían adoptarse las herramientas regulatorias y de supervisión para facilitar la internacionalización de las plataformas Fintech? La búsqueda de escala, nuevos socios y bases más estables de clientes, así como la diversificación de la inversión por parte de los propietarios de las plataformas y los efectos de la pandemia del COVID-19, entre otras razones, llevan a que las plataformas fintech busquen participar en mercados diferentes al de origen. Conjuntamente, tanto el sector financiero tradicional como fintech vienen cambiando la forma en que se ofrecen los servicios financieros, haciéndolos más asequibles y accesibles a la población mediante la digitalización, al mismo tiempo que incrementan los niveles de inclusión financiera. Desde esta perspectiva, se requieren marcos regulatorios que permitan el desarrollo de la innovación en más de una jurisdicción. Este documento presenta una propuesta para poner en marcha *sandboxes* regulatorios multi-jurisdiccionales (SRMJ) para que los encargados de ofrecer innovaciones financieras tengan la posibilidad de participar en este mercado en varias jurisdicciones de manera paralela o consecutiva. Dicha propuesta podría utilizarse para otras innovaciones regulatorias como los *hubs* de innovación.

Códigos JEL: **E42, G2, K2**

Palabras clave: **inclusión financiera, regulación financiera, acuerdos transfronterizos, *sandbox* regulatorio, *hubs* de innovación, fintech, América Latina y el Caribe, supervisión financiera**

---

## Introducción

**Un *sandbox* regulatorio** es un espacio de experimentación “que permite a empresas innovadoras operar temporalmente, bajo ciertas reglas que limitan aspectos como el número de usuarios o el período de tiempo en que se puede ofrecer el producto. De esta forma las empresas pueden probar productos, servicios y soluciones originales, ante la atenta mirada del supervisor” (Herrera y Vadillo, 2018: 5).

En este sentido, los *sandboxes* regulatorios constituyen una alternativa viable de política pública para fomentar y regular al ecosistema fintech, así como para impulsar la innovación financiera en una jurisdicción determinada. Sin embargo, esta innovación regulatoria –al igual que los *hubs* de innovación o las aceleradoras– puede amplificar sus beneficios mediante acuerdos transfronterizos entre gobiernos a través de la creación de mecanismos multi-jurisdiccionales. Entre las razones por las cuales se justifica la creación de dichos mecanismos, cabe resaltar las siguientes: i) los retos que imponen la internacionalización y las características transfronterizas de los mercados que llevan a la necesidad de buscar soluciones prácticas que las plataformas fintech puedan aplicar en varias jurisdicciones de manera paralela o consecutiva; ii) la búsqueda de escala que obliga a las plataformas fintech a llevar a cabo inversiones en jurisdicciones diferentes a la de origen, teniendo que interactuar con reguladores y supervisores internacionales para poder operar; iii) la búsqueda de certeza regulatoria por su “efecto tranquilizador”, o *chilling effect*, y el interés de las plataformas y sus inversionistas en operar donde existan regulaciones claras y iv) los beneficios que surgen de la interacción entre reguladores y supervisores financieros de dos o más jurisdicciones, en términos de conocimiento y buenas prácticas.

En este orden, se propone la creación de *sandboxes* regulatorios multi-jurisdiccionales (SRMJ). Estos constituyen una innovación regulatoria gobernada por un acuerdo transfronterizo en el que dos o más jurisdicciones generan una plataforma única, conocida por el público, formal y regulada, que le permite a una institución financiera formal probar innovaciones en más de un país de manera paralela o consecutiva.

Cada jurisdicción podrá operar individualmente bajo su regulación propia en cuanto a las reglas de su *sandbox* nacional, una vez que se apruebe la entrada de una plataforma fintech o una institución financiera. Entre otros beneficios, el acuerdo que rige los SRMJ permite dar un alcance a la supervisión transfronteriza con todos sus beneficios, tal como se explica más adelante.

La propuesta para los SRMJ que se hace en este documento toma en cuenta las características legales y las arquitecturas institucionales presentes en América Latina y el Caribe (ALC). Además, está orientada hacia la posibilidad de internacionalización y regionalización de las plataformas de la región. Sin embargo, es importante resaltar que la propuesta discutida puede utilizarse para otras innovaciones regulatorias como los *hubs* de innovación.<sup>1</sup> En el caso de ecosistemas fintech menos desarrollados (que necesitan promoción o impulso), el desarrollo de *hubs* de innovación multi-jurisdiccionales (HIMJ) podría ser una alternativa viable.

Con tal propósito, y con la intención de hacer un resumen de los hallazgos más recientes, esta introducción presenta una reseña del ecosistema fintech. En ella se detalla la organización de dicho ecosistema y se explica la internacionalización sectorial, así como la perspectiva del sector frente a la regulación, entre otros aspectos relevantes.

## Breve reseña del ecosistema fintech en América Latina y el Caribe

La industria fintech de ALC contiene al menos 1.166 plataformas, según la última deconstrucción integral del ecosistema realizada por el BID, BID Invest y Finnovista (2018). Estas plataformas están distribuidas en 11 segmentos diferentes pero concentradas en tres de ellos: i) préstamos digitales y *crowdfunding* (25%), ii) pagos y transferencias (24%) y iii) gestión financiera empresarial e individual (15%). En conjunto, estos tres segmentos suman casi dos tercios de la industria. En cuanto al origen geográfico, el número de plataformas está concentrado en cinco países: Brasil (33%), México (23%), Colombia (13%), Argentina (10%) y Chile (7%).

<sup>1</sup> De acuerdo con Bijkerk (2021: 44), un *hub* de innovación es “una función dentro de la agencia regulatoria donde empresarios con una innovación de tecnología financiera pueden acercarse y mantener un diálogo abierto e informal sobre su producto, servicio o actividad con el regulador”.

Las plataformas regionales también se han venido desarrollando en el continente. De acuerdo con el estudio anteriormente citado, una tercera parte de las plataformas regionales han realizado inversiones fuera de su país de origen. En muchos casos, estos países resultan ser aquellos que tienen los marcos regulatorios más establecidos (Brasil y México), que a su vez representan los mercados más grandes de acuerdo con el tamaño de su producto interno bruto (PIB). Un estudio complementario hecho en Chile en 2021 muestra cómo el 45% de las casi 200 empresas fintech de ese país tienen operaciones o inversiones en el exterior (BID y Finnovista, 2021). Estos hechos parecen replicarse a la hora de evaluar algunos de los sectores verticales de la industria, como el de finanzas alternativas.

En particular, el Cambridge Centre for Alternative Finance (CCAF, 2020) señala que en términos de financiamiento alternativo, o *crowdfunding*, las originaciones anuales de ALC alcanzaron un total de US\$1.810 millones. Si se desglosa esta cifra, Brasil lidera la región con más de un tercio de la originación del ecosistema (con US\$667 millones, para un 37% de participación regional). El segundo lugar lo ocupa Chile (US\$289 millones, 16%), seguido de México (US\$233 millones, 12,9%), Colombia (US\$192 millones, 10,6%), Perú (US\$158 millones, 8,7%) y Argentina (US\$129 millones, 7%). Cuando la información se analiza por el tipo de modelo de negocio, los préstamos de consumo de persona a persona en *Marketplaces* representan la mayor participación (US\$433 millones, participación del total: 24%), explicado principalmente por Brasil (US\$299 millones) y México (US\$54 millones).

El estudio del CCAF también muestra resultados respecto de la internacionalización de las firmas de finanzas alternativas. La distribución geográfica de las plataformas en ALC es predominantemente local.

Sin embargo, al tomar una muestra de los seis países con mayores volúmenes y un total de 200 plataformas el 43% resultan ser firmas extranjeras, prácticamente todas intrarregionales. Perú se destaca por tener la mayor proporción de firmas extranjeras (76%), mientras que Brasil (21%), la menor. Ahora bien, el promedio de volúmenes de originación de este tipo de firmas no llega a superar el 18%, con la excepción de Perú en donde llega a ser 33%. A pesar de esto, el panorama muestra cómo las plataformas fintech de la región tienen una importante movilidad transfronteriza. De hecho, las plataformas de préstamos de balance a empresas y de negociación de facturas reciben financiamiento transfronterizo en el 19% y 23% de las transacciones, respectivamente. Asimismo, estas plataformas atienden a clientes de otros países en el 48% y el 36% de las operaciones.



Es decir, no solo las plataformas se internacionalizan, sino que también los solicitantes de recursos buscan financiamiento en el extranjero a través de ellas. En conclusión, una de las principales razones para la búsqueda de jurisdicciones extranjeras por parte de las firmas de finanzas alternativas es la necesidad de encontrar más volumen y diversificar la inversión (véase el cuadro 1).

**Cuadro 1. Plataformas de finanzas alternativas extranjeras en países selectos de América Latina y el Caribe**

País	Número total de plataformas	Número de plataformas extranjeras	Porcentaje de plataformas extranjeras
Argentina	16	7	44%
Brasil	56	12	21%
Chile	20	8	40%
Colombia	36	13	36%
México	51	20	39%
Perú	21	16	76%
<b>Total</b>	<b>200</b>	<b>76</b>	<b>Promedio 43%</b>

Fuente: Elaboración de los autores con base en CCAF (2020).

Nota: Los datos corresponden al año 2018.

Una segunda motivación es la de tener un marco regulatorio claro. De acuerdo con el estudio del CCAF, en ALC los cambios en la regulación fueron la mayor preocupación de las plataformas, con el 39% de los encuestados clasificando este factor de riesgo como alto o muy alto. Cabe resaltar que esta preocupación supera a otras como fraude, incremento en el incumplimiento, nuevos entrantes y competencia o ciberseguridad. Una mirada a los datos sobre la percepción del alcance del perímetro regulatorio deja ver que solo el 44% de las plataformas consideran que la regulación que existe es adecuada y apropiada, el 16% entiende que no necesitan regulación, el 15% piensa que es muy estricta o no apropiada, y el 11% que es inapropiada y muy relajada. Estas cifras reflejan la inmensa disparidad que existe en el entendimiento que las plataformas de la región tienen sobre el rol que cumple la regulación. El efecto tranquilizador generado por la claridad regulatoria o la mera percepción de esta, resulta ser un factor relevante que considerar por parte de quienes financian el capital de las plataformas fintech a la hora de buscar jurisdicciones extranjeras.

Los datos también muestran que una mayor adecuación regulatoria se correlaciona de manera positiva con el volumen originado. Es decir, cuando las firmas perciben que están siendo reguladas o consideran que existe una regulación vigente que les aplica, el volumen es mayor.

Entonces, resulta fundamental contar con herramientas de supervisión financiera que mapeen el comportamiento de la industria en la región en términos de sus negocios transfronterizos. Esas herramientas deben responder a los retos de política pública y de regulación, así como a la necesidad de tener un ecosistema que solucione el reto de inclusión financiera. Esto también es necesario para tomar las medidas adecuadas que eviten consecuencias indeseables relacionadas a la competencia, la protección del consumidor y la estabilidad financiera.

Hasta el momento, sin embargo, las medidas de política pública y de regulación en la región se han basado en la tradición legal, la arquitectura institucional y los ecosistemas nacionales, sin considerar los aspectos regionales. Bajo estas circunstancias, el camino hacia una armonización regulatoria que facilite el tránsito de las plataformas de una jurisdicción a otra no está libre de obstáculos. En este sentido, los SRMJ y los HIMJ surgen como soluciones que facilitan la armonización en la supervisión financiera, permiten compartir experiencias, al mismo tiempo que fomentan el ecosistema fintech y desarrollan una visión regional de una industria que por su naturaleza digital es transfronteriza.

## Estructura de los capítulos

El presente documento considera las características de las jurisdicciones de ALC y las prácticas ya existentes en la región para ofrecer un camino viable para la puesta en marcha de los SRMJ. En el **capítulo 1** se discute una estructura de gobernanza multinivel denominada “modelo de mantos para la supervisión transfronteriza” que ofrece un marco para los acuerdos de cooperación internacional que conforman la base de los SRMJ. El **capítulo 2** muestra las experiencias internacionales sobre modelos de supervisión y de pruebas transfronterizas (PT), reseñando las prácticas existentes hasta el cierre de 2020. Posteriormente, en los **capítulos 3 a 5**, se hace una propuesta para la elaboración de acuerdos transfronterizos entre autoridades de supervisión financiera para ALC utilizando la estructura de mantos descrita en el capítulo 1. **Finalmente, se discuten las oportunidades y barreras presentes para poner en marcha los SRMJ.**

# **Sandbox regulatorio multi-jurisdiccional: un marco de cooperación internacional**

Capítulo 1

Como se comentó en la introducción, el ecosistema fintech de ALC tiene una vocación altamente internacional y transfronteriza. Esta tendencia también es evidente en el sistema financiero tradicional regional. Por ejemplo, los bancos colombianos están presentes en casi todos los países de América Central y los bancos brasileños, en los del Cono Sur. La búsqueda de escala, nuevos socios y bases más estables de clientes, así como la diversificación de la inversión por parte de los propietarios de las plataformas y los efectos de la pandemia del COVID-19, entre otras razones, llevan a que las plataformas busquen participar en mercados diferentes al de origen. Esto obliga a los hacedores de políticas públicas y a los reguladores y supervisores financieros a evaluar la dimensión y el alcance de sus actividades debido a las interconexiones entre matrices y filiales, plataformas transfronterizas, consumidores financieros del extranjero y demás entes.

---

A continuación, se describe la regulación y la supervisión financiera en el ámbito internacional y se proponen las estructuras de cooperación internacional que servirán de base para los SRMJ.

## **Regulación y supervisión en el ámbito internacional**

Ante la carencia de acuerdos y directrices claras supranacionales de regulación para los modelos de negocio fintech, los reguladores de la región han optado por modelos endémicos adecuados a sus estructuras institucionales, regímenes legales y ecosistemas nacionales.

A pesar de la disparidad que esto genera, es importante notar que en todas las regulaciones fintech de la región están presentes los siguientes principios fundamentales: i) estabilidad del sistema financiero, ii) gestión de riesgos (inclusive los de lavado de activos y financiamiento del terrorismo), iii) protección del consumidor y iv) garantías de competencia y concurrencia.<sup>2</sup> Este hecho genera cierto nivel de coherencia entre las estructuras regulatorias, pero no supone una armonización regulatoria.

Algunos de los problemas que dificultan una armonización regulatoria en ALC incluyen la disparidad en el crecimiento y las características inherentes del sector fintech y las velocidades de respuesta de hacedores de políticas públicas y de reguladores. Por ejemplo, las políticas públicas que habilitan los *sandboxes* regulatorios han venido apareciendo en la región desde la promulgación de la “Ley para regular las instituciones de tecnología financiera” por parte del Gobierno de México (2018), la cual fomenta la innovación en un entorno seguro a través de la autorización de modelos novedosos. De acuerdo con este documento, las denominadas “instituciones de tecnología financiera”, constituidas como sociedades anónimas y autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y demás entidades financieras, pueden probar sus innovaciones bajo ciertas condiciones y reglas. El Título IV de esta ley faculta a la CNBV para otorgar autorizaciones temporales en el caso de que la regulación crease impedimentos para modelos novedosos de tecnología financiera en una plataforma única. Este ejemplo contrasta con el de Colombia, que adoptó en 2019 y 2020 un enfoque en el que únicamente entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia podrían probar sus innovaciones en un *sandbox*. En 2020, este modelo migró a uno más amplio para dar acceso a entidades financieras titulares no sometidas a la inspección y vigilancia de su supervisor financiero (Departamento Administrativo de la Función Pública, 2020).

Por su parte, Brasil habilitó mediante regulación tres *sandboxes* sectoriales distintos en 2020, correspondientes a: i) crédito y deuda, regulado por el Banco Central (Governo do Brasil, n.d.); ii) mercados de valores, bajo la responsabilidad de la *Comissao de Valores Mobiliarios* (CVM, 2020) y iii) seguros y pensiones, regulado por la *Superintendência de Seguros Privados* (Susep, 2021) y por la *Superintendência Nacional de Previdência Complementar* (PREVIC, por sus siglas en portugués), quienes fungen como entes reguladores de aseguradores y fondos de pensión abiertos y de fondos de pensión cerrados, respectivamente.

<sup>2</sup> Esta es una adaptación de los objetivos de regulación de valores (OICV-IOSCO, 2017b), los cuales se toman como marco de referencia internacional y que pueden ser aplicables al resto del sector financiero.

Cabe mencionar que las autoridades brasileñas han construido un sistema de cooperación de sus respectivos *sandboxes* y aceptan entidades vigiladas y no vigiladas. En resumen, los desarrollos han tenido en la región una visión local, con diferentes modalidades de implementación y tiempos y procedimientos dispares. Es decir, estas innovaciones no escapan a los problemas de la regulación en la región.

La experiencia internacional también muestra cómo llegar a acuerdos en materia de regulación financiera entre dos o más países, resulta una tarea difícil de lograr (Weber, 2010), salvo en los casos de los estándares dictados por los organismos supranacionales de supervisión como el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) o la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV-IOSCO). El presente documento no aspira a hacer recomendaciones de armonización regulatoria para las innovaciones regulatorias como los *sandboxes*. Más bien, busca resaltar las oportunidades que brindan los acuerdos para la supervisión financiera para tales fines.

En este orden, aunque hasta este momento solo se han señalado las dificultades, es importante mencionar que lograr acuerdos transfronterizos y conformar redes para la supervisión financiera no es una tarea imposible. De hecho, existen algunos ejemplos que se han puesto en marcha en varias jurisdicciones de los países de ALC. Uno de ellos ha sido inspirado por el concepto de las “comunidades epistémicas” (Haas, 1989) creadas en la década de los 70 con la finalidad de hacer frente a los desafíos tecnológicos por parte de entidades de regulación local, pero con un enfoque transnacional (Ruggie, 1975). Aplicado dicho concepto al ámbito de la supervisión financiera, una comunidad epistémica es una red de expertos en supervisión que ayudan a los entes responsables de la toma de decisiones a definir los problemas que enfrentan, identificar las políticas públicas para solucionarlos y evaluar los resultados obtenidos. Esto es lo que se hace, en la práctica, en los colegios de supervisores, tradicionalmente liderados por países que tienen matrices de entidades financieras en la región o “supervisores de origen”.

Los colegios de supervisores conforman a su vez redes gubernamentales basadas en acuerdos de cooperación transfronterizos entre entidades de supervisión financiera. Usualmente se formalizan con la utilización de memorandos de entendimiento (MoU, por sus siglas en inglés)<sup>3</sup> entre autoridades con objetivos similares u otros acuerdos legales no vinculantes.

<sup>3</sup> Un MoU es un acuerdo bi o multilateral que sirve como una expresión de voluntad alineada entre las partes en cuestión y describe la intención de una línea de acción común. Por lo tanto, sirve como base para las negociaciones. Típicamente, este documento no es legalmente vinculante. Este tipo de acuerdos se utiliza comúnmente en negociaciones y discusiones de oportunidades comerciales y negociaciones de tratados.

Entre sus objetivos, los colegios de supervisores buscan cerrar las brechas de coordinación entre entidades de vigilancia y control del sistema financiero para atender problemas comunes o interrelacionados, como los que aparecen con entidades financieras transfronterizas y sus subsidiarias en jurisdicciones diferentes a la nacional. Típicamente, estos colegios se basan en los conceptos de interacción, adopción de mejores prácticas, intercambio de información y en la búsqueda de soluciones prácticas para la supervisión prudencial a nivel sistémico e individual. Los colegios tienen mecanismos de gobernanza que pueden ser, o no, explícitos en los acuerdos entre entidades de supervisión de las diversas jurisdicciones.

Tradicionalmente, el organismo gubernamental que tiene como responsabilidad la supervisión de la matriz de la entidad financiera en cuestión –es decir, el supervisor de origen–, tiene entre sus funciones liderar, coordinar y recopilar información. Aunque en los acuerdos (frecuentemente de carácter informal) hay rotación en el liderazgo sobre el colegio, en la práctica los supervisores locales pueden tomarlo.

En todo caso, los colegios pueden fungir como un acuerdo internacional en el ámbito de la supervisión financiera que permite el balance de los intereses multilaterales de supervisión y la toma de decisiones locales informadas para mitigar, por ejemplo, riesgos macro prudenciales. Estos organismos también facilitan en la práctica la ejecución de la supervisión consolidada de manera permanente sin reducir o mitigar las responsabilidades y las facultades de los organismos nacionales de supervisión y sin la necesidad de armonizar o replicar las regulaciones financieras entre los países participantes. Los colegios son reconocidos por los organismos supranacionales de supervisión como un mecanismo válido de cooperación internacional e inclusive han sido objeto de revisiones y aplicación de mejores prácticas (BIS, 2014).

## Modelo de mantos para la supervisión financiera transfronteriza: una estructura de supervisión multinivel

Los colegios de supervisores demuestran que los mecanismos de cooperación multilateral para la supervisión financiera pueden funcionar. Esta experiencia, y otras más, se pueden generalizar para crear una estructura legal y de gobernanza para la supervisión transfronteriza. Con la finalidad de organizar la arquitectura detrás de los acuerdos entre supervisores, este documento presenta una estructura de gobernanza multinivel, la cual consiste en varios “mantos” y un “núcleo”,<sup>4</sup> descritos a continuación:

### Manto 1 (superior): estándares supranacionales de regulación.

Conformando el nivel más alto, se encuentran los acuerdos, principios y objetivos de regulación supranacional. Estos rigen la práctica internacional de la regulación financiera y son aceptados por los gobiernos de la región. Se incluyen dentro de ellos, los “Acuerdos Internacionales de Capital de Basilea” (BIS, n.d), los “Objetivos y Principios de Regulación de Valores” (OICV-IOSCO, 2017a) y la “Metodología de Diagnóstico de IOSCO” (OICV-IOSCO, 2017b), entre otros.

### Manto 2: regulaciones locales.

El segundo manto está constituido por el conjunto de regulaciones locales de los países que participan en el acuerdo que conformará el manto 4. Dichas regulaciones mantienen su estatus nacional y sus perímetros originales. Este manto se corresponde con la aplicación de la regulación a nivel territorial, adaptada a la tradición legal y el diseño institucional local. En él se deben estipular las facultades para la firma y la ejecución de acuerdos internacionales para las autoridades financieras. Ejemplos propicios para entender este manto son la denominada “Ley para regular las instituciones de tecnología financiera” (Gobierno de México, 2018), leyes de carácter superior como Códigos Orgánicos o leyes de conformación de entidades de regulación o de inspección, vigilancia y control del sector financiero.

<sup>4</sup> El concepto se basa en el del manto terrestre que se encuentra entre la corteza y el núcleo del planeta.

**Manto 3: prácticas locales de supervisión (nacionales).**

El tercer manto está compuesto por el conjunto de las prácticas de supervisión, vigilancia y control por parte de las autoridades financieras de cada jurisdicción. Este manto está directamente relacionado con el manto 2, dado que los objetivos, las facultades y las estructuras institucionales (las cuales tienen usualmente simetría o similitudes con las de los organismos de otros países) están determinadas por las regulaciones nacionales. Cada país tiene establecidas prácticas de supervisión basadas en riesgos u otras metodologías, las cuales pueden ser aplicables al subsector fintech. Estas prácticas se pueden alimentar del conocimiento y las experiencias de jurisdicciones extranjeras.

**Manto 4: acuerdo internacional.**

En un cuarto nivel, se considera un documento legal que estipula los términos y condiciones bajo los cuales se ejecutará el acuerdo internacional entre supervisores o reguladores financieros. Como se mencionó en la sección anterior, en ALC este documento es típicamente un MoU, no necesariamente vinculante, en el que se define la gobernanza para la ejecución del acuerdo internacional. La complejidad de la estructura puede variar. Por ejemplo, desde una perspectiva organizacional puede ser centralizada, o no, dependiendo de los objetivos y necesidades del acuerdo.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> El Comité de Basilea propone estructuras simples con un colegio único cuando hay pocas jurisdicciones, un colegio central y otros satélites, que no necesariamente tienen responsabilidades de supervisión, pero quieren obtener información y estructuras variables, dependiendo de las necesidades o temas. Véase BIS (2014).



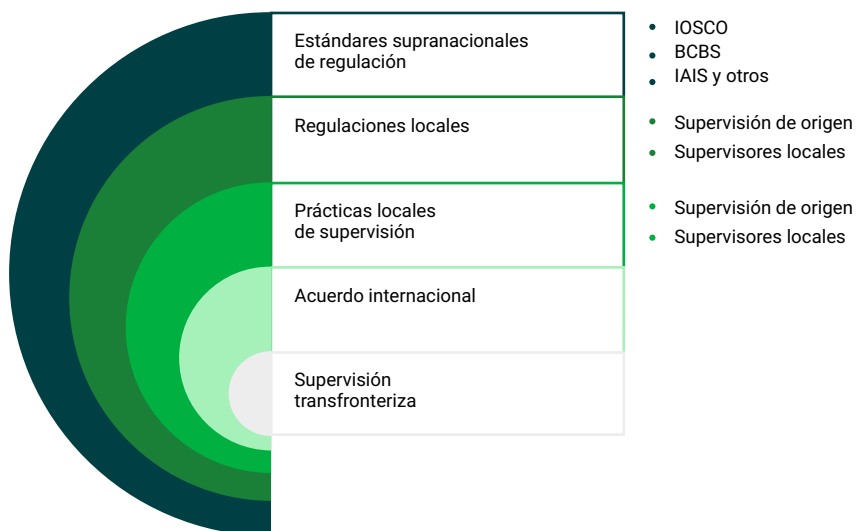
**Manto 5 (núcleo): supervisión transfronteriza.**

Este manto engloba dos componentes:

**Práctica de supervisión:** Se refiere a la ejecución de las tareas de coordinación entre autoridades de diferentes jurisdicciones que permitan utilizar los insumos y el conocimiento transfronterizo que se aplica a la supervisión en una jurisdicción dada. Es importante señalar que esta práctica de supervisión se encuentra cubierta por los mantos 1 a 4, los cuales legitiman la existencia de acciones transfronterizas.

**Comunicación:** El manto 5 debe ir acompañado de los mecanismos de comunicación entre las entidades sometidas a supervisión, vigilancia o control y entre los supervisores. Por ejemplo, en el caso de una estructura centralizada, la comunicación debe incluir al supervisor de origen y los supervisores locales.

Esta estructura de mantos no debe verse como un orden jerárquico en el que la práctica de supervisión transnacional es la última prioridad. Por el contrario, la práctica de supervisión está protegida por un marco institucional local e internacional que, mediante cooperación, logra ser transfronterizo, al igual que lo son las entidades que vigila y controla. El propósito final de lo que se busca hacer, comprendido en el manto 5, es lograr la supervisión conjunta de una actividad o entidad financiera que es o puede ser transfronteriza. Por otra parte, resulta importante aclarar que esta estructura representa una simplificación de procesos más complejos para poder entregar un esquema que facilite su aplicación para los SRMJ. El gráfico 1 muestra esta relación en un ejemplo aplicable a cualquier acuerdo entre supervisores.

**Gráfico 1. Modelo de mantos para la supervisión financiera transfronteriza**

Fuente: Elaboración de los autores.

Esta estructura de mantos, que puede utilizarse tanto para el desarrollo de SRMJ como de HIMJ en ALC, muestra la característica multinivel de la supervisión transfronteriza. Cabe destacar que, de cierta manera, las estructuras de cooperación imitan la forma de sus sujetos de inspección, vigilancia y control. Es decir, tienen el alcance y cubren las jurisdicciones hasta donde llegan las subsidiarias de las entidades. De este modo, el supervisor de origen necesita del análisis de estas estructuras para entender una entidad consolidada, a la vez que cada una de las jurisdicciones locales se benefician de la visión centralizada que puede ofrecer el supervisor de origen.

La estructura de gobernanza multinivel con base en mantos, desarrollada en este documento, es conocida por la mayoría de los supervisores de la región. Es una estructura versátil que se ha utilizado en el ámbito internacional y que permite la supervisión de actividades transfronterizas. Esto facilita que se adopte para la creación de los SRMJ y HIMJ. En el capítulo 3 se desarrollará una propuesta para los SRMJ con base en lo expuesto aquí, pero antes se debe analizar la experiencia internacional con mayor detalle.

Varias jurisdicciones a nivel internacional han venido desarrollando y puesto en marcha *sandboxes* regulatorios nacionales (para un resumen comprensivo de estas experiencias intra y extrarregionales, así como para entender con mayor detalle en qué consisten los modelos de *sandbox* regulatorio, *hubs* de innovación y otras innovaciones, véase Bijkerk, 2021). Para el momento en el que se publica este documento, la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés) del Reino Unido –junto con otros organismos financieros internacionales– ha promovido una iniciativa denominada Red Global de Innovación Financiera (GFIN, por sus siglas en inglés), cuyos más recientes avances incluyen un denominado “*sandbox* global” (FCA, 2019).

---

### Antecedentes de la Red Global de Innovación Financiera

De acuerdo con el sitio web oficial de la FCA (2019), la GFIN fue lanzada en enero de 2019 por un grupo internacional de organismos de regulación financiera. Es importante recordar que dicha red es el resultado de un primer intento transfronterizo por parte de la FCA para llevar a cabo un tipo de SRMJ. Esa primera iniciativa conocida como *sandbox* global no tuvo mucha tracción a pesar de que se promocionó intensivamente en 2018.<sup>6</sup> Muchas de las lecciones aprendidas de este experimento de prueba transfronterizo se encuentran resumidas en un documento publicado por la FCA en 2019 titulado “*Cross-Border Testing: Lessons Learned*” (GFIN, 2020). A efectos del presente documento, cabe resaltar algunas de las lecciones aprendidas desde la perspectiva de gobernanza e implementación, pues estas permitieron a la FCA avanzar hacia el desarrollo de mecanismos de gobernanza y a la creación de un grupo transfronterizo con ambiciones más amplias.

<sup>6</sup> Se recibieron 44 solicitudes, de las que se seleccionaron ocho como potenciales participantes en el piloto, aunque ninguna de ellas realizó PT.

### 1. Objetivo

El piloto careció de un objetivo claro, tanto a nivel consolidado como desde la perspectiva de las posibles jurisdicciones participantes. Esto desalentó a las plataformas de presentarse a la FCA para llevar a cabo las pruebas.

### 2. Definición de la actividad y los procesos

De igual manera, hubo falta de claridad con respecto al desarrollo de la actividad de pruebas, los procedimientos de admisión y el producto de salida, así como faltó definir qué constituyen las PT. Por ejemplo, de acuerdo con la FCA (2019) hubo firmas que remitieron 14 solicitudes a autoridades nacionales distintas, con los desafíos logísticos que ello eventualmente implicaría. Es decir, no había un *"one-stop shop"* para la admisión de los proyectos.

### 3. Gobernanza

Tampoco estuvo clara la gobernanza del proyecto. Es decir, los derechos y obligaciones de los participantes de las pruebas, el rol de las autoridades nacionales y la FCA, así como los mecanismos de toma de decisiones, entre otros aspectos, no fueron especificados.

## Definición y objetivos de la Red Global de Innovación Financiera

El documento “Términos de Referencia para la Membresía y Gobernanza de la GFIN” (GFIN, 2009) sienta las bases del grupo y explica con claridad sus objetivos, finalidad y estructura. En este documento, la GFIN se define como una iniciativa colaborativa de intercambio de conocimiento que tiene como propósito avanzar los siguientes objetivos de regulación: i) integridad financiera, ii) protección y bienestar del consumidor financiero, iii) inclusión financiera y iv) competencia y estabilidad financiera. Esta definición involucra el manto 1 para la gobernanza multinivel. Luego se explica que dichos objetivos se lograrán a través de compartir experiencias, trabajar conjuntamente en las lecciones aprendidas y *facilitar la experimentación responsable transfronteriza de nuevas ideas* (GFIN, 2019) (énfasis de los autores).

Los objetivos principales de la GFIN se pueden resumir en tres. El primero consiste en actuar como un grupo colaborativo de reguladores para cooperar y compartir la experiencia de la innovación en los respectivos mercados, las tecnologías emergentes y los modelos comerciales. De igual manera, incluye proporcionar información de contacto regulatoria accesible para las empresas. El segundo objetivo consta en ofrecer un foro para el trabajo conjunto de regtech (tecnologías para la regulación financiera) y el intercambio colaborativo de conocimientos y lecciones aprendidas. Por último, la GFIN busca proporcionar a las empresas un entorno en el que probar soluciones transfronterizas. Resulta importante resaltar cómo cada objetivo se relaciona con los mantos descritos en el capítulo anterior. Por ejemplo, el primer objetivo engloba los mantos 2 y 3, es decir, el respeto por las regulaciones locales, así como las facultades y la aplicación territorial de la supervisión. Asimismo, dicho objetivo establece la responsabilidad de cada supervisor local como punto de contacto para la red. El segundo objetivo plantea el trabajo transfronterizo de supervisión, lo cual se relaciona con lo explicado en el manto 5. Por su parte, el tercer objetivo abre la posibilidad de trabajo en un *sandbox* global, tal como se plantea en el manto 4. Con respecto a este último, es interesante apuntar que se trata de un acuerdo implícito. El mismo estaría constituido por los propios términos de referencia de la GFIN.

## Estructura de la Red Global de Innovación Financiera

La GFIN se compone de miembros, observadores, un grupo de coordinación y una silla ejecutiva que preside el grupo. Esta sección se enfoca en la estructura de la red en lo que respecta a las pruebas transfronterizas, las cuales constituyen una de las distintas corrientes de trabajo (o *workstreams*) de la GFIN. El hecho de que las PT constituyen en la práctica un SRMJ, justifica el enfoque en este tema.

Los miembros de la GFIN son exclusivamente reguladores que han pasado un proceso de admisión por el grupo de coordinación mediante una solicitud de inscripción.<sup>7</sup> Se busca que estos miembros mantengan un compromiso con la innovación para el beneficio de los consumidores financieros a través de actividades *forward-looking* demostrables, como la existencia de un *sandbox* regulatorio en sus respectivos mercados. En materia del SRMJ, la función principal de cada miembro es la de compartir información (por ejemplo, experiencias de innovación) con los demás integrantes de la GFIN. La participación en las pruebas es opcional para cada nueva cohorte de miembros.

Los observadores, por su parte, no se consideran como reguladores –o al menos no en el sentido estricto– ya que no desean tener el estatus de miembros con las obligaciones respectivas. Debido a este estatus, sus funciones con respecto a las PT no son explícitas.

Finalmente, el grupo de coordinación es la instancia superior de la gobernanza de la GFIN. Este grupo establece la dirección, estrategia y programa anual de trabajo, al mismo tiempo que determina las corrientes de trabajo, sus tiempos e implementación. Es un grupo de hasta 21 jurisdicciones que toma las decisiones a través del voto mayoritario (aunque no se indica explícitamente el mecanismo mediante el cual se determina esa mayoría).

<sup>7</sup> La solicitud de inscripción se encuentra disponible en <https://www.thegfin.com/s/GFIN-Regulatory-Application-Form.docx>.

## El *sandbox* de la Red Global de Innovación Financiera: cross-border testing 1.0

Las PT 1.0 son una corriente de trabajo del conjunto de instituciones miembro dentro de la GFIN. Para participar en dicha corriente, cada entidad debe presentar una solicitud por escrito al grupo de trabajo en la que se justifique su participación.

Para diciembre de 2020, 43 instituciones de supervisión y regulación conformaban la GFIN, de las cuales seis eran de ALC.<sup>8</sup> Del total de instituciones miembro, 23 pertenecían al "*cross-border testing 1.0*", que es el nombre formal que se le da a la corriente de trabajo dedicada a las PT. Ningún miembro de la región pertenecía al grupo de coordinación.



### Propósito de las pruebas transfronterizas

El propósito de las PT es el de ofrecer un marco de referencia, a la vez que constituir un punto de entrada único para hacer pruebas de innovaciones financieras en varias jurisdicciones de manera paralela o consecutiva. Lo que se brinda abiertamente es un *sandbox* global, es decir, un marco transfronterizo de prueba que permite ofrecer los servicios e innovaciones a varias jurisdicciones, con la finalidad de ver cómo estos operarían en distintos mercados. En esencia, este propósito es compatible con la aplicación del núcleo explicado anteriormente en el modelo de mantos. El objetivo final de las PT es el de autorizar el funcionamiento de la innovación en las jurisdicciones participantes, apegado a la regulación y supervisión local y a los estándares supranacionales de regulación (mantos 1 a 3).



### Criterios de admisión: requisitos previos

Como se comentó en la introducción, al igual que en el caso de los modelos de *sandboxes* regulatorios nacionales, únicamente están en capacidad de participar en los SRMJ las plataformas fintech, regtech o suptech (tecnología para la supervisión financiera) que cumplan con los criterios de "*ready to test*" de la FCA. Es decir, solo se aceptan plataformas que estén listas para operar.

<sup>8</sup> Las instituciones regionales son: Bermuda Monetary Authority (BMA), Centrale Bank van Curaçao and Sint Maarten, Comissão de Valores Mobiliários de Brasil (CVM), Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (CNBV), Securities Commission of the Bahamas (SCB), Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

La lista completa de criterios de admisión incluye, entre otros aspectos: i) que el producto o servicio provea de beneficios a los consumidores, otros negocios o a los reguladores en el sector o industria financieros; ii) una discusión de la innovación y la solicitud con el supervisor de origen; iii) que el producto se encuentre habilitado por las jurisdicciones en las que pretende operar la plataforma; iv) garantizar que la plataforma ha mitigado los riesgos a los que se puede exponer la innovación; v) disposición para responder a preguntas por parte de los miembros de la GFIN y vi) una autorización para el uso de información.

Es importante señalar que estos criterios están presentes en un "Compendio Regulatorio" en el que cada miembro regulador participante en las PT expone los principales requisitos de admisión y participación de su jurisdicción y el alcance de su *sandbox* local (u otras innovaciones regulatorias). Entre otros aspectos, se muestran las condiciones locales para la entrada de las plataformas fintech, si el regulador ofrece asesoría legal, soporte para la autorización de estas, la creación de exenciones y otras excepciones de aplicación territorial de la ley. En todo caso, de acuerdo con el modelo de mantos expuesto anteriormente, se respetan y acatan las decisiones nacionales con respecto a las plataformas aun cuando el modelo tiene carácter global (véanse los mantos 2 y 3).



## La solicitud de entrada

Los elementos esenciales del formulario de solicitud de entrada a las PT<sup>9</sup> se parecen mucho a los requisitos de acceso de algunas de las jurisdicciones nacionales vigentes y a las recomendaciones hechas por el BID en 2018 para ALC (Herrera y Vadillo, 2018). Cabe destacar que para algunas de las secciones del formulario puede ser obligatorio adjuntar información más detallada por parte de las plataformas.

<sup>9</sup> El formulario de entrada para la primera cohorte no se encuentra disponible ya que las admisiones ya cerraron. Por lo tanto, se utiliza este resumen como referencia.



1

**Información del negocio y contacto.**

Hace referencia a los datos básicos que permiten identificar a la plataforma fintech, sus representantes y financiamiento.

- A. Definición de lo que hace la plataforma y las características de la innovación.
- B. Ubicación física y de incorporación legal de la compañía.
- C. Personas de contacto.
- D. Monto de financiamiento en US\$ que ha recibido la plataforma.

2

**Producto, servicios y descripción de la solicitud.**

Requiere información acerca del producto, incluyendo los beneficios a consumidores, las características que lo hacen innovador y sus ingresos, entre otros datos. Es una descripción general del plan de negocios de la plataforma.

- A. Descripción del producto y justificación de la innovación.
- B. Descripción de los beneficios a consumidores y al sector financiero.
- C. Clientes potenciales.
- D. Fuentes de ingreso del proyecto.

E. Riesgos generales a los que se enfrenta el proyecto y acciones para su mitigación.

F. Competidores o plataformas que ofrecen servicios iguales o similares.

3

### Información de alistamiento para las PT y la GFIN.

En este apartado se pregunta por la justificación de la empresa para participar en las PT, y se informa y aceptan las condiciones de operación. Entre otros requisitos, se pide:

A. Objetivo de la participación de la plataforma en las PT.

B. Planes de trabajo con otras firmas o plataformas.

C. Mecanismos de protección al consumidor: manejo de quejas.

D. Riesgos a los que se enfrentaría la plataforma en las PT y su mitigación.

E. Reconocimiento de verificación de la capacidad de operar en las diversas jurisdicciones en las que se quiere probar la innovación o innovaciones.

F. Hitos de las pruebas.

G. Reconocimiento de las condiciones: tiempo de 6 meses, limitaciones en número de clientes, montos, etc.

Para la primera cohorte se aceptaban solicitudes hasta el 31 de diciembre de 2020. De acuerdo con la información de la GFIN, la respuesta a las solicitudes tomó entre seis y ocho semanas. Asimismo, se señalaba que no había limitación en el número de jurisdicciones a las que una plataforma podía aplicar.

La GFIN determina que un supervisor líder será quien coordine las respuestas para las plataformas que han aplicado a las PT. Sin embargo, no queda claro si en todos los casos será el supervisor de origen.<sup>10</sup> Al momento de la revisión de los requisitos de entrada a las PT, no quedaba claro si las pruebas se iniciarían con la aceptación en las PT o se realizarían en una fecha posterior. Estos detalles posiblemente se aclararán en el futuro en la página web de la GFIN.

<sup>10</sup> Para este caso, el supervisor de origen será el que corresponda al lugar de constitución legal de la empresa fintech.

# Sandboxes regulatorios multi-jurisdiccionales en América Latina y el Caribe: modelo de mantos aplicado

## Capítulo 3

La puesta en marcha de un SRMJ en ALC puede ser posible siguiendo los esquemas ya conocidos, aplicados y con experiencias aprendidas como los que se mencionan en el capítulo 2. El modelo de mantos para la supervisión financiera transfronteriza puede funcionar como una estructura compuesta por varios niveles que permita a las jurisdicciones actuar conforme a su estructura legal e institucional.

---

El SRMJ no está diseñado para reemplazar o duplicar el papel de los supervisores o reguladores financieros en sus respectivos mercados ni para sustituir otras iniciativas que facilitan la innovación. El SMRJ (o un HIMJ) debe servir como una herramienta complementaria que proporcione un conocimiento tanto sustancial como internacional de los desarrollos de nuevos mercados de fintech.

Es importante recordar que un SRMJ es definido como una innovación regulatoria gobernada por un acuerdo transfronterizo en el que dos o más jurisdicciones generan una plataforma única, conocida por el público, formal y regulada, que le permite a una institución financiera formal acceder de manera paralela o consecutiva a probar innovaciones en más de un país. Cada jurisdicción podrá operar individualmente bajo su regulación propia en cuanto a las reglas de su *sandbox* nacional, una vez que se apruebe la entrada de una plataforma fintech o una institución financiera, según cada caso. La misma filosofía aplicaría para un HIMJ: al igual que el SRMJ es un punto de entrada único, conocido por el público, formal y regulado, pero se diferencia en tanto que su objetivo es el de generar un punto de encuentro multi-jurisdiccional en el cual las fintech y entidades financieras innovadoras pueden acercarse y mantener un diálogo abierto e informal sobre su producto, servicio o actividad con el regulador. Por temas metodológicos, este documento se enfoca en la aplicación del modelo de mantos a los SRMJ, cuyos principios son perfectamente aplicables al HIMJ.

En la siguiente sección se explican los aspectos relevantes que se deberán tener en cuenta para los mantos 1 a 3 en la elaboración de regulaciones y la ejecución de los SRMJ. Se llevará a cabo un análisis desde la capa más alta, correspondiente a los estándares internacionales de regulación, hasta cubrir la práctica de supervisión local en el manto 3.



#### Manto 1

### Estándares internacionales de regulación

El desarrollo de la regulación financiera ha sido históricamente dispar en ALC. Las brechas en el cumplimiento de los estándares de industria son también muy diferentes entre jurisdicciones. Sin embargo, el apego a los principios y objetivos de regulación de los organismos supranacionales es una práctica aplicada en todos los países de la región. Por ejemplo, es frecuente encontrar que las autoridades financieras de ALC aplican los principios y estándares de regulación supranacionales tales como el marco de Basilea para el sector bancario (BIS, n.d), los “Objetivos y Principios para la Regulación de Mercados de Valores” de OICV-IOSCO (1998) o la “Solvencia II”, también denominada *Insurance Capital Standard*, de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS, n.d.). Prueba del apego a estos principios internacionales son las diversas evaluaciones de brechas que esos mismos organismos llevan a cabo periódicamente a nivel mundial, en donde los países de ALC aparecen muchas veces liderando el cumplimiento.<sup>11</sup>

En este orden, los principios fundamentales de regulación y supervisión fintech discutidos en el capítulo 1 están presentes en los cuerpos regulatorios. Por lo tanto, resulta razonable esperar que los reguladores de la región se basen en la aplicación de estos principios para la emisión de las regulaciones, y si bien, los *sandboxes* no son *stricto sensu* parte de los acuerdos de los organismos supranacionales de regulación, en el fondo, los principios y estándares están presentes implícita o explícitamente en las reglas emitidas hasta el momento en relación con los *sandboxes*. Desde esta perspectiva, la aplicación de los principios unifica la regulación regional y sirve como un marco razonable para los SRMJ.

<sup>11</sup> Un ejemplo reciente de estas evaluaciones es el “Basel III Monitoring Report” (BIS, 2020).



## Manto 2

## Regulaciones locales de *sandboxes* regulatorios

Una mirada a las regulaciones existentes y a las propuestas de regulación de los *sandboxes* regionales deja ver que no todas incluyen la posibilidad de participación de la innovación local en modelos de varias jurisdicciones de manera explícita. Un ejemplo de una regulación en donde directamente se habilita la posibilidad de participación es la *Instrução CVM 626*, emitida por la *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM) de Brasil, que proporciona las reglas para la constitución y operación de un entorno regulatorio experimental (CVM, 2020). Allí se estipula directamente la participación de las plataformas y de la CVM en pruebas en jurisdicciones extranjeras y, de manera recíproca, la de personas jurídicas extranjeras en el *sandbox* local. En otras jurisdicciones, las facultades de los supervisores y reguladores les permiten el establecimiento de MoU y otro tipo de acuerdos con entidades internacionales que habilitan la posibilidad de participación y la reciprocidad para la futura creación del SRMJ.

En todo caso, la existencia y aplicación de una regulación que habilite localmente los *sandboxes* regulatorios es absolutamente necesaria para poder participar en un modelo multi-jurisdiccional. Esto mismo aplica para aquellas jurisdicciones que no tienen un desarrollo muy amplio de su ecosistema local pero que quieren tomar acciones de política pública a través de *hubs* de innovación. En este caso, las facultades, las condiciones de ingreso, participación y salida, así como los resultados esperados deben ser explícitos, tal como se recalcó en la introducción. Una regulación objetiva, clara y transparente, con reglas detalladas, permite su ejecución en el país de origen e incentiva a los extranjeros a participar en el ecosistema local.

En general, se espera que los modelos de SRMJ respeten la regulación local (manto 3), tal como se hace en los colegios de supervisores, por ejemplo.

**Manto 3**

## Supervisión local de *sandboxes* regulatorios

La puesta en marcha de los *sandboxes* regulatorios implica el desarrollo de la capacidad institucional de los supervisores financieros. Las conversaciones que se mantuvieron con varios de ellos para la elaboración del presente documento dejan lecciones que giran en torno a tres aspectos:

### Recursos humanos

Se requiere contar con funcionarios entrenados en áreas como tecnologías emergentes, ciberseguridad y los diversos temas financieros que atienden plataformas fintech e incumbentes con productos novedosos. Los funcionarios deben entender el lenguaje de los supervisados que ingresen al *sandbox* con exenciones temporales para operar sus productos. Por otra parte, se encontró también la necesidad de tener personal especializado en fintech (véase la tercera lección para más información sobre este particular).

### Plataforma tecnológica

Se requiere contar con una o varias plataformas tecnológicas para la puesta en marcha de las pruebas en el marco de un *sandbox* regulatorio. Para empezar, se requiere hacer pruebas de penetración como requisito mínimo para verificar la ciberseguridad de las empresas fintech que busquen participar en el proceso. Dependiendo del nivel de información que se quiera recibir, se necesitan tecnologías que permitan trasladar los datos desde las entidades cumpliendo con la periodicidad que determine la regulación. También se requiere de mecanismos de comunicación con empresas fintech y clientes, lo cual supone una necesidad de inversión en tecnología. De igual manera, las interfaces de programación de aplicaciones (API, por sus siglas en inglés) existentes en el mercado y otras soluciones que involucran tecnologías como inteligencia artificial (AI, por sus siglas en inglés), permiten la conectividad del supervisor con las empresas fintech, clientes y con los organismos internacionales u otras plataformas que quieran llevar a cabo una prueba.



## Estructura orgánica

Finalmente, pero no menos importante, se requiere que las entidades de supervisión financiera que estén a cargo del *sandbox* regulatorio creen instancias (departamentos, delegaturas, divisiones, etc.) encargadas de fintech o innovación. Una práctica positiva que se empieza a ver en la región es la creación de mesas de diálogo y *hubs* de innovación ya que constituyen un esfuerzo necesario para la reorganización de los supervisores y reguladores financieros. Asimismo, la creación de dichas instancias facilita la comunicación con todas las contrapartes porque estas ofrecen un punto de entrada y de salida dedicado a la innovación y fintech.

En conclusión, el SRMJ requiere de la existencia de una instancia de coordinación habilitada e institucionalizada que sirva de contacto entre los supervisores y las plataformas internacionales. Esta instancia deberá estar preparada para poder responder a los retos que imponga cualquier acuerdo internacional o acto administrativo que valide la participación de una jurisdicción en el SRMJ.



## Manto 4: Acuerdo internacional

### Capítulo 4

El Manto 4 correspondiente al acto administrativo que se suscribe entre entidades de supervisión financiera y que formaliza la existencia del SRMJ, merece un capítulo aparte por su relevancia como habilitante del mismo. Las tradiciones legales del derecho civil (en América, salvo contadas excepciones) y común (en el Caribe), tienen un largo historial de acuerdos internacionales para la supervisión financiera. Como se comentó en el capítulo 1, el marco más utilizado por los colegios de supervisión es el del MoU. Sin embargo, es posible llevar a cabo otras figuras legales como acuerdos de cooperación o memorandos de acuerdo (MOA, por sus siglas en inglés).<sup>12</sup>

---

Antes de continuar, resulta importante mencionar que la región tiene un gran trabajo que realizar con respecto a la emisión de regulaciones para los *sandboxes* regulatorios locales o, en su defecto, actos administrativos que permitan la creación y funcionamiento de *hubs* de innovación para los ecosistemas menos desarrollados. Con la creación de las políticas públicas habilitantes, se crean los espacios para que las jurisdicciones locales participen en escenarios multilaterales. Teniendo en cuenta estos aspectos, en este capítulo se plantean tres modelos que podrían servir para el desarrollo del SRMJ (también aplicables a *hubs* de innovación), que a su vez definen las partes intervinientes –es decir, los entes llamados a firmar el instrumento regulatorio– y sus roles.

<sup>12</sup> Un MOA, o acuerdo de cooperación, es un documento escrito entre las partes para trabajar de manera cooperativa en un proyecto acordado o cumplir con un objetivo dado. A diferencia del MoU, es típicamente vinculante.

## Supervisor nacional de la región como plataforma

En el primer modelo, el supervisor de una de las jurisdicciones locales que ya cuente con la capacidad institucional (funcionarios capacitados, infraestructura tecnológica y área dedicada), tomaría el liderazgo. Es requisito *sine qua non* que la entidad a la que pertenece el supervisor esté en capacidad legal e institucional y disposición de ofrecerla. Es decir, que la regulación<sup>13</sup> sobre el *sandbox* exista, esté habilitada y en funcionamiento. Bajo este modelo, la gran ventaja para la jurisdicción será la de poder servir como base del acuerdo regional y del grupo de trabajo, que posteriormente será de carácter internacional. Para las demás jurisdicciones, uno de los beneficios consiste en aprovechar el intercambio de experiencias, el cual sirve para la adopción de mejoras prácticas (véase el capítulo 6 para más detalles sobre las oportunidades del SRMJ para las distintas partes involucradas). Con tal de facilitar el funcionamiento orgánico del SRMJ, es fundamental que las partes tengan tipos de derecho aplicables, arquitecturas institucionales similares y que compartan el mismo idioma. Así, resultaría posible que se formara un SRMJ o un HIMJ en América hispanohablante, otro en el Caribe, y que hubiese un mecanismo unificador de los *sandboxes* existentes en Brasil.

Las partes intervinientes en este tipo de arreglos incluyen aquellas que ofrezcan la plataforma, el punto de acceso único y las demás que participen del acuerdo. La plataforma y el punto de acceso pueden ser ofrecidos por una o todas las partes intervinientes. Lo importante es que haya información pública, clara y suficiente sobre las condiciones de acceso, funcionamiento y el resultado de la participación en la plataforma. Como se comentó anteriormente, los mantos 1 a 3 se mantienen ya que se opera con las regulaciones y modelos de supervisión locales de cada jurisdicción.

## Supervisores extrarregionales y redes internacionales como plataforma

En el segundo modelo, ciertas estructuras extrarregionales existentes como la de la GFIN pueden funcionar como plataforma para la región. Es importante considerar para el mismo las tradiciones legales y el idioma. Por una parte, la tradición legal del derecho civil, presente en la mayoría de los países de América Latina hispanohablante y de habla portuguesa, y las costumbres en materia de acuerdos facilitarían la implementación de los SRMJ en las jurisdicciones respectivas.

<sup>13</sup> Se entiende regulación en sentido amplio, es decir, tanto leyes como reglamentos o actos administrativos de nivel secundario siempre que habiliten el funcionamiento del *sandbox*.

Una situación similar se experimenta con respecto a las jurisdicciones del Caribe que tienen mayoritariamente tradición de derecho común. Sin embargo, las diferencias en la aplicación y la misma alineación contractual entre los dos tipos de derecho podrían generar complicaciones de interpretación y aplicación normativa. Por otra parte, el idioma puede ser una barrera en este tipo de arreglos tanto en el ámbito legal como el tecnológico. Por ejemplo, el uso de herramientas de procesamiento de lenguaje puede presentar desafíos sustanciales en la supervisión de la evolución de las pruebas.

Las partes intervinientes en este caso son iguales a las del modelo anterior. Asimismo, los mantos 1 a 3 se mantienen. La diferencia con respecto a las partes radica en que el acuerdo es extrarregional o global.

## Plataforma regional

Otro modelo que se puede aprovechar es el de plataformas regionales con carácter multilateral en las que se cuente, desde el inicio, con la participación de varias jurisdicciones de la región. En este tipo de acuerdo, se puede proponer una plataforma tecnológica y operativa única que sea utilizada por varios países. Los participantes pueden firmar un acuerdo mediante el cual se estipulen los objetivos, condiciones de operación, entre otras características del instrumento. Teniendo en cuenta el carácter regional del ecosistema fintech de ALC, resulta plausible que este modelo se aplique en algunas subregiones.

Antes de pasar a discutir los elementos fundamentales para la constitución de un SRMJ, es importante mencionar que puede haber más tipos de modelos (por ejemplo, terceros no supervisores ofreciendo la plataforma). Los mismos no se consideran pues no hay evidencia de este tipo de modelos en la región. Además, el manejo directo desde las entidades de supervisión es más compatible con la tradición e historia legal de la región en lo referente a la gobernanza y las facultades legales. Aun así, vale la pena resaltar que los SRMJ de la región pueden, actuando en bloque, tener más poder de negociación en el caso que se quieran suscribir acuerdos con contrapartes externas que les permitan y faciliten las pruebas de plataformas extrarregionales.

## Elementos mínimos para la constitución de un *sandbox* regulatorio multi-jurisdiccional

La participación en el SRMJ se basaría en un acuerdo de alto nivel, que a efectos de este documento se denominará el "Acuerdo del *sandbox*". Este debe estar suscrito por todos los países participantes y debe especificar los objetivos, la gobernanza y el alcance y operaciones del SRMJ. Dicho acuerdo podría basarse en otros memorandos de cooperación que operan en ALC, como los de los colegios de supervisión y acuerdos para compartir información.

En el contexto de los SRMJ, el MoU<sup>14</sup> es un tipo de instrumento internacional que se acuerda entre organismos de supervisión o entre organismos de supervisión y entidades internacionales. Típicamente, este instrumento no es vinculante y resulta menos formal que un tratado o un acuerdo internacional. También se utiliza para la regulación de cuestiones técnicas o detalladas. El propósito de un MoU es generar un entendimiento escrito del acuerdo entre las partes que regularía los términos y condiciones de la utilización de una plataforma de acceso para las empresas fintech u otros innovadores en las diversas jurisdicciones. Al ser típicamente *ex officio* se requeriría la existencia de facultades para la suscripción de este y de instrumentos locales (*sandboxes* regulatorios o *hubs* de innovación locales) que permitan la participación del organismo de supervisión en una actividad internacional como el SRMJ o el HIMJ.

En consideración de las ideas anteriormente expuestas, a continuación, se describe el contenido sugerido para un acuerdo que dé lugar a la creación de un SRMJ. Asimismo, se recomienda seguir un marco basado en principios comunes generales, más que en reglas específicas, con el fin de proporcionar suficiente flexibilidad para adaptarse a los cambios que impone la innovación. En todo caso, el SRMJ propuesto serviría para poner en marcha un mecanismo que facilite las pruebas paralelas o consecutivas en diferentes mercados, bajo el marco regulatorio respectivo de cada país.



### Objetivo del *sandbox* regulatorio multi-jurisdiccional

Como ya se ha explicado, el objetivo principal del SRMJ es la realización de pruebas en distintas jurisdicciones de manera simultánea o consecutiva, mediante un punto de entrada único, conocido por el público, formal y regulado.

<sup>14</sup> Para una referencia de los tipos de acuerdos internacionales, véase UN (2013).

Es decir, el SRMJ debe otorgar el acceso a un espacio controlado en cada jurisdicción participante para probar nuevas tecnologías y promover productos y servicios financieros de carácter innovador, manteniendo los principios de protección del consumidor, mitigación de riesgos idiosincráticos y sistémicos (estabilidad financiera) y transparencia y competencia en el sector financiero. Como objetivo secundario se plantea la existencia de un espacio de conocimientos compartidos y de lecciones aprendidas para los supervisores financieros.

Para las entidades fintech y otros entes del sector financiero, estos objetivos dejan claro que el beneficio del SRMJ para ellos consiste en poder probar sus productos en diferentes jurisdicciones, pero desde un punto de entrada único, conocido por el público, formal y seguro. La claridad regulatoria para las empresas participantes es una lección aprendida de las experiencias existentes y resulta fundamental hacer entender que el SRMJ provee un acceso único a las múltiples regulaciones y supervisiones locales de las jurisdicciones participantes.



## Gobernanza

La claridad en el objetivo debe ser complementada con la transparencia en los mecanismos de gobernanza del *sandbox*. A efectos del SRMJ, la gobernanza se refiere a las reglas sobre quién tiene la autoridad para tomar decisiones y sobre qué, cuáles son los mecanismos para la toma de decisiones, qué niveles de autoridad existen para asistir a terceras partes, así como cuáles son los procedimientos de rendición de cuentas, las obligaciones y los derechos de las partes. En este sentido, la construcción de un SRMJ requiere diseñar una gobernanza que cree un mecanismo equilibrado para apoyar la innovación donde los derechos de todos los participantes estén adecuadamente protegidos. Con tal propósito, se sugiere la siguiente estructura:



### **Comité ejecutivo (steering committee)**

Un comité ejecutivo (CE) compuesto por un número representativo y plural de miembros, conformado por reguladores y supervisores financieros, sería la instancia superior del SRMJ. Este funcionaría como una instancia de decisión colegiada periódica. El CE se podrá escoger mediante una votación mayoritaria para lo que se requiere que la mitad más uno del número de autoridades de supervisión participantes esté de acuerdo. En los casos en que no se justifique este método de elección, como cuando haya pocas instituciones miembros, se recomienda un número impar y plural de miembros (mínimo tres).

El CE estaría presidido por un representante de uno de los miembros, seleccionado mediante voto mayoritario. El cargo estaría sometido a un proceso rotatorio anual o bianual, según corresponda. El presidente del CE tendría como funciones esenciales convocar reuniones entre los miembros, servir como facilitador de la ejecución del proyecto en su periodo de ejercicio y dirimir diferencias referentes a la toma de decisiones cuando sea necesario. Algunas otras funciones incluyen:

1. **Aprobar el ingreso fundamentado de los miembros (supervisores) al SRMJ.** El requisito previo será el de tener un *sandbox* regulatorio local funcionando (o un *hub* de innovación, si aplica).
2. **Determinar los procedimientos de aceptación e ingreso mínimos de las plataformas fintech y otros innovadores al *sandbox*, incluyendo los requisitos operativos.**
3. **Revisar las propuestas de ingreso de las empresas que desean hacer sus pruebas en el SRMJ.**
4. **Crear mecanismos de comunicación interna y externa apropiados para que se mantenga una buena comunicación entre miembros, plataformas fintech y terceros (consumidores financieros, entidades gubernamentales, etc.).**

5. **Velar por que las condiciones de seguridad técnica, legal y reglamentaria del SRMJ sean óptimas, así como tomar las medidas que se requieran para garantizar dichas condiciones.**

6. **Designar un grupo técnico que sirva de apoyo al CE.**

La dinámica de los grupos de supervisores es un elemento clave. Siguiendo las buenas prácticas de otros grupos existentes en la región, las reuniones propuestas serían al menos dos veces al año. También se tendrían discusiones trimestrales para hablar sobre actualizaciones clave o cuando problemas relevantes o riesgos emergentes puedan requerir más atención.

Las decisiones sobre las actividades y las empresas se tomarían en consenso para garantizar oportunidades para todos los participantes y con el fin de permitirle a los reguladores observar modelos comerciales emergentes que podrían ayudar a informar el trabajo de política pública y supervisión. El éxito del SRMJ dependerá de poder atraer una masa crítica de participantes que ofrezcan una variedad de contribuciones. Finalmente, además de requerir funcionarios con experiencia y capacidad para la toma de decisiones, se espera que estos tengan la disponibilidad para asumir las tareas correspondientes. Se esperaría la participación de funcionarios de nivel directivo o gerencial en esta instancia de la gobernanza.



### **Grupo técnico**

El CE contará con el apoyo de un grupo técnico a cargo de desarrollar los estándares y directrices comunes para implementar el SRMJ. Como parte de sus funciones, el grupo técnico identificaría, monitorearía y evaluaría nuevas tendencias, posibles riesgos y vulnerabilidades en el espacio fintech que merezcan atención.

Las funciones y responsabilidades del grupo técnico se establecerían mediante algunos términos de referencia anexos al "Acuerdo del *sandbox*". Cuando sea necesario, se establecerán grupos de trabajo específicos que sirvan como apoyo para abordar de manera proactiva los desafíos regulatorios planteados en el segmento fintech. De igual manera, se invitaría a participar en estos grupos de trabajo a expertos externos en temas específicos de interés.

---

### Costos

El "Acuerdo del *sandbox*" debe definir con claridad la distribución de costos de la plataforma del SRMJ. Se esperaría que se aprovechen las economías de escala provenientes de infraestructuras operativas y tecnológicas para permitir un funcionamiento a bajo costo. De todos modos, el SRMJ propuesto dependería del apoyo de los gobiernos para poner a disposición los recursos adecuados y también se podría impulsar con políticas destinadas a fomentar la innovación y la inclusión financiera en la región.



Al igual que el núcleo del planeta, el del SRMJ está protegido por mantos. Dicho núcleo constituye el centro del SRMJ y representa el objetivo final del mismo: ofrecer una plataforma única, conocida por el público, formal y regulada, que le permite a una institución financiera formal probar innovaciones en más de un país de manera paralela o consecutiva.

---

En la práctica, sigue la aplicación de la conocida teoría de los estatutos especiales, ya que se asume la puesta en marcha de actos legales (la aprobación de entrada a un *sandbox* regulatorio local, la realización de pruebas y potenciales autorizaciones de operación, obtención de licencias y registros, entre otros), manteniendo la aplicación territorial de la ley, arquitecturas institucionales, de regulación y supervisión de cada país participante. Considerando estos postulados, el núcleo interviene en la estructura operativa y legal del SRMJ. En este respecto, a continuación, se describe de manera somera en qué consiste cada estructura y cómo ayudan al funcionamiento del SRMJ. Sin embargo, antes de proseguir, se le recomienda al lector consultar a Bijkerk (2021) y Herrera y Vadillo (2018) para una descripción más detallada respecto del funcionamiento de un *sandbox* regulatorio a nivel local.

### Estructura operativa

Desde el punto de vista de las tecnologías de información, el SRMJ funciona como una estructura centralizada: el SRMJ constituye un punto único y central de entrada (la plataforma) que distribuye a varios nodos (los supervisores miembros) la información que corresponde a cada uno de ellos obtenida desde las empresas fintech e innovadores. Posteriormente, el núcleo es retroalimentado por los nodos con información que luego es remitida a las empresas fintech. En este sentido, el núcleo actúa como mecanismo de almacenamiento de información, coordinando la actividad de cooperación entre entidades de supervisión y vigilancia. Desde un punto de vista operativo, habría dos niveles en la estructura.

En el primero, interactuarían las entidades de servicios financieros con los reguladores, generando el acceso a las PT en cada país. Este garantizaría una entrada única desde la cual acceder a más entradas equivalentes al número de supervisores financieros o jurisdicciones adscritas al SRMJ. Este nivel debería mostrar absoluta transparencia respecto de la gobernanza anteriormente descrita, para que las entidades prestadoras de servicios financieros que quieran hacer pruebas entiendan cómo acceder al SRMJ. En contraste, en el segundo nivel interactuarían de manera exclusiva los supervisores financieros o jurisdicciones adscritas. Este constituiría un nivel cerrado en el que estas entidades podrían, entre otras facultades: i) compartir información y conocimientos; ii) tener un foro abierto de comunicación permanente entre jurisdicciones; iii) fungir como foro para la gobernanza del SRMJ y iv) mantener un repositorio de información común, en el que se puedan consignar documentos que permitan la trazabilidad de las actuaciones frente a las entidades prestadoras de servicios financieros, pero también entre autoridades financieras. Este nivel genera una ganancia adicional del SRMJ que consiste en la posibilidad de compartir las experiencias y puntos de vista para mejorar las prácticas de supervisión y regulación del sistema financiero.

## Estructura legal

Desde el punto de vista legal la estructura es descentralizada: cada supervisor (nodo) toma de forma independiente sus propias decisiones en lo que respecta a los proyectos de los innovadores. Sin embargo, la participación en el SRMJ le impone a cada jurisdicción la obligación de compartir las experiencias y las razones de aceptación o rechazo posterior a las pruebas de las empresas innovadoras en el ámbito de su jurisdicción respectiva. Este último aspecto es clave para la existencia y buen funcionamiento del SRMJ.

## Selección de proyectos

Debido a la estructura descentralizada descrita en la sección anterior, las empresas que soliciten probar sus productos y servicios en el *sandbox* de múltiples jurisdicciones necesitarían cumplir con los requisitos previos para la entrada de cada uno de los reguladores involucrados. Estos requisitos estarían disponibles públicamente a través de la plataforma en un formato que permita compararlos.

Los criterios de elegibilidad para la participación en el SRMJ deben ser objetivos, predecibles, transparentes, justos y no discriminatorios. Además, deben ser iguales para todas las jurisdicciones y cualquier excepción debe plantearse de manera suficientemente clara. Aunque lo ideal es que no haya excepciones, es probable que estas se planteen dado que puede haber regulaciones nacionales más astringentes que otras en la región.

Específicamente, se recomiendan los siguientes criterios de elegibilidad: i) garantizar que el servicio financiero propuesto incluya una tecnología nueva o emergente o utilice la tecnología existente de manera innovadora; ii) demostrar que el producto o servicio ofrecido es innovador o que representa una oferta significativamente diferente a la existente en el mercado; iii) ofrecer por medio de la innovación propuesta un beneficio identificable para los consumidores, el sector financiero o la sociedad; iv) asegurar que la solución que se pretende probar esté lista para ofrecerse en el mercado y v) demostrar que la empresa postulante tiene la capacidad para operar en múltiples jurisdicciones durante el transcurso de las pruebas y debe aceptar los términos de participación. Las firmas participantes deben asegurarse de cumplir con los requisitos legales o reglamentarios aplicables en cada jurisdicción participante, con base en la información pública de la plataforma.

En cuanto a los pasos del proceso, las empresas enviarían las solicitudes a través de la plataforma del SRMJ y de allí la información llegaría a los supervisores miembros. El grupo de trabajo se encargaría de evaluar qué condiciones cumplen las solicitudes recibidas, con base en la información que se reciba de las entidades financieras y las empresas fintech. Individualmente, las jurisdicciones que rechacen la solicitud de algún ente aplicante, deben informar debidamente al grupo de trabajo, de manera clara y por escrito, la razón del rechazo. Si una solicitud cumple con los requisitos de entrada, se le pedirá a la empresa que acepte los términos de participación con los parámetros de prueba y las garantías. Estos parámetros serían acordados por todos los participantes, considerando caso por caso y teniendo en cuenta el tipo de actividades y empresas involucradas. En este respecto, es importante aclarar que el punto de entrada único da la opción de poder participar en los *sandboxes* locales y es potestad enteramente local del supervisor participante en el SRMJ aceptar, o no, a la plataforma (véanse los mantos 2 y 3).

Sin ser limitativo, se determinaría: i) el período máximo de prueba, ii) el número y tipo de clientes y umbral de transacciones a probar, iii) los requisitos de divulgación, iv) las obligaciones de reporte, v) los mecanismos de mitigación y salvaguarda de riesgos, vi) un plan de salida y transición, vii) el importe de las operaciones individuales y locales y viii) otras salvaguardias a medida. Durante la prueba, se requeriría que las firmas proporcionen suficiente información y cualquier otra asistencia necesaria a los supervisores para monitorear el progreso de las pruebas y tomar las acciones correctivas cuando corresponda. Las condiciones generales podrán variar para cada jurisdicción siempre que exista claridad en la información que se suministre a las entidades participantes, pero se prefiere la estandarización de las prácticas.

## Acompañamiento

El SRMJ es efectivo siempre y cuando exista una debida orientación individual para las empresas que solicitan ser incluidas por parte de los organismos de supervisión. Si bien se requerirá que cada jurisdicción aporte horas de trabajo a la plataforma del SRMJ, es importante dejar evidencia de las interacciones con las firmas y tener personal disponible para atender las dudas que puedan surgir. Al respecto, es fundamental elegir una plataforma tecnológica adecuada y contar con capacidad institucional, es decir con un personal capacitado que posea el conocimiento y la experiencia necesaria para llevar a cabo un acompañamiento adecuado. Este acompañamiento debe iniciar en el proceso de solicitud, revisando el cumplimiento de las condiciones y requisitos mínimos de acceso y comunicando a las empresas en caso de incumplimiento. Será fundamental apoyar a las empresas en el proceso hasta su entrada, lo cual requiere de personal que esté capacitado para atender dudas y acompañar a las firmas. Esto se podrá hacer a través de una plataforma simple desde una página web con un buzón que permita la trazabilidad.

También, durante el proceso de pruebas, será fundamental que cada país acompañe a las plataformas y haya buena comunicación con aquellas que lleguen a ese estadio. Desde el SRMJ se deberá comunicar a las firmas respecto de la información de cada una de las jurisdicciones en caso de que se hagan pruebas consecutivas y la información deberá compartirse con los países participantes. La comunicación que implica el acompañamiento debe ser frecuente, transparente y compartida entre todas las partes intervinientes, salvo que se estipulen procedimiento diferente para lo estrictamente local.

## Proceso de prueba

Una vez que una innovación es aprobada en una o varias jurisdicciones, empezaría el proceso de prueba. Aquí resulta importante evaluar si las pruebas de penetración y los estándares de riesgos cibernéticos típicos de los *sandboxes* a nivel mundial se hacen por parte de uno o todos los miembros del SRMJ o por el mismo SRMJ. En este último caso, se podría utilizar un proceso único desde el SRMJ que se aplique en todas las jurisdicciones. Esta es una decisión importante que puede generar economías de escala en el proceso de prueba y que quedará subsumida en las decisiones que tome el CE.

Ahora bien, el proceso de prueba se debería llevar a cabo por cohortes para poder anticipar los recursos a los supervisores miembros. En este punto, empieza a funcionar la estructura operativa del núcleo. La información debe fluir desde los nodos hacia el núcleo. La finalidad de la información es que el SRMJ sirva como foro de comunicación entre los supervisores miembros y las empresas participantes para comparar sus experiencias, estrategias para la gestión de problemas, métodos para la mitigación de riesgos y hallazgos. Asimismo, se deben dejar claras las responsabilidades de los innovadores en lo que concierne a los riesgos y beneficios del producto, entre otros. En todo caso, la relación entre el innovador y la entidad de supervisión local debe estar mediada por la regulación local, pero con respeto al acuerdo internacional y sus parámetros mínimos.

La protección del consumidor es un tema clave a considerar, por lo que los parámetros de prueba y las garantías del cliente deben acordarse por adelantado para evitar consecuencias no deseadas. En este respecto, se recomienda llegar a acuerdos en cuanto a los documentos referentes a las declaraciones firmadas para el reconocimiento de asunción de riesgos y los contratos de compensación en caso de pérdidas.

## El fin del proceso

Es evidente que para las plataformas fintech y las entidades del sector privado el objetivo final es el de poder operar de manera legal en cada país en el que se lleven a cabo las pruebas, una vez que estas hayan concluido. Por esta razón, el resultado de las pruebas debe quedar claro en cada una de las jurisdicciones. Es responsabilidad de cada supervisor local comunicar esta información a cada ente respectivo.

La metodología estandarizada de compendio de la GFIN parece ser una estrategia ordenada e inteligente para lograr este fin. Esta metodología permite a cualquier innovador entender las características principales de la regulación de cada jurisdicción, incluyendo el final del proceso y las condiciones bajo las cuales puede haber una regulación nueva, licencias, registros u otro tipo de actos de supervisión y regulación.

Ahora bien, los innovadores deben proporcionar suficiente información sobre el plan de transición para la implementación completa de sus productos o servicios. Se espera también que los supervisores locales soliciten a los innovadores una estrategia de salida detallada y completa en el caso de que surjan inconvenientes que no se hayan podido solucionar en las pruebas. De igual manera, se espera que se ofrezca un plan de resolución.

Cualquier prueba bajo el SMRJ podría discontinuarse cuando el CE considere que pudiera haber alguna falla en los servicios financieros bajo experimentación o cuando estos representen un alto riesgo para los consumidores o el sistema financiero. En todo caso, el CE debe consultar previamente con los supervisores locales antes de tomar esta decisión. El incumplimiento de los términos de participación en una jurisdicción o de algunos requisitos legales aplicables también resultaría en la terminación del *sandbox*.

Según el panorama de la región y de acuerdo con las regulaciones existentes, se considera que el período de pruebas puede ser de seis meses, los cuales pueden prorrogarse si el CE lo considera necesario. Si el resultado de las pruebas es positivo en una jurisdicción, se esperaría que se otorgasen autorizaciones o licencias individuales especiales, según el marco regulatorio aplicable. En todo caso, el foro que brinda el SRMJ permitiría la comparación de las decisiones, avanzar hacia la armonización regulatoria y la adopción de mejores prácticas entre supervisores y reguladores.

## **Sandbox regulatorio multi-jurisdiccional en América Latina y el Caribe: oportunidades y barreras**

Capítulo 6

Para que las plataformas fintech de ALC puedan ampliar sus negocios y garantizar su viabilidad, es necesario ofrecer sus productos y servicios en múltiples mercados. Los negocios de margen y de tarifas por prestación de servicios, que representan la mayoría de los sectores verticales fintech, exigen la búsqueda de mercados más amplios que permitan la generación de volumen transaccional. Asimismo, resulta esencial que las plataformas que ofrecen innovaciones financieras y tecnológicas, con nuevos modelos de negocio, lo hagan en entornos que tengan certeza regulatoria. En este orden, la posibilidad de probar las innovaciones a través de *sandboxes* regulatorios de manera paralela o consecutiva en varias jurisdicciones, es una alternativa de política pública viable en ALC. A continuación, se describen una serie de oportunidades y retos para el ecosistema fintech de la región referentes a la implementación del SRMJ.



## Oportunidades



### Expandir la escala

Un SRMJ abriría mercados a plataformas fintech más allá de sus fronteras nacionales y permitiría que el sector avanzara a nivel regional. De igual manera, el SRMJ fomentaría el desarrollo de fintech en ALC al ayudar a las empresas de este tipo a explorar nuevas áreas de crecimiento y oportunidades comerciales fuera de su jurisdicción de origen.



### Desarrollar el ecosistema regional

El SRMJ también podría abrir el camino para el desarrollo de un ecosistema innovador en la región con beneficios para los consumidores que incluyen la adopción de nuevas tecnologías, el intercambio de conocimientos entre ecosistemas y la certeza regulatoria, entre otros.



### Ofrecer un punto de entrada único, conocido por el público, formal y regulado

Un SRMJ proporcionaría un punto de entrada único, seguro y conocido por el público donde las empresas podrían probar sus productos, servicios o tecnologías en diferentes mercados de manera simultánea o consecutiva. Esto suma a la certeza regulatoria que requieren las plataformas fintech de la región.



### Reducir costos

El establecimiento de condiciones uniformes de operación para las empresas bajo el marco de pruebas multi-jurisdiccional en ALC proporcionaría un escenario propicio para las empresas fintech, reduciendo significativamente la complejidad, las cargas financieras y administrativas. Este enfoque minimizaría los riesgos de arbitraje regulatorio, al tiempo que permitiría actividades transfronterizas bajo una serie de pruebas de conformidad con un marco sólido de protección de los inversores y la estabilidad financiera.





## Barreras



### Disparidad regulatoria

Si bien un SRMJ no tiene la intención de interferir con los regímenes regulatorios nacionales, su aplicación local puede reducir el efecto regional que se busca con instrumentos multi-jurisdiccionales. El tamaño y la conformación de los ecosistemas fintech en la región es muy variado, así como lo es el alcance de la regulación. Muchas jurisdicciones no han regulado aún los sectores verticales fintech ni han reglamentado el sandbox regulatorio local, debido al costo en términos de capacidad institucional: recursos humanos, plataforma tecnológica y ajustes legales e institucionales, entre otras razones. En estos casos, optar por la adopción de hubs de innovación locales y posteriormente regionales puede ser una transición para la futura creación de un SRMJ en ALC.



### Facultades legales de los supervisores

Establecer las facultades de los supervisores en la región puede requerir de actualizaciones complejas como cambios de leyes, lo que puede ralentizar el proceso. En muchos casos la facultad de los supervisores para participar en actividades internacionales no está explícita y, en otros, la capacidad para promover innovaciones regulatorias no existe. La creación de las innovaciones financieras requiere tiempo e inversión de recursos por parte de los gobiernos.

## Conclusiones

Debido a las disparidades en el nivel de desarrollo del ecosistema fintech y en la adopción e implementación de políticas públicas en ALC discutidas en este documento, la creación de un SRMJ resulta ser de gran beneficio para todos los países de la región. Entre los beneficios específicos que ofrece este instrumento regional, destacan tres.



El SRMJ ofrece la posibilidad de poder expandir más allá de lo local la innovación de plataformas fintech y entidades del sector financiero, lo cual resulta consistente con las acciones transfronterizas del sector. En este respecto, el SRMJ permitiría a las plataformas incrementar su base de clientes, posibilitaría un mayor volumen de operaciones, diversificaría el riesgo y mejoraría la rentabilidad de las inversiones a través de economías de escala. Asimismo, las plataformas se beneficiarán de tener certeza regulatoria en lo que atañe a la intención de aprobar y regular los productos financieros, así como las tecnologías y los modelos de negocio innovadores.



Los reguladores y supervisores de la región se beneficiarían del intercambio de conocimientos, el almacenamiento de datos y las experiencias compartidas en la evaluación de las innovaciones del sector financiero, la visión conjunta de la supervisión de entidades y los productos transfronterizos desde su propia concepción. Los consumidores financieros podrían acceder y utilizar innovaciones que les permitan ahorrar, invertir, hacer transferencias de pagos y asegurarse. En general, esto facilitaría la generación de inclusión digital y financiera.



Finalmente, si bien se hizo referencia a lo largo del texto a los SRMJ, la estructura legal y de gobernanza es adaptable a HIJM. La gran ventaja para la aplicabilidad en los *hubs*, es que su estructura es más simple desde los puntos de vista legal, de capacidad institucional y tecnológico. El concepto permanece en esencia y se podría definir como una plataforma única, conocida por el público, formal y regulada, que le permite a una institución financiera formal establecer diálogo y consultar con más de un país de manera paralela o consecutiva. Se esperaría que este concepto tuviera aplicabilidad más rápida, dadas las características de los países de nuestra región.

## Referencias

- BID (Banco Interamericano de Desarrollo), BID Invest y Finnovista. 2018. Fintech: América Latina 2018: Crecimiento y consolidación. Washington, D.C.: BID. Disponible en <https://publications.iadb.org/en/fintech-latin-america-2018-growth-and-consolidation>.
- BID y Finnovista. 2021. Fintech Radar Chile. Washington, D.C.: BID. Pendiente de publicación.
- Bijkerk, W. 2021. Sandboxes regulatorios, Hubs de innovación y más innovaciones regulatorias en américa latina y el caribe: una aproximación. Washington D.C.: BID. Disponible en <https://publications.iadb.org/es/sandboxes-regulatorios-hubs-de-innovacion-y-mas-innovaciones-regulatorias-en-america-latina-y-el>
- BIS (Bank for International Settlements). n.d. Basilea III: marco regulador internacional para los bancos. Disponible en [https://www.bis.org/bcbs/basel3\\_es.htm](https://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm).
- . 2014. Revised good practice principles for supervisory colleges. Disponible en <https://www.bis.org/publ/bcbs276.pdf>. Consultado el 9 de diciembre de 2020.
- . 2020. Basel III Monitoring Report. Disponible en <https://www.bis.org/bcbs/publ/d512.htm>.
- CCAF (Cambridge Centre for Alternative Finance). 2020. The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report: Trends, Opportunities, and Challenges for Lending, Equity, and Non-Investment Alternative Finance Models. CCAF. Disponible en <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/the-global-alternative-finance-market-benchmarking-report/>.
- CVM (Comissão de Valores Mobiliários). 2020. Instrução CVM Nº 626. Disponible en <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst626.html>.
- Departamento Administrativo de la Función Pública. (2020). Decreto 1234 de 2020. Disponible en [https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma\\_pdf.php?i=142005](https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma_pdf.php?i=142005)
- FCA (Autoridad de Conducta Financiera). 2019. Global Financial Innovation Network (GFIN). Disponible en <https://www.fca.org.uk/firms/innovation/global-financial-innovation-network>.
- GFIN (Red Global de Innovación Financiera). 2019. Terms of Reference for Membership and Governance of the Global Financial Innovation Network (GFIN). Disponible en <https://www.thegfin.com/s/gfin-terms-of-reference.pdf>.
- . 2020. Cross-Border Testing: Lessons Learned: The Global Financial Innovation Network reflects on cross-border testing pilot. Disponible en <https://www.thegfin.com/s/GFIN-CBT-Pilot-lessons-Learned-publication-09012020-FINAL-8247.pdf>.

- Gobierno de México. 2018. Ley para regular las instituciones de tecnología financiera. Disponible en <https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20para%20Regular%20las%20Instituciones%20de%20Tecnolog%C3%ADa%20Financiera.pdf>.
- Governo do Brasil. (n.d.). Sandbox Regulatório. Disponible en <https://www.gov.br/startuppoint/pt-br/programas/sandbox-regulatorio>
- Haas, P. M. 1989. Do regimes matter? Epistemic communities and Mediterranean pollution control. *International Organization*, 43(3): 377–403.
- Herrera, D. y S. Vadillo. 2018. *Sandbox* Regulatorio en América Latina y el Caribe para el ecosistema FinTech y el sistema financiero. Documento para discusión Núm. IDB-DP-57. Washington, D.C.: BID. Disponible en <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Sandbox-regulatorio-en-Am%C3%A9rica-Latina-el-Caribe-para-el-ecosistema-Fintech-y-el-sistema-financiero.pdf>.
- IAIS (Asociación Internacional de Supervisores de Seguros). n.d. Insurance Capital Standard (ICS). Disponible en <https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/insurance-capital-standard>
- OICV-IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores). 1998. Objetivos y principios para la regulación de los mercados de valores. Disponible en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD82-Spanish.pdf>.
- . 2017a. Methodology: For assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation. Disponible en [https://www.iosco.org/about/?subsection=display\\_committee&cmtid=19&subSection1=principles](https://www.iosco.org/about/?subsection=display_committee&cmtid=19&subSection1=principles). Consultado el 15 de enero de 2021.
- . 2017b. Objectives and Principles of Securities Regulation. Disponible en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD561.pdf>
- Ruggie, J.G. 1975. International responses to technology: Concepts and trends. *International Organization*, 29(3), 557-583.
- SUSEP (Superintendência de Seguros Privados). 2021. Sandbox Regulatório. Disponible en <http://www.susep.gov.br/menu/sandbox-regulatorio>.
- UN (Naciones Unidas). 2013. Manual de Tratados. Disponible en [https://treaties.un.org/pages/Resource.aspx?path=Publication/TH/Page1\\_en.xml](https://treaties.un.org/pages/Resource.aspx?path=Publication/TH/Page1_en.xml).
- Weber, R. H. 2010. Multilayered Governance in International Financial Regulation and Supervision *Journal of International Economic Law*, 13(3), 683–704.