



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Kevin Cowan
Comisionado CMF

REGULACIÓN PARA FINTECH

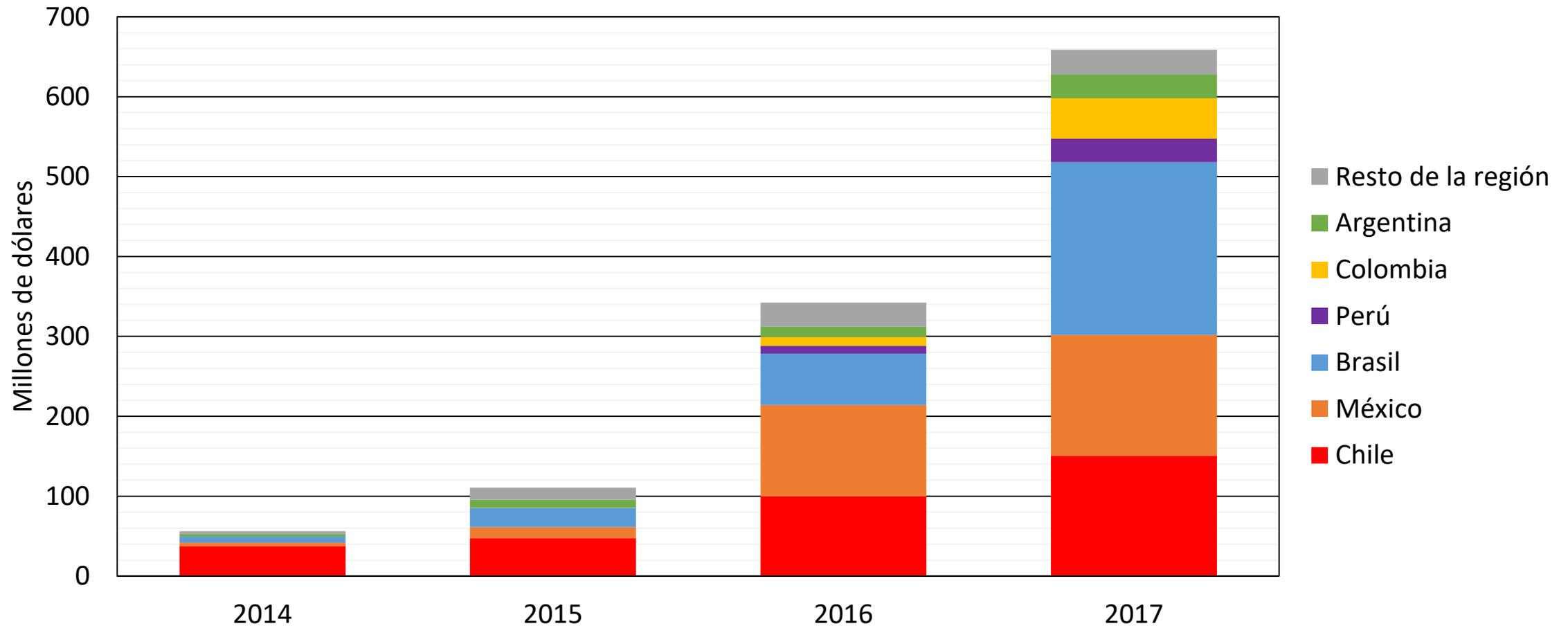
Iniciativas regulatorias en el sector
Fintech en LAC

Panamá, abril 2019

Fintech y el mercado financiero

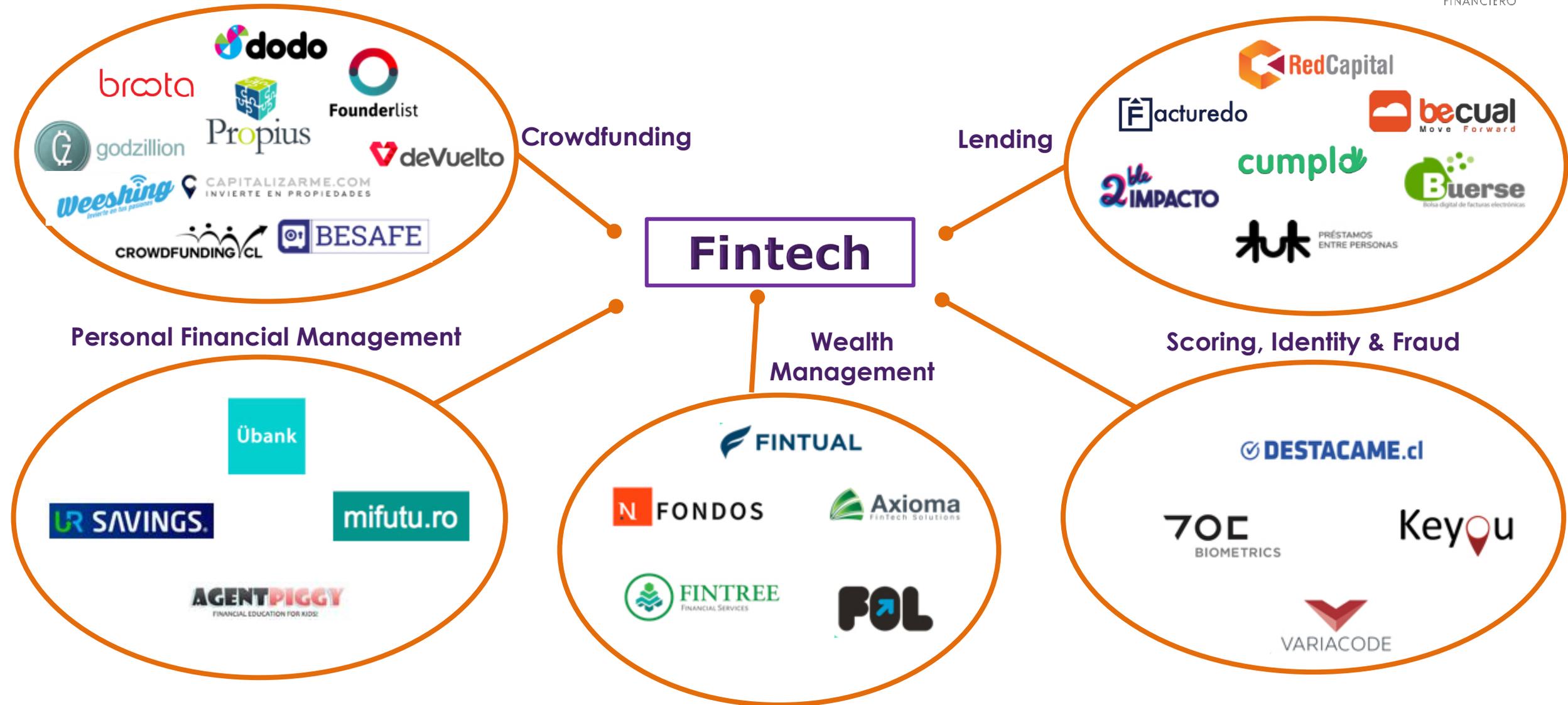
- Importante dinamismo de prestadores de servicios financieros intensivos en tecnología que complementan o compiten con la industria financiera “tradicional”.
- **Entre otros cambios:**
 - Reemplazan procesos humanos por algoritmos (grandes bases de datos).
 - Permiten fraccionar y desagregar la oferta de servicios financieros.
 - Proveen servicios financieros nuevos.
- Chile: particularmente dinámico en industria de financiamiento colectivo.
- Este proceso de innovación tecnológica tiene el potencial de:
 - Expandir oportunidades de financiamiento PYME.
 - Mejorar alternativas de ahorro a personas → inclusión financiera.
 - Generar mayor competencia en el mercado financiero.
 - Constituirse en una fuente de exportación de servicios financieros.

Crowdfunding en LATAM



Fuente: Elaboración propia utilizando información publicada por *Cambridge Centre for Alternative Finance* (2018)

FINTECH en Chile



Fuente: Elaboración propia utilizando información publicada por Fintech Innovation Radar para Chile (2017).

Ámbitos problemáticos de regulación

- **Dentro del perímetro:** marco jurídico diseñado sobre la base de servicio tradicional no acorde a especificidades de nuevos modelos de negocios:
 - decisiones de personas reemplazados por algoritmos (→ falta de neutralidad).
 - tecnología facilita desagregación de cadena de valor (→ no modular).
 - escalas mínimas de operación mucho menores (→ no es proporcional).
- **Fuera del perímetro:** una parte relevante de las actividades de FinTech no están dentro del perímetro regulatorio vigente:
 - Potenciales riesgos para inversionistas ante el surgimiento de actores imprudentes.
 - Potenciales riesgos para actores FinTech ante riesgos reputacionales.
 - Incerteza jurídica.

Qué y Cómo Regular

- Es importante avanzar en una regulación que recoja adecuadamente el **alcance** y la **especificidad** de los modelos de negocio FinTech.
- Equilibrio que permita:
 - Fomentar desarrollo de la industria con sus modelos actuales...
 - ...y que sea suficientemente flexible para permitir nuevos modelos de negocio.
 - Elevar y generar consistencias en estándares de prestación de servicios, en resguardo del inversionista o cliente.
- No hay necesariamente un **trade-off** entre regulación e innovación financiera: sin marco regulatorio claro hay menos demanda de financiamiento (falta de certeza jurídica para emprendedores) y menos oferta de financiamiento (falta de protección para inversionistas).

¿Qué Regular en ámbitos de competencia CMF?

Difusión de necesidades de financiamiento o proyectos de inversión

- Plataformas de Crowdfunding
 - “Equity”
 - Acciones
 - Participación Utilidades
 - Participación en Propiedad
 - Deuda
 - Mutuo
 - Pagaré
 - Título de Deuda
 - Factura

Asesoría

- Robo-Advisors
- Scoring

Ejecución de Órdenes

- Enrutadores o canalizadores de órdenes de compra venta o de pago

Servicios de transacción de instrumentos financieros

- Plataformas Transaccionales - ATS

Custodia

- Depósitos y Custodios de instrumentos financieros.

Pilares de un Marco Legal

Proporcional y Modular

- **Modelo Modular:** exigencias en función de actividades que entregue la entidad.
- **Modelo proporcional:** perímetro amplio, con facultad CMF para eximir exigencias o sustituir por menos gravosas.

Neutral

- Adecuar leyes vigentes para generar simetría regulatoria.
- Reconocer actividades o funciones que se realizan por sistemas.
- Marco flexible que permita innovaciones tecnológicas sin requerir nuevos cambios legales.

Integral

- Mirada transversal para efectividad de reformas.
- Abordar servicios conexos al crowdfunding.

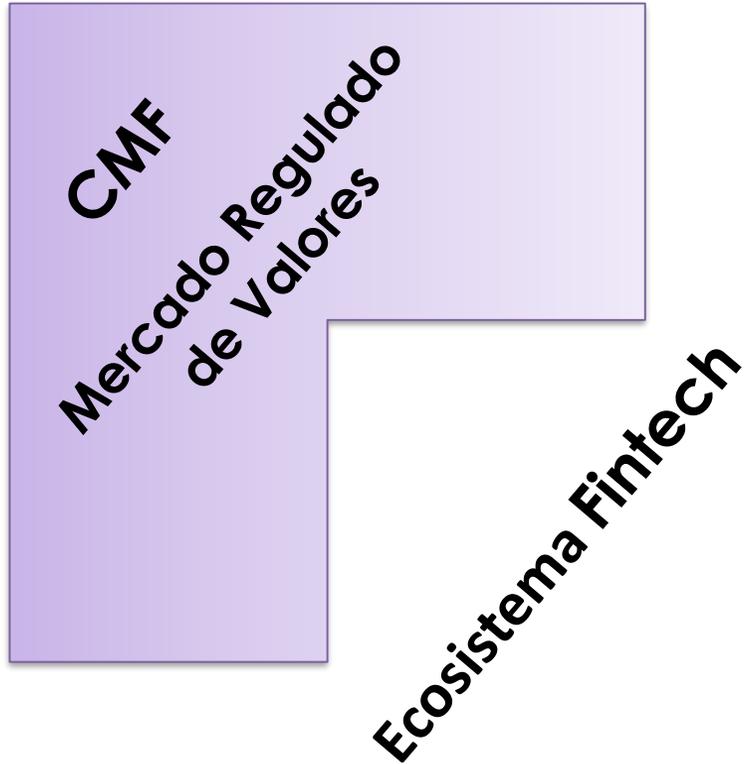
**Construido sobre Gobernanza CMF:
Consejo + Consulta Pública + Informe Impacto Regulatorio**

Problemáticas comunes inherentes al Mercado Financiero



Cambio en Modelo Regulatorio

Modelo Actual



Proporcionalidad
y Gradualidad

Modelo Propuesto

Mercado Regulado de Valores
y Financiamiento Colectivo

CMF

Proceso de
Acompañamiento
(Innovation Hub)

Ecosistema Fintech

Normativa
CMF

Un ejemplo de proporcionalidad

Exigencias en función de servicios ofrecidos por entidad



¿Qué ha estado haciendo la CMF?

Comprensión del desarrollo tecnológico en servicios financieros

- Diálogo con partícipes de la industria.
- Trabajo analítico con apoyo BID.

Participación en discusión internacional

- Foros especializados: IOSCO, Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV).
- Diálogo con IFIs.

Coordinación con otros organismos públicos

- BCCh y CEF.
- Apoyo Técnico “Principios orientadores para la regulación FinTech en la Alianza del Pacífico” (Min. Hacienda, Julio 2018).
- Acuerdo de marco de colaboración, consulta e intercambio de información con integrantes IIMV.

White Paper CMF

- Publicación en febrero 2019.
- Presenta los lineamientos Generales para la Regulación del Crowdfunding y Servicios Relacionados.

Mesas de trabajo CMF

- Nov 2018 – enero 2019.
- Participantes de la industria Fintech, estudios de abogados, académicos y actores del mercado financiero “tradicional”.

Seminario Fintech

- Nov. 2018.
- Participación del BID y actores de industria Fintech.

Desafíos para el supervisor

- **Compatibilizar Desarrollo del Mercado y Supervisión:**
 - Fomentar innovación y surgimiento de nuevos prestadores
 - Acompañamiento y asesoría
 - Instancia formal pero flexible (→ evitar burocracia, excesivo celo y ambigüedad)
- **Mayor coordinación con otros reguladores:**
 - Existencia de servicios y operaciones transfronterizas
 - Mayor desintermediación (economías colaborativas)
- **Regulación basada en principios, neutra y proporcional:**
 - Definiciones vía regulación secundaria
 - Mejor gobierno corporativo -> Confianza -> Delegación facultades

Desafíos para el supervisor

- **Estándares de idoneidad, conflictos de interés y abusos de mercado:**
 - Servicios automatizados y algoritmos predictivos
 - Qué, quién y para qué acreditar conocimientos
 - Qué, quién y cuándo explicitar conflictos de interés
 - Manejo de información confidencial o privilegiada
 - Ley protección de datos personales
 - Data Mining y Business Intelligence
 - ¿Murallas Chinas?
 - Efectividad/adecuación modelo tradicional supervision (SBR)
 - Qué y a quién supervisar
 - Algoritmos y aplicaciones P2P (economías colaborativas)



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Kevin Cowan
Comisionado CMF

REGULACIÓN PARA FINTECH

Iniciativas regulatorias en el sector
Fintech en LAC

Panamá, abril 2019