

# Proyecto de Ley que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros

Boletín 14.570-50

Pablo García Silva, Vicepresidente  
Banco Central de Chile

A 3D rendering of a globe on a stand, set against a background of a grid and perspective lines. The globe is semi-transparent, showing the continents. The background features a light blue grid and perspective lines that create a sense of depth and a digital or technical environment.

**Tratamiento en el PdL para los  
criptoactivos.**

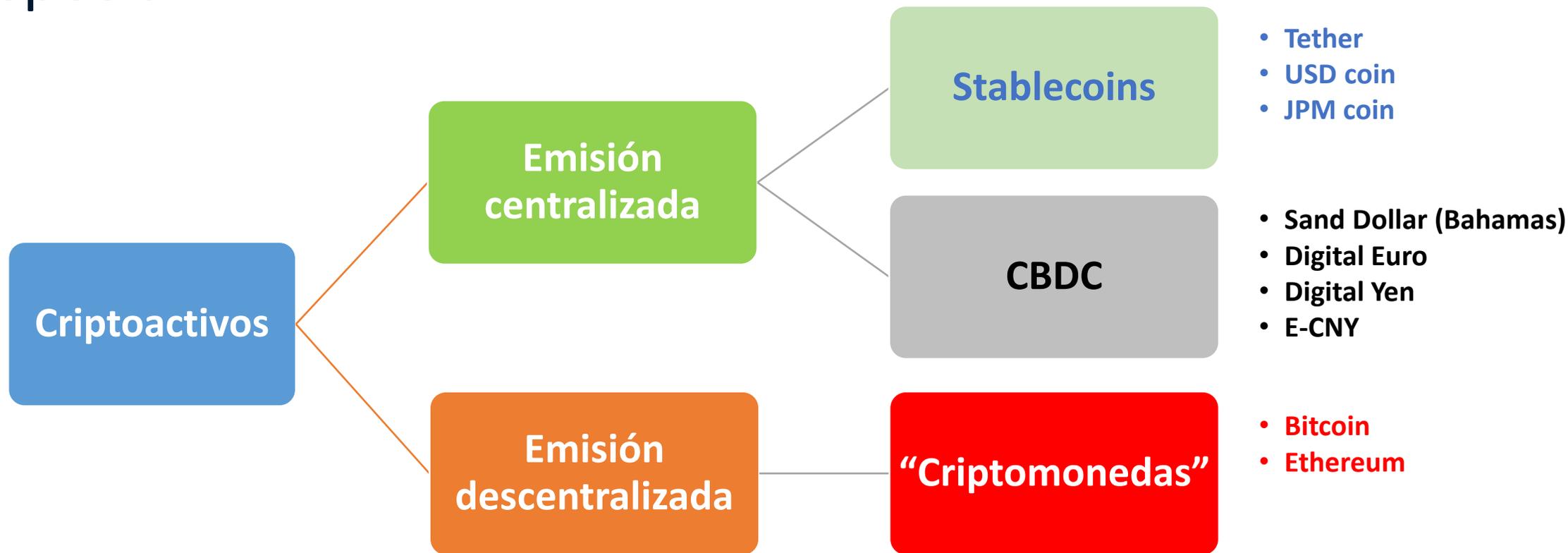
# El BCCh comparte los objetivos de este PdL

***Desarrollos Fintech pueden beneficiar a la población, promover la innovación y la competencia, pero no están exentos de riesgos.*** Es necesario conciliar distintos objetivos de política.

***El PdL es ambicioso, modifica distintos cuerpos legales, e incorpora a varias entidades bajo la supervisión de la CMF.***

***Dado su mandato legal, para el BCCh son de especial relevancia el uso de activos digitales como medio de pago, y el nuevo marco para finanzas abiertas.***

# Existen distintos tipos y clasificaciones de criptoactivos, que en el marco legal actual en Chile no tienen regulación especial:



# ¿Qué son los criptoactivos?

- El *Financial Stability Board (FSB)* los define desde una perspectiva tecnológica: “*activos digitales que dependen principalmente de la criptografía y la tecnología de registros distribuidos*”.
- La aplicación de estas tecnologías genera formas novedosas de almacenar, transferir y representar valor. Esto, a su vez, ha habilitado la existencia de una amplia variedad de criptoactivos en cuanto a su naturaleza y funciones:
  - Algunos criptoactivos pretenden ser usados como un nuevo **medio de pago** que a su vez puede o no estar vinculado a formas tradicionales de dinero o activos (monedas virtuales y stablecoins)
  - Otros criptoactivos intentan ser representaciones digitales de **instrumentos de inversión** o derechos de **propiedad** (*tokens* de inversión)
    - Otros criptoactivos se utilizan para acceder a **servicios digitales** (*utility tokens*)
    - Algunos criptoactivos incluso se utilizan para representar un **elemento digital único** (*Non-Fungible Token, NFT*).
- Una regulación de servicios realizados con criptoactivos debiera tomar en cuenta estas diferencias.

# ¿Porqué incluir algunos servicios efectuados con criptoactivos al perímetro de los reguladores financieros?

Los servicios realizados con algunos criptoactivos pueden generar riesgos similares a los que generan otras actividades financieras y están en el centro del mandato de los reguladores.

## *Ejemplos de riesgos asociados a servicios con criptoactivos utilizados como **instrumento de inversión**:*

- *Que el emisor del instrumento de inversión no entregue información suficiente al inversionista.*
- *Intermediadores, emisores o asesores con conflictos de interés o que no estén capacitados para efectuar sus actividades.*
- *Custodio del instrumento puede cometer fraudes, enfrentar riesgos operacionales o entrar en insolvencia.*
- *Plataforma de transacción que dejen de funcionar.*
- *Uso de instrumentos para lavado de activos u otros delitos.*

## *Ejemplos de riesgos asociados a servicios con criptoactivos utilizados como **medio de pago**:*

- *Persona que entregó fondos al emisor del medio de pago no puede usarlos o recuperarlos.*
- *Medio de pago deja de estar disponible por un tiempo*
- *Insolvencia del emisor del medio de pago puede arrastrar a otras instituciones financieras*
- *Uso de instrumentos para lavado de activos u otros delitos*

# ¿Porqué incluir algunos servicios efectuados con criptoactivos al perímetro regulatorio de los reguladores financieros?

Los servicios realizados con algunos criptoactivos pueden generar riesgos similares a los que generan otras actividades financieras y están en el centro del mandato de los reguladores.

## Ejemplos de riesgos asociados a servicios con criptoactivos utilizados como **instrumento de inversión**:

- Que el emisor del instrumento de inversión no entregue información suficiente al inversionista.
- Intermediadores, emisores o asesores con conflicto de interés o que no estén capacitados para efectuar sus actividades.
- Custodio del instrumento puede cometer fraudes, enfrentar riesgos operacionales o entrar en insolvencia.
- Plataforma de transacción que dejen de funcionar.



- Uso de instrumentos para lavado de activos u otros delitos.



## Ejemplos de riesgos asociados a servicios con criptoactivos utilizados como **medio de pago**:

- Persona que entregó fondos al emisor del medio de pago no puede usarlos o recuperarlos.
- Medio de pago deja de estar disponible por un tiempo
- Insolvencia del emisor del medio de pago puede arrastrar a otras instituciones financieras



- Uso de instrumentos para lavado de activos u otros delitos



# El PdL contempla la existencia de dos tipos de criptoactivos

<b>Tipo de activo digital</b>	<b>Entidad que regula actividades realizadas con esos activos</b>	<b>Característica del criptoactivo</b>
<b>Activos digitales equivalentes a dinero electrónico. ("stablecoins")</b>	<b>Banco Central con una óptica de regulación de pagos</b>	Representación digital de una captación de fondos del público.
<b>Activos digitales financieros</b>	<b>CMF con una óptica de regulación de conducta de mercado.</b>	Representación digital de otras unidades de valor, bienes o servicios, con excepción de dinero.

# Los activos que serían regulados por el BCCh tendrían muchas similitudes a formas existentes de dinero

En otras jurisdicciones este tipo de criptoactivos ha sido llamado *stablecoins*\* y son equivalentes a dinero electrónico.

- ✓ Pueden ser emitidos ante la recepción de fondos de parte del público. De esta forma el valor de estos criptoactivos siempre está anclado a una moneda existente (un peso, un dólar, etc...)
- ✓ El emisor tiene restricciones al uso que puede hacer de los recursos captados.
- ✓ Existen requisitos de liquidez, de manera de enfrentar las necesidades de las personas que tienen los instrumentos.

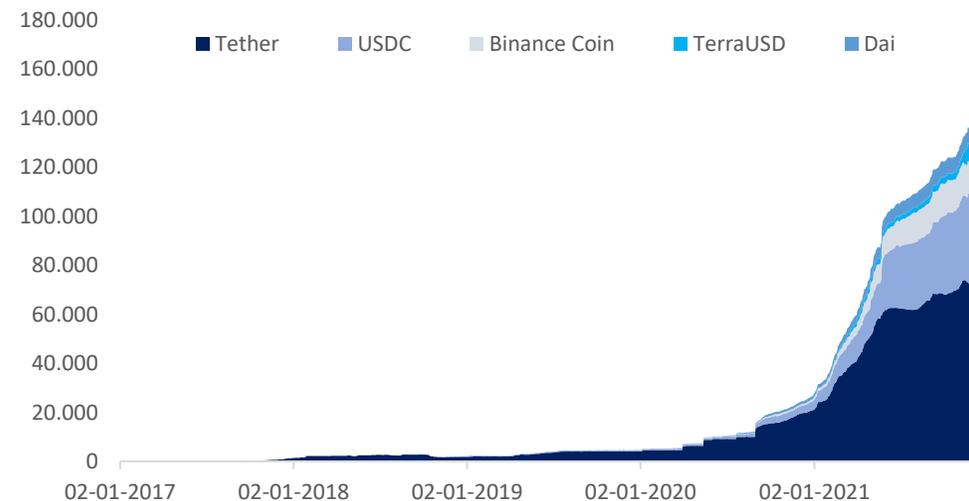
El BCCh y la CMF imponen requisitos equivalentes a formas de dinero tradicionales – Depósitos y fondos depositados en cuentas con provisión de fondos.

# Los *stablecoins* existen, y su capitalización de mercado ha aumentado de manera considerable

La agenda de los reguladores internacionales se ha enfocado en este tema debido a su creciente importancia.

- Según el FSB (2021), los *stablecoins* son principalmente utilizados como una moneda “puente” entre las criptomonedas y el dinero fiduciario y, por lo tanto, su demanda está directamente ligada a la demanda por criptomonedas.
- Sin perjuicio de que los *stablecoins* aún no son utilizados como medios de pago, el FSB no descarta que alguna *stablecoin* se convierta en un actor relevante en el sistema financiero y, por lo tanto, ha recomendado que los países diseñen una respuesta regulatoria a esos desarrollos

**Capitalización de mercado de las principales *stablecoins***  
(millones de dólares)



Fuente: Coinmarketcap.com

# Varias jurisdicciones han reconocido la similitud de algunos *stablecoins* con el dinero electrónico.

Jurisdicción	Descripción	Fuente
Reino Unido	FCA reconoce que la emisión de estos activos deberán regularse como dinero electrónico. Otros activos de pago no son regulados.	Policy Statement 19/22 (2019)
Singapur	El Banco Central define que los e-money token deben ser regulados como dinero electrónico y son diferentes a otros activos de pago	Payment Service Act (2019)
Unión Europea (propuesta)	Regulación de e-money tokens de manera diferenciada al resto de los otros activos de pago.	MICAR proposal.
Suiza	En Suiza se trata a los e-money token como equivalentes a depósitos bancarios.	Guidelines for Stablecoins – Finma (2019)
Estados Unidos	Office of the Comptroller of the Currency (OCC) señala que las stablecoins pueden ser emitidas por los bancos para facilitar pagos de sus clientes, de manera equivalente a las tarjetas de débito, prepago o cheques.  Al mismo tiempo, los criptoactivos que no son dinero electrónico no son regulados a nivel federal.	OCC – interpretative letter 1174. (2021).

# Avanzar en reconocer en el marco legal local este tipo de criptoactivos tiene diversas ventajas

Permite distinguir activos digitales que para el público pueden resultar similares, avanzar en reducir espacios de arbitraje regulatorio y otorgar neutralidad tecnológica.

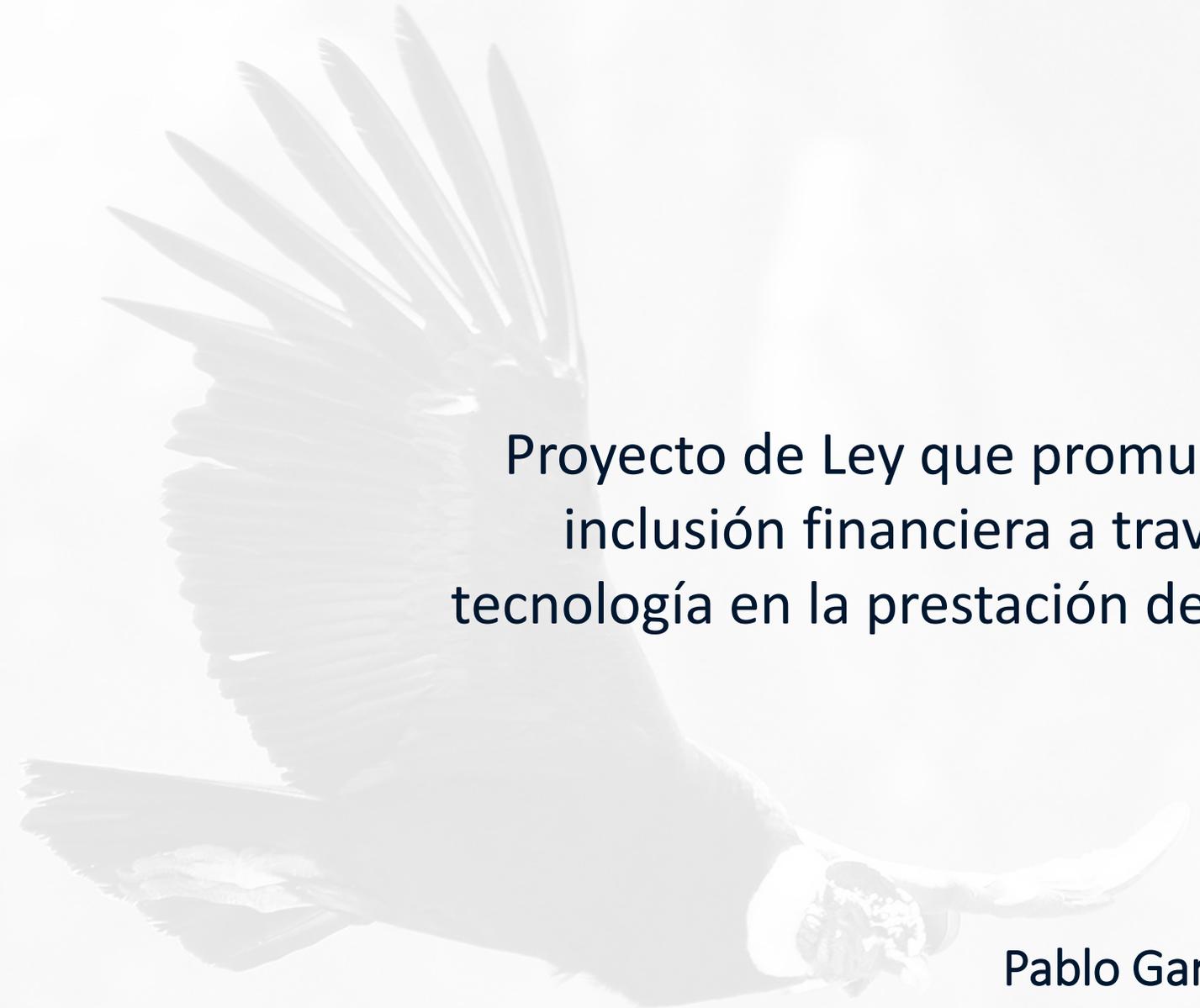
- Permite aclarar al público que no es lo mismo usar monedas virtuales (tipo bitcoins) que activos financieros digitales emitidos por entidades autorizadas a captar fondos, incluyendo no bancos que puedan emitir medios de prepago.
- Evita que una empresa pueda recibir dinero del público sin cumplir con la regulación aplicable por el simple hecho de que este dinero esté representado en un “token” (i.e. USDCoin).
- Permite que el Banco Central reconozca sistemas de pago que en vez de saldos en cuenta, utilicen representaciones digitales de dinero (i.e. JPMorgan Coin).
- Permite que el Banco Central aplique su regulación cambiaria a Operaciones de Cambios Internacionales que sean realizadas con representaciones digitales de dinero.

# El BCCh considera que es pertinente avanzar con este PdL

***La incorporación de la industria Fintech al perímetro regulatorio es ineludible.*** Existen actores que empiezan a ser relevantes, y Chile lleva años de retraso en relación a otras jurisdicciones en la regulación de estas entidades.

***Existen entidades Fintech prestando servicios de manera desregulada, lo que genera riesgos para sus usuarios y puede inhibir el desarrollo de la industria.***

***Es necesario dotar a la CMF de recursos para enfrentar los desafíos que plantea este PdL.*** Esta es una iniciativa ambiciosa, que expandirá el perímetro regulatorio y otorga múltiples responsabilidades a la CMF, por lo que es fundamental que cuente con recursos para abordar estos desafíos.



# Proyecto de Ley que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros

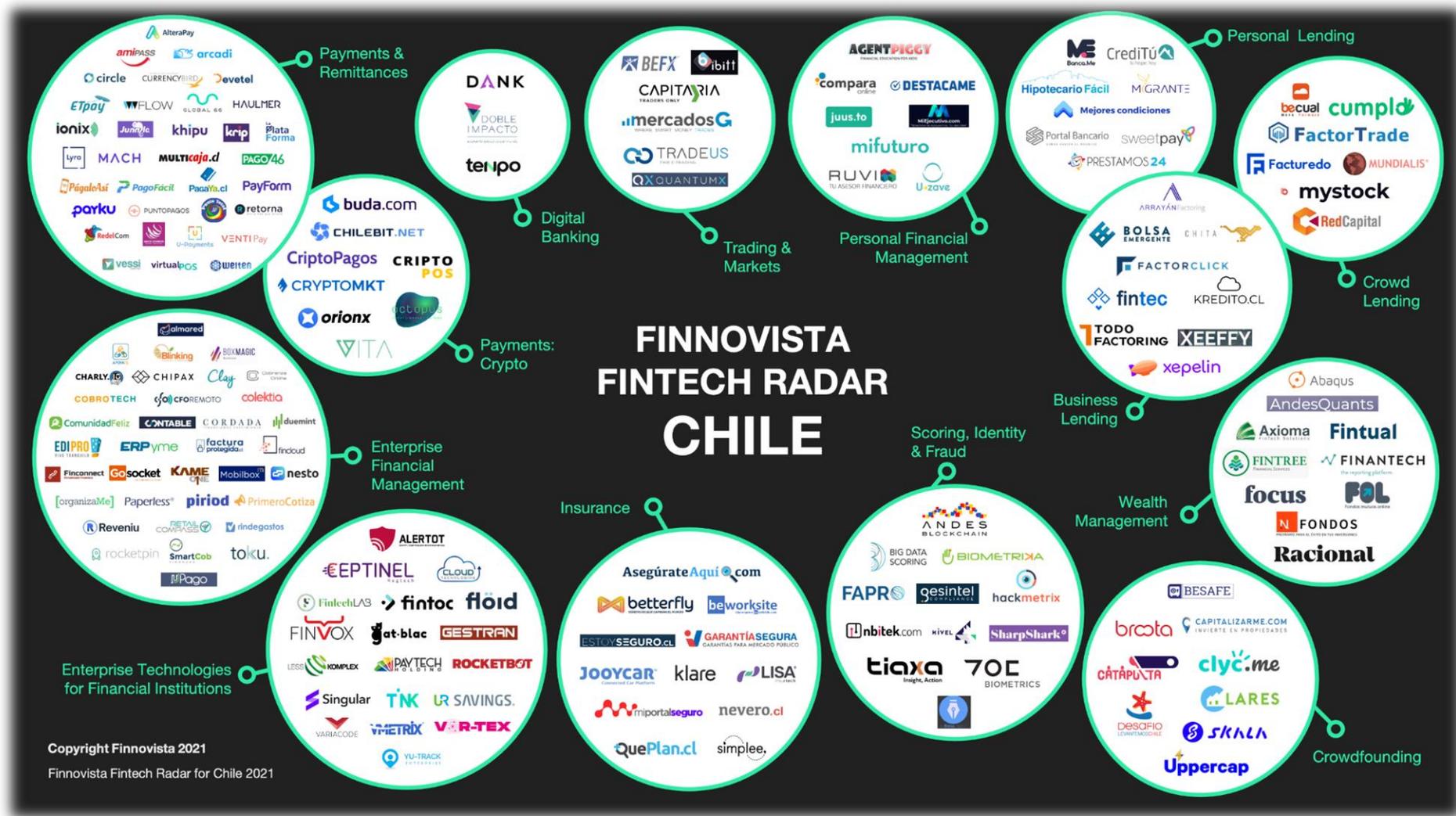
Boletín 14.570-50

Pablo García Silva, Vicepresidente  
Banco Central de Chile



**ANEXO** |

# En Chile, a marzo de 2021 casi 180 empresas Fintech participaban en distintos segmentos



Copyright Finnovista 2021  
Finnovista Fintech Radar for Chile 2021

# El proyecto incorporará al perímetro regulatorio de la CMF a diferentes entidades que hoy están prestando servicios

Crowdfunding y actividades relacionadas

Finanzas abiertas

	Actividad regulada	Ejemplos
Crowdfunding	Lugar donde se comunican proyectos de inversión o de financiamiento.	Broota (acciones), Cumplo (facturas)
Sistemas Alternativo de Transacción	Lugar donde se permite cotizar, ofrecer o transar instrumentos financieros.	Buda (criptoactivos), Capitaria (CFD)
Custodia de instrumentos financieros	Poseer instrumentos financieros por cuenta de terceros	Buda (criptoactivos)
Asesoría de inversión/Crediticia	Proveer evaluaciones o recomendaciones a terceros sobre la conveniencia de realizar determinadas inversiones o sobre la probabilidad de pago de personas.	Destacame
Intermediación de instrumentos financieros	Comprar o vender instrumentos financieros para terceros	-
Enrutamiento de órdenes	Recibir y canalizar órdenes de terceros para la compra o venta de valores de oferta pública o instrumentos financieros.	-
Iniciadores de pago	Iniciar transferencias o pagos por cuenta de terceros (con consentimiento de éstos)	Kiphu
Proveedores de servicios basados en información financiera	Acceder a información de terceros para ofrecer servicios con esa información (con consentimiento de éstos)	Fintonic

El PdL contempla regulación para “instrumentos financieros”, incluyendo criptoactivos; y extiende marco legal existente a “criptoactivos equivalentes a dinero electrónico”



**Regulación de criptoactivos equivalentes a dinero electrónico**

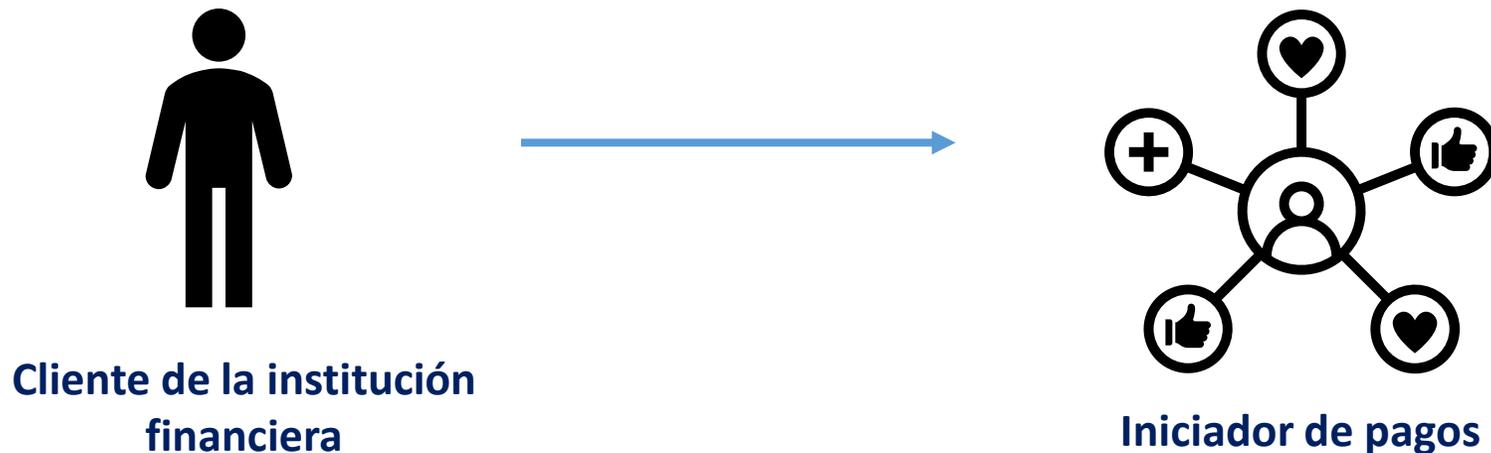
<ul style="list-style-type: none"> <li>Emitir cuentas de provisión de fondos u operar pagos (Ley 20.950, LGB).</li> <li>Emisión y operación de tarjetas de pagos o sistemas similares (LGB, art 2).</li> <li>Transferir órdenes de pago en sistemas de pago (35.8 LOC).</li> </ul>	<p><b>Servicios de pago realizados con representaciones digitales emitidas por residentes.</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Efectuar Operaciones de Cambios Internacionales (39 LOC).</li> </ul>	<p><b>Transacciones de pago realizadas con representaciones digitales emitidas por no-residentes.</b></p>

# Las finanzas abiertas, a través del intercambio de información, buscan aumentar la competencia en el mercado

- En un esquema de finanzas abiertas las instituciones financieras pueden compartir información financiera de sus clientes, con el consentimiento de éstos, a través de proveedores autorizados que se interconectan mediante protocolos e interfaces tecnológicas.
- Esto permite aumentar la competencia mediante:
  - Colocación de créditos y gestión el riesgo con información más completa
  - Ofrecimientos de productos financieros más personalizados
  - Mayor competitividad de servicios financieros, empoderando a los clientes

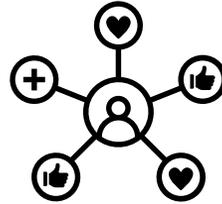
# El PdL incorpora un marco de finanzas abiertas amplio

- Los regulados estarán obligados a entregar más información, incluyendo: (1) portabilidad de datos con consentimiento de titulares y bajo estándares provistos por la CMF, (2) entrada progresiva de información y entidades obligadas a proporcionarla, y (3) regulación y supervisión a los usuarios de esta información.
- El PdL incorpora, además, la figura de iniciadores de pago.



# El PdL considera la regulación de iniciadores de pagos, en el contexto de finanzas abiertas

Son entidades que permiten a un cliente enviar un pago a un beneficiario, sin tener que ingresarlo a través de los sistemas de los bancos, permitiendo *desintegrar* ese servicio



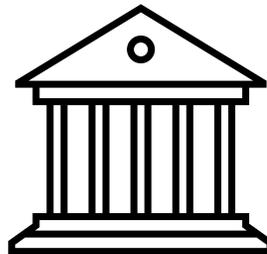
**Iniciador de pagos**

1. Cliente ingresa – mediante el iniciador de pagos- una orden de pago al beneficiario y entrega su consentimiento



**Cliente de la institución financiera**

2. Con ese consentimiento, Iniciador de pagos solicita al banco que efectúe una transferencia al beneficiario.



**Banco (o emisor de prepago)**

Cliente tiene una cuenta vista, cuenta corriente o de provisión de fondos con el banco

4. Beneficiario recibe un pago mediante transferencia de fondos.

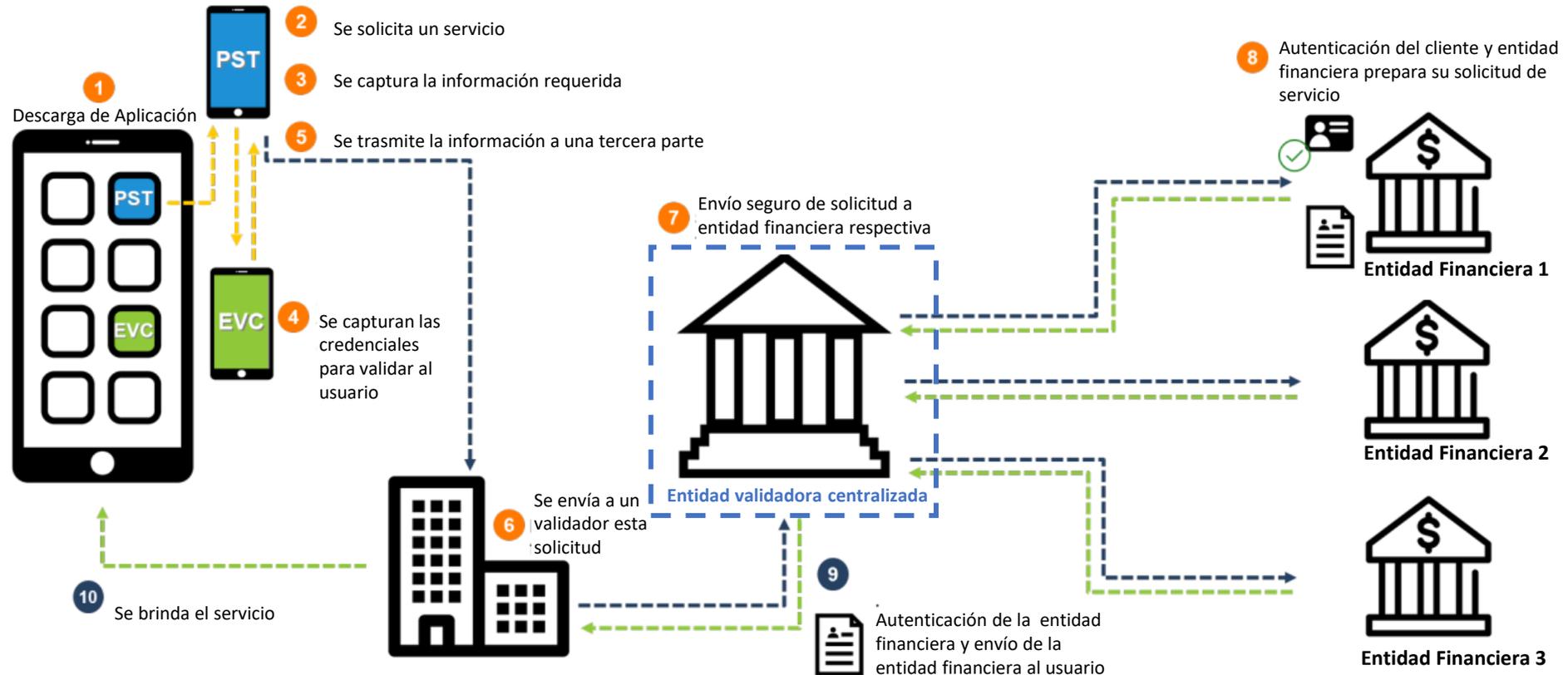


**Beneficiario**

3. Banco está obligado a atender la solicitud del iniciador de pagos y realiza una transferencia al beneficiario, debitando la cuenta de su cliente

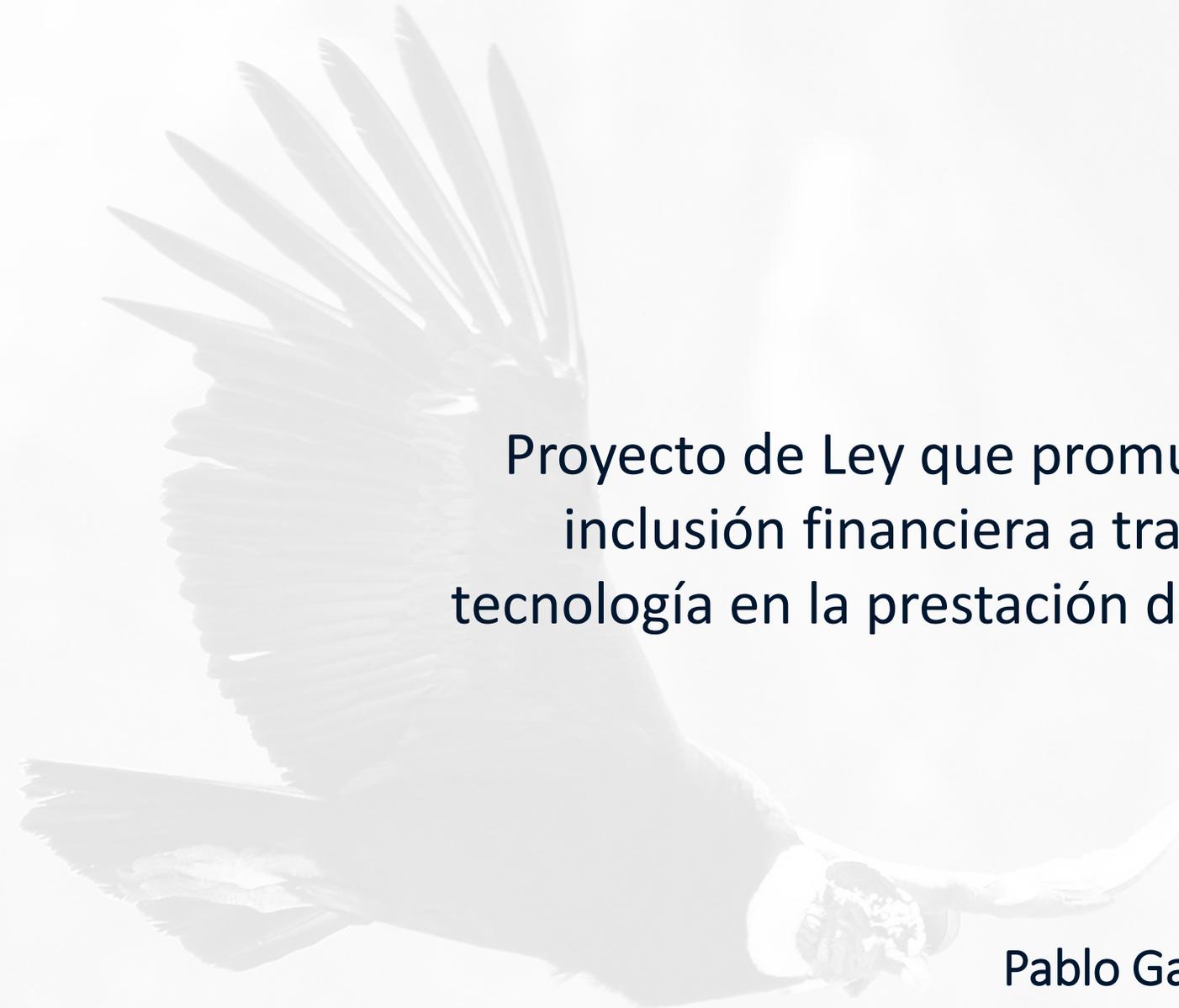
# Mecanismo de funcionamiento

- Las API o “interfaz de programación de aplicaciones” brinda definiciones y protocolos para el diseño de software que, en este contexto, **intercambie información** en un formato estándar y **permita alguna función financiera** (ej: transferir fondos o solicitar un crédito).
- Una **entidad validadora centralizada** valida al usuario en su solicitud.



# Beneficios y consideraciones de política ligadas a las finanzas abiertas

- En general, la banca abierta permite que el mercado financiero sea más dinámico e inclusivo (Plaitakis y Staschen, 2020), brindando beneficios en:
  - Mejora del acceso al crédito y/o sus condiciones, haciendo una expansión y uso más responsable.
  - Mejora la administración financiera, promoviendo comportamientos financieros más responsables y saludables.
  - Atiende la falta de información que pudiera existir para evaluar a un cliente.
- Sin embargo, los alcances de la banca abierta conllevan riesgos y consideraciones para una correcta implementación (BIS, 2019), atendiendo:
  - La manera de determinar las partes relacionadas para evitar operaciones fraudulentas y la tenencia mecanismos de resolución de conflictos.
  - Protección de datos personales de consumidores, estableciendo los marcos mínimos para transparentar datos y brindar consentimiento.
  - La definición del uso de terceras partes de la información de terceros, especialmente por uso de API, que deben contar con un marco de ciberseguridad robusto.
  - Mecanismos de acceso y autenticación adecuados para el uso de estos servicios.
  - Infraestructura tecnológica ad-hoc para la entidad validadora (firewall, switch, router, etc)



# Proyecto de Ley que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros

Boletín 14.570-50

Pablo García Silva, Vicepresidente  
Banco Central de Chile