

Avances y Desafíos de la nueva Ley Fintech

Seminario Facultad de Derecho

U. de Chile

Juan Pablo Araya Marco

Fiscal

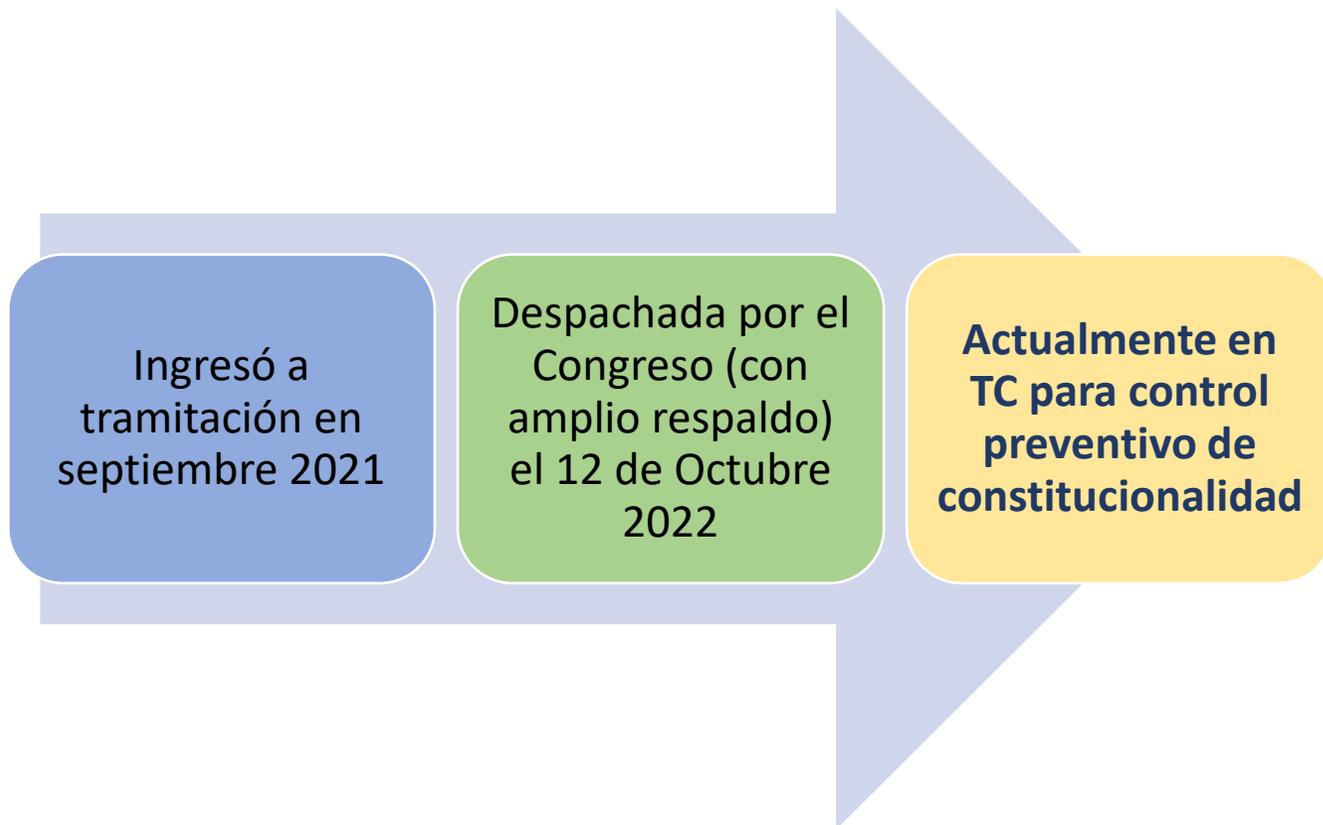
17 de noviembre de 2022

Agenda

- Visión panorámica de la nueva Ley Fintec*
- Regulación de Activos Financiero Virtuales o Criptoactivos
- Regulación de iniciadores de pagos

* El Senado solicitó “castellanizar” el termino “Fintech” contenido en el Mensaje

→ Visión panorámica de la nueva Ley Fintec



La Ley Fintec establece un marco general para la prestación de servicios financieros a través de medios tecnológicos que realicen los proveedores regidos por ella

Para esto señala una serie de **principios y criterios regulatorios**:

Principios

- ✓ Innovación
- ✓ Inclusión financiera
- ✓ Promoción de la competencia
- ✓ Protección al cliente financiero
- ✓ Resguardo de datos personales
- ✓ Integridad y estabilidad financiera
- ✓ Prevención del LA/FT

Criterios para dictación de normas CMF

- Proporcionalidad basada en riesgos
- Modularidad de los servicios prestados
- Neutralidad tecnológica

Asimismo, la Ley incorpora una serie actividades o modelos de negocio al perímetro regulatorio de la CMF, muchos de los cuales se venían realizando por años de manera desregulada.

Conforme a ello, las entidades que desarrollen estas actividades deberán inscribirse en el **Registro de Prestadores Financieros**, y deberán dar cumplimiento a los requisitos prudenciales que establece la ley.

Plataformas de financiamiento colectivo o crowdfunding

Sistemas alternativos de transacción que permiten cotizar, ofrecer o transar instrumentos financieros, incluyendo criptoactivos

Servicios de asesoría crediticia e inversión

Servicios de intermediación o enrutamiento de órdenes de instrumentos financieros

Servicios de custodia de instrumentos financieros

Resumen exigencias regulatorias para cada tipo de nuevo servicio financiero regulado bajo Ley Fintec

	Obligaciones de información	Capacidad Operacional	Gobierno corporativo y gestión de riesgos	Garantías	Patrimonio	Idoneidad
Plataformas de financiamiento colectivo	SI	NO	SI	NO	NO	NO
Sistemas alternativos de transacción	SI	SI	SI	NO	NO	NO
Enrutadores de órdenes	SI	SI	SI	SI	NO	NO
Intermediarios de instrumentos financieros	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Custodios de instrumentos financieros	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Asesores crediticios	SI	NO	SI	NO	NO	SI
Asesores de inversión	SI	NO	SI	NO	NO	SI

La Ley Fintec aborda además otras materias relevantes para el mercado de capitales y el sistema financiero.

Regulación de activos financieros virtuales o criptoactivos

Implementación de un sistema de finanzas abiertas

Modificaciones a otros cuerpos normativos

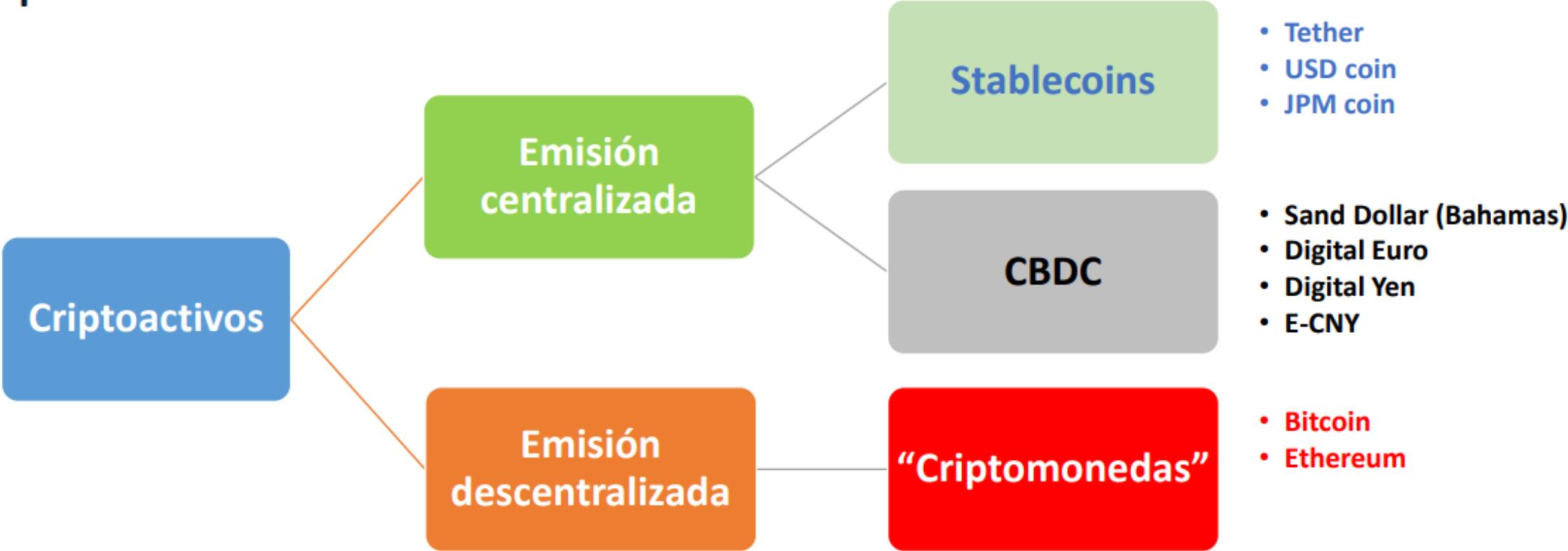
- Ley de Mercado de Valores
- Ley de S.A.
- Código de Comercio
- LUF
- Ley UAF
- Ley General de Bancos
- Ley 20.009 (fraudes transacciones electrónicas)
- Ley sobre compañías de seguros
- Ley Bolsas de Productos
- Ley Orgánica CMF
- entre otras

→ Regulación de Activos Financiero Virtuales o Criptoactivos

¿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
 - 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)

Existen distintos tipos y clasificaciones de criptoactivos, que en el marco legal chileno no contaban con una regulación especial

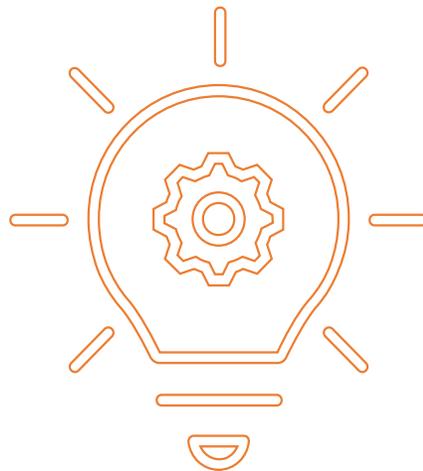


¿Por qué incluir algunos servicios efectuados con criptoactivos dentro del perímetro de los reguladores financieros?

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 **instrumentos de inversión**:*

- ∅ Que el emisor del instrumento de inversión no entregue información suficiente al inversionista.
- ∅ Que Intermediarios, emisores o asesores tengan conflictos de intereses o no estén capacitados para efectuar sus actividades.
- ∅ Riesgos de fraude o insolvencia por parte del custodio del instrumento.
- ∅ Que plataformas de transacción dejen de funcionar.
- ∅ Uso del instrumento para lavado de activos u otros delitos.



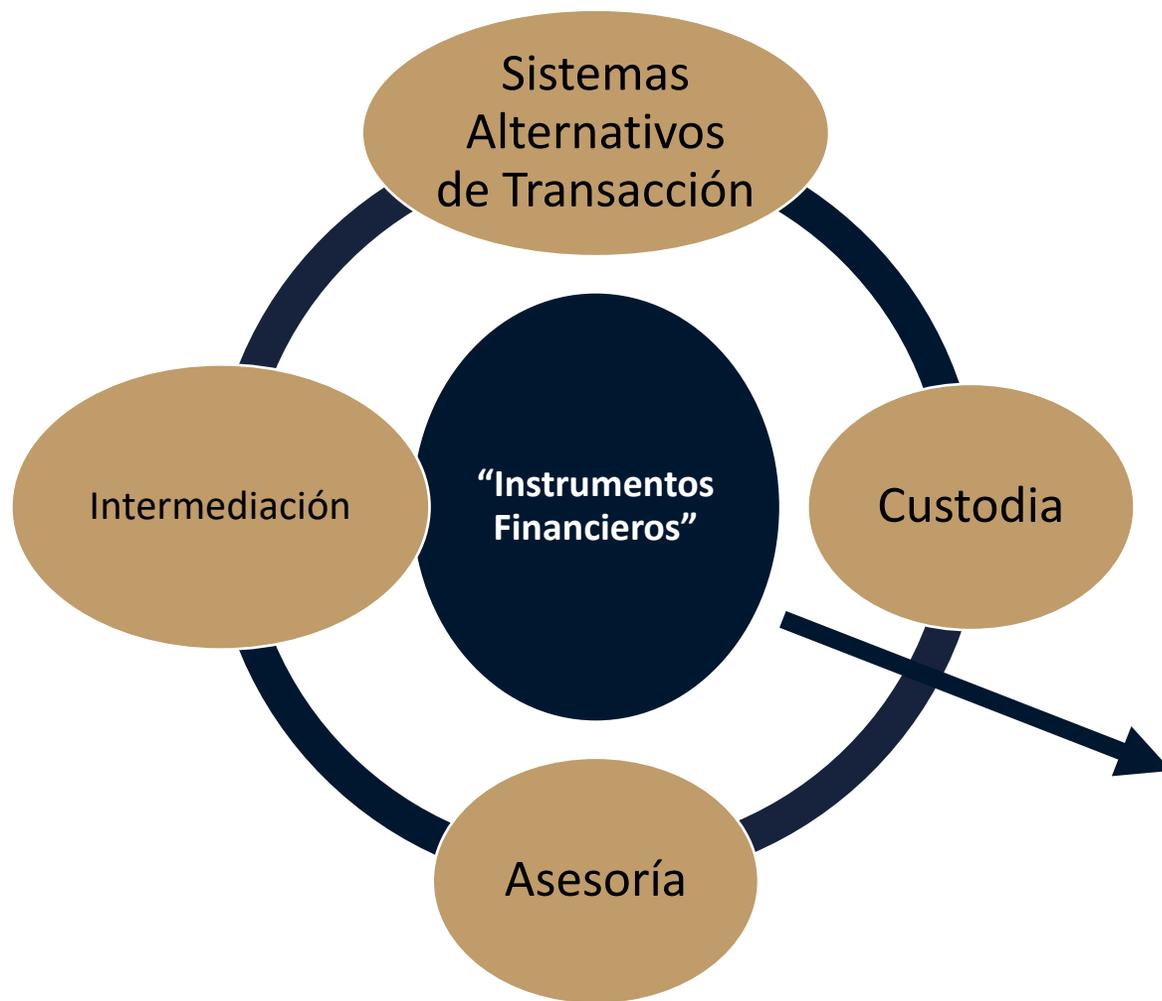
*Ejemplos de **riesgos** asociados a servicios con criptoactivos utilizados como **medios de pago**:*

- ∅ Que la persona que entregó fondos al emisor del medio de pago no pueda usarlos o recuperarlos.
- ∅ Que el medio de pago deje de estar disponible por un tiempo
- ∅ Que la insolvencia del emisor del medio de pago arrastre a otras instituciones financieras
- ∅ Uso del instrumento para lavado de activos u otros delitos

La Ley Fintec regula dos tipos de criptoactivos

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

La regulación de los criptoactivos como activos financieros de inversión estará a cargo de la CMF, bajo una óptica de conducta de mercado



Instrumentos financieros

(contratos derivados, CFD, facturas, criptoactivos, entre otros)

Criptoactivos: representación digital de unidades de intercambio de unidades de valor, bienes o servicios, con excepción de dinero, que pueden transferidos, almacenados o intercambiados digitalmente.

Los criptoactivos que serán regulados por el BCCh son aquellos que presenten mayores similitudes a formas existentes de dinero

En otras jurisdicciones este tipo de activos (*stablecoins*) han sido considerados como equivalentes al dinero, aplicándoles requisitos análogos a formas tradicionales de dinero (depósitos en cuentas bancarias o en cuentas con provisión de fondos).



- ✓ **Pueden ser emitidos contra la recepción de fondos del público.** De esta forma el valor de estos criptoactivos siempre está anclado a una moneda existente (ej.: un peso, un dólar, etc.)
- ✓ **El emisor tiene restricciones en cuanto al uso que puede hacer de los recursos captados.**
- ✓ **Existen requisitos de liquidez,** para hacer frente a las necesidades de las personas que detentan estos instrumentos.

En línea con lo anterior, la nueva ley otorga facultades al BCCh para regular a los stablecoins, ya sea que se utilicen como medios de pago o como divisas en operaciones de cambios internacionales

Facultades otorgadas al BCCh para la regulación de *stablecoins* como medio de pago



Se modifica la **definición de medios de pago** (contenida en art. 2° LGB y art. 1° de la Ley 20.950), incorporando a *“las representaciones digitales, electrónicas o informáticas, registradas mediante sistemas que utilicen tecnologías de registros distribuidos u otras análogas, de unidades cuyo valor sea directamente determinable y respaldado en función de dinero, ya sea que se trate de moneda nacional o extranjera, o bien, de documentos en que consten obligaciones pagaderas en cualquiera de esas monedas”*.

Lo anterior, *“sujeto a que tales representaciones cumplan con los estándares y condiciones mínimas en materias de seguridad, fiabilidad, aceptabilidad, uso, masividad, entre otras, que el BCCh establezca por norma general.”*

Asimismo, se modifica el art. 35 N°8 de la LOC del BCCh sobre regulación de **sistemas de pagos**, estableciendo que las ordenes de pago que se canalicen a través de dichos sistemas comprenden también esas mismas representaciones.

Facultades otorgadas al BCCh para regulación cambiaria de *stablecoins* como divisas

Se modifica art. 39 LOC del BCCh ampliando el concepto de moneda extranjera o divisa, el que pasa a comprender también *las representaciones digitales, electrónicas o informáticas* (mediante DLT o alguna otra), *de unidades cuyo valor sea directamente determinable y respaldado en función de una moneda extranjera uno o más documentos en que consten obligaciones pagaderas en moneda extranjera, o una canasta de monedas extranjeras, sujeto a que tales representaciones y sistemas cumplan con los estándares y condiciones mínimas que el BCCh establezca por norma general.*

Reconocer los *stablecoins* en el marco legal local tiene diversas ventajas

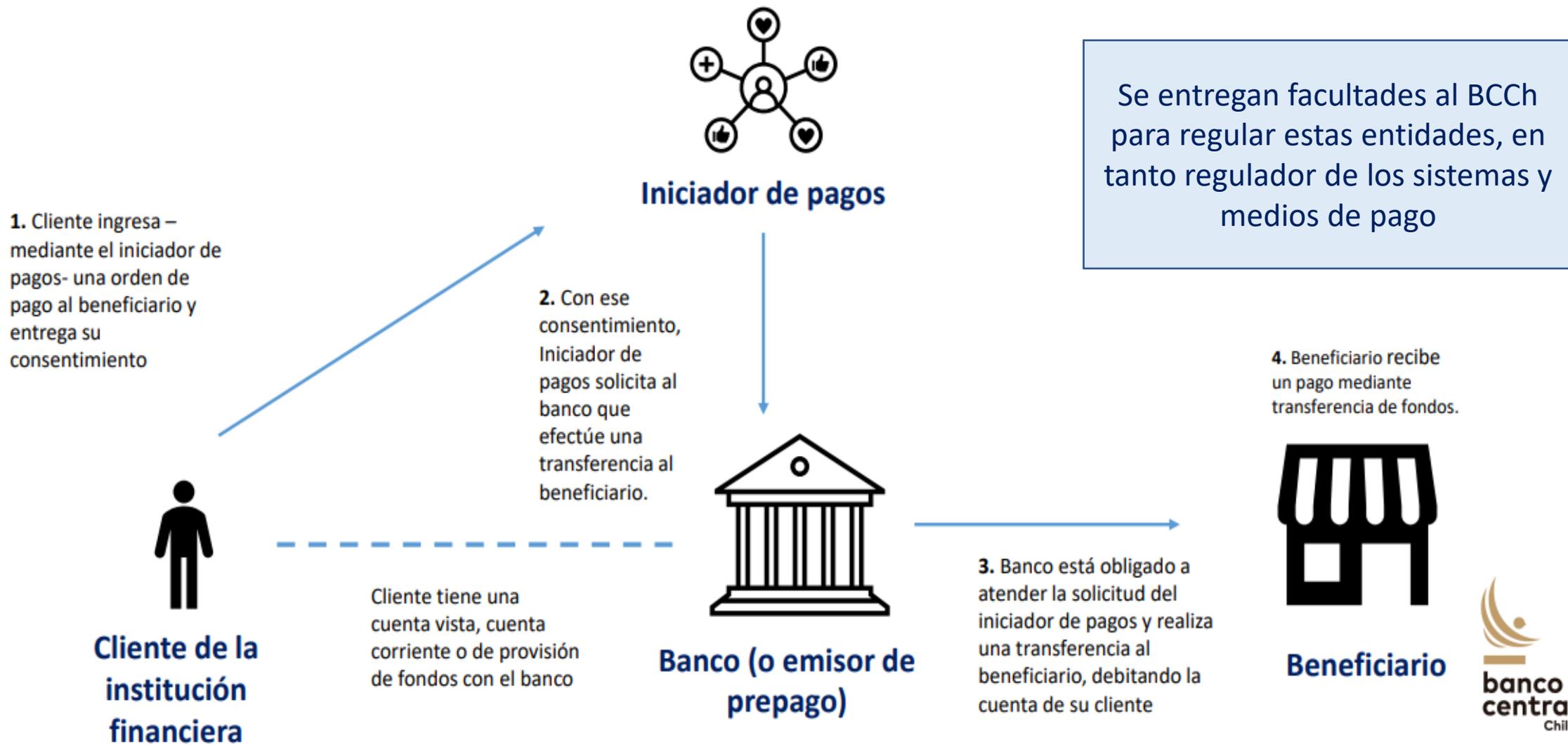
Permitirá distinguir entre activos digitales que para el público pueden resultar similares, avanzar en reducir espacios de arbitraje regulatorio y otorgar neutralidad tecnológica.

- Aclara al público que no es lo mismo usar criptoactivos (tipo bitcoins) que activos financieros digitales con respaldo 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 lugar de saldos en cuenta, utilicen representaciones digitales de dinero (i.e. JPMorgan Coin).
- Permite al BCCh extender su regulación cambiaria a operaciones de cambios internacionales que sean realizadas con representaciones digitales de dinero.

→ Regulación de iniciadores de pagos

La Ley incorpora la figura 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



Facultades otorgadas al BCCh

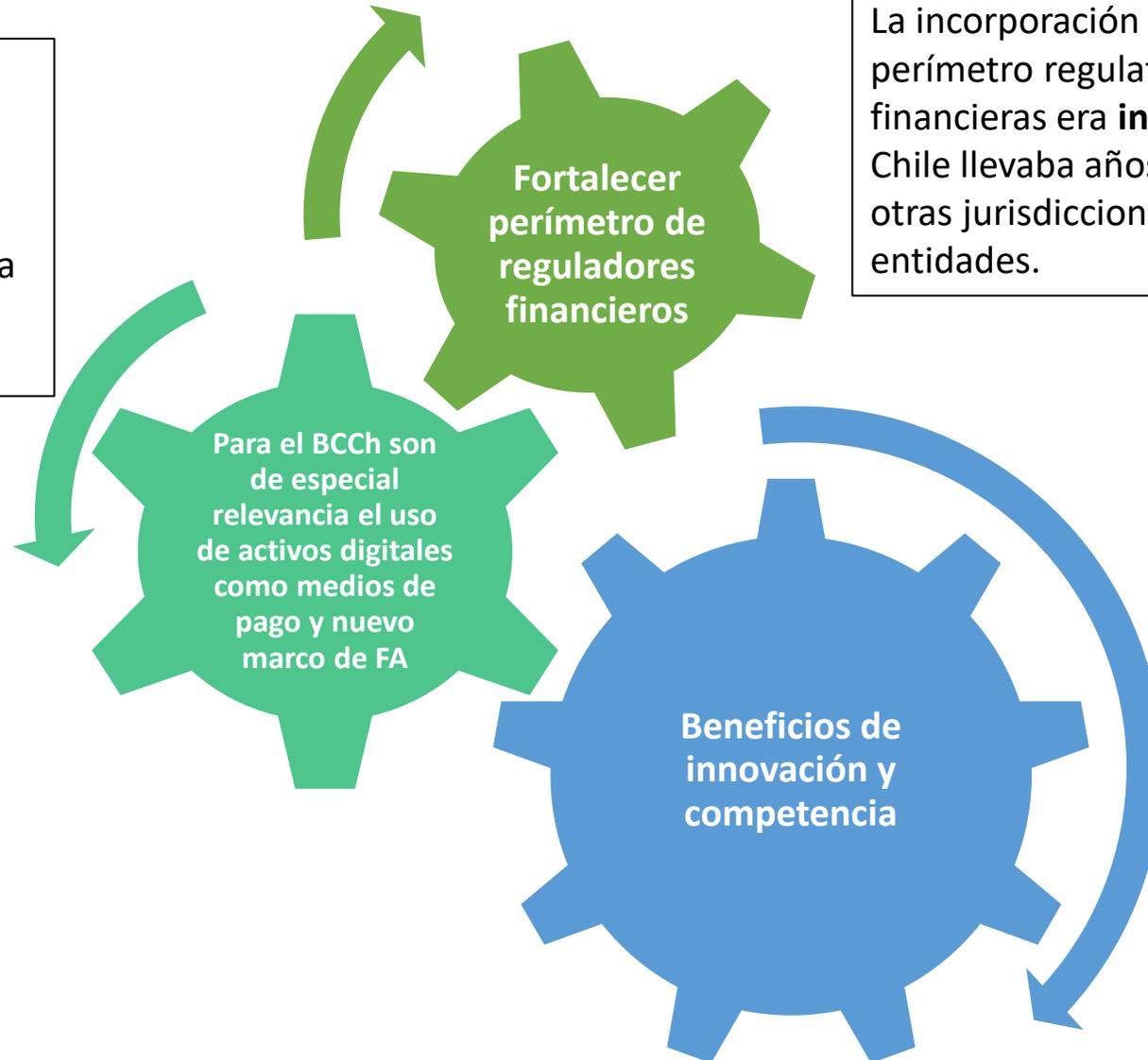
Regulación de Iniciadores de pagos (Título III de Ley Fintec)

Excepcionalmente, los proveedores de servicios de iniciación de pagos **en la medida que contemplen en su modelo funcionamiento la posibilidad de acceder y mantener en forma transitoria los dineros de clientes**, deberán sujetarse a normas que establezca el BCCh en materia de requisitos de solvencia, liquidez, plazo máximo de pago (con máximo 72 horas) y gestión de riesgos, entre otros, para cautelar el normal funcionamiento de los pagos en que intervengan.

Modificaciones a la Ley 20.950

Se establece que los emisores de prepago no bancarios estarán facultados **para cumplir transferencias instruidas** por el titular **o tercero** especialmente autorizado por éste, permitiendo así efectuar TEF con cargo a cuentas de prepago y dando cabida también en este ámbito a los iniciadores de pago.

Desde hace un tiempo, existían numerosas entidades Fintech prestando servicios de manera desregulada, lo que generaba riesgos para los usuarios y podía inhibir el desarrollo de la industria.



La incorporación de la industria Fintec al perímetro regulatorio de autoridades financieras era **ineludible**. Chile llevaba años de retraso en relación a otras jurisdicciones en la regulación de estas entidades.

Los desarrollos Fintech pueden beneficiar a la población, promover la innovación y la competencia, pero no están exentos de riesgos. Era necesario conciliar distintos objetivos de política, cuestión de la que la nueva Ley Fintec busca hacerse cargo.

Avances y Desafíos de la nueva Ley Fintech

Seminario Facultad de Derecho

U. de Chile

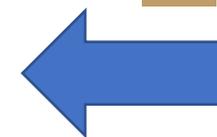
Juan Pablo Araya Marco

Fiscal

17 de noviembre de 2022

Anexos

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).

La Ley Fintec modifica varias piezas del marco legal que rige el mercado de capitales y financiero.

Leyes modificadas en este proyecto de ley:

1. Ley 20.950 que autoriza emisión y operación de medios de prepago por entidades no bancarias
2. Ley 18.045 sobre el Mercado de Valores
3. Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas
4. Código de Comercio
5. Ley 20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros
6. Ley General de Bancos
7. Ley 20.009 sobre responsabilidad por extravío robo, hurto o fraude de tarjetas y transacciones electrónicas
8. Ley de Seguros
9. Ley 18.876 sobre Entidades Privadas de Depósito y Custodia de Valores
10. Ley 19.913 que crea la Unidad de Análisis Financiero
11. Ley 19.220 que regula el establecimiento de Bolsas de Productos.
12. DL 3.538 que crea la Comisión para el Mercado Financiero.
13. Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.
14. Ley 21.314 sobre exigencias de transparencia y responsabilidad de Agentes de Mercado

Además, incorpora nuevas disposiciones legales en las siguientes materias:

1. Nuevo articulado que regula la prestación de servicios basados en tecnología
2. Nuevo articulado que regula el sistema de finanzas abiertas
3. Nuevo artículo que regula condiciones de acceso a cuentas bancarias
4. Nuevo artículo que regula oferta de productos de acuerdo al perfil

Otros elementos relevantes de Ley Fintech



Atribuciones de Fiscalización, Regulación y registro CMF

- CMF deberá fiscalizar estos servicios siguiendo principios **de proporcionalidad basada en riesgos, modularidad en servicios prestados y neutralidad tecnológica.**
- CMF administrará el **Registro de Prestadores de Servicios Financieros**, y deberá definir sus requisitos y cómo serán los reportes que deberán remitírsele (12 meses para emitir NCG).
- CMF deberá dictar normas para exigencias y condiciones para participar en sistema de finanzas abiertas (18 meses para emitir NCG)
- Se aumenta la dotación de la CMF en un máximo de 17 cargos

Normas Sobre Protección de datos personales y ciberseguridad

- Instituciones proveedoras de servicios basados en información y los proveedores de servicios de iniciación de **pagos deberán resguardar la integridad, disponibilidad, seguridad y confidencialidad de los datos involucrados en cada transacción, y la adecuada privacidad de la información de los clientes**, además de las normas aplicables con relación a la Ley N° 19.628.
- Además, el marco legal define un **catálogo de conductas como infracciones** (tratamiento fraudulento, comunicación no veraz, vulneración de secreto, etc).
- Se establecen **estándares de ciberseguridad mínimos** (confidencialidad, disponibilidad, prevención de caídas operacionales, etc.) Y los que defina la CMF.



Otros elementos relevantes de Ley Fintech

Fortalece financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas

- Se incorpora a LMV un nuevo título de deuda (“**mini bond**”) con procedimiento simplificado para inscripción y emisión, el que podrá ser ofrecido a inversionistas minoristas.

Medidas para facilitar la interoperabilidad de nuevos actores con instituciones financieras tradicionales

- **Acceso a cuentas bancarias por instituciones financieras fiscalizadas.** Se exige a proveedores de cuentas bancarias establecer condiciones públicas y objetivas para la provisión de este servicio y obligación de informar los motivos de la denegación de cuentas bancarias a instituciones financieras fiscalizadas por la CMF, considerando que ello resulta esencial para la provisión de servicios financieros.
- **Servicios de SAG a terceros no bancarios:** Se permite a las SAG prestar servicios a terceros previa autorización de la CMF a fin de facilitar la interoperabilidad con actores no bancarios.

Se establecen medidas de protección al cliente financiero

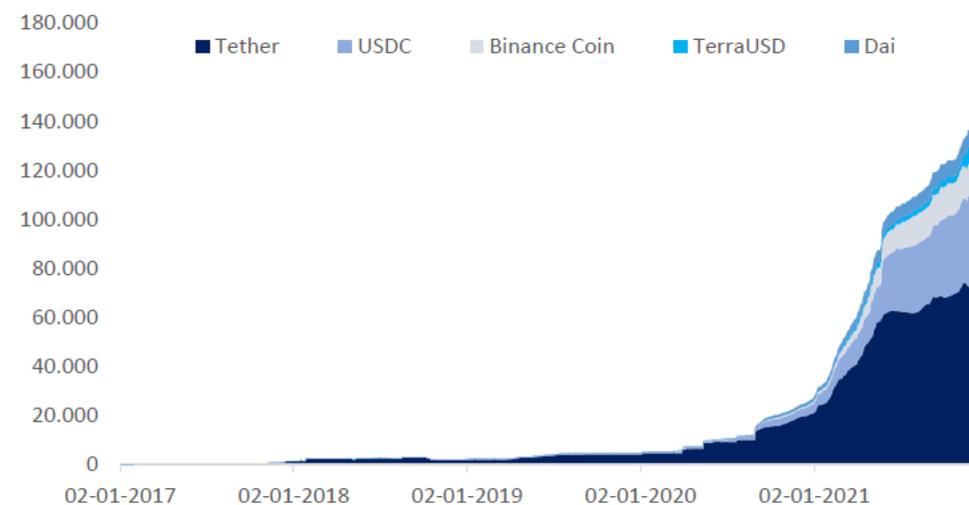
- Se incorpora la obligación a prestadores de servicios financieros de efectuar un **perfil de sus clientes** para tener en consideración al momento de ofrecerle productos y servicios financieros acordes al mismo, evitando prácticas comerciales que favorezcan una toma de riesgo por sobre las expectativas del cliente.
- Se faculta a la CMF para establecer condiciones mínimas aplicables a las instituciones fiscalizadas en materia de **atención a clientes**, incorporando neutralidad tecnológica respecto a los canales que podrán utilizar e incorporando la facultad de establecer exigencias en relación al tipo de servicios que ofrezcan.

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.

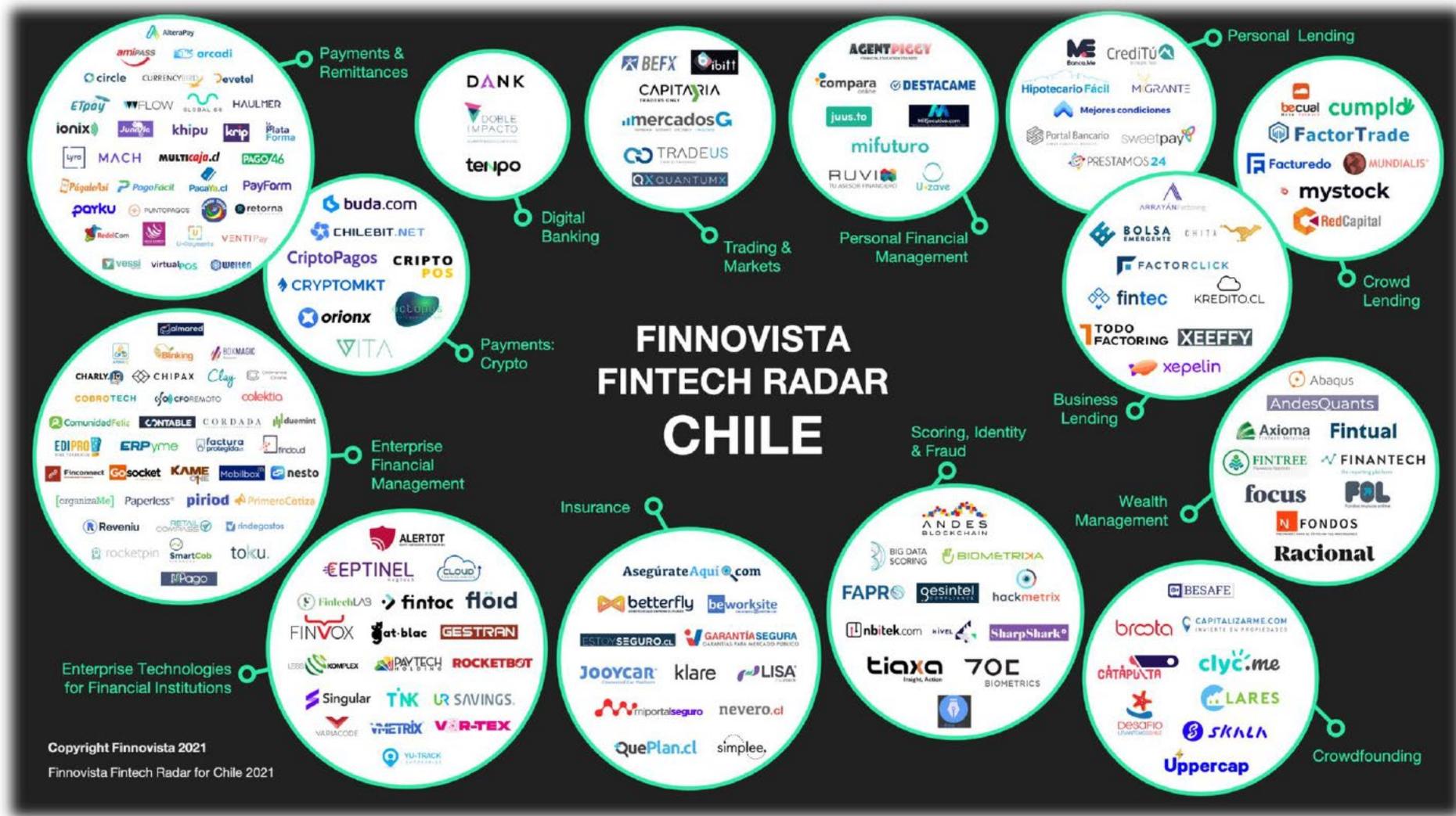
- Según el FSB (2021), los *stablecoins* son principalmente utilizados como una moneda “puente” entre las criptomonedas y el dinero fiduciario y, por lo tanto, su demanda está directamente ligada a la demanda por criptomonedas.
- Sin perjuicio de que los *stablecoins* aún no son utilizados como medios 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

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



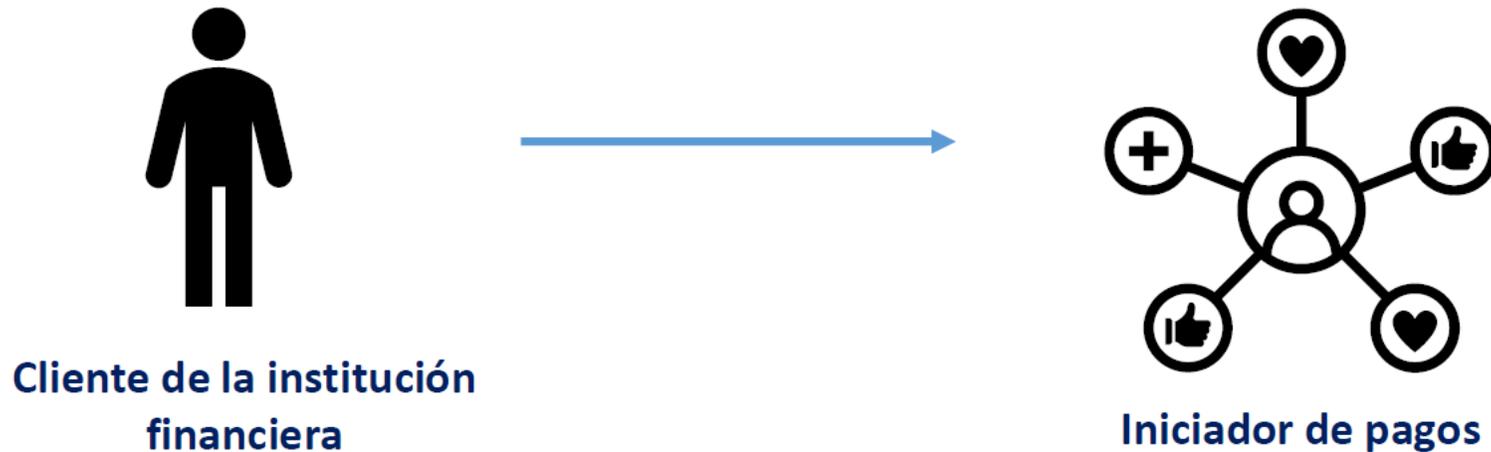
Copyright Finnovista 2021
Finnovista Fintech Radar for Chile 2021

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.



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)