

Un nuevo esquema de supervisión en el Anteproyecto de Ley para la transformación digital del sistema financiero (*regulatory sandbox*)

José F. Canalejas Merín y Jesús Almarcha Jaime

Abogados

Diario La Ley, Nº 9427, Sección Tribuna, 3 de Junio de 2019, Wolters Kluwer

ÍNDICE

[Un nuevo esquema de supervisión en el Anteproyecto de Ley para la transformación digital del sistema financiero \(*regulatory sandbox*\)](#)

[I. INTRODUCCIÓN](#)

[II. EL CONCEPTO DE ENTORNO CONTROLADO DE PRUEBAS \(*REGULATORY SANDBOX*\)](#)

[III. LOS PROMOTORES Y EL ACCESO AL ENTORNO CONTROLADO DE PRUEBAS](#)

[IV. EL PROTOCOLO, EL PROYECTO, LAS PRUEBAS Y LOS ¿«MONITORES»?](#)

[1. ¿Qué sucede cuando el experimento falla?](#)

[1.1. Responsabilidad por daños causados a los participantes](#)

[1.2. Sanciones administrativas](#)

[2. Del entorno de pruebas a la actividad](#)

[3. La incidencia de los resultados de las pruebas en el entorno controlado y los nuevos esquemas de supervisión financiera](#)

Comentarios

Resumen

La aprobación del Anteproyecto de Ley para la transformación del sistema financiero podría marcar un hito en nuestro ordenamiento jurídico al introducir un entorno controlado de pruebas en el sistema financiero español (*regulatory sandbox*). Esta medida trata de responder a las demandas de los nuevos operados y busca ponderar las oportunidad y riesgos que suponen las nuevas tecnologías y la transformación digital.

I. INTRODUCCIÓN

La normativa financiera está fundamentalmente condicionada por la economía, aunque la normativa misma también tiene un papel esencial en la configuración propia de los mercados financieros y en la promoción de determinados objetivos por el legislador (1) . Los cambios regulatorios introducidos en los últimos años y el reforzamiento de la supervisión se han convertido en un mecanismo crucial para la superación de la última crisis financiera (2) , pero los cambios más importantes en el ordenamiento jurídico y los esquemas de supervisión se han centrado en solventar los desajustes y problemas puestos de manifiesto en la misma (3) . Por ello, en la actualidad cabe cuestionarse si resulta necesario un cambio de paradigma, que responda a las nuevas realidades socioeconómicas, y la introducción de nuevos esquemas de supervisión.

Las nuevas tecnologías y la transformación digital son dos elementos que pueden aportar grandes beneficios a la sociedad en su conjunto, así como fomentar la inclusión financiera y una democratización de las finanzas (4) . Sin embargo, la digitalización de la economía también es un elemento disruptivo en los mercados financieros (5) , que entraña ciertos riesgos que deben sujetarse a la supervisión de las autoridades competentes a pesar de que la normativa financiera puede considerarse antagonista de la innovación financiera (6) .

En los últimos años, se han desarrollado a nivel internacional varias iniciativas que han tratado de mejorar la

competitividad y fomentar la creación de nuevos modelos de negocios, así como la entrada de nuevos operadores en el mercado financiero (7) . Uno de los principales modelos es el denominado entorno de pruebas controlado (*regulatory sandbox*), que fue implementado por la *Financial Conduct Authority* en el Reino Unido (8) y cuyo planteamiento ha sido parcialmente «exportado» a otras jurisdicciones, tanto en Europa (Países Bajos, Dinamarca, Lituania y Polonia (9)) como fuera de ella (entre otros, Singapur, Hong Kong, China, Japón, Australia y Canadá (10)).

Aun cuando el Anteproyecto de Ley para la transformación digital (el «Anteproyecto») puede acabar relegado en un cajón, entendemos que no podemos dejar pasar la oportunidad para realizar un análisis sosegado de las ideas que subyacen de esta iniciativa, así como de las implicaciones que podría tener la introducción de un entorno controlado de pruebas en nuestro ordenamiento jurídico y sus efectos sobre la competitividad de nuestra economía.

II. EL CONCEPTO DE ENTORNO CONTROLADO DE PRUEBAS (*REGULATORY SANDBOX*)

El Anteproyecto introduce un nuevo esquema de supervisión que trata de responder a la demanda de los nuevos operadores que han aparecido en los últimos años a raíz de la transformación de la economía y su digitalización (11) . El objeto de la nueva normativa sería regular un entorno controlado de pruebas que permitiera llevar a la práctica proyectos tecnológicos de innovación en el sistema financiero con pleno acomodo en el marco legal y supervisor. No obstante, también debemos preocuparnos de los objetivos de política financiera que se pretenden garantizar al introducir este instrumento (12) .

Dentro del entorno controlado de pruebas se intenta crear un diálogo con las autoridades competentes, de modo que éstas puedan comprender mejor las implicaciones de la transformación digital, a fin de aumentar la eficiencia, la calidad de los servicios y, particularmente, la seguridad y la protección frente a los nuevos riesgos tecnológicos financieros (13) (*vide* art. 1 del Anteproyecto). El esquema de supervisión trata de fomentar una relación constructiva entre los promotores de los proyectos y las autoridades competentes, aunque dicha relación no deja de plantear también determinados inconvenientes e incentivos que pueden resultar perversos para la estabilidad financiera o causar distorsiones a la competencia (14) .

Este nuevo modelo adoptaría como base legal referente los principios indicados en el Anteproyecto y las pautas y normas desarrolladas en un protocolo personalizado para cada proyecto. Se trata, por tanto, de un esquema de supervisión distinto al ya existente en la supervisión de las entidades financieras que operan en los sectores regulados, pues conlleva una mayor flexibilidad y una extensión del perímetro de actuación de las autoridades competentes en actividades y servicios que no se encuentran *prima facie* sujetos a ningún tipo de reserva legal.

En el entorno controlado de pruebas existe cierta seguridad jurídica para todos los participantes

La principal ventaja del entorno controlado de pruebas es que se trata de un espacio seguro (*safe harbour*), en el que existe cierta seguridad jurídica para todos los participantes (entendidos estos en sentido amplio), a la vez que un compromiso de las autoridades competentes de no iniciar ninguna actuación sancionadora frente a los promotores del proyecto si se lleva a cabo el proyecto de conformidad con lo previsto en la normativa y en el protocolo.

III. LOS PROMOTORES Y EL ACCESO AL ENTORNO CONTROLADO DE PRUEBAS

La última versión del Anteproyecto, de 22 de febrero del 2019, en pro de la eliminación de barreras regulatorias de acceso, amplía los sujetos que pueden considerarse promotores de potenciales proyectos, pues permite ostentar la condición de promotor a cualquier interesado que quiera realizar una prueba en un entorno controlado cuando su proyecto cumpla con los requisitos de acceso previstos en la norma. En consecuencia, este nuevo esquema no se confina únicamente a las empresas tecnológicas, sino que trata de no poner trabas a la competencia (15) , permitiendo también experimentar a los centros públicos o privados de investigación, las asociaciones representativas de intereses y las entidades financieras debidamente autorizadas, aun cuando algún autor considere que deben establecerse ciertos límites a la participación en estos esquemas a determinadas entidades y en ciertas jurisdicciones el acceso sea más restringido (16) .

Sin embargo, en el entorno controlado no se admitirán proyectos cuyos promotores guarden identidad o tengan vinculación jurídica relevante con los promotores de otros proyectos que fueron interrumpidos por incumplimiento normativo o potencial riesgo a la estabilidad financiera en los dos años precedentes, o si guarda vinculación jurídica con cualquier promotor en idéntico sentido.

Como excepción a dicha prohibición o inhabilitación, se permite el acceso a los proyectos de promotores que acrediten que han subsanado y desaparecido las causas que motivaron la interrupción de las pruebas.

El acceso al entorno controlado de pruebas no implica en ningún caso que el promotor tenga autorización para operar en cualquier actividad regulada (17) ni para prestar servicios de forma indefinida. Del mismo modo, la posibilidad de realizar pruebas no se configura como una licencia limitada (18) , sino que debe entenderse como una posible pasarela a una actividad regulada.

La selección de proyectos es esencial para el buen funcionamiento del esquema, aunque el gran problema reside en que las autoridades competentes pueden no estar capacitadas en determinados casos para juzgar qué proyectos son más convenientes. La futura normativa establecería varios criterios objetivos para aceptar que un proyecto tenga acceso al entorno controlado:

a) *Carácter innovador del proyecto y madurez del mismo para el entorno controlado:*

El proyecto debe poder dar lugar a nuevas aplicaciones, procesos, productos o modelos de negocio con incidencia sobre los mercados financieros, la prestación de servicios financieros y complementarios o el desempeño de las funciones públicas en el ámbito financiero (*RegTech*) (19) . Un proyecto se considera suficientemente avanzado cuando contenga un prototipo que ofrezca una funcionalidad mínima para comprobar su utilidad y permitir su viabilidad futura (aunque dicha funcionalidad esté incompleta respecto a subsiguientes versiones mejoradas de dicha innovación de base tecnológica).

b) *El potencial utilidad o valor añadido:*

Los promotores deberán acreditar que su proyecto tiene como finalidad al menos uno de los siguientes aspectos:

- Facilitar el cumplimiento normativo mediante la mejora u homogeneización de procesos u otros instrumentos.
- Suponer un eventual beneficio para los usuarios de servicios financieros en términos de reducción de costes, de mejora de la calidad o de las condiciones de acceso y disponibilidad de la prestación de los servicios financieros, o de aumento de la protección a la clientela.
- Aumentar la eficiencia de entidades o mercados.
- Proporcionar mecanismos para la mejora de la regulación o el mejor ejercicio de la supervisión financiera.

Para que el proyecto sea aprobado, el promotor debe presentar una solicitud de acceso al entorno de pruebas siguiendo el modelo oficial de forma telemática en la sede electrónica de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional. Después de la recepción de la solicitud empieza un complejo proceso de toma de decisiones en el que participan las autoridades supervisoras por razón de la materia, teniendo en cuenta nuestro sistema de supervisión sigue la tradicional división de los mercados financieros (mercado bancario, mercado de valores y mercado seguros).

Las solicitudes podrán ser presentadas por el promotor dentro de unos plazos fijados de antemano en cada semestre del año, lo cual puede llegar a suponer una restricción al acceso de ciertos proyectos y un desincentivo para los inversores y promotores al limitar las posibilidades de actuación a la entrada del proyecto en una nueva ronda que únicamente tiene lugar cada seis meses.

Existe la posibilidad de que la solicitud sea presentada en inglés, en un claro gesto de atracción de promotores o proyectos internacionales. No obstante, pese a ser cierto que esta posibilidad constituye un incentivo, esta medida queda deslucida por el hecho de que el expediente se tramite en castellano.

IV. EL PROTOCOLO, EL PROYECTO, LAS PRUEBAS Y LOS ¿«MONITORES»?

Uno de los pilares fundamentales de este nuevo esquema de supervisión es el protocolo que deben suscribir la autoridad competente y los promotores, pues en él se definen las normas y condiciones a las que se sujetará el proyecto piloto en el que se desarrollarán las pruebas. Una vez que un proyecto cuenta con una evaluación previa favorable, el inicio de las pruebas queda supeditada a la suscripción del protocolo. Este instrumento no sólo incluirá

las fases del proyecto y los objetivos a alcanzar en cada una de ellas, sino que también debe contener el alcance y duración de cada prueba, el modo en que se llevará a cabo el seguimiento de las pruebas, sus limitaciones, el sistema de garantías e indemnizaciones a los participantes para cubrir la eventual o potencial responsabilidad del promotor y las cláusulas de confidencialidad que pudieran incorporarse.

Las pruebas únicamente podrán dar comienzo tras la aprobación del protocolo, cuando se acredite ante la autoridad supervisora responsable que se ha recabado el consentimiento informado de los participantes en las pruebas del proyecto piloto y que el sistema de garantías se encuentra en vigor y es plenamente operativo.

Durante el desarrollo de las pruebas, las autoridades supervisoras competentes designarán a una o varias personas para que realicen el seguimiento de cada proyecto o de alguna de sus pruebas. Estas personas se denominan en el Anteproyecto como «monitores», término que puede llegar a considerarse peyorativo si se tiene en cuenta que la labor que han de desempeñar los técnicos y que nos parece impreciso aun cuando lleve a cabo una labor imprescindible de guía en el aprendizaje del promotor. El trabajo de los técnicos es fundamental para el buen funcionamiento de este nuevo esquema de supervisión. Estos deberán contar con un amplio grado de conocimiento de la materia sujeta a las pruebas, ser capaces de comprender los riesgos actuales y potenciales que puede conllevar el proyecto y su extrapolación a otros ámbitos, teniendo en cuenta las posibles conexiones y los riesgos de contagio (20) .

La obtención de un resultado satisfactorio de las pruebas realizadas en el entorno controlado dependerá de la intensidad de la cooperación entre las autoridades competentes y los promotores, y de la capacidad de los interesados de generar valor y solucionar problemas a la luz de la experiencia obtenida. Durante la realización de las pruebas debe establecerse un diálogo continuo y la autoridad responsable del seguimiento podrá emitir indicaciones escritas a fin de cumplir con lo dispuesto en el protocolo y en la futura normativa, que deben entenderse como instrucciones vinculantes. Las indicaciones de las autoridades competentes no deberán condicionar el modelo de negocio del promotor, pero tendrán un eventual impacto en la implementación de la actividad en el futuro (21) .

En cualquier momento, el proyecto piloto o cualquiera de las pruebas podrán ser suspendidas o darse por finalizadas por distintas razones que están relacionadas con los incentivos de los promotores y los deberes de las autoridades competentes:

- a)** Los promotores podrán suspender unilateralmente o dar por finalizados los proyectos pilotos o cualquiera de las pruebas atendiendo a razones técnicas, estratégicas o por cualquier otro motivo que impida su continuación.
- b)** En cambio, la autoridad responsable podrá suspender o dar por finalizados los proyectos pilotos o cualquiera de las pruebas cuando el promotor incumpla sus obligaciones, así como cuando se aprecien ciertas deficiencias manifiestas o riesgos para la estabilidad financiera, la integridad de los mercados financieros o la protección a la clientela.

1. ¿Qué sucede cuando el experimento falla?

1.1. Responsabilidad por daños causados a los participantes

Aquellos usuarios de servicios financieros que participen en pruebas en el entorno controlado tendrán la consideración de participantes una vez que firmen el documento informativo único previsto en la futura norma y tendrán derecho a poner fin a su participación en una prueba conforme al régimen de desistimiento contemplado en el protocolo y en dicho documento único en cualquier momento.

El legislador trata de mitigar el potencial impacto negativo de un experimento: (i) limitando el número de usuarios de servicios financieros que participan en las pruebas circunscribiendo el experimento a un grupo de personas, en lugar de al público en general (ii) obligando al promotor a informar a todas aquellas personas que estén dispuestas a participar en las pruebas de los riesgos de una actividad que no está regulada y que se puede encontrar aun en una fase incipiente de desarrollo y (iii) permitiendo que los participantes abandonen el experimento en cualquier momento si consideran que los riesgos que están asumiendo son superiores a los que esperaba o que los resultados que obtiene no son satisfactorios.

El promotor deberá resarcir a los participantes de los daños que se produzcan

El promotor deberá resarcir a los participantes de los daños que se produzcan por un incumplimiento por parte del promotor del protocolo

por un incumplimiento por parte del promotor del protocolo, que se deriven de riesgos no informados por el mismo o cuando medie culpa o negligencia por su parte, así como por daños por fallos técnicos o humanos durante el transcurso de las pruebas.

La nueva normativa no indica qué sucede en el caso de que el usuario no firme por cualquier motivo la información o participe en una prueba sin saberlo (22).

En el momento de comienzo de las pruebas, los promotores deberán de disponer de garantías financieras como seguros y avales para cubrir la responsabilidad por los daños y perjuicios en los que pudieran incurrir los mismos.

Las autoridades que intervengan durante el desarrollo de las pruebas no serán responsables de los posibles daños que pudieran originarse y cualquier eventual responsabilidad se establecerá exclusivamente de conformidad con el régimen de la responsabilidad patrimonial de las Administraciones Públicas establecido en la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público (LA LEY 15011/2015).

En relación con el régimen de la responsabilidad de los técnicos encargados de la supervisión del proyecto o de las pruebas por el incumplimiento por parte del promotor de sus obligaciones legales o contractuales, debemos destacar que la ubicación actual del régimen en la propia definición «monitor» resulta desacertada y puede generar ciertas dudas interpretativas sobre la responsabilidad del técnico encargado del seguimiento.

1.2. Sanciones administrativas

Las personas físicas y jurídicas, así como quienes ostenten cargos de administración o dirección en las mismas, que como consecuencia de dicho incumplimiento infrinjan las normas de ordenación o disciplina, también incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras (LA LEY 11723/2015), la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (LA LEY 10274/2014), el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (LA LEY 16122/2015) y demás legislación aplicable a los sujetos que participan en los mercados financieros.

2. Del entorno de pruebas a la actividad

Una vez concluidas las pruebas, el promotor debe elaborar una memoria en la que se evaluarán los resultados de las mismas y del conjunto del proyecto piloto. Del mismo modo, las autoridades competentes realizarán un documento de conclusiones sobre su desarrollo y resultados de las pruebas, que tiene una importancia fundamental para el buen funcionamiento del este nuevo esquema.

El entorno de pruebas se configura propiamente como una fase previa al acceso a una actividad sujeta a reserva legal en ciertos casos (*ex art.* 18 del Anteproyecto), pero también como una potente herramienta para las autoridades supervisoras y el propio legislador para hacer frente a los nuevos retos ante esta nueva revolución (23).

En los supuestos en los que se requiera autorización para el desarrollo de la innovación de base tecnológica y las autoridades competentes para otorgar la correspondiente autorización estimen que la información y el conocimiento adquiridos durante la realización de pruebas permiten un análisis simplificado del cumplimiento de los requisitos previstos en la legislación vigente, los plazos del procedimiento de autorización se reducirán a la mitad de conformidad con lo previsto en el art. 33 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas (LA LEY 15010/2015).

3. La incidencia de los resultados de las pruebas en el entorno controlado y los nuevos esquemas de supervisión financiera

Aunque la adaptación tecnológica supone un reto, los objetivos básicos que

La protección de los usuarios de los servicios financieros, la estabilidad financiera y la integridad de los propios mercados son los objetivos básicos que deben guiar la actuación de las autoridades supervisoras

deben guiar la actuación de las autoridades supervisoras deben ser: la protección de los usuarios de los servicios financieros, la estabilidad financiera y la integridad de los propios mercados (v. gr. art. 17 del TRLMV (LA LEY 16122/2015)) (24) . Estos objetivos deberían identificarse de forma más precisa en el articulado de la futura norma, de modo que no quepa ningún tipo de duda.

La información obtenida como consecuencia de las pruebas en el entorno controlado debe considerarse para valorar la incidencia de la aplicación de las nuevas tecnologías a la hora de ponderar el principio de proporcionalidad entre las actividades y el riesgo en la evaluación normativa y la adaptación

de la normativa vigente a los principios de buena regulación, a pesar de que puede que los proyectos analizados en el entorno controlado no sean completamente representativos del nuevo ecosistema digital o de los nuevos operadores en los mercados financieros.

El acceso de ciertas entidades al entorno controlado puede tener un importante impacto en el diseño de la estrategia o el programa supervisor, por lo que se tendrá que limitar cualquier sesgo que pueda acarrear el contacto directo y constante con las autoridades supervisoras [*regulatory capture* (25)]. La implicación de los monitores en los proyectos no debe limitar o condicionar la objetividad de las autoridades competentes a la hora de tomar decisiones. De hecho, no se pueden generar estímulos perversos o adoptar medidas irracionales tratando de fomentar o potenciar los proyectos desarrollados en el entorno controlado en contra de otras iniciativas.

Las autoridades supervisoras deben aprovechar todos los conocimientos adquiridos en el entorno controlado y aplicar motivadamente medidas proporcionales en supuestos similares a aquellos que fueron objeto de experimentación para no tratar de forma diferente situaciones similares, siempre dentro de la discrecionalidad de que dispongan en su actividad con arreglo a la legislación específica aplicable y teniendo en consideración las directrices, recomendaciones y criterios sobre buenas prácticas de las autoridades competentes europeas.

(1) PISTOR, K. «A legal theory of finance» en *Journal of Comparative Economics*, 2013, vol. 41, núm. 2, págs. 315-330 y ARMOUR, F. *et al* «The Goals and Strategies of Financial Regulation» en AA.VV. *Principles of Financial Regulation*, Oxford: Oxford University Press, 2016, págs. 51-79.

(2) Entre otros, FERRAN, E.: «Crisis-driven regulatory reform: where in the world is the EU going?» en AA. VV. *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis*. Cambridge: Cambridge University Press, 2012, págs. 1-111.

(3) <https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox#header> y <https://www.fca.org.uk/firms/fca-innovate>

(4) La democratización de las finanzas normalmente se relaciona con el fenómeno de la desintermediación bancaria y la aparición de nuevos operadores como los *robo-advisor*, que actualmente se encuentran sujetos ya a la normativa MiFID II. Vide OMAROVA, S.T., «New Tech v. New Deal: Fintech As A Systemic Phenomenon» en *Yale Journal on Regulation*, 2019 vol. 36, núm. 2, entregado para publicación. Cornell Legal Studies Research Paper No. 18-39. Disponible en línea en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3224393> [Consultado el 8 de abril de 2019].

(5) Los efectos disruptivos de la innovación financiera a nivel micro y macroprudencial han sido apuntados por TAPIA HERMIDA, A.J. «Shadow banking y FinTech» en VV.AA. *Problemas actuales y recurrentes en los mercados financieros: Financiación alternativa, gestión de la información y protección del cliente*, Cizur Menor (Navarra): Thomson Reuters Aranzadi, 2018, págs. 108-127.

(6) La aproximación a estos retos puede ser muy diferente dependiendo de la opción elegida por el legislador y los objetivos y estrategia de las autoridades competentes. ZETZSCHE, D. *et al.*, «Regulating a Revolution: From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation» en *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 2017, vol. 23, núm. 1, págs. 31-103, razonan que existen cuatro posibles aproximaciones: (1) no modificar la regulación (esta alternativa puede conllevar una limitación o permisibilidad absoluta — *laissez-faire* —) (2) dotar de cierta flexibilidad la normativa financiera y establecer excepciones en las que la normativa no resulta aplicable (3) desarrollar una nueva normativa adaptada a la actividad, y (4) establecer un entorno controlado de pruebas (*regulatory sandbox*). Disponible en línea en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3018534> [Consultado el 29 de marzo de 2019].

(7) H-Y CHIU, I. «A Rational Regulatory Strategy for Governing Financial Innovation» en *European Journal of Risk Regulation*, 2017, núm. 8, págs. 743-765.

(8) SINGH, D. y HODGES, J. «Turning the Tide? How European Banking and Financial Services Legislation are Making Waves on the Enforcement Front» en AA.VV. *Reconceptualising Global Finance and Its Regulation*, New York: Cambridge University Press, 2016, págs. 308-325.

(9) Vide IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech), 2017, y Joint ESAs Report on FinTech: Regulatory sandboxes and innovation hubs, 2018. (JC 2018, 74).

(10) En relación con la propuestas y críticas sobre la introducción de un entorno controlado de pruebas en Estados Unidos, véase ALLEN, H.J., *A US Regulatory Sandbox?*, 2017. Disponible en línea en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3056993> [Consultado el 31 de marzo de 2019].

- (11) AVGOULEAS, E. «Regulating Financial Innovation A Multifaceted Challenge to Financial Stability, Consumer Protection, and Growth» en VV.AA. *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford: Oxford University Press, 2015, págs. 659-689, destaca la importancia y el papel de la innovación financiera en la última crisis.

La tecnología siempre ha tenido una gran importancia en los mercados financieros, la diferencia radica fundamentalmente en el impacto de las nuevas tecnologías y la digitalización en la vida cotidiana de los usuarios de los servicios financieros y la aparición de nuevos sujetos muy distintos a los operadores tradicionales en los mercados financieros, ARNER, D, BARBERIS, J. y BUCKELEY, R. «The Evolution of FinTech: A New Post-Crisis Paradigm?» en *Georgetown Journal of International Law*, 2016, vol. 47, núm.4, págs. 1.271-1.319.

En relación con la realidad poliédrica del fenómeno de las «tecnofinanzas», las operaciones parabancarias, la banca paralela y los nuevos operadores, véase MARIMÓN DURÁ, R. «Cambios en el mercado de crédito: nuevos operadores y nuevos modelos de negocio» en VV.AA. *Problemas actuales y recurrentes en los mercados financieros: Financiación alternativa, gestión de la información y protección del cliente*, Cizur Menor (Navarra): Thomson Reuters Aranzadi, 2018, págs. 39-107.

En cuanto a las demandas de la industria es destacable que este instrumento fue propuesto en 2017 por la Asociación Española de Fintech e Insurtech (AEFI) en su Libro Blanco de la Regulación Fintech en España y de acuerdo con los datos recogidos en el Informe del Observatorio de la Digitalización Financiera Funcas-KPMG, 2017, pág. 32 el 92% del sector de las Fintech es partidario del establecimiento de un entorno controlado de pruebas porque consideran que favorece a los emprendedores.

- (12) PALÁ LAGUNA, R. «La licencia sandbox para las Fintech: ¿es necesario un nuevo derecho para estos nuevos hechos?» en *Revista de derecho del mercado de valores*, 2018, núm. 22, cuestiona la necesidad de importar categorías jurídicas ajenas al existir mecanismos ya reconocidos en nuestro derecho positivo.

- (13) En relación con la seguridad y la protección frente a los nuevos riesgos tecnológicos financieros es importante destacar que se encuentran regulados en el Real Decreto-Ley 12/2018, de 7 de septiembre (LA LEY 14378/2018), de seguridad de las redes y sistemas de información y que el Centro Nacional de Protección de Infraestructuras y Ciberseguridad (CNPIC) es el órgano responsable del impulso, coordinación y supervisión de todas las políticas y actividades relacionadas con la protección de las infraestructuras críticas españolas y con la ciberseguridad también en el ámbito financiero.

- (14) En sentido crítico, ZUNZUNEGUI PASTOR, F. «Sandbox, un experimento regulatorio» en *Hay Derecho* [Blog] 9 de marzo de 2019. Disponible en <https://hayderecho.expansion.com/2019/03/06/sandbox-un-experimento-regulatorio/> [Consultado el 31 de marzo de 2019].

- (15) La actuación de las autoridades competentes española debería de ser siempre neutral, objetiva y proporcional, teniendo en consideración los principios básicos del Derecho administrativo español.

- (16) De modo muy acertado, JARNE MUÑOZ, P. «El espacio controlado de pruebas (*regulatory sandbox*) en el Anteproyecto de Ley de medidas para la transformación digital del sistema financiero» en *Actualidad civil*, 2018, núm. 11 [en línea] apunta que no debe caerse en el error de considerar que el fomento de la tecnología financiera se ha de traducir en una vara de medir laxa que permita acceder al entorno controlada a cualquier proyecto.

- (17) La normativa española no puede crear un régimen específico para el desarrollo de actividades sujetas a autorización a nivel europeo.

- (18) Incluso aquellas entidades financieras que contarán con la preceptiva autorización administrativa, no podrán utilizarla para expandir el alcance de las pruebas o proyecto, debiendo constreñirse a lo específicamente estipulado en el protocolo de pruebas.

- (19) A juicio de ARNER, D, BARBERIS, J. y BUCKELEY, R. «FinTech, RegTech, and Reconceptualization of Financial Regulation» en *Northwestern Journal of International Law & Business*, 2017, vol. 37, núm. 3, posiblemente el mayor potencial de los entornos controlados es la RegTech, dado que presenta una oportunidad tanto para los operadores como para las autoridades competentes.

- (20) IMF-FSB-BIS. *Elements of Effective Macroprudential Policies - lessons from international experience*, 2016. Disponible en <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2016/083116.pdf>

En cuanto a las cuestiones relativas al contagio, véase RAMOS MUÑOZ, D. y SOLANA ÁLVAREZ, «A supplementary approach towards the regulation of financial contagion» en VV.AA. *Crisis y reforma del mercado financiero*, 2015, Cizur Menor (Navarra): Aranzadi, págs. 125-142.

- (21) MANGANO, R. «The Sandbox of the UK Financial Conduct authority as a Win-Win Regulatory Device?» en *Banking and Finance Law Review*, 2018, vol. 34, núm. 1, pág. 32-40, argumenta que el entorno controlado no es una medida neutral, sino que crea un ecosistema en el que las autoridades competentes influyen en los promotores y otros operadores con la finalidad de conseguir los objetivos que trata de garantizar la normativa financiera.

- (22) La información pre-contractual debería configurarse como un derecho del usuario y una obligación del promotor.

- (23) Vide LORENTE HOWELL, J.L. «Una regulación flexible adaptada al entorno "FinTech"» en *Actualidad Jurídica Aranzadi*, 2018, núm. 946 [en línea].

- (24) Cfr. Financial Services and Markets Act 2000, Part 1A, Section 1E, que define como objetivo adicional de la autoridad competente en los mercados financieros británicos la promoción de la competencia en favor de los usuarios.

- (25) Entorno a la difícil relación existente entre las autoridades supervisoras y los operadores en los mercados financieros, resulta interesante por su actualidad la exposición de MONNET, E., PAGLIARI, S y VALLÉE, S «Europe between financial repression and regulatory capture» en *Bruegel Working Paper*, 2014/27. Disponible en <http://bruegel.org/2014/07/europe-between-financial-repression-and-regulatory-capture/> [Consultado el 7 de abril de 2019].