



# IGCP

INSTITUTO DE GOBIERNO CORPORATIVO - PANAMÁ



ZUNZUNEGUI ABOGADOS  
SECURITIES LAWYERS

# Regulación Fintech desde la Unión Europea

Prof. Dr. Fernando Zunzunegui, Universidad Carlos III de Madrid  
Socio Director de Zunzunegui Abogados  
Coordinador de Regulación de EFPA España  
Asesor de Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers (FECIF)

Panamá, 28 de octubre de 2020



## Temas a tratar

- ✓ Plan de Acción
- ✓ Estrategia para las Finanzas Digitales de la Unión Europea
- ✓ De Open Banking a Open Finance
- ✓ Regulación del mercado de criptomonedas
- ✓ Regulación del Crowdfunding
- ✓ Regulación del Robo-Advice
- ✓ Regulatory Sandbox

## Europa Sostenible y Digital

Plan de Acción  
Unión  
Mercados de  
Capitales

Estrategia  
Finanzas  
Digitales

Estrategia Pagos  
Minoristas

**Estrategia Pymes**

# Estrategia para las Finanzas Digitales de la Unión Europea

- De **fomento** de la digitalización, estrategia impulsada por la pandemia
- Buscando **equilibrio** entre ventajas de acceso a bajo coste y riesgo rebaño acentuado con la datificación
- Partiendo de **Open Banking** (PSD2)
- Con **Plataformas** proveedoras de servicios
- Con régimen piloto para **infraestructuras DLT**

# Estrategia para las Finanzas Digitales de la Unión Europea

- **Prioridades**

- **Digital CMU** → Identidad digital; Facilitadores de Innovación; Licencia EU para Crowdfunding, proveedores de criptoactivos
- **Impulsar innovación** → tokenización; #DLT, algoritmos con inteligencia artificial, con marco legal flexible y adaptado
- Crear un **Espacio Europeo de Datos Financieros** → para 2024, con Bancos de datos #APIs #OpenFinance #RegTech #SupTech
- **Neutralidad tecnológica** → «mismas actividades, mismos riesgos, mismas normas» para salvaguardar la estabilidad ante amenaza #Bigtechs garantizando la protección de los clientes frente #cibercrimen

# De Open Banking a Open Finance

- Partiendo de **#PSD2**
  - Apertura a los servicios de pagos Fintech
  - Gestores de información e iniciadores de transferencias
  - Mercado de aplicaciones #APIs
- **#PSD3** → Hacia **Open Finance en 2022**, en libre competencia
  - La importancia de la interoperabilidad facilitada por la identidad electrónica y la autenticación reforzada
- La Estrategia de **Pagos Minoristas** fomenta la autonomía UE con soluciones de pagos inmediatos
  - Compatible el dinero efectivo de curso legal, complementado con la emisión de moneda digital del BCE
  - Facilitando la digitalización de las remesas

# Regulación del mercado de criptomonedas

- **Taxonomía:** Criptoactivos versus criptomonedas
- La **relevancia sistémica** de las #Stablecoins → dinero digital de los bancos centrales
- Los **proveedores de servicios** de criptoactivos
- **Régimen piloto** para la infraestructura **DLT** del mercado de criptoactivos

# Regulación del Crowdfunding



ZUNZUNEGUI ABOGADOS  
SECURITIES LAWYERS

- **Hibridación** entre mercado y servicio
- Reglamento (UE) 2020/1503, de 7 de octubre, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa
  - Pasaporte europeo
  - Requisitos de acceso
  - Normas de conducta
  - Supervisión
- Las regulaciones nacionales son obstáculo a superar



# Regulación del Robo-Advice



ZUNZUNEGUI ABOGADOS  
SECURITIES LAWYERS

- Robo-advice **entre gestión y asesoramiento**
  - Hay que identificar el servicio y sus riesgos: requiere educación financiera del cliente y capacitación de los proveedores
- **Orientaciones** de los supervisores → ESMA
- Se cuestiona que pueda cumplir el **deber de diligencia** del asesor → el desarrollo de algoritmos con inteligencia artificial y de Regtech/Suptech facilita el cumplimiento
  - Vamos hacia la “**Algo-governance**”

Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II (2018)

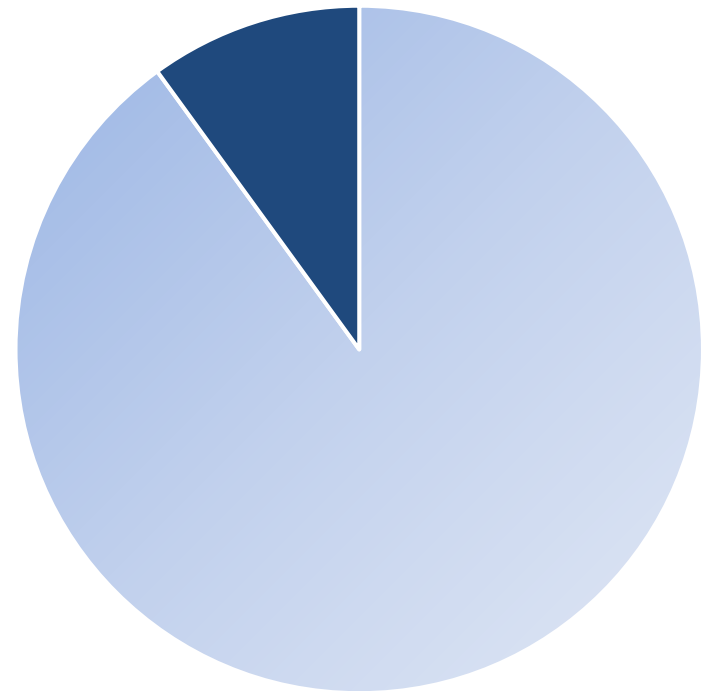
# Regulatory Sandbox

- Sandbox como mecanismo para **mejorar la regulación y supervisión** financiera
  - Sandbox vs Innovation Hubs
- **Informe** conjunto autoridades europeas (2019) → **Foro Europeo de impulsores de innovación (EFIF)**
- **Claves de la Ley Sandbox española**
  - Combina Sandbox con Innovation Hubs
  - Esquema Ley-Protocolo
  - Con monitores de los supervisores
  - Con pasarela a la licencia

# Caso Financiación Pymes

- Mitad PIB, con 100 millones de empleos
- Estrategia de digitalización, con DLT para emitir bonos y negociar los

Financiación Pymes



■ Bancaria ■ Mercado Capitales ■ ■

# Conclusión

- La Unión Europea toma la **vanguardia en la regulación Fintech**, con Open Finance basada en compartir datos y regulaciones ad hoc para los proveedores de criptoactivos, crowdfundig y orietaciones sobre robo-advice
- Se mantiene el principio de **neutralidad tecnológica** con fomento de la digitalización
- Se facilita la innovación **con herramientas RegTech y SupTech** que reducen la carga de cumplimiento normativo
- **COVID-19** ha potenciado Fintech, en particular para financiar a Pymes

# Referencias bibliográficas

- Fernando Zunzunegui, “Asesoramiento financiero automatizado (Robo-Advice), nuevo animal financiero”, *Revista de Derecho del Mercado Financiero*, Working Paper 4/2020, Septiembre 2020.
- Fernando Zunzunegui, “Aproximación al espacio controlado de pruebas (Regulatory Sandbox)”, *Revista General de Derecho de los Sectores Regulados*, noviembre de 2020 (en prensa).
- Fernando Zunzunegui, “Encuadre sistemático y conceptual de la financiación participativa (Crowdfunding)”, en *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*, Matilde Cuenca Casas (dir.), Tirant lo Blanch, 2020
- Fernando Zunzunegui, “Capítulo 7. La digitalización de los servicios de pago”, en *Fintech, regtech y legaltech. Fundamentos y desafíos regulatorios* Directores Gurrea Martínez, Aurelio y Remolina, Nydia (dir), Editorial Tirant lo Blanch, 2020
- Fernando Zunzunegui (dir.), *Regulación financiera y Fintech*, Editorial Aranzadi, 2019.
- ZUNZUNEGUI, Fernando, “Sandbox, un experimento regulatorio”, *Hay Derecho*, 9 marzo 2019

# Muchas gracias por su atención

**Regulación Fintech desde la Unión Europea**

Prof. Dr. Fernando Zunzunegui,