

Análisis exploratorio de la actividad de Fintech; mapeo  
FinTech Final y la creación de un *hub* de innovación en  
El Salvador

Mayo 2021

Banco Central de Reserva de El Salvador y Superintendencia del  
Sistema Financiero en colaboración con el Banco Interamericano de  
Desarrollo

## Contenido

1. Introducción.....	1
Objetivos del estudio .....	1
Información utilizada .....	2
Contenido del reporte.....	2
2. El panorama Fintech en El Salvador.....	4
Segmentos de las Fintech .....	6
Soluciones de pago .....	7
Plataformas de Financiación .....	9
Seguros.....	10
Gestión de Finanzas Personales.....	10
Gestión de Finanzas Empresariales.....	10
Empresas de Tecnología para Instituciones Financieras.....	11
3. Las actividades Fintech y el marco legal y normativo.....	12
Soluciones de pago .....	13
Transferencias internacionales y remesas.....	13
Plataformas de Financiación alternativa.....	13
Crowdfunding a base de acciones .....	14
Crowdfunding a base de préstamos .....	14
Crowdfunding de donación o a base de recompensas no financieras .....	15
Trading .....	15
Inversión .....	15
Inversión móvil y robótica.....	15
Seguros (Insurtech).....	15
Banca.....	15
Conclusión.....	16
4. Principales beneficios potenciales de las Fintech.....	17
Soluciones de Pago .....	17
Plataformas de Finanzas alternativas .....	18
Crowdfunding a base de préstamos .....	19
Crowdfunding a base de acciones .....	20
5. Principales riesgos potenciales de las Fintech.....	22
Riesgos generales de Fintech.....	22
Soluciones de Pago .....	22

Plataformas de Financiación alternativa.....	23
6. Un hub de innovación como instrumento del BCR y la SSF para el desarrollo controlado de Fintech .....	25
Fomentar Fintech de manera controlada con el hub de innovación.....	25

## 1. Introducción

Este estudio explora la actividad de empresas de tecnología financiera (Fintech) en El Salvador, su impacto en el mercado financiero, los beneficios y riesgos actuales y potenciales para los objetivos de la regulación. La fecha de cierre del documento para incluir data e información es febrero 2021. La publicación coincide con la creación de una oficina de innovación (el *hub*) por parte del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y la Superintendencia del Sistema Financiera (SSF).

El documento tiene como fin compartir nuestro conocimiento y la visión sobre el mercado local en comparación con el estado regional e internacional de las tecnologías financieras. Se espera que la información presentada en este estudio estimule un debate constructivo entre los practicantes financieros y las entidades de regulación y supervisión que puede ayudar a un mejor entendimiento y desarrollo del mercado financiero con beneficios para toda la población.

Este *análisis exploratorio de la actividad Fintech y la creación de un hub de innovación en El Salvador* se ha realizado con un equipo de expertos del BCR y la SSF, apoyado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).<sup>1</sup> El estudio y su coincidente creación del *hub* de innovación como innovación regulatoria ha recibido el apoyo de la Red Regional del Ecosistema Fintech de América Latina y el Caribe (FintechLAC). Las innovaciones regulatorias son herramientas que los reguladores y supervisores de América Latina y el Caribe, impulsada por el BID, empiezan a utilizar con más frecuencia e intensidad, dado que permiten reducir la incertidumbre regulatoria y abren el diálogo entre industria y reguladores.

### Objetivos del estudio

Este estudio tiene una serie de objetivos. En primer lugar, explorar y entender la incipiente actividad Fintech en el país. Desde hace unos años el BCR y la SSF están observando una creciente actividad y, como responsables de la regulación y supervisión del sistema financiero consideran en su mandato de monitorear el desarrollo equilibrado y controlado de innovaciones de productos y servicios financieros y modelos de negocios basadas en tecnología.<sup>2</sup>

El segundo objetivo del estudio es poner el estado de Fintech en El Salvador en contexto regional y global. Esta comparación facilita entender los desafíos del camino por delante demostrado por otros países con un mercado Fintech más avanzado. Asimismo, enseña buenas prácticas de regulación y supervisión que puedan facilitar un crecimiento de Fintech equilibrado y controlado. Entre ellas destaca la utilidad de un hub de innovación.

---

<sup>1</sup> Por parte del BID fueron Sonia Vadillo y Diego Herrera que lideraron el proyecto con el apoyo del consultor externo Werner Bijkerk.

<sup>2</sup> El BCR tiene como su principal función realizar la regulación y normativa técnica del mercado financiero. Tiene entre sus responsabilidades principales "...la de contribuir para que el país tenga un sistema financiero seguro, eficiente y transparente, que brinde seguridad y confianza a la población y que apoye el crecimiento sostenido de la economía; la de velar por el buen funcionamiento de los sistemas de pago del país...". La SSF es el principal supervisor del mercado financiero. Es responsable de "...supervisar la actividad individual y consolidada de los integrantes del sistema financiero y demás personas, operaciones o entidades que mandan las leyes...".

#### Recuadro 1. La oficina de innovación (el *hub*)

El *hub* de innovación es un punto de diálogo y consulta para empresarios Fintech dentro de la agencia regulatoria y supervisora dedicada a facilitar aclaraciones regulatorias y guiar a las empresas innovadoras reguladas o no reguladas en la navegación por el marco normativo existente. Tiene como objetivo facilitar el desarrollo de innovaciones financieras y tecnológicas alineadas con los objetivos de regulación del sector financiero como mejorar la inclusión financiera, el funcionamiento del mercado, la protección del consumidor financiero, o la estabilidad financiera, y controlando sus riesgos a través de asistencia y provisión de información sobre el marco regulatorio y de supervisión.

Un estudio reciente del BID demuestra que el *hub* de innovación está utilizado de manera creciente en la región y el resto del mundo como herramienta de supervisión para conducir la innovación financiera de una manera proactiva y equilibrada.<sup>3</sup>

El tercer objetivo del estudio es analizar como encajan las actividades Fintech en el marco legal y normativo regulatorio. Es un hecho que la aplicación de nuevas tecnologías está cambiando profundamente el mercado financiero a través de novedosos productos, servicios y modelos de negocio. Estos no siempre están definidos y captados por el marco regulatorio existente.

El cuarto objetivo es obtener claridad sobre los beneficios de Fintech y su continuo crecimiento controlado. Asimismo, el quinto objetivo es analizar de qué manera las actividades Fintech pueden poner los objetivos regulatorios en riesgo.

Finalmente, el estudio explora políticas regulatorias para el manejo de un desarrollo balanceado y controlado de las actividades Fintech que beneficia al país, y, en particular, la creación de un *hub* de innovación.

#### Información utilizada

Este análisis exploratorio utiliza la información en posesión de las entidades de regulación y supervisión. Asimismo, recoge conocimientos claves de estudios de entidades de regulación y supervisión de otros países, entes regionales como el BID y organizaciones internacionales como el Bank for International Settlements (Banco de Pagos Internacionales, BIS) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV, IOSCO). Cabe mencionar que existe una escasez de información y data para El Salvador debido al hecho que Fintech es un sector de desarrollo incipiente. Entonces, se ha utilizado la técnica de inteligencia del mercado, que mayormente consiste en entrevistas directas con los empresarios Fintech y asociaciones Fintech.

#### Contenido del reporte

Este análisis exploratorio está dividido en varios capítulos. El primer capítulo describe la actividad Fintech en el mercado financiero. El segundo capítulo analiza el encaje de las actividades Fintech en el marco regulatorio. El tercer capítulo recoge los beneficios de las actividades y su potencial en un desarrollo equilibrado y controlado. El cuarto capítulo analiza los riesgos actuales y potenciales de Fintech sobre los objetivos de la regulación y supervisión, siendo (1) el desarrollo del mercado, la inclusión financiera y aportación al bienestar nacional, (2) la protección del consumidor financiero, (3) la estabilidad del sistema financiero, y (4) mercados justos, eficientes y transparentes. El capítulo final

---

<sup>3</sup> Werner Bijkerk, *Sandboxes regulatorios, hubs de innovación y más innovaciones regulatorias en América Latina y el Caribe: Una aproximación*, Banco Interamericano de Desarrollo, abril 2021. Disponible en: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Sandboxes-regulatorios-hubs-de-innovacion-y-mas-innovaciones-regulatorias-en-America-Latina-y-el-Caribe-Una-aproximacion.pdf>

describe las funciones del hub de innovación y la manera de que este hub ayudará a un desarrollo controlado y beneficioso para el país.

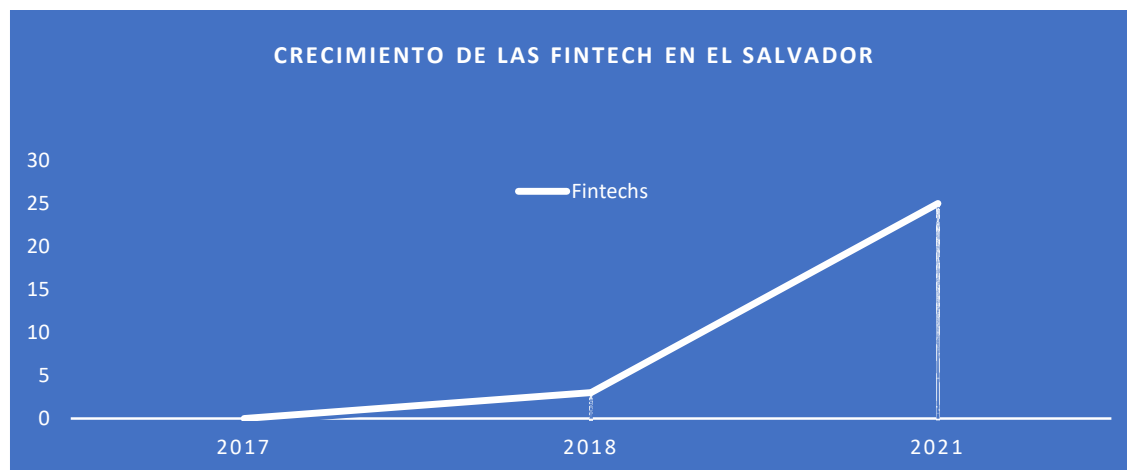
## 2. El panorama Fintech en El Salvador

A lo largo de los años la industria financiera ha venido cambiando. Uno de los grandes factores de este cambio es la transformación digital, que modificó la forma en que se operan las cosas y la forma de hacer negocios. Esto ha provocado la creación de nuevos productos y servicios financieros basados en tecnología, también conocido como Fintech. El Instituto de Estabilidad Financiera se refiere a las Fintech como el “proceso de innovación en el sector financiero facilitado por la tecnología, que resulta en el desarrollo de nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos, productos o servicios que conllevan un efecto material en los mercados e instituciones financieras y la prestación de servicios financieros.”<sup>4</sup> Este capítulo describe la evolución de la actividad Fintech en El Salvador.

### Recuadro 2. La larga historia de la tecnología financiera<sup>5</sup>

Si bien este término ha tenido un mayor auge en los últimos años, podemos llegar a hablar de diferentes fases de evolución que ha tenido el sector financiero: Fase 1 inicia en 1866 con el surgimiento de la red global de la telefonía que vino a crear las bases para el desarrollo de nueva infraestructura de soporte y las primeras conexiones de las principales instituciones financieras del mundo. Fase 2, la de automatización, inició en 1968 con el primer cajero automático hasta el establecimiento de la Bolsa de Valores. Fase 3 está en curso desde inicios del 2008, con los primeros chips para las tarjetas de crédito y débito, el desarrollo de sitios web para que los usuarios puedan consultar sus estados de cuenta, los primeros dispositivos móviles, entre otros. Y esto solo es el comienzo, con la llegada de grandes tecnologías como la inteligencia artificial, el Big Data, y el internet de las cosas, darán pie a nuevos modelos de negocio a contemplar dentro de las Fintech.

Gráfico 1 Número de empresas Fintech activas en El Salvador



Fuente: SSF

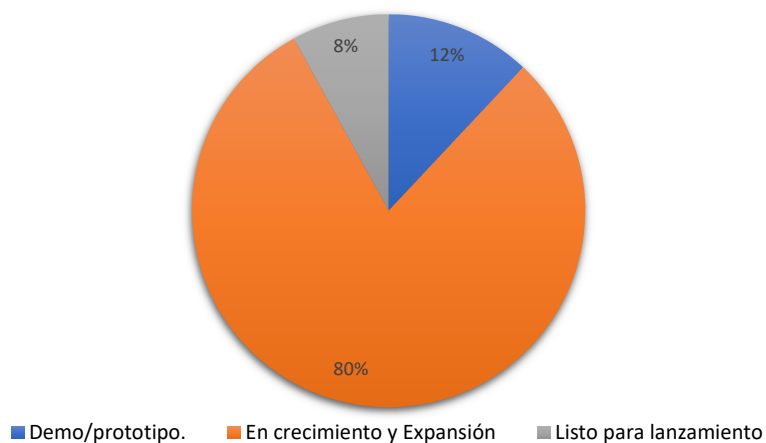
<sup>4</sup> Véase, La definición de Fintech en la Publicación en el Boletín No. 23 “Policy Responses to Fintech: a cross-country overview”, Financial Stability Institute, Disponible en <https://www.bis.org/>

<sup>5</sup> Véase, por ejemplo, Werner Bijkerk, *The Foundations of Financial Regulation*, Simplexxis, Madrid 2019. Disponible en: [www.simplexxis.com](http://www.simplexxis.com).

La actividad de Fintech en El Salvador es reciente, incipiente y creciendo rápidamente. Esto demuestra el análisis del estudio del BID y Finnovista que no encontró ninguna empresa Fintech en el año 2017<sup>6</sup> y tres en el año 2018<sup>7</sup>. Un estudio del mercado de la SSF del inicio del año 2021 ya identificó 25 empresas Fintech. De estas un 12% se encuentra en etapa de prototipo con la expectativa de completar su desarrollo para el 2021. El resto se encuentra ya en el mercado. Una parte de ellas ya están en una etapa de crecimiento y expansión con un perfil conservador, con el objetivo de mantener equilibrada su gestión de riesgo.

Las cifras de El Salvador están en línea con la situación de Fintech en la región de Centroamérica en general. El estudio del BID y Finnovista identificó en 2017 doce empresas Fintech y 30 en 2018. Del año 2021 no existen datos todavía a nivel regional, pero la inteligencia del mercado continuo del equipo de expertos del BID que apoyan a este reporte sugiere un crecimiento fuerte en la región de la creación de empresas Fintech.

Gráfico 2 Fases de las Fintech en El Salvador



Cabe mencionar que aprovechando la experiencia que van adquiriendo en la gestión de proyectos innovadores, estos mismos actores ya están planeando su siguiente proyecto, preparando sus plataformas para ser multiproductos, característica importante que brindan las plataformas digitales, y finalmente otro 8% que se encuentra listo para completar su lanzamiento en el primer o segundo trimestre de 2021.

En el presente informe podemos decir que si bien las Fintech presentan un aumento considerable respecto a estudios realizados en América Latina y el Caribe, esto no significa que esté completamente desarrollado, si nos comparamos con otras jurisdicciones que cuentan con más de 100 Fintech, casos como Colombia con una presencia de más de 180 startups y México con más de 400 Fintechs, El Salvador todavía se encuentra en una etapa temprana, pero con muchas posibilidades de crecimiento

<sup>6</sup> Véase Informe del Banco Interamericano de Desarrollo del 2017, [Fintech: Innovaciones que no sabías que eran de América Latina y Caribe](https://publications.iadb.org/), Disponible en: <https://publications.iadb.org/>

<sup>7</sup> Véase el Informe del Banco Interamericano de Desarrollo y Finnovista 2018, [Fintech: América Latina 2018, Crecimiento y Consolidación](https://publications.iadb.org/), Disponible en: <https://publications.iadb.org/>



y que será de gran impacto generando un sistema financiero más inclusivo, más equitativo y con mayores oportunidades para el acceso a productos y servicios financieros a su población.

El 66.67% de las Fintech identificadas en este estudio para El Salvador surgen de entidades que no están supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero. Un 7.41% de entidades son empresas supervisadas indirectamente por ser proveedores de servicios complementarios a entidades financieras supervisadas. Un 25% surgen como parte de los procesos de digitalización y modernización que las entidades supervisadas están realizando.

Cabe mencionar que la descripción de la actividad de empresas Fintech puede ser complejo. Esto no solo es debido al dinamismo en el sector Fintech. También se debe al carácter incipiente del sector en el país donde en muchos casos no existen definiciones legales exactas establecidas que permita su registro, regulación, ingreso a bases de datos existentes. El estudio de la SSF fue realizado a manera de investigación de mercado, sondeo de redes sociales, e identificación de productos en las entidades supervisadas al cual, posteriormente, se añadió una encuesta en conjunto con la Secretaría de Innovación de la Presidencia de la República y el Banco Central de Reserva de El Salvador. Abajo se detallan las principales actividades observadas en el país. También se describe el estado actual en grandes líneas en el resto del mundo.

De manera general las plataformas Fintech, enfrentan el gran reto de la aceptación digital (o abordaje, *onboarding*) y el perfilamiento del cliente, sin tener acceso a bases de datos que permitan dar certeza de la persona que quiere acceder a su nuevo producto financiero. Por el momento hacen uso de pruebas de vida, proceso que va desde la toma de fotografía del documento de identidad, fotografías en tiempo real realizando comparativos faciales entre ambos para dar fe de la existencia de la persona que está integrándose a estas plataformas financieras.

### Segmentos de las Fintech

La tecnología financiera está teniendo su impacto a todos los segmentos del mercado financiero. En El Salvador, donde el panorama Fintech es todavía incipiente, no todos los sectores o “verticales” están impactados todavía. Por esto, el enfoque estará en los segmentos<sup>8</sup> con mayor desarrollo en el país: soluciones de pago, Plataformas de financiación alternativa y seguros (Insurtech). Otros segmentos donde hay actividad incipiente o se espera actividad Fintech son: Gestión de Finanzas Personales, Gestión de Finanzas Empresariales, Gestión de Finanzas Personales, Negociación de activos financieros y mercado de valores, Empresas de Tecnología para instituciones financieras.

Gráfico 3. Segmentos Fintech Presentes en El Salvador

---

<sup>8</sup> Véase, Segmentos de las Fintech en el Informe del Banco Interamericano de Desarrollo del 2017, [Fintech: Innovaciones que no sabías que eran de América Latina y Caribe](https://publications.iadb.org/), Disponible en: <https://publications.iadb.org/>



Fuente: SSF

### Soluciones de pago

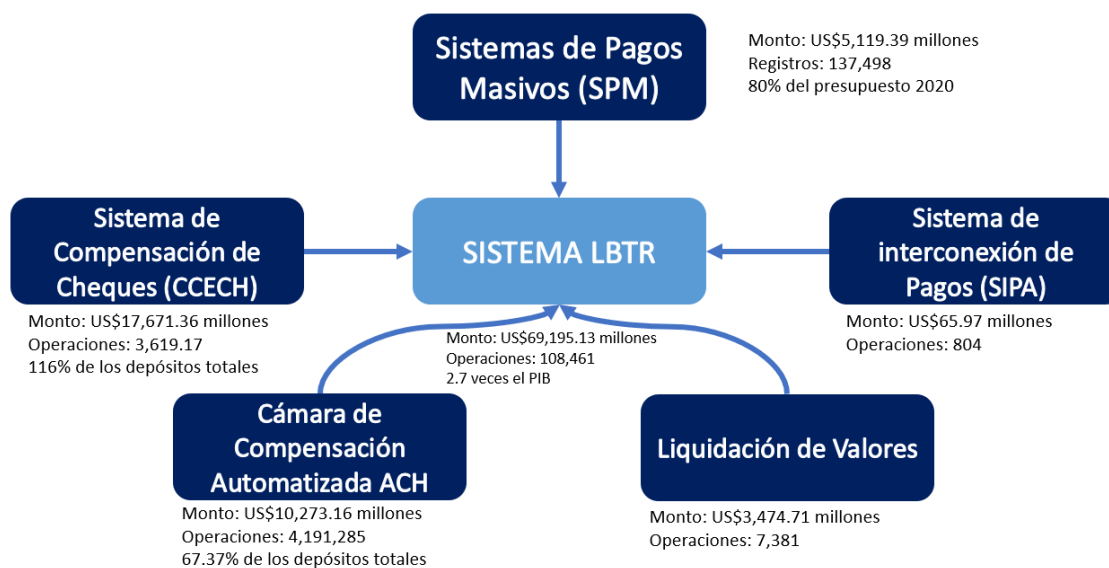
Las soluciones de pago son las que presentan mayor porcentaje de presencia en El Salvador. El 60% de toda la actividad Fintech en el país está presente en este segmento del mercado.

Los sistemas de pagos en El Salvador están constituidos por un conjunto de instrumentos, procedimientos y normas para transferir recursos financieros entre sus participantes. Dichos sistemas son indispensables para que el sistema financiero funcione eficientemente. En ese sentido el Banco Central de Reserva de El Salvador con el propósito de velar por el buen funcionamiento de los sistemas de pago, ha implementado los siguientes sistemas.

- a) Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR)
- b) Cámara Electrónica de Compensación de Cheques (CCECH)
- c) Sistemas de Pagos Masivos (SPM)
- d) Sistema de Títulos Valores (STV)

El principal sistema de pago del país es el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), el cual es el eje y soporte central de toda la infraestructura de pagos nacional, por éste ocurre la liquidación monetaria de las transacciones realizadas en los diversos mercados considerados como críticos.

Gráfico 4. Desempeño de Sistemas de Pago de El Salvador en el año 2020



Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador

Con relación al desempeño de los sistemas de pagos 2020,<sup>9</sup> el sistema LBTR transfirió U\$69, 195.13 millones con un número de operaciones de 108,461 lo que constituyó un 2.7 veces el nivel del PIB.

Los sistemas de pago y liquidación de valores constituyen una pieza fundamental de la actividad económica y financiera del país, donde se movilizan la mayor parte de activos en una economía.

#### *Billeteras digitales y móviles*

Son soluciones de pagos móviles para la transmisión y administración del dinero por medio de billeteras digitales en un sentido más amplio de lo establecido en la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera. Estas billeteras digitales sirven dinero electrónico desde estas plataformas con un único proveedor de dinero electrónico que representan un 6.67%; otras billeteras digitales permiten digitalizar el efectivo mediante el uso de las tarjetas de débito y crédito, facilitando la realización de pagos y transferencias que representan el 46%. La aceptación, autorización y procesamiento de pagos en estas plataformas hacen uso de códigos QR.

#### *Puntos de ventas móviles*

Otras soluciones son pasarelas de pago o agregadoras de pago, que representan un 40% de la actividad Fintech en el sector de pagos que hacen uso de puntos de venta móviles (MPOS).

<sup>9</sup> Según el sitio web del Banco Central de Reserva de El Salvador:  
[https://www.bcr.gob.sv/esp/index.php?option=com\\_content&view=article&id=427:sistemas-de-pago&catid=82:sistema-de-pagos&Itemid=246](https://www.bcr.gob.sv/esp/index.php?option=com_content&view=article&id=427:sistemas-de-pago&catid=82:sistema-de-pagos&Itemid=246)

### Recuadro 3. Impacto en el mercado de Fintech y la pandemia

La actividad de empresas Fintech en el sector de pagos está demostrando su importancia para el sector financiero y la economía en general. En base al acercamiento obtenido con la industria basada en soluciones de pago, observamos de primera mano la importancia de este tipo de industria, ya que pueden generar empleos que van desde garantizar cuatro personas hasta un poco más de 30 personas, entre el emprendedor y sus socios, desarrolladores, marketing, asesoramiento legal entre algunos.

La pandemia del COVID-19 potenció el desarrollo de este tipo de soluciones. Facilitó los pagos, transferencias y depósitos o bien la creación de cuentas bancarias de manera virtual cuando los usuarios debían evitar el asistir a sus instituciones financieras tradicionales. Asimismo, brindó la posibilidad a los empresarios, en obtener nuevas formas de poner a disposición de sus clientes sus productos y por consiguiente realizar el cobro por el mismo, o bien para obtener financiamiento para mantener a flote sus emprendimientos y/o empresas. Las empresas Fintech entrevistadas para este estudio no solo señalaban la aceleración del crecimiento durante la pandemia si no también un continuo crecimiento de la actividad de doble dígito. Otro factor determinante en el crecimiento del sector Fintech es el apoyo de grandes empresas como Mastercard y Visa. Estas ofrecen programas que dan el reconocimiento a proyectos potenciales, asesorando, financiando y mejorando las comisiones respecto al uso de los sistemas de procesamiento y compensación de pagos locales.

### Plataformas de Financiación

La financiación alternativa que se realiza a través de plataformas digitales, que ofrecen pequeños préstamos de su propio balance a personas naturales o empresas. Esta actividad representa 8% de la actividad total de Fintech en El Salvador. Una empresa entrevistada que opera una plataforma de financiación brinda acceso a créditos menores que van desde \$30 USD hasta un máximo de \$1,000 USD, con plazos que van desde un mes hasta un año, dependiendo del perfilamiento del cliente o en algunos casos dependiendo de la calificación de riesgo que el usuario que hace uso de la aplicación logra alcanzar al pagar sus préstamos en tiempo o bien realizarlo en el menor tiempo posible. Este tipo de soluciones también tuvo su impulso en tiempos de COVID-19, considerando que los pequeños emprendedores que se vieron afectados por el confinamiento lograron acceder a montos pequeños para mantener o reactivar sus emprendimientos.

Este tipo de plataformas logran particularmente abordar a un sector vulnerable de la población, que no tiene acceso a líneas de crédito bancaria. Esto puede ser por no contar con un empleo fijo siendo parte del sector informal, por no estar bancarizados o bien por estar iniciando operaciones con proyectos con niveles de riesgo que la banca tradicional no tiene interés de financiar. Aquellas personas y empresas no tenían otra fuente de financiamiento que los usureros quienes buscan un alto beneficio por el otorgamiento de préstamos.

Las plataformas de financiamiento alternativo manejan tasas inferiores a las que la Ley Contra la Usura establece, creando una competencia bastante fuerte frente a esta figura de usureros. Las tasas de las plataformas van desde 1.5 a 3.5 % mensual a un 18 a 40% anual. De acuerdo con el estudio realizado por la Asociación Bancaria Salvadoreña<sup>10</sup> más del 90% de personas del sector informal obtienen

---

<sup>10</sup> Véase, el Estudio de la Asociación Bancaria Salvadoreña, referente al Crédito en el Sector Informal de Septiembre 2019, Disponible en; <https://abansa.net/>

financiamiento por medio de usureros, obteniendo tasas que van desde 2,628% hasta un 13,564% mensuales. En este mismo estudio menciona las razones por las cuales las personas buscan este tipo de financiamiento es por la rapidez para acceder al efectivo, por la mínima solicitud de requisitos, además de no tener una calificación en el sistema financiero. Esto son justamente las características de las plataformas Fintech que además gozan de nuevos modelos digitalizadas de perfilamiento de riesgo, haciendo uso de una amplia red de puntos de pago existentes.

La inteligencia de mercado demuestra que las plataformas entrevistadas ya cuentan con más de 150 clientes en menos de un año de operaciones, y han otorgado más de \$80,000 USD en préstamos. De esta manera se está percibiendo una nueva forma de financiamiento para emprendedores, microempresas, personas naturales en líneas de consumo.

De la misma manera en que podemos ver el impacto en la generación de empleos en el segmento de soluciones de pago. Los startups de financiamiento alternativa pueden iniciar con cuatro empleados, haciendo uso de la red de puntos de pago ya existentes.

### Seguros

El siguiente segmento que encuentra actividad Fintech es el de seguros. Se trata de una empresa representando un 4 % de las Fintech identificadas. El producto consiste en conceder una póliza de seguro dentro de un paquete de asistencia médica. Según contó el empresario en la entrevista, de esta manera, evitaría su empresa la regulación existente que frenaría el lanzamiento amplio de su oferta. La plataforma tiene el plan de comercializar pólizas, ofrecer un catálogo de diferentes productos de distintas aseguradoras y dar la posibilidad de que el usuario pueda seleccionar el producto que mejor se aplique a sus necesidades. Esta plataforma ha logrado en un año de operación con un poco más de 3,000 clientes que hacen uso de los productos y servicios ofertados, particularmente la atención al adulto mayor.

### Gestión de Finanzas Personales

Un sector que a nivel de América Latina y el Caribe solo representa un 10% de los emprendimientos que se generan en torno a las Fintech, es la gestión de las Finanzas personales y empresariales, que representan para El Salvador y dentro de este estudio el 8% de las 25 Fintech identificadas, con una de estas en fase de prototipo y otra en estado de crecimiento.

La buena administración de nuestras finanzas siempre es un reto para toda persona, el mantener un equilibrio entre los ingresos y los egresos del hogar, controlar los gastos hormigas y considerar los compromisos adquiridos con instituciones financieras, es un nicho de oportunidad de una emprendimiento que está en proceso de completar su prototipado, el reto es poder brindar el mejor asesoramiento automatizado haciendo uso de inteligencia artificial, tecnologías como Big Data entre otros para crear el modelado y perfilamiento de riesgo que lleve al usuario que hace uso de la plataforma contar con el asesoramiento idóneo y pueda tomar las mejores decisiones financieras de ser posible hasta donde y en qué momento es el indicado para optar por un servicio financiero.

### Gestión de Finanzas Empresariales

De igual forma las herramientas que permiten la gestión de las finanzas empresariales que aparte del manejo de los ingresos y egresos, brindan plataformas para que el empresario ponga a disposición de los clientes su inventario de producto terminado, y pueda llevar el control de las existencias y esto a su vez pueda generar insumos para la gestión de la cadena de producción y compras, adicionalmente

de brindar los mecanismos como pasarelas de pago, códigos QR entre otros para la recepción de pago de los clientes.

#### Empresas de Tecnología para Instituciones Financieras

Aunque no propiamente definido como Fintech, un rubro importante en el mercado son las empresas que brindan servicios y productos de tecnología financiera. Ellas incorporan en sus servicios tecnologías habilitadoras entre ellas aprendizaje automatizado (*machine learning*, ML), computación en la nube, tecnologías de contabilidad distribuida (*distributed ledger Technology*, DLT), interfaces de programación (*application programming interface*, API), inteligencia artificial (IA), biometría y herramientas para la gestión de la ciberseguridad. Estas tecnologías presentan oportunidades para la industria financiera, generando productos y servicios complementarios para habilitar otros segmentos como el Asesoramiento Automatizado (*robo advisor*), o bien la validación de la identidad de la persona bajo políticas que permitan la gestión y protección de la identidad de las personas, cumplimiento de regulación de lavado de dinero con soluciones de identidad para la debida diligencia de la estrategia de conocer a tu cliente, entre otros, bajo este estudio que se plasma en el presente informe representan el 20% restante.

### 3. Las actividades Fintech y el marco legal y normativo

El mercado financiero y las instituciones que emplean sus actividades en ello ofreciendo servicios y productos están regulados por leyes y normativas específicas. Esta regulación existe para proteger al consumidor; mantener un mercado justo, eficiente y transparente; guardar la estabilidad financiera; y alcanzar un desarrollo de un mercado financiero de manera controlada. En principio, las actividades Fintech son reguladas –en lo aplicable– por el mismo marco regulatorio y son amparados por el derecho general de libertad contractual.<sup>11</sup>

Como se sabe de estudios a nivel global,<sup>12</sup> el marco regulatorio no siempre cubre todas las actividades Fintech. Esto es debido al carácter innovador de Fintech que está creando nuevos productos, servicios y modelos de negocio que no están definidos en el marco regulatorio existente, y, por ende, no están regulados. Para algunas empresas Fintech esta ausencia puede significar una falta de seguridad legal. Para otras el vigente marco normativo, que fue creado para las instituciones financieras tradicionales, puede ser una barrera para desarrollar una actividad al contemplar requerimientos demasiado exigentes para empresas nacientes. Finalmente, para otras Fintech puede ser una ventaja porque permite tener certidumbre sobre los alcances de determinada acción, lo cual permite tener un rango de previsibilidad sobre el alcance de cada modelo de negocio.

Alrededor del mundo, las actividades Fintech se han encontrado posicionadas en esos tres escenarios frente al marco legal. Respecto de El Salvador, en este apartado abordaremos el nivel de interacción entre los emprendimientos Fintech y el marco legal vigente, tomando como elementos de contraste cada una de las actividades, o verticales, que se desarrollan en la industria FinTech para así determinar el nivel de viabilidad en el momento actual.

#### Recuadro 4. El marco institucional de la regulación y supervisión del sistema financiero en El Salvador

La regulación y supervisión en El Salvador es una tarea compartida entre el BCR y la SSF. El BCR regula y realiza toda normativa técnica y la SSF supervisa el sistema financiero, en principio en su totalidad. Esto incluye los segmentos del mercado de la banca, bursátil e inversiones, seguros, pensiones, pagos y específicas actividades que potencian la inclusión financiera como es el caso de las sociedades proveedoras de dinero electrónico. Por su parte, el BCR tiene la responsabilidad principal de la regulación, normativa, administración y vigilancia de los sistemas de pagos.

En todo caso, la labor de vigilancia y regulación atribuida al BCR y la SSF derivan de un marco legal que así lo reconoce, como sucede, por ejemplo y sin ánimo de exhaustividad, en la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador y la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero.

<sup>11</sup> Reconocido en nuestro país en los artículos 2 y 8 de la Constitución de la República. De acuerdo a la jurisprudencia de la Sala de lo Constitucional, “El derecho a la libertad contractual implica que: ninguna de las partes del contrato puede imponer unilateralmente a la otra el contenido de las obligaciones que lo conforman, pues el contrato debe ser fruto de un acuerdo previo entre las partes; las partes tienen la facultad de autodisciplinarse, aunque sin lesionar normas jurídicas imperativas; y las partes están facultadas para concluir contratos con finalidades prácticas aún no previstas por la ley” (Inc. 26-2008).

<sup>12</sup> Véase, por ejemplo, Werner Bijkerk, *The Foundations of Financial Regulation*, Madrid, Simplexxis, 2019.

## Soluciones de pago

### Transferencias internacionales y remesas

En el caso de transferencias internacionales, y a pesar de que no exista una regulación específica para aquellas realizadas mediante instituciones bancarias, sí existe regulación segmentada. Un ejemplo es el caso de operaciones de remesas y aquellas realizadas mediante corresponsales financieros, las cuales deben cumplir con la normativa prudencial emitida por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador. Remesas es una actividad sujeta a supervisión de la SSF a partir del año 2015. Fue cuando en razón de una reforma legal se incluyó dentro de la categoría de «integrante del sistema financiero» a «las personas jurídicas que realizan operaciones de envío o recepción de dinero sistemática o sustancialmente, por cualquier medio, a nivel nacional e internacional».<sup>13</sup> La norma principal que deben cumplir es de índole prudencial.

### Plataformas de Financiación alternativa

En El Salvador, como en la mayoría de los países en la región donde se encuentra el sector de financiación alternativa en el mismo estado incipiente, no existe una regulación específica para las plataformas digitales a través las cuales se hace financiación alternativa, tales como plataformas de crowdfunding.<sup>14</sup> Se refiere a normas de operación, de prudencia financiera, gobernanza, transparencia, y demás, que sí están elaborados en sectores de financiación alternativa más maduras y grandes como Estados Unidos o Europa. No obstante, en nuestro país la concesión de créditos (operación financiera activa) no está sujeta a regulación prudencial. Por ello, es viable siempre y cuando no realicen captación de fondos del público reconocido en la Ley de Bancos y Ley del Mercado de Valores. Hemos visto en el capítulo anterior que se observan en el país emprendimientos en materia de crédito. Cabe mencionar que existen proyectos de ley para operaciones de Factoraje y de Fintech, los cuales tomarían en cuenta la regulación básica de la financiación alternativa, facilitando su implementación en el país.

Aparejadamente, tampoco existe una regulación específica que protege a los consumidores financieros y empresas que reciben el dinero de las plataformas a cambio de sus acciones o préstamos.<sup>15</sup> Se refiere a normas para proteger al prestatario contra el sobreendeudamiento, transparencia de costes y riesgos de quiebra para proteger a los inversionistas de tomar posiciones con un exceso de riesgo. A nivel mundial el marco regulatorio para financiación alternativa está en un continuo flujo de cambio reflejando el rápido desarrollo del sector y la creciente necesidad de regularlo de manera equilibrada: facilitar su desarrollo dentro de un marco regulatorio que minimiza los riesgos para los objetivos regulatorios.<sup>16</sup>

---

<sup>13</sup> Ver artículo 7 literal t) de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero.

<sup>14</sup> Para tomar un concepto general, podemos indicar que el crowdfunding o “financiación en masa” es el esfuerzo colectivo por muchos individuos que ponen en común sus recursos para apoyar un proyecto concreto iniciado por otras personas u organizaciones, normalmente con la ayuda del Internet. Dentro de la taxonomía general, se suele diferenciar cuatro grandes grupos o categorías de crowdfunding: a) contribuciones gratuitas o donaciones, b) contribuciones con recompensa o entrega de un bien o servicio, c) inversión o «equity crowdfunding», y d) préstamo o «crowdlending». Véase Royo-Villanova, Segismundo Álvarez en *El «equity crowdfunding» o financiación en masa de inversión: importancia, problemas y opciones en su regulación*. Cuadernos de Derecho y Comercio, año 2014.

<sup>15</sup> Hace unos años se agregó a la ley de protección al consumidor artículos relacionados al comercio electrónico, así como a la categoría definida por la Ley de Protección al Consumidor como “proveedores de servicios financieros”, pero sin abarcar en específico a las modalidades de financiamiento colectivo.

<sup>16</sup> Véase, por ejemplo, World Bank Group & Cambridge Centre for Alternative Finance, *Regulating Alternative Finance: Results From A Global Regulator Survey*, 2019. Disponible en:



### Crowdfunding a base de acciones

Crowdfunding a base de acciones tiene limitante por el concepto y régimen de «oferta pública» reconocido en la Ley del Mercado de Valores. Esta norma exige a las empresas que quieren captar capital a través de venta pública de acciones una serie de requerimientos. Entre estos resalta el depósito de un estudio de factibilidad en el Registro de Comercio bajo la vigilancia de la SSF y la publicación de un prospecto. Estos requerimientos conllevan un coste considerable y solo suelen ser rentables para empresas grandes. Entonces, esto es una barrera para la viabilidad de crowdfunding a base de acciones, que mayoritariamente está enfocado en PYMES. Este problema existe también en la mayoría de los países con un sector de crowdfunding incipiente y los países con sectores más maduros se han visto (o se están viendo) en la necesidad de diseñar un marco regulatorio más proporcional.

### Crowdfunding a base de préstamos

#### *Financiación por el balance propio de la plataforma*

En esta categoría encontramos plataformas que ofrecen préstamos que son financiados directamente por el balance propio de la plataforma. Esto significa que no recibe depósitos del público y, por consecuencia, pueden operar sin autorización ni supervisión. No obstante, habría que evaluar cómo se realizaría la figura para captar fondos en este tipo de crowdfunding, lo cual está reservado exclusivamente a instituciones de intermediación pura, como el caso de los bancos y casas de corredores de bolsa. En este escenario particular que el financiamiento es ofrecido por la plataforma y por ende asume en exclusiva el riesgo de crédito, se estaría obviando la figura del “crowd” como acreedores, por cuanto el financiamiento vendría directamente derivado del balance de la entidad. Pero, si esos fondos en el balance de la entidad provienen de una colectividad, esta figura no estaría permitida por caer en la figura de captación de fondos del público.

Asimismo, resulta importante destacar que existen actividades financieras –en el sentido amplio del término– que no están incluidas en el perímetro de supervisión de la SSF. Esto es el caso de otorgamiento de créditos procedentes del balance de la entidad acreedora (operaciones activas, por lo cual no implica recibir depósitos del público). En este caso, tales empresas no forman parte de las instituciones bajo supervisión de la SSF debido a la limitada implicación de intereses del público.

#### *Financiamiento directo (peer-to-peer)*

Plataformas que facilitan la obtención de préstamos a consumidores financieros o empresas pueden operar sin autorización por cuanto se realiza una labor de mera intermediación. En este caso específico los fondos van “de punto a punto” y no pasan por el balance de la plataforma de intermediación. No necesitan una autorización como banco, por el hecho que no reciben depósitos del público, ni como entidad emiten valores de deuda.

---

<http://documents1.worldbank.org/curated/pt/266801571428246032/pdf/Regulating-Alternative-Finance-Results-from-a-Global-Regulatory-Survey.pdf>

## Crowdfunding de donación o a base de recompensas no financieras

No se considera dentro del ámbito de regulación y supervisión financiera siendo actividades que en principio no tienen recompensa alguna en términos financieros. Esto está en línea con los lineamientos internacionales.<sup>17</sup>

## Trading

El mercado Forex no posee una regulación, por lo que la implementación de este negocio a través de emprendimientos Fintech es viable. Debe mencionarse que es prohibido recibir depósitos del público. A nivel global, trading a través de plataformas digitales de monedas y criptomonedas está en flujo. Por un lado, trading de moneda extranjera utilizando apalancamiento, está contando en varios países con crecientes prohibiciones y restricciones debido al alto riesgo para el inversionista. Por otro lado, trading de criptomonedas encuentra un escenario global de creciente regulación. Cada vez más países introducen regulaciones para proteger inversionistas contra fraudes y ciber-riesgos potenciales y también para proteger el sistema financiero contra el lavado de dinero y financiamiento ilícito de terroristas.<sup>18</sup>

## Inversión

### Inversión móvil y robótica

La inversión a través de una aplicación móvil o a través de *robo advice* no tiene prohibiciones ni restricciones otras que existen para el manejo y asesoramiento tradicional. No obstante, habría que aclarar que en el caso de asesoramiento en materia de operaciones bursátiles y toda otra actividad lícita relacionada con negocios de las bolsas de valores, es materia privativa para las casas de corredoras de bolsa autorizadas por la SSF.

## Seguros (Insurtech)

Debido a que ya existe un marco regulatorio sobre la materia, no está permitida la prestación de servicios de cobertura de riesgos fuera del ámbito de regulación de BCR ni de supervisión de la SSF. En consecuencia, las InsurTech deberán incursionar cumpliendo con los requisitos, procedimientos y trámites propios de una sociedad de seguros, o bien, generando alianzas o tercerizaciones de servicios a través de Fintechs dentro de los límites que establece la normativa técnica relativa a la gestión de la seguridad de la información.

## Banca

La actividad de intermediación bancaria es privativa de instituciones sujetas a regulación de parte de BCR y al control y vigilancia de la SSF. En consecuencia, para que bancos digitales puedan ser implementados en el país, deberán cumplir con todos los requisitos propios de una entidad bancaria física, relativos a solvencia, liquidez, gestión de riesgos, entre otros. Para el caso de tercerizaciones, se deberá estar a lo indicado en la norma prudencial relativa a la gestión de la seguridad de la información.

---

<sup>17</sup> E. Kirby & S. Worner, "Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast", *IOSCO Staff Working Paper*, 2014. Disponible en: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD459.pdf>.

<sup>18</sup> Véase, por ejemplo, FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers*, 2019. Disponible en: <https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/guidance-rba-virtual-assets.html>.

## Conclusión

En este momento no existe un marco legal y normativo específico para actividades Fintech. Dicho lo anterior, y bajo el entendido que algunas actividades FinTech pueden ser desarrolladas libremente y sin infringir ninguna disposición legal, también es cierto que la falta de cobijo regulatorio deja a los emprendedores en una posición desventajosa respecto de la seguridad jurídica que otorga una actividad regulada y supervisada. En cuanto a la protección regulatoria financiera para los usuarios y consumidores financieros, el marco regulatorio actual puede brindar una regulación indirecta, pero en ningún caso será semejante a aquellas actividades que poseen un reconocimiento desde el marco regulatorio. Estos son aspectos de capital importancia que deben evaluar tanto los emprendedores Fintech como sus clientes potenciales o actuales.

## 4. Principales beneficios potenciales de las Fintech

Como hemos observado en los capítulos anteriores, el funcionamiento de las Fintech en El Salvador es incipiente, y el hablar de los principales beneficios puede ser todavía prematuro. No obstante, algunos beneficios, aunque incipientes, ya se pueden empezar a observar. Asimismo, se puede deducir de países con un sector Fintech más avanzados los beneficios potenciales que podría disfrutar El Salvador con un desarrollo controlado del sector. Este capítulo recoge los beneficios observados y potenciales de los principales sectores Fintech.

### Soluciones de Pago

Los sistemas de pagos son indispensables para que el sistema financiero funcione eficientemente. El sistema de pagos demuestra la mayor actividad Fintech en el Salvador que está principalmente en las billeteras digitales y móviles, los puntos de venta móviles, las transferencias entre pares, el intercambio de divisas (transferencias internacionales y remesas) y las monedas digitales y criptomonedas.

Entre los beneficios de dicha vertical se encuentran:

1. Carteras digitales y móviles
  - a. *Accesibilidad*

La innovación de las carteras digitales y móviles ofrece *una fácil accesibilidad* debido a que se realizan las búsquedas desde navegadores web y aplicaciones móviles para realizar los pagos en línea.
  - b. *Eficiencia y rapidez de pagos*

Las billeteras digitales y móviles aumentan la eficiencia del sistema de pagos y reducen para los usuarios el tiempo para la realización del pago (y cobro).
  - c. *Inclusión*

Las billeteras digitales y móviles han observado un aumento sustancial de los usuarios debido a la centralización de opciones de pago.
2. Puntos de ventas móviles
  - a. *Inclusión*

Aunque no es una innovación Fintech en sí, la tecnología ha aumentado los puntos de ventas móviles.<sup>19</sup> Estos facilitan las transacciones debido a que están conectadas a teléfonos móviles a través de Bluetooth o entradas de audio para ser enlazadas a las redes bancarias por la compañía Fintech.
  - b. *Eficiencia*

Los puntos de venta móviles están mejorando la eficiencia de ejecutar transferencias de dinero electrónico.
  - c. *Facilidad de uso*

En América Latina, debido a la pandemia ha habido una disminución significativa en los retiros de efectivo y transacciones en POS, debido a que la facilidad de realizar transacciones en la banca móvil, telefónica e internet, ha facilitado y promovido que aumenten significativamente (más del 30%)<sup>20</sup> el uso de transacciones por este medio.

---

<sup>19</sup> Los puntos de ventas móviles son más portátiles que los POS tradicionales, de los cuales muchos paquetes de software de los puntos móviles están basados en computación en la nube.

<sup>20</sup> Según el reporte: "BIS Retail Payments in LAC", diciembre, 2020

### 3. Transferencias internacionales y remesas

#### a. *Eficiencia y reducción de coste para el usuario*

Remesas enviadas desde el extranjero a El Salvador son un importante flujo de transacciones internacionales, representando para el 2020 un monto de US\$5,929.9 millones o un 24% del PIB. Las nuevas plataformas digitales que permiten transacciones internacionales ofrecen transacciones instantáneas a una red más amplia de puntos de recepción. También, el coste de transacción y recepción es más bajo: el envío de 500 dólares desde los Estados Unidos via banco tradicional o Western Union cuesta unos 3.4%<sup>21</sup> mientras las plataformas digitales cobran 2.5%.<sup>22</sup>

#### b. *Eficiencia del sistema*

Las transferencias internacionales y remesas que ocurren en bancos, normalmente utilizan propias tasas fijas diarias para cubrirse del riesgo cambiario, pero al momento de funcionar una Fintech puede utilizar una plataforma tecnológica que han permitido casi la conversión de divisas casi en tiempo real, siendo más eficiente que las tasas de cambio tradicionales de los bancos y casas de cambio.

#### c. *facilidad de controlar mejor las finanzas*

Al poseer la disponibilidad inmediata de los fondos es muy favorable a los clientes ante una necesidad de gastos.

### 4. Pagos con criptomonedas

#### *Menor coste*

Una de las principales ventajas del uso de criptomonedas es el menor coste de las transferencias con criptomonedas que las transferencias electrónicas. Actualmente el coste de una transferencia electrónica oscila los 2.5% del monto enviado según lo explicado anteriormente; por otra parte, la misma transferencia utilizando criptomonedas cuesta menos del 1%<sup>23</sup> del monto enviado. Cabe mencionar también que las transferencias por Western Union y por bancos nacionales, pueden tardar días en hacerse efectiva. Por otro lado, el uso de plataformas de criptomonedas que utilizan tecnología avanzada como el Blockchain<sup>24</sup>, la remisión puede ser en segundos.

## Plataformas de Finanzas alternativas

Uno de los próximos mecanismos financiamiento alternativo a tomar en cuenta por su efectividad en la zona latinoamericana es el Crowdfunding, cuyos principales tipos son:

- a) Crowdfunding a base de acciones
- b) Crowdfunding a base de préstamos (Financiado por balance propio o financiado directamente P2P)
- c) Crowdfunding de donación o a base de recompensas no financieras

Actualmente El Salvador tiene apenas actividad Fintech en finanzas alternativas y no posee una regulación o normativa que permita utilizar la mayoría de formas.

---

<sup>21</sup> Según tarifas telefónicas de Western Union, incluye impuestos.

<sup>22</sup> Según la plataforma digital Remitly, cuyo costo de envío (sin contar impuestos) para un monto de US\$500 es de US\$11 aproximadamente entre 2.2% y 2.5%, <https://www.remitly.com/us/es/el-salvador/pricing>

<sup>23</sup> Según estimaciones de aplicaciones de criptomonedas como Okane Pay App, <https://medium.datadriveninvestor.com/advantages-of-money-transfer-using-cryptocurrency-9e1f32da4fbe>

<sup>24</sup> Según el documento del BID “How to develop trust in complex surroundings to generate social impact value”, el Blockchain se define como una estructura del libro mayor, que consta de grupos de transacciones, que son organizados y almacenados en bloques. Los bloques están ordenados cronológicamente.

## Crowdfunding a base de préstamos

Las plataformas de financiamiento alternativo ofrecen un número de beneficios. Abajo explicamos los mayores beneficios:

### 1. *Inclusión financiera*

La inclusión financiera debido a que la empresa alcanza a personas excluidas de los servicios financiero. Plataformas financieras que ofrecen préstamos dan una nueva alternativa de financiación para empresas y personas que para muchas es la única a parte del llamado “usurero”. El usurero es una figura que aparece en el mercado informal de los países de Latinoamérica y el Caribe quien opera como prestamista del barrio y suele ofrecer préstamos de corta duración a porcentajes de interés muy altos. Para muchas personas y pequeñas empresas de barrios rurales y marginados, que no suelen tener acceso al sistema bancario oficial, recurrir al usurero es muchas veces la única, desventajosa, opción. De acuerdo con el estudio realizado por la Asociación Bancaria Salvadoreña<sup>25</sup> más del 90% de personas del sector informal obtienen financiamiento por medio de usureros.

### 2. *Menor coste de financiación*

Nuestro estudio ha observado que la plataforma digital de préstamos actualmente operativo en El Salvador maneja tasas inferiores a las que la Ley Contra la Usura establece. Las tasas de las plataformas van desde 1.5% a 3.5% mensual a un 18% a 40% anual. Por otro lado, la tasa mensual a la que prestan los bancos para el plazo de un año (a marzo de 2021<sup>26</sup>), en las personas particulares es de 10.02% y a las empresas es de 6.30%; cabe mencionar, que las empresas a la que el sistema financiero financia son aquellas que han sido previamente evaluadas y normalmente son consideradas medianas y grandes empresas, en muy raros casos son micro y pequeña empresa. Al existir un instrumento de financiamiento como una plataforma digital, esto significa un fuerte ahorro para las empresas y personas que solían prestarse a tasas que van desde 2,628% hasta un 13,564% mensuales.<sup>27</sup>

### 3. *Eficiencia de gestión*

Otro beneficio más, mencionado en el estudio realizado por la Asociación Bancaria Salvadoreña, es que las plataformas son también elegidos por la eficiencia de la gestión. La digitalización del proceso de la petición, el control de datos personales y los nuevos modelos digitalizadas de perfilamiento de riesgo promueve la rapidez para acceder al efectivo.

### 4. *Mayor accesibilidad*

La digitalización de las plataformas financieras también se combina el uso de una amplia red de puntos de pago existentes. Esto ofrece una accesibilidad más amplia que la red tradicional de bancos y usureros.

Por el momento, los beneficios de crowdfunding a base de préstamos están contenidos. La única forma de finanzas alternativas actualmente activa en El Salvador es una plataforma que presta a pequeñas empresas utilizando su propio capital. Estos beneficios podrían ser de tamaño importante si el modelo de crowdfunding puede escalado y exista una ley específica que facilita su operación, porque permitiría que la oferta llegue a un número de empresas (y personas) más grande.

---

<sup>25</sup> Véase, el Estudio de la Asociación Bancaria Salvadoreña, referente al Crédito en el Sector Informal de Septiembre 2019, Disponible en; <https://abansa.net/>

<sup>26</sup> Según información oficial del Banco Central de Reserva de El Salvador, Disponible en; <https://www.bcr.gob.sv/bcrsite/?x21=53>

<sup>27</sup> Véase, el Estudio de la Asociación Bancaria Salvadoreña, referente al Crédito en el Sector Informal de Septiembre 2019, Disponible en; <https://abansa.net/>

## Crowdfunding a base de acciones<sup>28</sup>

### 1. *Formación de capital e inclusión financiera*

La principal ventaja de crowdfunding a base de acciones o préstamos es la ampliación de formas de financiación para empresas. Como menciona un reporte de la Organización Internacional de Comisiones de Valores,<sup>29</sup> esta ampliación suele beneficiar particularmente las pequeñas y medianas empresas (PYMES) que añadirían esta alternativa al lado de las opciones tradicionales de préstamos bancarios, capital familiar, *venture capital* e inversionistas ángeles. Según una investigación de la OCDE<sup>30</sup>, la financiación de acciones es especialmente relevante para las empresas que tienen un perfil de alto riesgo-rendimiento, como las empresas nuevas, innovadoras y de alto crecimiento.

Obviamente, aquellas PYMES que actualmente no tienen acceso a la banca u otros tipos de capital, el acceso a capital significaría la inclusión financiera. Esto podría tener un impacto económico importante.

### 2. *Ampliación de oferta de activos de inversión*

Las plataformas de crowdfunding de acciones y préstamos proporcionan a los inversores individuales nuevos activos en forma de acción o deuda sin garantía. Asimismo, las plataformas de préstamos suelen ofrecer la posibilidad de diversificar pequeñas sumas de dinero entre muchos diferentes préstamos a bajo costo. El crowdfunding de acciones proporciona a los inversores individuales un nuevo activo en forma de inversión de capital en las primeras etapas de las empresas innovadoras que les interesan. Los inversores institucionales también pueden utilizar dichas plataformas para revisar y comparar muchas oportunidades de inversión.

### 3. *Eficiencia del mercado por reducción de coste de capital*

Las plataformas de préstamos tienen ventajas de costos en comparación con los bancos. Sus costos generales son bajos ya que no necesitan costes de edificios y personal como los bancos para atender a sus clientes. Entonces, el margen de interés puede ser más bajo que la banca tradicional lo que ofrece una ventaja de coste de capital para las empresas usuarias.

Una ventaja de reducción de coste de capital también existe en el caso de las plataformas de oferta de acciones (crowdfunding de acciones). Estas pueden ofrecer el acceso a capital de una manera más barata que la tradicional a través de una oferta pública normal. Esto es el caso en los países donde existe una regulación que exonera los emprendedores de los procedimientos tradicionales de una oferta pública inicial. Esta exoneración quita, entre otras cosas, la elaboración de un prospecto que normalmente resulta prohibitivo para los emprendedores o pequeñas empresas.

### 4. *Validación temprana*

En el caso de crowdfunding a base de acciones el hecho de estar listado en la plataforma significa una validación temprana. Esto es positivo para el producto o la empresa y, por lo tanto, aumenta la capacidad de atraer el interés de fuentes de capital más tradicionales, como los inversores ángeles y los capitalistas de riesgo.

---

<sup>28</sup> La información sobre beneficios escrita en este apartado está obtenida de varios reportes, en particular el de OICV/IOSCO, *IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech)*, Marzo 2017. Disponible en: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>

<sup>29</sup> *idem*

<sup>30</sup> Organisation for Economic Co-operation and Development (2018): *G20/OECD INFE Policy Guidance on Digitalisation and Financial Literacy*.

5. *Efecto de red*

Otras características distintivas de crowdfunding a base de acciones son el efecto de red y las contribuciones intelectuales de los inversores. En ocasiones, en dicha herramienta puede permitir el acceso directo y el intercambio entre inversores y empresarios. Los inversores que participaron en la campaña de financiación colectiva pueden prestar su apoyo a la empresa ofreciendo sus contactos, conocimientos, experiencia e información.



## 5. Principales riesgos potenciales de las Fintech

Como se observó en el apartado anterior, la digitalización financiera presenta grandes beneficios potenciales para acercar productos y servicios financieros a la población. Al mismo tiempo se identifican riesgos a los objetivos regulatorios que se deben evaluar, gestionar y mitigar. Algunos de estos riesgos son conocidos y aparecen dentro del sector financiero entero, Fintech incluido. Otros riesgos podrían ser nuevos, diferentes o más complicados por el hecho que se trata de productos, servicios, tecnologías y modelos de negocio novedosos.

De la misma forma, el creciente uso de la tecnología en la prestación de servicios financieros puede aumentar la complejidad para la regulación y supervisión. De cara al futuro, los reguladores pueden aprovechar el aumento de los datos disponibles, así como la capacidad potencialmente mayor para acceder y procesar estos datos, incluso mediante el uso de herramientas de análisis de datos y software para evaluar el cumplimiento de los requisitos reglamentarios.

### Riesgos generales de Fintech

El sector Fintech en el país se encuentra en una etapa incipiente y no representa un riesgo sistémico debido al tamaño relativamente pequeño del sector y la falta de interconexiones con los mercados financieros globales. No obstante, se pueden identificar algunos riesgos que afectan de manera general al sector Fintech:

- **Cumplimiento normativo:** Debido al hecho que muchos empresarios en el sector Fintech son nuevos en el mercado financiero, no están acostumbrados a operar en un ambiente sumamente regulado y supervisado. Además de esto, la complejidad del marco regulatorio y los cambios en ello, pueden hacer más difícil el cumplimiento normativo de empresarios novatos.
- **Ciberseguridad:** A cambio de las empresas tradicionales del sector financiero las Fintech suelen operar digitalmente. Entonces, existen riesgos relacionados con ataques a las plataformas tecnológicas sobre las cuales operan las Fintech, faltas en los sistemas y demás que pueden conllevar al robo de datos de los usuarios. Estos hechos pueden poner en riesgo los objetivos regulatorios de protección del consumidor financiero; el funcionamiento de un mercado justo, transparente y eficiente; e incluso puede generar incertidumbre en las operaciones y en la credibilidad del sector.

A continuación, se observan algunos riesgos que repercuten sobre modelos de negocio Fintech que se están desarrollando en los dos segmentos en el país con más actividad, el sector de pagos y el sector de financiación alternativo. Los riesgos para los objetivos regulatorios de otros segmentos con actividad Fintech, seguros, gestión de finanzas personales y gestión de finanzas empresariales se consideran en este momento, suficientemente cubierto por la descripción de riesgos generales. No obstante, el BCR y la SSF monitorean constantemente su desarrollo y avances de manera continua, y tomarán medidas adecuadas en su debido momento dentro de las normas especificadas por el marco normativo.

### Soluciones de Pago

La implementación de plataformas o pasarelas digitales de pago ha hecho que las transacciones se pueden realizar instantáneamente a nivel local o internacional, involucrando posiblemente a distintos proveedores. Esto ha hecho más complejo el monitoreo de las transferencias, la evaluación de sus

riesgos y la aplicación de los controles de prevención de lavado de dinero. Esto es un desafío para las empresas Fintech y para el supervisor que debe controlar estos riesgos que pueden, si no están bien controladas y supervisadas, socavar la confianza en el sistema de pagos.

En el tema de prevención de lavado de dinero, las plataformas o soluciones de pago digitales generalmente no tienen restricciones geográficas, por lo que pueden ser susceptibles para realizar transacciones en jurisdicciones consideradas con riesgo alto de lavado de dinero o países que poseen leyes mínimas o inexistentes contra el lavado de dinero y de activos. De la misma forma, puede existir poca información de los usuarios participantes en estas plataformas o falta de información relevantes que quienes participan en la plataforma, al momento de realizar alguna transacción y, por tanto, fuentes desconocidas del origen de los fondos que se transfieren. En los sistemas tradicionales al ser regulados existe un mayor control y debida diligencia. Por su parte en las nuevas plataformas digitales de pago, al no ser supervisadas se desconoce las medidas que aplican.

Respecto a los fondos, este documento observa que existe un riesgo con las fuentes desconocidas de financiación de los nuevos medios de pago, tales como dinero en efectivo (sin otros controles que puedan limitar la naturaleza anónima del efectivo) u otros instrumentos monetarios que proporcionen anonimato a la fuente o el propietario de los fondos.

Las medidas de seguridad de las nuevas plataformas digitales de pagos también están evolucionando de tal forma que mitigan parte de estos riesgos. Se está utilizando tarjetas que no tienen datos para evitar la clonación, tarjetas con números dinámicos que cambian prácticamente con cada operación, y transacciones con dos factores de autenticación. Además, el reconocimiento facial se ha convertido en parte del proceso para desbloquear un teléfono celular y con ello, acceder a diversas aplicaciones de pagos.

### Plataformas de Financiación alternativa

La financiación alternativa que está operando en El Salvador se encuentra en un régimen sin regulación y por consecuencia el conocimiento de riesgos específicos para los objetivos regulatorios es reducido. No obstante, un reporte de IOSCO<sup>31</sup> describe los siguientes riesgos más comunes para las plataformas de financiamiento colectivo:

1. **Riesgo de realizar actividades sin licencia.** Considerando que este tipo de plataformas se convierte en un vínculo o enlace entre los inversionistas y los prestatarios, se discute si deberían ser sujetos a regulación, ya que su operatividad se limita a brindar la información pertinente. Sin embargo, existen casos en que la plataforma ofrece una serie de herramientas a los inversionistas, recibiendo una compensación por estos servicios, abriéndose una puerta hacia las actividades reguladas, tales como asesoramiento, ofertas de planes de inversión, entre otros.
2. **Riesgos de divulgación.** Este riesgo se refiere a una falta de estandarización sobre las propuestas de inversión y proyectos, por lo que pudieran brindar menos información que los presentados en mercados regulados y supervisados. Sin embargo, que la divulgación de la información no sea estandarizada no implica que sea inadecuada o engañosa, por lo cual, el tipo de información pública depende de los requerimientos específicos de los inversionistas y de los prestamistas.
3. **Riesgo transfronterizo.** Este se refiere al hecho de que las plataformas pueden llevar a cabo operaciones transfronterizas entre prestatarios y prestamistas, y con ello, surgir incertidumbre

---

<sup>31</sup> IOSCO, *IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech)*, Marzo 2017.

sobre la legislación sobre la cual deberán acogerse los participantes en caso de incumplimiento de los acuerdos.

4. **Riesgo de fraude por parte de los usuarios de la plataforma.** El aspecto en línea de las plataformas digitales crea anonimato, en ese sentido, si los usuarios de la plataforma no son debidamente controlados por el operador de la plataforma, si no se aplica adecuadamente un proceso de debida diligencia, se potencializa la realización de un fraude por parte de los usuarios, siendo una fuente de riesgo para los inversionistas. Para mitigar este riesgo, algunas plataformas establecen una reserva de fondos como un mecanismo para cubrir deudas incobrables.
5. **Riesgo de liquidez.** Algunas plataformas de financiamiento colectivo permiten a los inversionistas vender sus inversiones crediticias antes de que el préstamo se pague por completo. No obstante, los inversionistas pueden tener dificultades para vender sus préstamos si el prestatario está experimentando algún tipo de atraso en los pagos o no cumplen con los requisitos de cotización para una Oferta Pública Inicial.
6. **Riesgo operacional.** En algunas jurisdicciones las plataformas registradas deben cumplir requisitos mínimos de capital y/o seguros como amortiguador contra el riesgo operativo. Algunas jurisdicciones exigen el uso de un custodio externo y restringen que las plataformas manejen el dinero de los clientes.

## 6. Un hub de innovación como instrumento del BCR y la SSF para el desarrollo controlado de Fintech

El ecosistema Fintech en El Salvador es reciente, incipiente y tiene un fuerte crecimiento. La pandemia, que forzó a disminuir contacto físico entre personas y empresas, empujó la digitalización y añadió a este dinamismo del ecosistema. El marco regulatorio no siempre cubre todas las actividades Fintech. Esto es debido al carácter innovador de Fintech que está creando nuevos productos, servicios y modelos de negocio que no están definidos en el marco regulatorio existente, y, por ende, no están regulados. También muchos empresarios Fintech son nuevos en el mercado financiero que opera con estrictas leyes y normas para garantizar un mercado justo, eficiente y transparente, un consumidor financiero protegido, y un sistema financiero estable. Asimismo, los empresarios Fintech se encuentran en una situación que se caracteriza por desconocimiento del marco regulatorio, un marco regulatorio que no ofrece suficiente seguridad jurídica o justamente pone barreras desproporcionales.

Para el BCR y la SSF esta situación limita el alcance de la potencia completa de beneficios que ofrece Fintech para sus objetivos regulatorios. El Salvador necesita promover la inclusión financiera a través de Fintech que permite el uso de productos y servicios financieros, tales como pagos, transferencias y préstamos, a mejores costos y con más eficiencia. Al mismo tiempo, las actividades innovadoras Fintech vienen con riesgos a los objetivos regulatorios, algunos conocidos y otros nuevos. Por esto el BCR y la SSF consideran que es necesario de un desarrollo del ecosistema Fintech controlado. Además, reconoce que debe de realizar un esfuerzo adicional para ello. Y esto está haciendo con el trabajo continuo dentro de las instituciones que resultó en la creación de unidades específicas para la gestión de las actividades en el ecosistema Fintech y el lanzamiento de un *hub de innovación*.

### Fomentar Fintech de manera controlada con el hub de innovación

El hub de innovación es un punto de diálogo y consulta para empresarios Fintech que tiene como objetivo facilitar el desarrollo de innovaciones financieras y tecnológicas alineadas con los objetivos regulatorios y controlando sus riesgos a través de asistencia y provisión de información sobre el marco regulatorio y de supervisión. Específicamente, el hub:

- Servirá como punto de contacto formalizado en el BCR y la SSF para interesados en el ecosistema Fintech.
- Desarrollará iniciativas para ayudar a las empresas innovadoras a entender y navegar el marco regulatorio y el de supervisión.
- Contará con herramientas para intercambiar información con el mercado financiero y el público en general.
- Servirá como instrumento de señalización de barreras regulatorias para el desarrollo de actividad Fintech.
- Servirá como herramienta de exploración y monitoreo de la evolución de las innovaciones Fintech, sus beneficios y riesgos potenciales a los objetivos regulatorios. Asimismo, reportará internamente omisiones o faltas en el marco regulatorio para prevenir y/o mitigar riesgos a los objetivos regulatorios causadas por las innovaciones financieras tecnológicas.
- Coordinará y colaborará con otras entidades del gobierno nacional y cooperará con entidades de regulación y supervisión internacionales.

Los servicios específicos que el *hub de innovación* prestará a los empresarios Fintech son los siguientes:

- Información y respuestas  
El *hub* podrá ser contactado por interesados por varios medios para recibir información sobre regulación y supervisión existente relacionadas con innovaciones financieras y tecnológicas. Si el contacto fuese a través del correo del *hub* se dará respuesta *dentro de una semana*. El *hub* tendrá un apartado especial en la web de cada entidad que emite información en un apartado de Preguntas Frecuentes (FAQ).
- Reuniones individuales  
El interesado en innovación financiera puede solicitar una reunión individual con expertos del *hub* para exponer su propuesta innovadora y aclarar dudas puntuales. El diálogo entre empresa innovadora y *hub* puede ocurrir en pasos iterativos. La solicitud se hará a través de un formulario específico.
- Guía  
En el *hub* se analiza si la propuesta innovadora está alineada con los objetivos regulatorios: tiene el potencial de mejorar la inclusión financiera, el funcionamiento del mercado, la protección del consumidor financiero, o la estabilidad financiera, así como aquellas propuestas que faciliten herramientas que puedan contribuir al cumplimiento regulatorio, por ejemplo, empresas de Suptech o Regtech. En el caso de que haya alineamiento entre la propuesta innovadora y los objetivos regulatorios, y si el marco regulatorio lo permite, los expertos del *hub* podrán guiar al empresario en los procesos administrativos hasta el otorgamiento de una licencia o autorización de operación.

El *hub* de innovación puede ser contactado en el BCR y la SSF que trabajarán conjuntamente en la atención a los interesados en los servicios. Estará formado por expertos de unidades de innovación financiera de ambas instituciones.

La experiencia en otros países con un *hub* de innovación es bastante positiva. El concepto, que hizo su entrada como herramienta innovadora regulatorio a mediados de los años 2000, mostró una fuente de información directa para empresarios innovadores quienes estaban al punto o acababan de lanzar un nuevo producto, servicio o modelo de negocio. Los *hubs* de innovación suelen ofrecer la información regulatoria que necesitan los innovadores tener para poder lanzar su innovación al mercado. Si bien es cierto que esta información si suele ser pública, pero muchas veces está incluido en leyes y normas extensivas escritas en un lenguaje preciso pero legal. Junto con la accesibilidad de entidades de regulación y supervisión que normalmente principalmente suelen ser conocidos por sus intervenciones formales, los empresarios gozan del tiempo ahorrado y la aclaración de dudas sobre el marco regulatorio. Esto hace que un *hub* de innovación es una herramienta óptima para estimular el desarrollo y el crecimiento de manera controlada de la actividad Fintech que beneficiará a toda la sociedad salvadoreña.

Cabe mencionar que el *hub* de innovación no va a funcionar en un vacío. Las entidades de regulación y supervisión también utilizarán instrumentos regulatorios tradicionales, tales como el diálogo informal esporádico como ha existido hasta ahora, ejecutar cambios de marco normativo, y la creación de nuevas normas para ofrecer seguridad jurídica y control regulatorio. Otras herramientas que las entidades podrían considerar en el futuro son el diálogo temático a través de una mesa de innovación para fomentar el desarrollo en algún segmento Fintech específico y la creación de un *sandbox* regulatorio donde Fintechs podrían testar productos, servicios y modelos de negocio en un ambiente

controlado antes que estos sean introducidos al mercado. Estas opciones serán consideradas en un futuro cuando el mercado Fintech está suficientemente maduro y amplio.

Finalmente es necesario mencionar que las actividades del BCR y la SSF encajan en una estrategia nacional e internacional más amplia. El hub de innovación, la publicación de este reporte y las demás actividades del BCR y la SSF relacionadas a Fintech están alineadas con el programa de innovación del gobierno de El Salvador, llevado a cabo por la Secretaría de la Innovación. Internacionalmente, el BID apoya a El Salvador, a través de este proyecto y otros proyectos concretos, al desarrollo del sector Fintech en la región de Latino América y el Caribe.