

REGULACIÓN 2.0: EL RETO DE LA REGULACIÓN *FINTech* EN EL SISTEMA FINANCIERO PERUANO.

Dario Bregante Tassara

En la mayoría de países del mundo, el sector financiero se encuentra estrictamente regulado dada la relevancia que posee sobre el resto de los sectores de la economía. El propósito de su regulación es corregir las fallas e imperfecciones del mercado financiero, ya que, de no existir una regulación, tales fallas afectarían el mercado y reducirían el bienestar del consumidor financiero (Llewellyn 1999: 21).

Sin embargo, en los últimos años, empresas especializadas en tecnología financiera, denominadas *fintech*, vienen ingresando al mercado financiero, ya sea brindando servicios o productos financieros a la población no bancarizada, o reduciendo costos de transacción en la cadena de valor de las empresas tradicionales del mercado financiero, pero sin someterse a alguna regulación o supervisión. Este fenómeno viene transformando por completo el panorama del mercado financiero y ha despertado el interés creciente del regulador por acercarse, entender y colaborar con las *fintech* (Caruana 2016: 3).

En este trabajo, analizaremos el impacto de las *fintech* en el mercado financiero, lo cual nos permitirá entender el objetivo que persigue su incorporación en la regulación en el Perú y reflexionar sobre las alternativas regulatorias más eficientes y efectivas que podrían adoptarse, entendiendo como “efectiva” una regulación que se ajuste al objetivo para el que fue creada y, como “eficiente”, aquella que implique el menor costo total posible.

En la primera sección, se describe y analiza la transformación del mercado financiero que vienen realizando las *fintech*, incluyendo su alcance, tamaño y crecimiento en los últimos años. En la segunda sección, se resume el objetivo que persigue la incorporación de las *fintech* en la regulación del sistema financiero peruano: la promoción de la innovación tecnológica. La tercera sección analiza el reto de compatibilizar la promoción de la innovación tecnológica con los demás objetivos de la regulación a partir de las principales propuestas regulatorias que se han adoptado para regular las *fintech* en el mundo. La cuarta sección propone una alternativa regulatoria eficiente y efectiva que podría adoptarse para regular las *fintech* en el Perú.

1. La revolución *fintech*

La rápida proliferación de los *smartphones*, del *blockchain*, de la inteligencia artificial y del *big data* ha impactado dramáticamente el mercado financiero a nivel mundial. Los principales culpables de esta transformación son las empresas jóvenes (*startups*) y las empresas gigantes de informática, comercio electrónico y telecomunicaciones, denominadas comúnmente como las *fintech*, que vienen compitiendo o colaborando en la prestación de servicios o productos financieros con las empresas del sistema financiero. Si bien todavía las *fintech* tienen una pequeña porción del negocio bancario, hoy se estima que

la inversión en estas empresas aumentó de solo USD 2 billones en 2010 a alrededor de USD 21 billones a finales de 2016: un aumento de diez veces en solo seis años (Citi GPS 2017: 4).

El término *fintech* es la abreviatura de “*finacial technology*”, y puede definirse como innovación tecnológica orientada al desarrollo de nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos, que generan un efecto material en el mercado financiero, las empresas del sistema financiero y en la prestación de servicios o productos financieros (Carney 2017: 4). Aunque a primera vista puede parecer algo novedoso, la relación dinámica entre la innovación tecnológica y el mercado financiero existe en realidad desde hace varias décadas, especialmente en el mundo de la informática y las telecomunicaciones. Los antecedentes más remotos de innovación tecnológica en el mercado financiero pueden ser hallados entre 1866 y 1967, época en la cual se emplearon aparatos analógicos como el telégrafo, el cable transatlántico y el fax para el desarrollo de transacciones financieras. En 1967, Barclays en Londres introdujo el primer cajero automático; a partir del 1995, Well Fargo utiliza el internet para proporcionar cuentas en línea; y para el 2005, emergieron los primeros bancos “*online*” sin sucursales físicas.

Entonces, si el mercado financiero viene innovando tecnológicamente desde hace varias décadas, ¿por qué el interés creciente del regulador por las *fintech* se da recién ahora? La respuesta es sencilla, las *fintech* están revolucionando a una velocidad exponencial el mercado financiero en todo el mundo, de tal forma que hoy resulta imposible analizar este mercado y la economía sin tener en cuenta el impacto de las nuevas tecnologías y de las empresas *fintech* (Kawai 2016: 2). El éxito de la revolución *fintech* en el mercado se debe principalmente a dos factores: (i) la oferta de tecnología y (ii) la demanda de tecnología en el mercado financiero.

La oferta de tecnología en el mercado financiero viene aumentando en los últimos años, impulsada por la mejora de la capacidad de los sistemas y de la infraestructura tecnológica que permiten el desarrollo de innovación a un bajo costo (Armstrong 2016: 4). Hace algunas décadas desarrollar una plataforma digital en un banco representaba un reto exclusivo para las grandes empresas de tecnología. Hoy, son desarrolladas por empresas jóvenes en su mayoría. Solo en América Latina existen alrededor de 703 empresas *fintech* jóvenes, de las cuales el 60.1% habría visto la luz entre el 2014 y 2016 (BID 2017: 15).

Asimismo, la expansión del internet y los teléfonos celulares viene cambiando radicalmente la forma de contratación de servicios o productos financieros (Brainard 2016: 2). Literalmente, hoy las empresas permiten a sus consumidores acceder a servicios de pagos, transferencias, e inclusive contratación de seguros, con la punta de sus dedos a través de *smartphones*. Finalmente, la creación de plataformas e intermediarios financieros en línea, con menores costos de transacción y nuevas técnicas y fuentes de información para evaluar el riesgo crediticio, viene contribuyendo a expandir el acceso al financiamiento al sector de la población no bancarizado. Para las *fintech*, el 70% de peruanos que manifiestan no tener alguna cuenta en una empresa del sistema financiero significan una oportunidad para desarrollar innovación

tecnológica que permita a éstos acceder al sistema financiero, incrementando los niveles de inclusión en países emergentes (BID 2017: 4).

La demanda de innovación tecnológica en el mercado financiero también ha aumentado en los últimos años. Desde la crisis de 2007, el malestar y la desconfianza respecto al sector financiero tradicional no han dejado de crecer. Previa a la crisis, el factor confianza servía como una barrera de entrada para nuevos agentes en el mercado financiero. Hoy, los consumidores prefieren confiar en las jóvenes empresas *fintech* antes que en la banca tradicional (Armstrong 2016: 4). También es importante resaltar el aumento de las expectativas de las nuevas generaciones respecto a la comodidad, velocidad y la facilidad de acceso y uso de productos o servicios. Hoy, los *millennials* prefieren realizar compras de productos o servicios financieros desde la comodidad de un celular, dado que este canal les ofrece una experiencia de compra simple y rápida a través de una interfaz digital amigable, disponible a cualquier hora y en cualquier lugar, superando las ineficiencias operativas de las empresas tradicionales del mercado financiero (Rojas 2016: 14).

2. Las *fintech* en el mercado financiero peruano

Aunque todavía se discute si la transformación del mercado financiero tendrá lugar por la vía de la competencia o, más bien, de la colaboración con las empresas del sistema financiero, los cambios que conlleva la revolución *fintech* no tienen marcha atrás. Afortunadamente, esta dinámica de cambios imparables constituye buena noticia para países emergentes como el Perú. La revolución *fintech* tiene el potencial de propender a la eficiencia de las empresas del sistema financiero, reduciendo costos o mejorando la experiencia de los consumidores a través de canales digitales; así como de brindar servicios o productos financieros a grupos de la población normalmente desatendidos por las empresas del sistema financiero, como las MIPYME.

Actualmente, las empresas que conforman el sistema financiero peruano están atravesando por una etapa de transformación digital a través del desarrollo de nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos con un efecto material en la contratación de los productos o servicios que estas ofrecen al público en general. En 2016, el Banco de Crédito del Perú (BCP), BBVA Banco Continental e Interbank han realizado una serie de iniciativas para sumarse a la transformación digital. Desde el uso de tecnología *wireless* para pagos, pasando por atención de sus usuarios a través de redes sociales hasta la digitalización de procesos internos de los bancos. Todo ello con el objetivo de aumentar su eficiencia, gestionar mejor sus riesgos, crear nuevas oportunidades de negocio y/o beneficiar a sus usuarios.

Por otro lado, las jóvenes empresas *fintech* en el Perú se encuentran ofreciendo oportunidades adicionales y mejores posibilidades para servir al amplio segmento de la población que ha permanecido excluido o sub-atendido por las empresas del sistema financiero, como las MIPYME. Se tratan de *startups* enfocadas en segmentos específicos, cuyo objetivo es resolver problemas concretos de los consumidores y adaptarse a los nuevos comportamientos de estos. Desde plataformas de financiación alternativa,

pasando por soluciones digitales para la transmisión de dinero hasta alternativas para la medición de riesgo de crédito de personas no atendidas por el sistema financiero. No debe llamar la atención que próximamente el gobierno considere al desarrollo de las *fintech* en el Perú como uno de los pilares para aumentar la inclusión financiera. Más aún, si consideramos que es un objetivo del gobierno que en el 2021 la mitad de las micro, pequeña y media empresas a nivel nacional accedan al financiamiento del sistema financiero.

Lamentablemente, y aun cuando ya hay indicios que validan el potencial significativo de las *fintech* en el Perú, todavía queda un camino largo por recorrer antes de poder contemplar ecosistemas *fintech* parecidos a los que existen en Asia o Europa. Este problema no puede solucionarse simplemente a través del funcionamiento de mecanismos de mercado. En el 2016 se han constituido asociaciones privadas orientadas a representar a las *fintech*, promover el conocimiento sobre éstas entre el público en general, y coordinar tareas para impulsar mejoras prácticas. No obstante, dado el incipiente ecosistema *fintech* de nuestro país, todavía se requiere la intervención del regulador en apoyo y promoción de la innovación tecnológica en el sistema financiero peruano. Lo que se requiere es un marco regulatorio que brinde certidumbre jurídica a los nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos de las *fintech*, e impulse a las empresas del sistema financiero a aumentar su eficiencia, gestionar mejor sus riesgos, crear nuevas oportunidades de negocio y/o beneficiar a sus consumidores. Ciertamente, la regulación juega un rol importante dentro de la promoción de la innovación tecnológica, ya que, como veremos, es un factor que puede facilitar su desarrollo, pero también puede restringirlo (FSB 2017: 5). Por ello, no debe llamar la atención que el 45.2% de las empresas *fintech* en el Perú opine que, aunque no existe una regulación específica, sí se necesita para promover la innovación tecnológica (BID 2017: 92).

Sin embargo, resulta oportuno mencionar que, además de potenciales beneficios, existen también potenciales riesgos en la revolución *fintech* en el mercado financiero, siendo los más significativos el abuso y el fraude a consumidores, la seguridad de la información y los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (Felaban 2017: 2). En el Perú, la mayoría de las jóvenes empresas *fintech* no son empresas supervisadas o reguladas por los organismos reguladores, pese a que colaboran o compiten con empresas supervisadas en el mercado financiero. Actualmente esto ha despertado el interés creciente del regulador por acercarse, entender y colaborar con las *fintech*, dado que por sus funciones o los servicios que ofrecen pueden tener un impacto en la solidez y estabilidad del mercado financiero (Carney 2017: 8).

Hasta aquí hemos explicado brevemente la necesidad de promover la innovación tecnológica en el Perú, y cómo este objetivo puede afectar la solidez y estabilidad del mercado financiero. La siguiente sección tratará de lidiar con el reto que afronta la regulación de las *fintech* en el mercado financiero peruano para compatibilizar, o al menos coordinar, ambos objetivos.

3. El reto de la regulación de las *fintech* en el Perú

El objetivo principal de la regulación del sistema financiero en el Perú es proteger los intereses del público, cautelando la estabilidad, la solvencia y la transparencia del sistema financiero, para que las empresas internalicen los costos derivados de sus decisiones y las externalidades no generen ineficiencias que puedan perjudicar al sistema y a la economía. En este contexto, ciertamente la promoción de la innovación tecnológica puede confluir hacia el mismo propósito en algunas ocasiones, generando un impacto directo en la eficiencia del mercado financiero y la inclusión financiera. No obstante, no es exagerado afirmar que en algunos casos la innovación tecnológica puede llegar a oponerse, quedando en el regulador la difícil tarea de restringirla.

En esta línea, muchas veces la regulación del sistema financiero ha generado un impacto adverso en el mercado financiero y/o impuesto costos significativos a las empresas, afectando la prestación efectiva y eficiente de servicios o productos financieros. Un ejemplo es la regulación del crédito, que ha generado mayores exigencias patrimoniales para créditos morosos y colchones de liquidez para afrontar situaciones potenciales de pérdida, con miras a evitar el sobreendeudamiento y proteger la liquidez de las empresas, pero limitando su participación en determinados segmentos del mercado y dificultando la reducción de costos de transacción.

Por lo tanto, resulta un verdadero reto para el regulador plantear una propuesta regulatoria que busque compatibilizar, o al menos coordinar, los objetivos de promoción de la innovación tecnológica y de preservación de la solidez y estabilidad del mercado financiero. Se trata de encontrar un punto de equilibrio que permita otorgar flexibilidad a las *fintech* para que sigan innovando y ayudando a la inclusión financiera, pero sin comprometer los intereses del público.

Dicho de otro modo, el papel del regulador frente a las *fintech* debe consistir en identificar una alternativa efectiva y eficiente que promueva la innovación tecnológica, entendiendo como efectiva una regulación que se ajuste al objetivo de preservación de la solidez y estabilidad del mercado financiero y, como eficiente, aquella que implique el menor costo total posible (OECD 2008: 4). Lo más difícil para el regulador peruano siempre ha sido identificar las alternativas regulatorias menos costosas, entendiendo como “menos costosa” aquella alternativa cuyos beneficios excedan a los costos involucrados. Antes de dicho análisis, sin embargo, es importante repasar las principales propuestas regulatorias que se han adoptado para regular las *fintech* en el mundo.

Dichas propuestas regulatorias pueden clasificarse en activas, pasivas y restrictivas (BBVA Research 2016). La propuesta regulatoria activa ha sido utilizada por el Reino Unido, Hong Kong, Australia, Canadá, Malasia, Singapur y Tailandia, y se basa en establecer una regulación específica a partir de una estrecha colaboración con las empresas *fintech*. Bajo este enfoque, el regulador compatibiliza el objetivo de promover las *fintech* y de preservación de la solidez y estabilidad del mercado financiero a través de diversas alternativas regulatorias. Por ejemplo, el regulador de Reino Unido estableció un centro de

innovación denominado “*Innovation Hub*”, un proyecto que permite al regulador asesorar de forma directa a las *fintech* para desarrollar innovación tecnológica que cumpla con la regulación vigente aplicable. En los países donde se han aplicado propuestas regulatorias activas se advierte un crecimiento sólido de las *fintech*, lo cual genera un impacto directo en la eficiencia del mercado financiero. No obstante, es necesario mencionar que la implementación de dichas propuestas ha significado un costo importante para los reguladores, producto de la asignación de recursos para garantizar una efectiva colaboración con las *fintech*.

En contraposición a la propuesta regulatoria activa, la pasiva se caracteriza por no cooperar con las *fintech*. El regulador es neutral a la revolución *fintech*, ni la fomenta ni la restringe. La promoción de la innovación tecnológica no es un objetivo de la regulación. Las *fintech* se adaptan a la regulación vigente para desarrollar sus nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos. Este enfoque es el que han seguido hasta ahora la mayoría de países de Latinoamérica, donde se identifica un ecosistema *fintech* incipiente, cuyo desarrollo avanza con lentitud respecto a países donde se aplican propuestas regulatorias activas. La gran desventaja de este enfoque radica en que la inacción del regulador genera incertidumbre en el mercado financiero, lo cual puede determinar que algunas empresas opten por no desarrollar innovación tecnológica. Adicionalmente, se debe considerar que bajo este enfoque se incrementan los costos de implementar nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos. Ello por cuanto las *fintech* requieren evaluar el nivel de cumplimiento de la regulación durante la etapa de desarrollo, lo cual resulta fundamental para iniciar la etapa de implementación. Estos costos comprenden todas las horas/hombre especializadas y las consultorías contratadas solo para determinar si el modelo cumple o no la regulación.

Finalmente, la propuesta regulatoria restrictiva es una consecuencia de las recientes crisis financieras en el mundo. El regulador se encuentra más preocupado por preservar la solidez y estabilidad del mercado financiero, antes que en colaborar con las *fintech*. Por ello, bajo este enfoque se establecen mayores requerimientos para que las *fintech* internalicen los costos derivados de sus decisiones y las externalidades que generan. Los Estados Unidos es visto como una referencia del enfoque restrictivo, ya que los distintos reguladores federales y estatales han demostrado una aversión a los riesgos potenciales de las *fintech* (Gordon y McCarthy 2016: 85). Esta situación ha incrementado el costo de cumplir con la normativa, dificultando el desarrollo y crecimiento del sector *fintech* en el país. Irónicamente, la propuesta regulatoria del país, centro de la innovación tecnológica en el mundo, genera que los costos involucrados sean mayores a los beneficios. Esto, a su vez, incentiva a las *fintech* a operar como *shadow banking* en los Estados Unidos, con los riesgos que esto implica, o a migrar sus operaciones a países como Reino Unido, Australia o Singapur. En otros términos, restringir a las *fintech* no va a frenar la revolución, solo la va a ocultar del radar del regulador hasta una situación de estrés en el mercado.

4. Regulación 2.0 en el sistema financiero peruano

Considerando que el regulador peruano identifique que existe una necesidad de promover la innovación tecnológica en el sistema financiero, porque teme que este problema no pueda solucionarse simplemente a través del funcionamiento de mecanismos de mercado, la alternativa regulatoria más efectiva parece la propuesta activa.

Los beneficiarios directos bajo esta propuesta serían las personas que han permanecido excluidas o sub-atendidas por las empresas del sistema financiero, así como los consumidores habituales. Además, dependiendo del tipo de medida que se adopte, los beneficiarios indirectos podrían ser las empresas *fintech*, quienes podrían contar con la colaboración del regulador en el diseño e implementación de nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos y productos. Los potenciales afectados serían las empresas bajo la supervisión del regulador, que tendrán que cumplir con los requerimientos derivados de la medida que se adopte. Asimismo, también podría verse afectado el regulador, por los costos de implementación de las medidas que se adopten.

Ante la dificultad de determinar con plena certeza y de forma previa el nivel de riesgo de los modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos desarrollados por las empresas *fintech*, el objetivo de las medidas regulatorias sería garantizar que la innovación tecnológica no produzca externalidades con sus operaciones. No es un objetivo limitar los riesgos que toma una *fintech*, siempre que éstos sean internalizados de forma adecuada.

Entre las posibles medidas reguladoras que permiten cumplir adecuadamente este objetivo, el regulador podría considerar las siguientes: (i) colaborar directamente con las empresas *fintech* y las empresas del sistema financiero; (ii) establecer un “*Regulatory Sandbox*”; y, (iii) suscribir convenios de cooperación con otros reguladores que apliquen propuestas regulatorias activas.

Considerando la dinámica de las *fintech* en el mercado financiero, una iniciativa regulatoria puede ser establecer un área especializada en *fintech* dentro del regulador, cuya principal función sería colaborar y coordinar directamente con estas empresas. En un contexto como el del Perú, esto permitiría reducir la curva de aprendizaje de las *fintech*, dado que con la ayuda del regulador estas empresas podrán aprender cómo cumplir la regulación y a gestionar adecuadamente los riesgos en el mercado financiero en mucho menos tiempo. Desde la perspectiva del regulador, éste podría aprender sobre las *fintech* y los modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos que desarrollan en el Perú. Asimismo, esto facilitará la identificación rápida de nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos, ya que las empresas podrán contar directamente con la opinión del regulador.

Otra iniciativa regulatoria podría ser establecer lo que se denomina un “*Regulatory Sandbox*”. En términos sencillos, esta iniciativa permite a las empresas del sistema financiero y a las *fintech* experimentar sus nuevos

modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos con usuarios reales, sin la obligación de cumplir determinadas normas, por un tiempo determinado en un espacio de riesgos controlado. Esto permite reducir considerablemente el tiempo de salida al mercado, disminuyendo los costos del desarrollo de innovación tecnológica en el Perú y permitiendo a las *fintech* ajustar sus proyectos a las necesidades de los consumidores locales. Desde la perspectiva del regulador, este espacio permite identificar con mayor certeza los riesgos de las operaciones de las *fintech*. De esta manera, se contaría con información relevante para evaluar *ex post* la aplicación y efectividad de la regulación vigente, lo cual permitiría elevar la calidad de la regulación del sistema financiero.

Finalmente, y dado el alcance transfronterizo de las *fintech*, podrían suscribirse convenios de cooperación con otros reguladores para cumplir principalmente dos objetivos: (i) compartir información sobre avances regulatorios aplicables a la innovación tecnológica; y, (ii) atraer talento con potencial de innovación tecnológica al Perú. Dado el arduo camino que queda por delante podría resultar útil contar con el apoyo técnico de reguladores, por ejemplo, del Reino Unido o Singapur, lo que permitiría reducir los costos de implementación de las medidas que hemos mencionado. Asimismo, la cooperación internacional tiene el potencial de atraer a las *fintech* a países con potencial disruptivo, como el Perú, acelerando el crecimiento del ecosistema fintech y, por tanto, generando un impacto directo en la eficiencia del mercado financiero peruano.

5. Conclusiones

Hemos visto que en la regulación de las *fintech* están en juegos dos objetivos: la promoción de la innovación tecnológica y la preservación de la solidez y estabilidad del mercado financiero. La difícil tarea del regulador es tratar de lograr un equilibrio entre ellos de modo que se logre mayor eficiencia en el sistema financiero, reduciendo los costos involucrados de forma tal que sean menores que los beneficios de la regulación.

Visto así, el regulador debe optar por implementar las medidas regulatorias menos costosas, cuyos beneficios excedan a los costos involucrados. Sobre la base de las medidas adoptadas por los reguladores a nivel mundial, consideramos que se debería optar por una regulación activa de las *fintech*, caracterizada por la colaboración directa entre éstas y el regulador. Evidentemente, este enfoque resulta un reto para el regulador peruano habituado al enfoque pasivo, así como mayores costos. No obstante, como hemos visto, los beneficios exceden cualitativamente a los costos de implementación involucrados. Por lo tanto, el regulador debería asumir los costos y optar por una regulación que se sustente en la realidad de las *fintech* en el Perú.

En definitiva, la regulación va a jugar, sin duda, un papel decisivo en la revolución *fintech* en el Perú. Si la regulación va a ser una barrera para la innovación, o si va a ser un agente del cambio que ayude a la modernización del sistema financiero, lo veremos dentro de unos años, posiblemente mucho más rápido de lo que pensamos.

Bibliografía

ARMSTRONG, Patrick

2016 “Financial Technology: The Regulatory Tipping Points”. Conferencia FMA sobre Fintech.

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1420_financial_technology_the_regulatory_tipping_points_by_patrick_armstrong_0.pdf

BBVA RESEARCH.

2016 “Revolución Fintech”.

<http://www.centrodeinnovacionbbva.com/ebook/ebook-revolucion-fintech>

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO – BID

2017 “Fintech: Innovaciones que no sabías que era de América Latina y el Caribe” <https://publications.iadb.org/handle/11319/8265>

BRAINARD, Lael

2016 “The Opportunities and Challenges of Fintech” Conferencia *Board of Governors of the Federal Reserve System* sobre innovación financiera.

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20161202a.htm>

CARNEY, Mark

2017 “The promise of Fintech – Something New Under the Sun?” Conferencia *G20 Digitising finance, financial inclusion and financial literacy*.

<http://www.bis.org/review/r170126b.htm>

CARUANA, Jaime.

2016 “Financial inclusion and the fintech revolution: implications for supervision and oversight”. Tercera Conferencia GPFI-FSI *New frontiers in the supervision and oversight of digital financial services*.

<http://www.bis.org/speeches/sp161026.htm>

CITI GPS

2017 “What Fintech VC Investments Tells Us About a Changing Industry”. Digital Disruption – Revisited.

<https://www.privatebank.citibank.com/home/fresh-insight/citi-gps-digital-disruption-revisited.html>

FEDERACIÓN LATINOAMERICANA DE BANCOS – FELABAN

2017 “Los riesgos que encarnan las Fintech”. Documento Felaban 3

http://www.felaban.net/archivos_noticias/archivo20170426150001PM.pdf

FINANCIAL STABILITY BOARD – FSB

2017 “Fintech Credit: Market structure, business models and financial stability implications”

http://www.bis.org/publ/cgfs_fsb1.pdf

GORDON MILLS, Karen y Brayden, McCARTHY.

2016 “The State of Small Business Lending: Innovation and Technology and the Implications for Regulation”. HBS Working Paper 17-042

KAWAI, Yoshi

2016 “Fintech”. IAIS Newsletter 53 – Junio 2016

LLEWELYN, David.

1999 “The Economic Rationale for Financial Regulation”. FSA Occasional Paper. <http://www.fsa.gov.uk/pubs/occpapers/op01.pdf>.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT
OECD

2008 “Introductory Handbook for Undertaking Regulatory Impact Analysis (RIA)”. <https://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/44789472.pdf>

ROJAS, Laura

2016 “La revolución de las empresas fintech y el futuro de la banca: Disrupción tecnológica en el sector financiero”. Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva 24: Banco de Desarrollo de América Latina – CAF.