

20.22



HUB DE
INNOVACION
e Inclusión Financiera

Informe anual

CNV Comisión Nacional
de Valores

01.

Presentación

PÁGINA 4

02.

El hub en números

PÁGINA 8

03.

**Consideraciones para
el Directorio y próximos
desafíos**

PÁGINA 11

04.

Palabras finales

PÁGINA 14

01.

I. Presentación

El 13 de abril de 2022, mediante la Resolución General 926/22, el Directorio de la Comisión Nacional de Valores (CNV) aprobó la creación del Hub de Innovación e Inclusión Financiera. Éste se constituyó como un espacio de colaboración público-privada, impulsado y dirigido por la CNV, con el objeto de promover la innovación y el intercambio entre el regulador, sus regulados y entidades de carácter innovador que pretendan operar bajo el ámbito del mercado de capitales. Con él, la CNV pretende que esas innovaciones fomenten la inclusión y educación financiera, sostenibilidad y transparencia en el ámbito de la oferta pública de valores negociables, asegurando que dicha inclusión financiera sea responsable, segura e informada, protegiendo a las personas inversoras de los riesgos asociados a las nuevas tecnologías.

A partir de la unión de las perspectivas del organismo regulador y de las entidades innovadoras, se busca identificar y analizar los elementos y criterios a considerar para el desarrollo y la implementación de estrategias de regulación y supervisión financiera de tecnologías innovadoras. Asimismo, estas estrategias sirven para afrontar y prever los nuevos riesgos para los objetivos regulatorios, tales como la protección de las personas inversoras, la mejora de la competitividad relativa del sector y la competencia dentro del mismo, el desarrollo e integridad del mercado a través de la inclusión financiera y la estabilidad financiera.

El Hub posee una estructura organizacional interna tripartita conformada por la Mesa Fintech de CNV, comprometida en el

desarrollo operativo del mismo; el Comité Técnico, órgano consultivo del Hub que además toma decisiones para refrendar las propuestas y evaluaciones de la Mesa Fintech; y el Directorio de CNV que se expide sobre las evaluaciones realizadas por el Comité Técnico, autorizando las propuestas o contenidos que de ellas se desprendan.

Los destinatarios de esta iniciativa y espacio se definieron como aquellas entidades con proyectos de tecnologías de servicios y/o productos financieros innovadores que estén o puedan estar potencialmente regulados por CNV y desarrollen su actividad, de manera no exclusiva, en el país. Para éstas, el Hub pone a disposición una serie de herramientas o canales de vinculación que buscan ofrecer atención, asistencia, acompañamiento y transferencia de información para las mismas.

En primer lugar, el Hub cuenta con un sitio web (<https://www.argentina.gob.ar/cnv/hub-de-innovacion>) que brinda información institucional del Hub, sus objetivos y procedimientos, una sección con información relevante para potenciales interesados previo a realizar una solicitud de participación al Hub, así como también una de preguntas frecuentes. Estos canales son complementados por el correo electrónico de contacto con el Hub (innovacion@cnv.gov.ar), mediante el cual se reciben y evacúan consultas del público en general. Con estas herramientas de comunicación se busca orientar a los innovadores cuyos proyectos, de acuerdo a los criterios del Hub, podrían resultar “no elegibles”, para avanzar en el desarrollo de un producto o

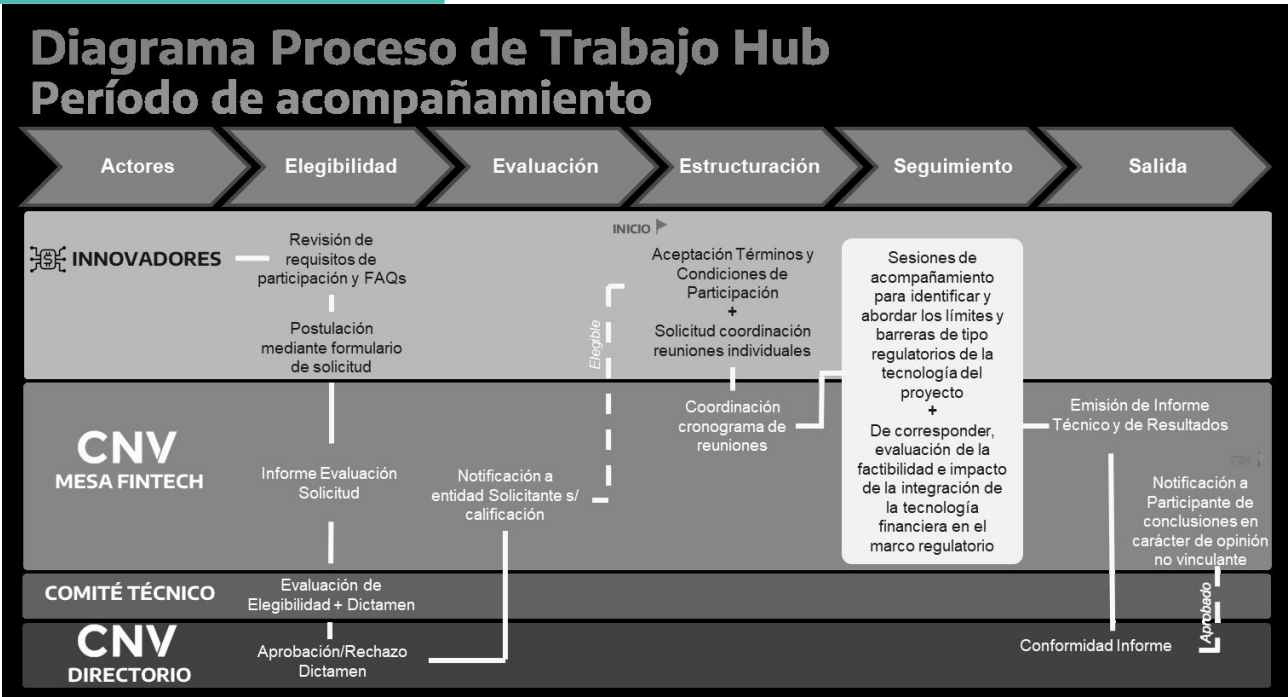
servicio financiero acorde a los objetivos regulatorios de CNV.

Por otro lado, el sitio web del Hub dispone del Formulario de Solicitud de participación para las entidades interesadas, que es el principal insumo del cual se valdrán las áreas constituyentes del Hub para evaluar la pertinencia de incorporar al proyecto en su ámbito y encarar sesiones de acompañamiento.

Una vez recibida la solicitud de la entidad interesada a través del Formulario de Solicitud de Participación, la Mesa Fintech CNV realiza un informe de evaluación de la solicitud analizando el grado de cumplimiento por parte del proyecto de los criterios de elegibilidad establecidos. Estos criterios tienen como eje la naturaleza y utilidad de la innovación propuesta por el Solicitante en materia de servicios y productos financieros, su alineación a los objetivos regulatorios trazados por la CNV, la necesidad de asistencia del Solicitante por parte del Organismo, los beneficios y riesgos del proyecto para las personas inversoras y para el mercado de capitales, y el grado de

desarrollo del proyecto presentado. En caso de que la solicitud obtenga una evaluación favorable por parte de la Mesa Fintech CNV, y ésta luego sea refrendada por el Comité Técnico, la entidad solicitante y su proyecto pasarán a participar del Hub a través de las sesiones de acompañamiento.

Estas sesiones son el espacio de intercambio más importante entre la entidad participante y la Mesa Fintech CNV. Producto de un cronograma y temario establecido al inicio de la participación de la entidad innovadora en el Hub, los Participantes presentan sus iniciativas y ponen en conocimiento a la Mesa Fintech CNV sobre las mismas y brindan las aclaraciones y detalles requeridos. Por su parte, la Mesa Fintech CNV guía al Participante en aspectos relacionados con la aplicación de las normas y el marco de supervisión para facilitar el desarrollo de la iniciativa innovadora de forma responsable, además que facilita y promueve la interacción con actores clave, al tiempo que apoya la gestión de procesos al interior de la CNV y con otros organismos del Estado. Se espera que de forma conjunta se puedan identificar y abordar los límites y barreras de tipo regulatorios que se ciernen sobre



el desarrollo de la tecnología financiera del proyecto e identificar las tendencias que se desenvuelven en el sector relacionado, así como evaluar la factibilidad e impacto de la integración de la tecnología financiera en el marco regulatorio.

Finalizado el período de acompañamiento, la Mesa Fintech CNV emite un Informe Final sobre el proyecto hacia el Directorio y las áreas de CNV correspondientes, con una opinión no vinculante sobre la factibilidad de integración e impacto del proyecto en el marco regulatorio existente junto a consideraciones o propuestas de evaluación de modificaciones puntuales en el marco normativo actual que permitan la paulatina inclusión de servicios y productos similares al ámbito de competencia de CNV. Por otro lado, la Mesa Fintech remite al Participante un Informe de Resultados en el cual se repasan los principales hitos del período de acompañamiento y los resultados obtenidos en relación a los objetivos trazados de forma conjunta al ingresar el proyecto al Hub, señalando especialmente las necesidades o requisitos a cumplimentar para adaptarse al marco normativo.

En paralelo, desde el ámbito del Hub se propició la capacitación del personal de la Mesa Fintech para poder afrontar de mejor forma sus tareas, así como también la de la totalidad de los empleados del Organismo a través de iniciativas de formación interna en temas relacionados con la tecnología blockchain y la provisión de servicios y productos financieros a través de ésta. De esta manera, cinco integrantes de la Mesa Fintech cursaron una “Diplomatura en Blockchain y Finanzas descentralizadas” brindada por la Universidad del CEMA y tres personas del equipo participaron en la primera edición del “Crypto Compliance Hub”. Asimismo, a nivel interno, se llevó adelante una capacitación sobre nociones básicas de blockchain para el personal de CNV, en dos encuentros virtuales de una hora cada uno, dictado por un integrante de la Mesa Fintech.

Esta Mesa, a su vez, participó activamente en el proceso de selección para que el BID provea una oportunidad de apoyar el fortalecimiento institucional de la CNV a través de una Cooperación Técnica (AR-T1213). En virtud de la aprobación del mismo, se desarrollará durante 2023 un programa de capacitación para el personal de CNV en diversos temas, tales como las transformaciones tecnológicas aplicadas a los productos y servicios financieros, los distintos enfoques normativos para la tokenización de activos, el estatus regulatorio de los activos virtuales y de sus proveedores (PSAV) en el mundo, nuevas infraestructuras de mercado en base a las tecnologías de registro distribuido, Regtech, entre otros. Por otro lado, la Cooperación Técnica servirá para la contratación de una empresa desarrolladora que realice mejoras del backend del sitio web del Hub las cuales habiliten un mejor procesamiento de los datos del formulario de solicitud de participación de las entidades interesadas.

02.

El Hub en números

En este apartado se expondrán algunas cifras sobre la labor del Hub y sobre la naturaleza de los proyectos presentados. Desde su creación en abril hasta el final de diciembre 2022, el Hub recibió 11 solicitudes de participación con proyectos diversos.



RG 926/22

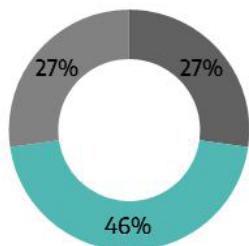
Creación "Hub de Innovación e Inclusión Financiera"

13 Abr 22



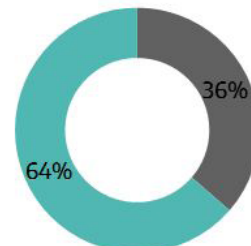
De éstos 11 proyectos, 5 resultaron elegibles, 3 no elegibles y otros 3 fueron desestimados por no cumplir con algún requisito formal durante el período inicial de evaluación de la solicitud de participación por parte de la Mesa Fintech. Debe destacarse que la mayoría de ellos, un 64% del total, fueron presentados por entidades que se encuentran bajo la órbita de regulación de la CNV.

Proyectos por resultado evaluación



■ DESESTIMADO ■ ELEGIBLE ■ NO ELEGIBLE

Proyectos por autorización entidad solicitante

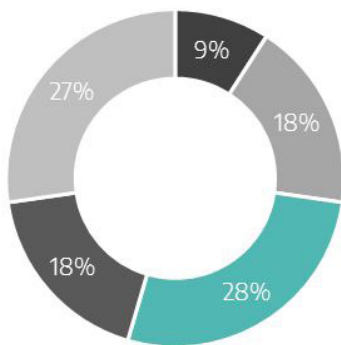


■ No regulada ■ Regulada

Analizando los proyectos recibidos por rama de actividad, éstos se han centrado en la tokenización de activos reales y en el desarrollo de mercados de negociación de tokens, estrictamente ligados a las criptomonedas, siendo su peso entre los proyectos presentados un reflejo de la incidencia de estos tokens en el universo de cryptoactivos. Adicionalmente se presentaron proyectos para custodia de activos digitales y uno de plataforma de créditos.

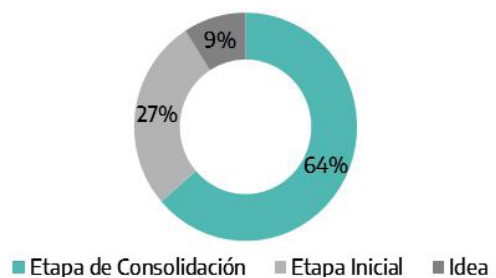
Tanto entre los proyectos de tokenización de activos reales como en los de activos financieros, algunos Solicitantes han propuesto llevar adelante innovaciones a través de productos tradicionales, ya existentes, en el mercado de capitales.

Proyectos por rama de actividad



Por otra parte, la mayoría de los proyectos presentados (64%) se encontraban, de acuerdo a lo expuesto por los Solicitantes, en una etapa de consolidación. Uno de ellos se encontraba en un estado primigenio de idea mientras que el resto de ellos en una etapa inicial.

Proyectos por estado



03.

3. Consideraciones para el Directorio y próximos desafíos

La Mesa Fintech CNV, como resultado de su intervención en la formulación del proyecto y creación del Hub de Innovación e Inclusión Financiera de la CNV, su posterior involucramiento en el desarrollo operativo y funcionamiento del mismo, así como su interacción con las entidades solicitantes y con aquellos proyectos elegibles durante las sesiones de acompañamiento, ha identificado y puso a consideración del Directorio, una serie de elementos para la futura labor del Hub y de la CNV a efectos de propender hacia la innovación e inclusión financiera en el mercado de capitales local. Éstos versan en torno a la estructura, funcionamiento y metodología de trabajo del Hub, el marco normativo existente del mercado de capitales, las modificaciones necesarias para integrar proyectos innovadores y las exigencias que se posarán sobre la estructura operativa y recursos de la CNV a partir de la integración de estos proyectos. A continuación, se enumeran algunos de los desafíos normativos identificados.

En el contexto actual, la falta de claridad normativa es un factor que dificulta la adopción de las nuevas tecnologías por parte de determinados agentes que podrían ser proveedores de productos y servicios financieros innovadores. En línea con esto, se desprende la necesidad de avanzar en la elaboración de normas que establezcan, por ejemplo, regímenes diferenciados de emisión de valores negociables o la creación de un régimen diferenciado de emisión de tokens con características propias de un valor negociable para integrar estos proyectos en el mercado de capitales.

Asimismo, en la experiencia de la Mesa Fintech CNV se han observado ciertas diferencias en la organización y cumplimiento

de las funciones de intermediación en el universo de criptoactivos financieros en comparación con el mercado de capitales tradicional. La concentración de funciones en una misma entidad ha llevado a que éstas no cumplan ciertas normas prudenciales de administración de riesgos, por lo que se plantea la necesidad de nuevas figuras de agentes que atiendan a la naturaleza del universo de proveedores de servicios vinculados a los criptoactivos y que impongan estándares similares a los del mercado de capitales tradicional. Atento a estas carencias, la Mesa Fintech considera necesario que, en el camino hacia un posible registro de estas entidades, las mismas deberán desarrollar, entre otras, políticas de administración de riesgos y de la aplicación de enfoques basados en riesgos, políticas de ciberseguridad para proteger la confidencialidad, integridad y disponibilidad de sus sistemas de información, así como también procedimientos y reglas claras en su vinculación con terceras partes intervinientes en la provisión del producto o servicio.

Por otro lado, la implementación de nuevas tecnologías en el sector financiero, como los Smart Contracts, exige discusiones sobre la implementación de regulaciones para incluir herramientas que permitan certificar el carácter fidedigno de la información expuesta en los documentos de las emisiones. Por lo tanto, se evidencia la necesidad de que los emisores de tokens originados en Smart Contracts presenten auditorías que certifiquen que las características y funciones del token son idénticas a lo expresado en el suplemento de prospecto o en la pieza informativa correspondiente.

Con respecto a la protección de las personas inversoras, se destacan tres puntos

específicos. En primer lugar, se enfatiza la necesidad de brindar mayor transparencia en la provisión de criptoactivos con características de valor negociable y sus servicios relacionados. Para ello, se sugiere poner a disposición del público inversor toda la información relevante en documentos informativos como el whitepaper. En segundo lugar, se destaca la necesidad de realizar advertencias sobre la volatilidad de los criptoactivos cuando se vinculan a valores negociables tradicionales del mercado de capitales. Esto es especialmente importante para que los inversores tomen decisiones informadas y tengan en cuenta los riesgos asociados. Finalmente, se sugiere la evaluación de la imposición de requisitos en la custodia y administración de las private keys de los clientes.

Es importante destacar que el Hub está siendo un espacio de intercambio y aprendizaje que permite a la Mesa Fintech identificar riesgos y potencialidades de los proyectos participantes en el mercado de capitales. En ese sentido, el Hub puede considerarse como un paso inicial hacia la implementación de un sandbox regulatorio, en el que las entidades innovadoras puedan operar temporalmente, bajo reglas y períodos de tiempo limitados, en espacios de prueba que permitan evaluar por parte del regulador la integración de estas empresas al mercado de capitales.

044.

IV. Palabras finales

Después de haber atravesado en los últimos años una pandemia y diversos sobresaltos financieros, se ha debatido arduamente sobre la penetración de la innovación como uno de los principales contribuyentes para financiar el desarrollo y el crecimiento del bienestar, y se ha deliberado acerca de sus riesgos y beneficios para la sociedad.

Por dicho motivo, la regulación y supervisión de los nuevos productos y servicios financieros innovadores plantea enormes desafíos para los reguladores, quienes pretenden potenciar las ventajas en términos de inclusión financiera que estos productos y servicios ofrecen, pero manteniendo los estándares alcanzados, fruto de procesos históricos de larga data, del mercado de capitales tradicional.

Creado a través de la coordinación de un grupo multidisciplinario de CNV, el **Hub de Innovación e Inclusión Financiera** se estableció como una herramienta altamente dinámica de aprendizaje mutuo entre el regulador y las entidades innovadoras, que busca mejorar la participación de éstas en el mercado de capitales y preservar los beneficios de la innovación financiera, al tiempo que se mitigan los posibles riesgos graves.

La experiencia aportada por este primer año ha sido muy positiva tanto para los innovadores como para el Organismo. En este tiempo el Hub de Innovación tuvo el mérito de proporcionar al regulador conocimientos específicos sobre las nuevas tecnologías que se están utilizando en los productos financieros, los nuevos servicios que se están lanzando para satisfacer las necesidades de los clientes,

los nuevos modelos de negocio para un servicio existente, entre otros aspectos relevantes. Además, el Hub ha acercado a los innovadores hacia el regulador, lo que es crucial si se considera que el principal desafío para los reguladores es no poner en peligro la innovación al mismo tiempo que se salvaguarda la seguridad y se minimizan los riesgos.

El interés en la participación de los proyectos este primer año, nos ha demostrado que este instrumento es una puerta abierta al futuro de la cooperación entre la regulación y la innovación, esto es, lograr que una empresa y su negocio, producto o servicio innovador, cumplan con los requisitos regulatorios desde su concepción.

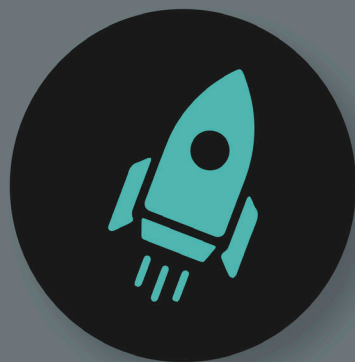
La experiencia del Hub busca poner de relieve que la regulación financiera puede ser, no una barrera a la innovación, sino parte del entorno en el que se produce la innovación. Así, este espacio de trabajo se ha presentado como un centro en el que la regulación se encuentra con la innovación y viceversa.

Nuestra expectativa para el Hub es que beneficie al ecosistema Fintech, tanto si las empresas son argentinas como extranjeras que buscan instalarse en Argentina, entendiendo el enorme potencial de la innovación para profundizar la inclusión económica, el crecimiento sostenible y el bienestar social.

Consideramos este como un primer paso para establecer a la Argentina como un centro de innovación tecnológica en el sector financiero, un concepto que seguiremos

persiguiendo en el futuro, donde el Hub contribuya fomentando la visibilidad y la credibilidad de la innovación e innovadores argentinos.

En consecuencia, durante el 2023 se continuarán con las actividades propias del Hub de Innovación, con margen para algunos ajustes y mejoras, pero manteniendo lo esencial del modelo y, sobre todo, el principio rector “*mismos negocios, mismos riesgos, mismas reglas*”.



HUB DE **INNOVACION** e Inclusión Financiera



Este reporte fue producido por la Mesa Fintech CNV en el marco del primer año del Hub de Innovación

Un reconocimiento de gratitud a todos los trabajadores y trabajadoras que conforman la Mesa Fintech CNV y participaron en la elaboración de este informe.

Se publicará una versión en línea en:
<https://www.argentina.gob.ar/cnv/hub-de-innovacion>

CNV Comisión Nacional
de Valores