

# RÉGIMEN JURÍDICO DEL "REGULATORY SANDBOX" EN ESPAÑA

MARÍA GÓMEZ SANTOS

Investigadora postdoctoral. Trabajo elaborado en el marco del Proyecto de Investigación «RTI2018-098295-B-I00» "Restricción, abuso y discriminación en el mercado tecnológico y sectores regulados" del Ministerio de Ciencia, Innovación y Universidades Universidad de Valencia

Revista de Derecho del Sistema Financiero 1  
<https://doi.org/10.32029/2695-9569.01.06.2021>  
Marzo 2021  
Págs. 195–222

**RESUMEN:** Con la entrada en vigor de la Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero («BOE-A-2020-14205»), se introduce en España, por vez primera, una exótica técnica regulatoria comúnmente conocida como "Regulatory Sandbox", cuyo objetivo no es otro que promover la innovación y fomentar la efectiva competencia en el sector financiero. Imbricado en este contexto, el presente artículo tiene como fin abordar desde una perspectiva crítica aquellas cuestiones más reseñables en relación con el concreto Sandbox regulatorio español, articulando su estudio en tres ejes temáticos: (i) objetivos y límites, (ii) características esenciales del entorno de pruebas y (iii) su régimen jurídico.

**PALABRAS CLAVE:** "Sandbox", "FinTech", "Transformación digital del sector financiero".

**ABSTRACT:** Attending to the entry into force of the «Digital transformation of the financial system Act», an exotic regulatory technique commonly known as "Regulatory Sandbox" is introduced in Spain for the first time, whose objective is none other than to promote innovation and to foster effective competition in the financial sector. Embedded in this context, this article aims to address from a critical perspective those issues that are most remarkable in relation to the specific Spanish regulatory Sandbox, articulating its study in three core areas: (i) objectives and limits, (ii) characteristics of the testing environment and (iii) its legal regime.

**KEYWORDS:** "Sandbox", "FinTech", "Digital transformation of the financial industry".

**SUMARIO:** I. SANDBOXES REGULATORIOS: ASPECTOS GENERALES. 1. *Justificación económica y problemática jurídica.* 2. *Alternativas al Sandbox.* II. LA LEY PARA LA TRANSFORMACIÓN DIGITAL DEL SISTEMA FINANCIERO. 1. *Objetivos y límites del Sandbox.* 1.1. *Objetivos.* 1.2. *Límites.* A. *Límites explícitos.* B. *Límites tácitos.* 2. *Características esenciales del*

*entorno de pruebas.* 2.1. Espacio controlado. 2.2. Instrumento regulador y supervisor. 2.3. Esquema Ley-protocolo. 3. *Régimen jurídico del Sandbox.* 3.1. Acceso al espacio de pruebas. 3.2. Garantías, protección de los participantes y seguimiento de las pruebas. 3.3. Salida del Sandbox. III. CONCLUSIONES. IV. BIBLIOGRAFÍA.

## I. SANDBOXES REGULATORIOS: ASPECTOS GENERALES

No cabe la menor duda de que, a lo largo de estos últimos años, estamos asistiendo a un cambio paradigmático tanto en las relaciones sociales como comerciales fruto de la irrupción de tecnologías cada vez más disruptivas. En este contexto, surgen nuevos operadores y modelos de negocio que, en el concreto sector financiero, ponen de manifiesto la acuciante necesidad de acometer cambios y reformas de hondo calado en su regulación a fin de encauzar dicho fenómeno.

Así las cosas, y dado que esta realidad no entiende de fronteras, los estados han optado por diferentes fórmulas jurídicas con el objetivo de dar una respuesta rápida y efectiva a los problemas planteados por el sector FinTech e InsurTech. Respuestas que, en buena parte de las ocasiones, se han concretado en la creación de un novedoso instrumento jurídico: el denominado “Sandbox regulatorio”.

### 1. JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA Y PROBLEMÁTICA JURÍDICA

Los Sandboxes regulatorios surgen y están diseñados para promover la innovación<sup>1</sup> y fomentar la competencia en el sector financiero<sup>2</sup>, es decir, que la justificación que sostiene la creación de estos entornos protegidos es, esencialmente, de índole económica<sup>3</sup>. Lo antedicho obedece a una sencilla

1. De hecho, algunas las enmiendas propuestas en relación con el texto del Anteproyecto de Ley para la transformación digital del sistema financiero han ido encaminadas, precisamente, a proteger la propiedad intelectual y los secretos industriales, toda vez que estos son los elementos que garantizan el retorno de la inversión en innovación tecnológica para los distintos operadores. Un ejemplo es la enmienda n.º6 planteada por el Grupo Parlamentario Vasco en relación con el art. 17.3 del Anteproyecto de Ley; una enmienda que, al ser aprobada, introduce un inciso final en dicho artículo limitando el contenido del documento de conclusiones sobre el desarrollo y resultado de las pruebas en tanto que pueda perjudicar los derechos sobre la propiedad industrial o intelectual que correspondan a los promotores/titulares. (BOCG. *Congreso de los Diputados*, serie A, núm. 3-3, de 15/09/2020). También es destacable que la única enmienda formulada en el Senado al texto remitido por el Congreso de los Diputados fuese orientada en este sentido al llamar la atención sobre la importancia de preservar el carácter novedoso de las invenciones a la hora de solicitar una patente. (*Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados*, Núm.143 de 17/09/2020, p. 2). No obstante, dicha enmienda finalmente fue rechazada.
2. BUCKLEY, R. P., et al., “Building Fintech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and beyond”, *Washington University Journal of Law & Policy*, N.º 61, 2020, p. 76.
3. En este sentido, el estudio publicado por la CNMC, de 13 de septiembre de 2018, titulado “Estudio sobre el impacto en la competencia de las nuevas tecnologías en el sector financiero (FINTECH)”, (*E/CNMC/001/18*), p. 88.

razón: atendiendo a la lógica de mercado que rige el sistema económico imperante, ofrecer rapidez, incentivos y seguridad jurídica a las empresas que operan en el sector financiero comporta, inexorablemente, una mayor eficiencia y una mejor asignación de los recursos y de los riesgos. Ello es así debido a que la implementación de las tecnologías que caracterizan a los nuevos modelos de negocio vinculados al fenómeno FinTech e InsurTech contribuye a la reducción de los fallos de mercado presentes en el sector financiero<sup>4</sup> (en especial, la asimetría informativa<sup>5</sup>), generando, asimismo, potenciales beneficios para los consumidores.

En otro orden de cosas, resulta necesario poner de relieve el momento en el cual surge el despegue del fenómeno FinTech e InsurTech, pues este va a ser un factor clave que, gran medida, determine su futuro éxito y, en consecuencia, la aparición y proliferación de los Sandboxes.

Los Sandboxes regulatorios comenzaron a implantarse de manera generalizada, siguiendo la estela del creado en Reino Unido por la *Financial Conduct Authority* (FCA), a partir del año 2016. Una época marcada por los intensos cambios regulatorios acometidos en el sector financiero tendentes a garantizar la solvencia y la estabilidad de dicho mercado mediante el endurecimiento de los controles del riesgo, mejorando, a su vez, el nivel de protección de la clientela. Además de esta espiral regulatoria, el contexto económico post-crisis ha favorecido la aparición de nuevos actores y modelos de negocio disruptivos<sup>6</sup> vinculados al uso de tecnologías innovadoras que, tanto a nivel nacional como internacional, demandan una normativa acorde a sus necesidades<sup>7</sup>. Asimismo, captar recursos económicos

4. Tanto la teoría económica como la experiencia histórica han demostrado que los mercados financieros que operan en una economía de libre mercado a menudo no cumplen sus funciones esenciales de gestión del riesgo y asignación de capital de forma eficiente, dando lugar a profundas consecuencias de carácter social y económico. STIGLITZ, J., "Regulation and failure", *New Perspectives on Regulation*, (The Tobin Project), 2009, p. 21.
5. Un fallo de mercado que ha sido especialmente abordado por la academia a partir de la década de 1970, siendo la obra más citada y relevante en este campo el trabajo de AKERLOF, G.A., "The market for "Lemons": Quality, Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, N.º3, 1970, pp. 488-500.
6. Si bien es cierto que el fenómeno FinTech e InsurTech normalmente suele ser calificado como "disruptivo" (en RODRÍGUEZ LÓPEZ, J.L., HINOJO GONZÁLEZ, P., "Oportunidades de la tecnología aplicada a los mercados financieros: El fenómeno Fintech", *Boletín Económico de ICE*, Núm. 3109, del 1 al 31 de marzo de 2019, pp. 17-18, se hace una breve, pero completa explicación sobre este aspecto), no puede obviarse que existen voces que afirman lo contrario.
7. Distinguir entre viejos y nuevos operadores, en gran parte de las ocasiones, es un discurso vacío pues las líneas entre unos y otros cada vez son más difusas. Ello es así debido a que, casi siempre, los nuevos actores entran en el sector FinTech e Insurtech de la mano de las incumbentes, estas son, las entidades financieras ya consolidadas y presentes en el mercado. Una simbiosis de la cual todas las partes salen beneficiadas. "The competition between banks and fintechs for loyalty is not new. However, new technology and technologically advanced regulatory tools are now showing a shift

y operadores que impulsen el desarrollo de este tipo de mercados se antoja indispensable a fin de dinamizar las maltrechas economías nacionales, más si cabe, tras la debacle económica que está suponiendo la pandemia de la COVID-19 y que se acusa de manera especialmente intensa en España.

Visto lo anterior, parece razonable afirmar que, además de las eficiencias que, *a priori*, comporta el desarrollo de negocios vinculados al fenómeno FinTech e InsurTech para el sector financiero en su conjunto –incluidos, aquí, los consumidores–, potenciar la instauración de este tipo de modelos sirve como instrumento de mejora de la economía nacional<sup>8</sup>. El hecho de que la implantación de estos modelos de negocio no suponga ningún tipo de gasto para el erario público<sup>9</sup> hace del Sandbox regulatorio un instrumento de política económica especialmente adecuado para hacer frente al actual contexto de crisis, permitiendo, a su vez, destinar recursos públicos a otro tipo de actividades productivas. De aquí que los distintos estados, lejos de poner cortapisas, en general se hayan mostrado favorables a la creación de fórmulas jurídicas que permitan dar cabida al establecimiento y ulterior desarrollo de estos nuevos negocios, sin obviar, evidentemente, la intensa labor desempeñada por los *lobbies* a tal efecto<sup>10</sup>.

Ahora bien, el interés que suscita para los estados el establecimiento de regímenes regulatorios adaptados a las exigencias que demandan los promotores de proyectos de base tecnológica conduce, inexorablemente, al fenómeno conocido como “*the race to the bottom*”<sup>11</sup>. Es decir, se genera a

---

towards alliance. Competition between banks and challengers has already given way to direct collaboration across the fintech/regtech ecosystem. Banks with a fresh core and open and flexible digital architecture will be better positioned to capitalise on the advantages and prosper. (...). Banks own legacy, financial expertise, infrastructure, and stable old’ customer base; fintechs own agility, innovation and future customer base. In addition, banks’ own systems cannot yet accommodate fully a digital ecosystem; hence banks need to re-specialize’, and potentially benefit from viewing fintechs as partners rather than competitors. The new economy demonstrates that no one is the indisputable expert in any field, thus the old business model of attempting to control the entire terrain is not as effective”. ANAGNOSTOPOULOS, I., “Fintech and Regtech: Impact on regulators and Banks”, *Journal of Economics and Business*, 100, 2018, p. 13/19.

8. ZETZSCHE, D.A., et al, “Regulating a revolution: from regulatory sandboxes to smart regulation”, *Fordham Journal of Corporate and Financial Law*, Vol. 23, Num. 1, 2017, p. 34.
9. En este sentido, nótese que en la Memoria del Análisis de Impacto Normativo del Proyecto de Ley para la transformación digital del sistema financiero se indica que la aprobación de dicha ley no afecta ni a los presupuestos de la Administración del Estado ni de otras Administraciones Territoriales. El único coste que implica es de carácter administrativo, cuantificándose este en tan solo 509 euros.
10. Los *lobbies* o grupos de presión son operadores cada vez más presentes en el proceso legislativo, ya sea a nivel nacional o internacional, cuyo objetivo consiste en ejercer influencia en el legislador, normalmente a través de cauces informales, con el fin de defender y proteger determinados intereses para colectivos concretos.
11. ZETZSCHE, D.A., et al, “Regulating a revolution: from regulatory sandboxes to smart regulation”, *op. cit.*, p. 78.

nivel internacional una “competición a la baja” en los estándares exigidos por las distintas jurisdicciones de cara a conceder autorizaciones administrativas que amparen el desarrollo de proyectos innovadores, ello con el único objetivo de atraer inversión extranjera a sus respectivos territorios y generar riqueza (básicamente, en forma de una mayor recaudación tributaria y en términos de mejora del empleo). Un fenómeno que es posible gracias al intenso arbitraje regulatorio que caracteriza al sector financiero, esto es, la posibilidad que tienen los distintos actores internacionales (empresas del entorno FinTech e Insurtech, en nuestro caso) de reubicar geográficamente sus negocios, huyendo, así, hacia jurisdicciones que presenten una regulación más favorable a sus intereses particulares<sup>12</sup>.

La regulación financiera que puede verse alterada de modo más intenso por el establecimiento de medidas que permitan la implantación de estos nuevos modelos de negocio se circunscribe, en términos generales, a aquella que afecta a la protección de la clientela, a la estabilidad de los mercados financieros o a la prevención del blanqueo de capitales. Todas ellas materias que, precisamente, se identifican con las que se han visto reforzadas en los cambios regulatorios que han venido marcando esta última década<sup>13</sup>.

En definitiva, mantener el equilibrio entre una regulación del sector financiero adaptada al fenómeno FinTech e InsurTech y garantizar una

12. Un hecho que, por su parte, no es obviado por las autoridades supervisoras europeas. En este sentido, la Autoridad Bancaria Europea, en la respuesta a la consulta formulada por la Comisión Europea con fecha 23 de marzo de 2017 a fin de elaborar un plan de acción en materia FinTech, afirmaba que “The EBA also observes that competent authorities are using different approaches in respect of ‘sandboxes’, innovation hubs, and similar regimes. This could give rise to the risk of regulatory arbitrage and level playing field issues and present risks to consumers (e.g. arising from the absence of clarity regarding the regulatory status of the FinTech entities with whom they are transacting and the benefits and risks of using one firm compared to another) and undermine the achievement of other objectives, for instance, financial stability”. No obstante, en el texto finalmente aprobado, el *Plan de acción en materia de tecnología financiera: por un sector financiero europeo más competitivo e innovador (COM (2018) 109 final)*, de 8 de marzo de 2018, no se hace advertencia alguna sobre tal extremo. Por su parte, meses después, este mismo fenómeno se puso de manifiesto en el Informe elaborado por el Sistema Europeo de Supervisión Financiera (la “ESA”) titulado *FinTech: Regulatory sandboxes and innovation hubs (JC 2018 74)*, si bien en este caso se apela a la cooperación entre las distintas autoridades de supervisión como medida paliativa (§110-113).
13. JENIK, I., LAUER, K., “Regulatory Sandboxes and Financial Inclusion”, *CGAP Working Paper*, October 2017, p. 1: “a regulatory sandbox is a framework set up by a financial sector regulator to allow small scale, live testing of innovations by private firms in a controlled environment (operating under a special exemption, allowance, or other limited, time-bound exception) under the regulator’s supervision. The concept, which was developed in a time of rapid technological innovation in financial markets, is an attempt to address the frictions between regulators’ desire to encourage and enable innovation and the emphasis on regulation following the financial crisis of 2007-2008”. En igual sentido, DE CARIA, R., “Old Is Sometimes Better: The Case for Using Existing Law to Face the Challenges of the Digital Age”, *Cambridge Law Review*, Vol. 4, N.º 2, Autumn 2019, pp. 76-77.

adecuada protección de los intereses de todos los actores y del propio mercado<sup>14</sup>, se antoja, pues, como el eje axial que debería vertebrar las decisiones de los estados en sus respectivas políticas legislativas<sup>15</sup>. Pero evitar que la balanza se incline a uno u otro lado se trata, sin duda, de un objetivo más que ambicioso.

## 2. ALTERNATIVAS AL SANDBOX

Atendiendo a la actividad reguladora, al legislador se le plantean las siguientes cuatro opciones a fin de encauzar el fenómeno Fintech e InsurTech. En primer lugar, no hacer nada y observar qué hacen otros países, lo cual sería optar por una aproximación restrictiva o permisiva en función del contexto regulatorio preexistente en la jurisdicción afectada. En segundo, dar una cierta flexibilidad a la norma tolerando la realización de actividades concretas en un mercado determinado (por ejemplo, comunicando a los potenciales actores que no se van a sancionar determinadas conductas). Otra opción, la más drástica, consistiría en el establecimiento de sistemas normativos reguladores *ex novo* que vayan orientados a dar cobertura a las especiales necesidades demandadas por los nuevos actores y modelos de negocio. Finalmente, experimentar en espacios controlados que permitan obtener información sobre el funcionamiento de estos novedosos modelos de negocio de primera mano, se muestra como la alternativa más acorde con la denominada “Smart Regulation<sup>16</sup>”, opción, esta última, en la que se imbrica el Sandbox regulatorio.

14. CHIU, I., A., “Rational Regulatory Strategy for Governing Financial Innovation”, *European Journal of Risk Regulation*, Vol. 8, 2017, pp. 746: “In governing financial innovation, regulators need to make choices in the complex interrelationships between competition, innovation and other regulatory objectives such as consumer protection and financial stability. This is because the alignment between the objectives served by promoting competition or innovation, and other protective regulatory goals cannot be assumed”. En similar sentido, ARNER, D.W., et al., “FinTech and RegTech: Enabling Innovation While Preserving Financial Stability”, *Georgetown Journal of International Affairs*, Vol. 18, no. 3, Fall 2017, p. 49.
15. En tal sentido, *vid.* OMAROVA, S. T., “Dealing with Disruption: Emerging Approaches to Fintech Regulation”, *Washington University Journal of Law & Policy*, Vol. 61, 2020, p. 27: “In the background of the legal and regulatory debates on these and other regulatory scheme-specific questions, the more fundamental questions of systemic risk and financial stability, monetary policy, and structural shifts in the broader economy are beginning to occupy a more prominent place on legislators’ and regulators’ fintech agenda. Answering these “big” questions, however, requires a different-more deliberately systemic and macro-level-thinking about fintech and its implications for public policy”.
16. “Smart regulation is the result of a comprehensive review of existing regulatory systems in light of rebalanced objectives and emerging technology. From the standpoint of application of technology to regulation (RegTech), it involves digitization of systems that in turn support application of advanced analytical approaches to yield better regulation. It also involves the development of new financial infrastructure, including digital identification systems and frameworks for payments and other transactions.

Frente a las anteriores medidas, existen otras fórmulas catalizadoras del fenómeno FinTech e InsurTech que no comportan cambios regulatorios y que, igualmente, pudieran ser útiles y eficaces a tal efecto. Nos referimos, aquí, a la posibilidad de recurrir a instrumentos menos disruptivos, en términos jurídicos, como son los denominados *Innovation Hubs*.

Los *Innovation Hubs* pueden ser definidos como mecanismos o estructuras de naturaleza público-privada para el intercambio de información formadas por entidades reguladas o no reguladas y las autoridades públicas competentes en la materia que permiten establecer un diálogo permanente entre ellas y formular consultas relacionadas con proyectos financieros de base tecnológica. En estos casos, las autoridades pueden ofrecer orientaciones o guías no vinculantes a los participantes sobre la actividad que se disponen a desarrollar, los productos y servicios que pretenden ofrecer o si es necesaria la obtención de alguna autorización o licencia en estos supuestos<sup>17</sup>, ello sin afectar a la normativa reguladora del mercado financiero (*soft law*).

En principio, el funcionamiento de los *Innovation Hubs* podría no ser muy distinto del habitual canal de comunicaciones entre autoridades y supervisados. Sin embargo, estas estructuras de colaboración se caracterizan por el grado de especialidad técnica y experiencia de los miembros que las componen<sup>18</sup>. De hecho, para algunos autores, la opción que verdaderamente aporta valor añadido y promueve la innovación tecnológica en el sector financiero son los *Innovation Hubs* y no tanto los espacios de pruebas controlados<sup>19</sup>. Pero ¿cuál puede ser la causa que explique la opción

---

Beyond RegTech, smart regulation requires analysis of existing systems in order to build entirely new approaches that take into account balanced objectives of economic development, financial stability, and consumer protection. Smart regulation requires rethinking regulation in all its forms in order to develop new approaches and new systems to support the new form of financial system that is rapidly evolving". En ARNER, D.W., et al., "FinTech and RegTech: Enabling Innovation While Preserving Financial Stability", *op. cit.*, p. 48.

17. Definición extraída y adaptada del Informe elaborado por el Sistema Europeo de Supervisión Financiera (la "ESA") titulado "FinTech: Regulatory sandboxes and innovation hubs" (JC 2018 74), p. 7. En similar sentido, GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M., "Financial innovation in the digital age: challenges for regulation and supervision", *Estabilidad financiera*, N.º. 32, 2017, pp. 30-31: "This concept of the Innovation Hub represents a contact point for regulators and industry to share common views and gather advice to better navigate legal issues. It can be a digital service or a physical venue and represents a contact point for companies and public services".
18. Una breve pero cualitativamente valiosa compilación sobre las principales diferencias entre el rol que puede ejercer un *Sandbox regulatorio* y un *Innovation Hub* puede encontrarse en: *Regulatory Sandboxes and Innovation Hubs for FinTech Impact on innovation, financial stability and supervisory convergence*; Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies DG for Internal Policies, Septiembre 2020, pp. 19-22. Accesible en: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/652752/IPOL\\_STU\(2020\)652752\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/652752/IPOL_STU(2020)652752_EN.pdf).
19. "A financial regulatory sandbox is most commonly a tightly defined safe space which automatically grants relief from certain regulatory requirements for those entities that meet the entry tests. An innovation hub, in contrast, is simply a portal, a means by

escogida tanto por el legislador español como por muchos otros si los objetivos perseguidos por los *Innovation Hubs* y los Sandboxes regulatorios son, en esencia, los mismos? Pues, a mayores de las razones ya expuestas, y como apuntan ciertas voces<sup>20</sup>, quizás porque los Regulatory Sandboxes son un “hype<sup>21</sup>”.

Sin perjuicio de lo antedicho, es importante poner de relieve que la lógica económica sobre la que se construye el Sandbox regulatorio no resulta absolutamente novedosa, pues se identifica claramente con la que subyace tras la normativa reguladora de los ensayos clínicos. Así, excepcionalmente, y dentro de un marco autorizado por la autoridad competente, es posible administrar de modo experimental ciertos fármacos pues, a la postre, redundan en un beneficio para la sociedad en su conjunto<sup>22</sup>. Si bien la técnica empleada por los Sandboxes regulatorios dista mucho de la habitual, no puede afirmarse que esta sea absolutamente novedosa. Lo que sí es cierto que, en el ámbito del sector financiero, resulta exótica e innovadora.

En otro orden de cosas, y referido al Sandbox regulatorio que introduce la Ley para la transformación digital del sistema financiero, no puede

---

which industry can readily access regulators to discuss their proposed fintech innovations, gain some guidance on navigating regulatory requirements, and potentially seek dispensations or adjustments in the specific regulations to which they will be subject. While sandboxes tend to attract the headlines and attention, the real work of promoting and facilitating innovation in financial services tends to be done, in virtually all jurisdictions where it does occur, by some form of innovation hub”. En BUCKLEY, R. P., et al., “Building Fintech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and beyond”, *op. cit.*, pp. 58-59.

20. “The principal complement to a sandbox, and the one we recommend, is an innovation hub. It supports the message of regulatory openness and flexibility that the sandbox sends. The reason a hub probably does not achieve the first benefit of sending a message as effectively to the market is the huge interest and hype around sandboxes at the moment. This is the principal reason for a regulator to have both a hub and a sandbox. The hub does the heavy lifting of promoting innovation and competition (and it is heavy lifting because it will consume substantial regulator time), while the sandbox does the advertising role of promoting the jurisdiction as being open and receptive to fintech business. Both roles matter”. BUCKLEY, R. P., et al., “Building Fintech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and beyond”, *op. cit.*, p. 78.
21. “Hype” es un término anglosajón (proviene de “hipérbole”) que hace referencia a las expectativas generadas artificialmente en torno a una práctica o producto, cuya campaña promocional e imagen se ha construido enfatizando ciertas cualidades y omitiendo otras menos atractivas.
22. BROMBERG, L., GODWIN, A., RAMSAY, I., “Fintech sandboxes: Achieving a balance between regulation and innovation”, *Journal of Banking and Finance Law and Practice*, Vol. 28, No. 4, 2017, p. 5/26 (versión electrónica): “While regulatory sandboxes are a recent development in financial regulation, they represent a major element of new regulatory approaches involving Fintech. The principles of regulatory sandboxes originate from the technology sector ‘where a sandbox represents a virtual environment to test in isolation a new process or software’, but it has been suggested that a better parallel for Fintech is with the pharmaceutical sector where clinical trials are required to ‘prevent consumer harm while testing new innovation’”.



obviarse que el actual ordenamiento jurídico español ya ofrece diversas alternativas de carácter no regulatorio capaces de catalizar, igualmente, la innovación demandada por el sector financiero. Alternativas que, a la luz de la tramitación parlamentaria de dicha Ley, parecen haber sido descartadas sin mayor dificultad por el legislador. Un buen ejemplo de tal omisión se aprecia en la Memoria del Análisis de Impacto Normativo del Proyecto de Ley para la transformación digital del sistema financiero, en la que se señala que son únicamente dos las alternativas posibles a la Ley para encauzar el fenómeno FinTech e InsurTech. La primera es no regular la transformación digital; la segunda, dejar los objetivos a cumplimiento de cada autoridad<sup>23</sup>, todo ello sin mencionar otras vías alternativas a la regulación que, por el contrario, sí han sido puestas de relieve por parte de la doctrina.

En este sentido, la Profesora PALÁ LAGUNA<sup>24</sup> apunta, muy acertadamente, que nuestro actual derecho positivo contempla tres mecanismos que, al igual que el Sandbox regulatorio, permitirían dar sostén jurídico a la transformación digital: la declaración responsable<sup>25</sup>, la comunicación previa<sup>26</sup> o la

---

23. Respecto de la primera alternativa, se añade que no regular la transformación digital en el sector financiero, "se considera reactivo e ineficiente, frente al enfoque activo que una vez detectado el cambio estructural que es la transformación digital se dirige a establecer mecanismos que acompañen esa transformación con los objetivos de política financiera, los respectivos intereses legítimos de los distintos actores económicos y, más en general, del conjunto de la sociedad". En cuanto a la segunda, "Esta alternativa podría adolecer de ineficiencias, en la medida en que buena parte de los nuevos usos tecnológicos en ámbitos competenciales de más de una autoridad financiera, y carecería de la necesaria visión estratégica e integral que el contexto de transformación digital requiere". (p. 11).

24. Sin duda, las contribuciones cualitativamente más significantes en este sentido se atribuyen a la referida autora. En este sentido, *vid.* PALÁ LAGUNA, R., "La licencia Sandbox para las Fintech: ¿es necesario un nuevo derecho para estos nuevos hechos?", *Revista de derecho del mercado de valores*, N.º. 22, 2018, pp. 7 y 8/10 (versión digital); PALÁ LAGUNA, R., "Sandbox" como experiencia regulatoria", *Revolución digital, derecho mercantil y Token economía*, Tecnos, Madrid, 2019, pp. 183-184.

25. Ex. art. 69.1 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas (BOE-A-2015-10565): "(...) se entenderá por declaración responsable el documento suscrito por un interesado en el que éste manifiesta, bajo su responsabilidad, que cumple con los requisitos establecidos en la normativa vigente para obtener el reconocimiento de un derecho o facultad o para su ejercicio, que dispone de la documentación que así lo acredita, que la pondrá a disposición de la Administración cuando le sea requerida, y que se compromete a mantener el cumplimiento de las anteriores obligaciones durante el período de tiempo inherente a dicho reconocimiento o ejercicio".

26. La definición de comunicación previa se recoge en el art. 69.2 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas (BOE-A-2015-10565): "documento mediante el que los interesados ponen en conocimiento de la Administración Pública competente sus datos identificativos o cualquier otro dato relevante para el inicio de una actividad o el ejercicio de un derecho".

autorización condicional<sup>27</sup>. La autora, asimismo, reflexiona sobre la posibilidad de liberalizar la actividad fijando ciertos umbrales cuantitativos o cualitativos que eximan a las empresas FinTech e InsurTech de la necesidad de solicitar una autorización administrativa; esto es, establecer una suerte de Puerto Seguro (en inglés, “*Safe Harbour*”) que permita implementar ciertos proyectos que se desarrollen sin entrañar grandes riesgos<sup>28</sup>.

Por otra parte, desde la perspectiva de otras disciplinas jurídicas, tampoco parece que sea necesario regular, en todo caso, el surgimiento de modelos de negocio disruptivos si el ordenamiento jurídico ofrece mecanismos suficientes que permitan adaptar la normativa actual a los nuevos escenarios digitales. Especialmente permeable se muestra, a estos efectos, la normativa propia de la defensa de la competencia<sup>29</sup>.

---

27. Aunque de manera residual, esta fórmula ya se contempla en el ámbito de la regulación sectorial que afecta a los medicamentos. En estos supuestos, la autorización condicional de un medicamento significa que se considera que satisface una necesidad médica no cubierta, en la medida en que, el beneficio para la salud pública de su inmediata disponibilidad es superior a la incertidumbre derivada de la limitación de los datos disponibles. No obstante, el titular de la autorización de comercialización debe comprometerse a proporcionar más datos clínicos que completen la información sobre la eficacia y la seguridad del medicamento tras su autorización condicional en un plazo previamente determinado.

28. La técnica del *Safe Harbour* o Puerto Seguro es comúnmente utilizada en, quizás, una de las disciplinas en la que la aproximación económica a la realidad jurídica se expresa con mayor intensidad, esta es, la defensa de la competencia. Así, por ejemplo, es frecuente encontrar ciertas prácticas, *a priori* prohibidas, en las que, a pesar de comportar restricciones para la libre competencia, son consideradas lícitas si se desarrollan en unas condiciones de mercado concretas y dentro de unos límites “seguros”. Imbricados en el sector financiero, sin duda resultan de especial interés los tres Reglamentos de exención por categorías propios del sector asegurados que han exencionado dos concretas prácticas empresariales realizadas entre entidades competidoras –ciertos intercambios de información y la operatividad de los pools de riesgos–, siempre que se realizasen bajo determinados umbrales. Sobre estas peculiaridades de la defensa de la competencia en materia de seguros, *vid.* GÓMEZ SANTOS, M., “De la exención a la autoevaluación en el sector asegurador: pasado, presente y lo que está por venir”, *Revista española de seguros*, N.º. 178, 2019, pp. 131-153.

29. Sin duda, la implantación del *Sandbox regulatorio* constituye todo un desafío desde la perspectiva de la defensa de la competencia. Ahora bien, dado que un análisis más profundo sobre esta concreta cuestión exigiría exceder los límites del objeto de estudio aquí abordado, tan solo se hará referencia a que, a la luz de la normativa antitrust, parece que “(...) lo relevante será únicamente afinar los baremos y las circunstancias que deben ser tenidos en cuenta para la aplicación de la normativa existente. En todo caso, cuando se estime oportuno establecer algunas normas concretas, estas deberían ser proporcionadas, estar orientadas por el respeto del interés general y no comportar el establecimiento de barreras innecesarias, con la finalidad de respetar la existencia de una competencia efectiva”. En MONTERO GARCÍA, M.P., “Capítulo 8. Desafíos de la digitalización para el derecho de la competencia”, *Revolución digital, derecho mercantil y Token economía*, Tecnos, Madrid, 2019, p. 238.

## II. LA LEY PARA LA TRANSFORMACIÓN DIGITAL DEL SISTEMA FINANCIERO

La Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero (BOE-A-2020-14205) persigue apoyar la adaptación de los operadores económicos a los nuevos escenarios digitales que vienen transformando el sistema financiero, así como el proyecto innovador dentro del mismo, a la vez que preserva los pilares fundamentales de la política financiera.

La Ley no es demasiado extensa y está estructurada en cuatro Títulos, dos disposiciones adicionales relativas a la aprobación del modelo de solicitud y el no incremento del gasto público, y cuatro disposiciones finales. El Título I contiene las disposiciones generales que recogen tanto los objetivos como los principales conceptos contenido en la referida Ley. El Título II constituye el núcleo esencial que regula el espacio controlado de pruebas, esto es, el Sandbox regulatorio propiamente dicho, articulándose, a su vez, en tres capítulos que coinciden con los hitos del desarrollo de los proyectos y pruebas: el régimen jurídico, de acceso y de participación en el espacio controlado de pruebas; el régimen de garantías, protección de los participantes y seguimiento de las pruebas, y finalmente, el régimen de salida y los efectos posteriores a su finalización. Por su parte, el Título III recoge otras actuaciones, como son las previsiones específicas para la aplicación del principio de proporcionalidad, determinados cauces de comunicación directa y consultas escritas y el Título IV, señala un conjunto de disposiciones institucionales y de previsiones de rendición de cuentas.

Respecto a su tramitación parlamentaria, puede destacarse que, además de los informes técnicos obligatorios de acuerdo con la normativa vigente, la Ley para la transformación digital del sistema financiero ha sido sometida a consulta pública, recibándose, a estos efectos, doce propuestas y documentos provenientes de asociaciones, instituciones y personas afectadas en relación con las cuestiones planteadas en la consulta. Asimismo, como consecuencia del sometimiento de la norma a audiencia pública, se remitieron un total de 22 contribuciones precedentes de varias instituciones públicas y asociaciones de empresas relevantes del sector financiero. Pero, sin duda, el hecho más destacable de su tramitación es el alto consenso alcanzado por todos los partidos políticos para avanzar en su aprobación<sup>30</sup>.

30. Ahora bien, si un aspecto puede destacarse de la tramitación del Anteproyecto y el Proyecto de Ley es el escaso debate político y el alto consenso que ha suscitado (sin duda un hecho más que extraño en los tiempos que corren), quizás debido a que el anterior Gobierno ya pretendía implantar un régimen similar al finalmente recogido en esta norma. En este sentido, muy acertadamente, HUERGO LORA auguraba que todo apuntaba a que dicho proceso iba a llevarse a cabo de manera relajada: "Tal es la justificación de estas notas que en otro caso resultarían prematuras a la vista de la fase tan inicial de tramitación del texto y de que la actual situación política no permite contemplar con optimismo su aprobación, aunque ciertamente el procedimiento fue iniciado ya por el anterior Gobierno (lo que parece indicar que la iniciativa podría recibir un respaldo mayoritario) y se inscribe en una tendencia internacional, por lo

## 1. OBJETIVOS Y LÍMITES DEL SANDBOX

A grandes rasgos, la Ley para la transformación digital del sistema financiero presenta una doble misión. De un lado, apoyar la adaptación de los operadores económicos a los nuevos escenarios digitales y, de otro, proteger el proceso innovador; todo ello, a la vez que se preservan los pilares fundamentales de la política financiera.

En este contexto, los objetivos concretos pretendidos por el Sandbox pueden ser sistematizados desde un triple punto de vista: el económico, el jurídico y el social. No obstante, para lograr tales objetivos, es preciso asegurar que la transformación digital no afecte en modo alguno al nivel de protección de la clientela o a la estabilidad financiera, ni permita la instrumentalización del sistema financiero como herramienta para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo. Junto a los anteriores, también es necesario preservar otros intereses, aunque quizás no tan evidentes, como son la propiedad intelectual o la integridad de los mercados financieros. Elementos todos ellos que, tal y como se configuran en la Ley, actuarán como límites del Sandbox.

### 1.1. Objetivos

Los distintos objetivos perseguidos en el Sandbox español pueden ser clasificados desde el punto de vista económico, jurídico y social. Por lo que se refiere a los objetivos económicos, a nadie escapa que una de las principales ventajas que comporta el fenómeno FinTech e InsurTech es que permite automatizar gestiones que contribuyen a la mejora de la eficiencia empresarial. También es destacable la gran flexibilidad de estos nuevos modelos empresariales, pues ello facilita que los procesos sean más ágiles y dinámicos. Igualmente, el recurso a este tipo de tecnologías permite a las empresas conseguir ventajas en comparación con otras que no implementan este tipo de herramientas, favoreciendo el proceso de expansión a nuevos mercados y clientes y, en último término, el aumento de la riqueza.

Asimismo, a mayores de las eficiencias apuntadas, fomentar la implantación de este tipo de modelos sirve como instrumento de mejora de la economía nacional<sup>31</sup>. De aquí que los distintos estados se hayan mostrado, en general, favorables a la creación de fórmulas jurídicas que permitan dar cabida al establecimiento y ulterior desarrollo de estos nuevos negocios.

---

que la idea seguramente seguirá delante de uno u otro modo". En HUERGO LORA, A., "Un "espacio controlado de pruebas" (Regulatory Sandbox) para las empresas financieras tecnológicamente innovadoras. El "Anteproyecto de Ley de Medidas para la transformación digital del sistema financiero", *El Cronista del Estado Social y Democrático de Derecho*, N.º. 76, 2018, p. 48.

31. ZETZSCHE, D.A., et al, "Regulating a revolution: from regulatory sandboxes to smart regulation", *Fordham Journal of Corporate and Financial Law*, Vol. 23, Num. 1, 2017, p. 34.

Por otra parte, el hecho de que la implantación de estos modelos de negocio no suponga ningún tipo de gasto para el erario público<sup>32</sup>, hace del Sandbox regulatorio un instrumento de política económica especialmente adecuado para hacer frente al actual contexto de crisis.

Desde el punto de vista jurídico, el objetivo más relevante que el Sandbox pretende ofrecer es dar la seguridad jurídica que tanto los distintos operadores del sector financiero como las empresas tecnológicas llevan demandando desde hace varios años. Otro, garantizar que las autoridades financieras tengan instrumentos adecuados para seguir cumpliendo con sus funciones y que les permitan adaptarse de manera más eficiente al nuevo contexto digital. En este sentido, el Sandbox puede contribuir a reducir la información asimétrica en la configuración del marco regulatorio de las FinTech e InsurTech, favoreciendo, en consecuencia, el diseño de normas mucho más eficientes desde el punto de vista tanto económico como técnico<sup>33</sup>.

Finalmente, y frente a los anteriores objetivos de naturaleza más eficientista, también es destacable la función que puede desempeñar el Sandbox como un instrumento de cohesión social y territorial que ayude a garantizar la igualdad de oportunidades de todas las personas independientemente de su situación económica y de su lugar de residencia<sup>34</sup>.

## 1.2. Límites

Como se ha apuntado anteriormente, la participación en el espacio controlado de pruebas hace necesario garantizar plenamente otros objetivos de política pública en ámbitos especialmente sensibles como son la tutela de los usuarios de servicios financieros, la protección de datos de carácter personal o la prevención del blanqueo de capitales. En otras palabras, las normativas que rigen, respectivamente, estas disciplinas actúan como límite en el régimen del Sandbox estableciendo fronteras que el mismo no puede traspasar.

Sin embargo, aunque estos objetivos de política pública sirvan como límite y enmarquen el alcance del Sandbox, lo cierto es que la Ley no indica con precisión hasta dónde pueden llegar, remitiéndose al contenido del protocolo suscrito entre los promotores y las autoridades competentes para delimitar su concreta extensión. El único mandato que impone la Ley en

32. En este sentido, nótese que, en la Memoria del Análisis de Impacto Normativo del Proyecto de Ley para la transformación digital del sistema financiero, se indica que la aprobación de dicha ley no afecta ni a los presupuestos de la Administración del Estado ni de otras Administraciones Territoriales. El único coste que implica es de carácter administrativo, cuantificándose este en tan solo 509 euros.

33. ALLEN, H.J., "Sandbox Boundaries", *Vanderbilt Journal of Entertainment & Technology Law*, Vol. 22, N.º 2, 2020, p. 307.

34. Preámbulo I de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

este sentido es que las “cauteladas necesarias” para garantizar el respeto a estas materias sean proporcionales al nivel de riesgo asumido en el proyecto. Si ya de por sí el recurso a un concepto jurídico indeterminado como es “cauteladas necesarias” no ayuda mucho a arrojar luz sobre cuáles son exactamente los límites del Sandbox, más complejo resulta, si cabe, el hecho de que estos se sometan al principio de proporcionalidad<sup>35</sup>.

El problema reside en que esa línea infranqueable, es decir, hasta dónde puede llegar el Sandbox, va a depender de los términos recogidos en el protocolo en función del nivel de riesgo. El mandato legal se reduce, pues, a la aplicación del principio de proporcionalidad y no tanto a las medidas o garantías concretas que hayan de ser respetadas en cada proyecto (cosa que, en términos generales, sí sucede en la normativa reguladora del mercado financiero). Por consiguiente, la pretendida seguridad jurídica que en principio ofrece el Sandbox regulatorio podría verse reducida en este sentido. Al fin y al cabo, los promotores de proyectos únicamente sabrán hasta qué límites puede llegar el mismo una vez sea evaluado por la autoridad competente, nunca antes.

#### A. Límites explícitos

Tras una primera lectura de la Ley para la transformación digital del sistema financiero, resulta meridiano que tutela de los usuarios de servicios financieros, la protección de datos de carácter personal, la prevención del blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo y la estabilidad del mercado financiero se configuran como límites explícitos del Sandbox.

El primer límite expreso que encontramos es garantizar que la protección de los usuarios financieros no se vea menoscabada por el hecho de participar en estos espacios de pruebas controlados. De hecho, el proyecto piloto o cualquiera de las pruebas podrán suspenderse o darse por concluidas, siempre de manera motivada, en caso de que la autoridad encargada del seguimiento aprecie eventuales riesgos en relación con el grado de protección de la clientela<sup>36</sup>.

Por su parte, la Ley añade que el tratamiento de datos de carácter personal de las personas físicas que intervengan en un espacio de pruebas controlado como participantes deberá sujetarse a lo dispuesto en el Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y el Consejo, de 27 de abril de 2016, siendo necesario, para ello, obtener previamente el consentimiento del usuario. Esto es, la protección de los datos de carácter personal

35. Un principio de proporcionalidad cuya inclusión en el art. 19 de la Ley puede ser calificada como “una previsión asistemática y poco clara”. En HUERGO LORA, A., “Un “espacio controlado de pruebas” (Regulatory Sandbox) para las empresas financieras tecnológicamente innovadoras. El “Anteproyecto de Ley de Medidas para la transformación digital del sistema financiero”, *El Cronista del Estado Social y Democrático de Derecho*, N.º. 76, 2018, p. 59.

36. Art. 16.1 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

se configura como un límite infranqueable en el Sandbox. Ahora bien, el hecho de que se exija prestar ese consentimiento por escrito, merma las posibilidades que ofrece el referido Reglamento. Nos referimos, aquí, a que la única base legitimadora del tratamiento recogida en la Ley para la transformación digital del sistema financiero es el consentimiento por escrito del titular de los datos personales<sup>37</sup>, limitando el resto de supuestos que otorgan licitud al tratamiento de los mismos, a saber, la ejecución de un contrato en el que el interesado es parte o el cumplimiento de una obligación legal aplicable al responsable del tratamiento. En este sentido, parece criticable la técnica empleada en la Ley pues no parece ir alineada con la lógica que rige el referido Reglamento al limitar de manera exclusiva e innecesaria la base legitimadora del tratamiento a la obtención del consentimiento por escrito del usuario.

En tercer lugar, la Ley establece como límite para la aprobación de un proyecto que este no sirva para facilitar el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. Ahora bien, a diferencia de la transversalidad de los límites antes examinados, la normativa de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo no necesariamente va a afectar a todos los promotores de proyectos. El régimen de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo vigente en España establece determinadas categorías de personas y entidades que, con razón en su actividad, ostentan la condición de sujetos obligados. En este sentido, la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo recoge un catálogo de sujetos obligados, esto es, que únicamente tendrán que atenerse a lo dispuesto en dicha Ley aquellos operadores que se encuentren sujetos a la misma y no otros. Pero, ¿qué sucede en aquellos supuestos en los que los promotores del proyecto, en virtud de su naturaleza y actividad, no estén sujetos a tal normativa? Piénsese, por ejemplo, en una empresa de base tecnológica pero que, por el momento, no realiza actividades imbricadas en el sector financiero. ¿Pueden imponerse restricciones en materia de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo a través de un protocolo (que carece de rango de Ley) si estos actores, en realidad, no están sujetos a dicha normativa?

Por su parte, otro límite que expresamente es incluido por el legislador en la Ley para la transformación digital del sistema financiero es la necesidad de preservar la estabilidad financiera en el contexto del Sandbox. Así, el art. 8.3 de la referida Ley dispone que se establecerán cuantas cautelas sean necesarias para garantizar que la realización de las pruebas no afectará a la estabilidad del mercado financiero. Por su parte, el art. 16.1 del mismo texto determina que el proyecto piloto o cualquiera de las pruebas podrán suspenderse o darse por concluidas motivadamente en caso de que la autoridad encargada del seguimiento aprecie eventuales riesgos para la estabilidad financiera.

37. Art. 10.2, *ibidem*.

En último lugar, aunque en realidad sea el primer límite al que se hace referencia en el articulado de la Ley para la transformación digital del sistema financiero, el principio de no discriminación se erige como una barrera insuperable para el Sandbox. No obstante, puesto que este principio es aplicable a toda la actuación administrativa (al igual que el ya referido principio de proporcionalidad), su inclusión expresa en el art. 1 del texto de la Ley puede ser calificada como redundante e innecesaria.

## B. Límites tácitos

Junto a los anteriores, la Ley para la transformación digital del sistema financiero hace referencia a otra serie de límites que, a pesar de dibujar igualmente los contornos del Sandbox regulatorio, no se deducen de una manera tan explícita. Estos son, fundamentalmente, la tutela de la propiedad intelectual y la defensa de la libre competencia en el mercado financiero.

Respecto a la propiedad intelectual, este es un límite clave que el Sandbox regulatorio debe respetar a fin de atraer proyectos verdaderamente innovadores, pues, si su régimen normativo no ofrece garantías suficientes que incentiven a las empresas a invertir en proyectos de base tecnológica, el éxito del mismo se verá seriamente comprometido. En este sentido, la Ley establece que, cuando proceda, serán incluidas en el protocolo tanto cláusulas de confidencialidad como disposiciones, sujetas a la regulación específica, sobre los derechos de propiedad industrial e intelectual o secretos empresariales que pudieran verse afectados durante la realización de las pruebas<sup>38</sup>. Asimismo, en relación con el documento de conclusiones sobre el desarrollo y resultado del proyecto que debe ser elaborado por la autoridad competente a la finalización del mismo, se prevé que éste no podrá contener ningún tipo de información que pudiera vulnerar los derechos de propiedad intelectual que recaigan sobre el proyecto<sup>39</sup>.

Por su parte, la relajación de las exigencias legales que lleva aparejada la implantación del Sandbox (que se concreta, esencialmente, en la exención de la necesidad de obtener la autorización administrativa que corresponda) exige, como contrapartida, prestar más atención a la defensa de la competencia a fin de evitar la aparición de conductas que pudieran conducir a la ineficiencia del sector. A tal efecto, la Ley para la transformación digital del sistema financiero establece como límite infranqueable del Sandbox la protección de la integridad de los mercados financieros, siendo el principal riesgo, en este sentido, el eventual abuso de mercado que pudiera surgir por parte de determinados operadores. Tanto así que la puesta en peligro potencial o real de la integridad del mercado financiero se articula como una causa que justifica tanto la suspensión como la cancelación de la ejecución del proyecto<sup>40</sup>.

38. Arts. 8.2 f) y 14.1, *ibidem*.

39. Art. 17.3, *ibidem*.

40. Art. 16.1, *ibidem*.



## 2. CARACTERÍSTICAS ESENCIALES DEL ENTORNO DE PRUEBAS

### 2.1. Espacio controlado

El Sandbox es un espacio controlado, esto es, un espacio que debe ofrecer seguridad jurídica tanto para los participantes como para el conjunto del sistema financiero, en el que los potenciales riesgos han sido, primeramente, identificados y, en segundo lugar, reducidos a su mínima expresión o, en el mejor de los casos, eliminados por completo. Es un "mecanismo autorizatorio"<sup>41</sup> temporal que permite la realización de ciertas actividades en el sector financiero cuya puesta en marcha, a la luz de la normativa sectorial actualmente en vigor, podría ser puesta en tela de juicio e incluso sancionada administrativamente.

El carácter temporal de los campos de pruebas regulatorios es universal. Sin embargo, este puede ser articulado a través de dos mecanismos: mediante el establecimiento de un plazo máximo o en función de un análisis caso por caso. En el primer grupo, y atendiendo al periodo contemplado, se encuentra el Sandbox aprobado en Reino Unido, Brunei-Darussalam, o la India (en los que se fija un periodo de 6 meses para realizar las pruebas), Australia, Tailandia, Malasia (12 meses), o Abu Dhabi y Ontario (24 meses)<sup>42</sup>. En el segundo bloque se incardina la opción escogida por el legislador español, pues del periodo para realizar las pruebas será el fijado en el protocolo suscrito entre los promotores y la autoridad competente<sup>43</sup>. Precisamente, su naturaleza temporal opera, junto con la imposición de ciertos requisitos materiales y formales para acceder al Sandbox, como una fórmula que coadyuva a ofrecer un mayor nivel de seguridad tanto para los operadores como para el propio mercado.

Otro aspecto a tener en cuenta es que el acceso al espacio controlado de pruebas no supone en caso alguno el otorgamiento de la autorización para el ejercicio de una actividad sujeta a la legislación específica en materia de prestación habitual de servicios financieros<sup>44</sup>. No obstante, ello no significa que estemos ante una actividad no regulada; de hecho, todo lo contrario. Se trata de una actividad regulada, temporal y exclusiva del sector FinTech e InsurTech que puede ser desarrollada sin necesidad de obtener una autorización administrativa<sup>45</sup>. En su lugar, y como se analizará en los

41. Así lo denomina HUERGO LORA. En HUERGO LORA, A., Un "espacio controlado de pruebas" (Regulatory Sandbox) para las empresas financieras tecnológicamente innovadoras. El "Anteproyecto de Ley de Medidas para la transformación digital del sistema financiero", *op. cit.*, p. 51.

42. ALLEN, H.J., "Sandbox Boundaries", *op. cit.*, p. 303; BUCKLEY, R. P., et al., "Building Fintech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and beyond", *op. cit.*, p. 68.

43. Ex. art. 8.2 a) de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

44. Art. 4.2, *ibidem*.

45. En este sentido, PALÁ LAGUNA añade que: "El objetivo del Anteproyecto es implantar en España la licencia Sandbox consistente en la no aplicación durante un periodo temporal preestablecido de las normas que rigen la solicitud de autorización administrativa

epígrafes correspondientes, será preciso obtener tanto una evaluación previa favorable por parte de las autoridades competentes como suscribir un protocolo entre estas y los promotores del proyecto. Solo cumpliendo estos dos requisitos (y no obteniendo una licencia) se podrá acceder al espacio de pruebas controlado.

## 2.2. Instrumento regulador y supervisor

La implantación de un Sandbox regulatorio permite tanto a los supervisores como al legislador no actuar como meros observadores<sup>46</sup>, sino conocer de primera mano los desarrollos y potenciales efectos de la transformación digital en la prestación de servicios financieros, concretamente, en lo que atañe a la protección a los usuarios y a la estabilidad financiera<sup>47</sup>.

Para ello, el nuevo marco regulatorio se vale de dos instrumentos jurídicos. De un lado, la creación de un canal específico de comunicación directa con las autoridades a través del cual los interesados puedan plantear consultas relativas a nuevas aplicaciones, procesos, productos, modelos de negocio y otras cuestiones relacionadas con la innovación tecnológica aplicada a la prestación de servicios financieros<sup>48</sup>. De otro, se establece la posibilidad de formular consultas por escrito a las autoridades a fin de resolver las dudas que pudieran surgir en relación con el régimen, la clasificación o la aplicación de la normativa financiera sectorial a un supuesto concreto<sup>49</sup>. Instrumentos jurídicos que, por otra parte, se identifican plenamente con las técnicas propugnadas tanto por la denominada “Better Regulation”<sup>50</sup> como por la “Smart Regulation”.

---

previa al inicio de la actividad que en otro caso tendrían que cumplir la FinTech que pretender realizar actividades financieras sometidas a supervisión prudencial”. En PALÁ LAGUNA, R., ““Sandbox” como experiencia regulatoria”, *op. cit.*, p. 179.

46. De hecho, que las autoridades públicas y el legislador desempeñen un rol activo en el desarrollo de las pruebas se muestra como un aspecto muy positivo de cara a lograr una mejor regulación del fenómeno FinTech e InsurTech. En este sentido, *vid.* TSANG, C., “From Industry Sandbox to Supervisory Control Box: Rethinking the Role of Regulators in the Era of FinTech”, *University of Illinois Journal of Law, Technology & Policy*, Vol. 2019, No. 2, Fall 2019, p. 391.

47. En relación con los efectos que la implantación de un Sandbox regulatorio puede comportar para la economía nacional, un reciente estudio apunta que estos se manifiestan de manera distinta en función del grado de desarrollo que presenten las economías en las que estos se desenvuelven. “As our results suggest that FinTech undermines the stability of financial institutions in developed financial markets, regulators in these markets should focus on measures to remediate the instability caused by FinTech. In contrast, regulators in emerging financial markets should consider measures to promote FinTech innovations, as FinTech in these markets enhances the stability of financial institutions”. En FUNG, D., et al., “Friend or foe: The divergent effects of FinTech on financial stability”, *Emerging Markets Review*, ([doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100727](https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100727)), 2020, p. 15.

48. Art. 20 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

49. Art. 21, *ibidem*.

50. La “mejora de la regulación” o “buena regulación” –traducciones de la expresión inglesa “better regulation” habitualmente empleadas en la cultura jurídica española–,

### 2.3. Esquema Ley-protocolo

El esquema normativo aplicable al espacio de pruebas gira en torno a dos instrumentos que presentan distinta naturaleza jurídica. El primero es la propia Ley para la transformación digital del sistema financiero, encargada de regular el régimen general relativo a los derechos y obligaciones que garantizan que el espacio sea seguro. El segundo, el protocolo *ad hoc* suscrito entre las autoridades encargadas del seguimiento y los promotores del proyecto; un instrumento en el que se establecen obligaciones y condiciones vinculantes cuyo incumplimiento, a pesar de no formar parte del acervo normativo del sistema financiero, podría ser sancionado con la imposición de determinadas sanciones administrativas<sup>51</sup>.

El recurso a esta peculiar técnica por parte del legislador (el esquema Ley-protocolo)<sup>52</sup> persigue, fundamentalmente, un objetivo: permitir a las autoridades supervisoras incorporar aspectos no incluidos en la solicitud original, eludiendo, así, el principio que impide otorgar una autorización en términos distintos a los solicitados<sup>53</sup>. Mediante la aprobación del protocolo, los promotores aceptan, pues, las condiciones impuestas por la autoridad correspondiente para llevar a cabo el desarrollo de las pruebas con independencia de los términos en los que se haya solicitado la realización del proyecto. La perfección del protocolo no es fruto de la negociación entre las partes que suscriben, sino más bien el resultado de la adhesión por parte de los promotores al protocolo propuesto por las autoridades correspondientes.

El hecho de que la Ley para la transformación digital del sistema financiero contenga tan pocos preceptos de naturaleza legal y se remita, en su mayor parte, al contenido detallado en el protocolo, se identifica plenamente con la técnica normativa empleada en otros países para regular sus respectivos Sandboxes<sup>54</sup>. Por su parte, que las condiciones de autorización que configuran el funcionamiento del proyecto sean ubicadas en un protocolo *ad hoc* y no en la propia Ley hace que existan tantos regímenes

---

tiene como principales objetivos garantizar una toma de decisiones abierta y transparente a través de la participación ciudadana y de los operadores interesados a lo largo de todo el proceso legislativo, apoyándose, para ello, en actuaciones basadas en pruebas concretas que tengan en cuenta su impacto una vez sean implementadas. La positivación de este fenómeno en el ordenamiento jurídico español se ha visto reflejada en diversos cuerpos normativos, siendo el más relevante el contenido dispuesto en el artículo 5 de la Ley 20/2013, de 9 de diciembre, de garantía de la unidad de mercado.

51. Art. 15.4 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

52. El empleo de esta técnica, aunque residual, existe en otros ámbitos. Por ejemplo, en materia de subvenciones.

53. HUERGO LORA, A., "Un "espacio controlado de pruebas" (Regulatory Sandbox) para las empresas financieras tecnológicamente innovadoras. El "Anteproyecto de Ley de Medidas para la transformación digital del sistema financiero", *op. cit.*, p. 54.

54. BUCKLEY, R. P., et al., "Building Fintech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and beyond", *op. cit.*, p. 69.

jurídicos de Sandbox como proyectos autorizados. Se trata, en definitiva, de un régimen jurídico hecho a la medida de cada proyecto y no de un proyecto diseñado de conformidad con lo previsto en una norma general.

### 3. RÉGIMEN JURÍDICO DEL SANDBOX

El esquema normativo elegido por el legislador para regular los espacios controlados de pruebas (esquema de Ley-protocolo) implica que el régimen jurídico de un concreto proyecto estará formado tanto por las disposiciones contempladas en la Ley para la transformación digital del sistema financiero –que, recordemos, regula el régimen general, esto es, que determina los derechos y obligaciones que necesariamente han de contemplarse y que garantizan que el espacio sea seguro– como en el protocolo suscrito entre las autoridades encargadas del seguimiento de las pruebas y los promotores del proyecto –instrumento *ad hoc* que determina el régimen concreto de cada prueba–.

Pues bien, con independencia de los términos y de las condiciones particulares en los que ha de ejecutarse el protocolo, la Ley impone una serie de requisitos mínimos de carácter general y no sujetos a aceptación que deberán ser cumplidos por todos los promotores en función del momento del proceso en el que se encuentre el proyecto. Mínimos legalmente exigibles que conforman el núcleo central del régimen jurídico de los espacios de pruebas y a los cuales haremos referencia en los epígrafes subsiguientes.

#### 3.1. Acceso al espacio de pruebas

En primer lugar, es loable la creación de una ventanilla financiera única que permita la presentación de los proyectos, agilizando, así, la burocracia habitual en este tipo de procedimientos; de hecho, lo contrario estaría en contra del propio espíritu del Sandbox. Asimismo, y en línea con los requisitos exigidos en otros Sandboxes, para que un proyecto pueda acceder al espacio de pruebas controlado es necesario que concurran dos requisitos legales (aunque más que requisitos, se configuran como exigencias para el otorgamiento de una exención)<sup>55</sup>; estos son, que aporte innovación de

55. En este sentido, añade HUERGO LORA que “No se trata de requisitos legales exigidos para el desarrollo de una actividad, sino más bien de requisitos para el otorgamiento de una excepción. Esto resulta bastante claro si comparamos los requisitos del artículo 5 con los que se establecen en las Leyes reguladoras del acceso a la actividad bancaria, aseguradora o del mercado de valores. Los requisitos de acceso a la actividad se refieren a su peligrosidad para el interés público, y tratan de asegurar la solvencia de la entidad. Los requisitos de acceso al espacio controlado de pruebas se refieren al especial interés de determinados proyectos, que puede justificar que se permita su desarrollo temporal y provisional, aunque no estén autorizados”. En HUERGO LORA, A., “Un “espacio controlado de pruebas” (Regulatory Sandbox) para las empresas financieras tecnológicamente innovadoras. El “Anteproyecto de Ley de Medidas para la transformación digital del sistema financiero”, *op. cit.*, p. 53.

base tecnológica al sistema financiero y que se encuentre en una fase de desarrollo avanzada.

Respecto de la primera exigencia, es preceptivo que el proyecto comporte mejoras para el mercado financiero en, al menos, uno de los siguientes factores: (i) que simplifique el cumplimiento normativo mediante la mejora u homogeneización de procesos u otros instrumentos; (ii) que beneficie a los usuarios de servicios financieros en forma de reducción de los costes, mejoras de la calidad o de las condiciones de acceso a los servicios financieros o en el aumento de la protección a la clientela; (iii) que incremente la eficiencia de entidades financieras o del conjunto del mercado o (iv) que facilite instrumentos útiles de cara a mejorar la regulación o la supervisión en el ámbito del sector financiero<sup>56</sup>. En relación con la segunda, se establece la necesidad de presentar un proyecto en el cual se haya desarrollado con anterioridad un prototipo mínimamente operativo que permita verificar si cumple o no con los objetivos que justifican su implantación.

En efecto, el tipo de proyectos que pueden acceder al Sandbox es muy variado; una elegibilidad que solo se ve limitada en aquellos casos en los cuales, cumpliendo con los requisitos contenidos en el art. 5, los proyectos presentados sean similares a otros cuyos promotores guarden identidad o tengan vinculación jurídica relevante<sup>57</sup> con promotores de otros proyectos que, en los dos años anteriores, hayan sido interrumpidos<sup>58</sup>.

Son tres los hitos que marcan el proceso de acceso al Sandbox. El primero es presentar la solicitud correspondiente en la sede electrónica de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional, acompañada de una memoria justificativa del proyecto, acreditando el cumplimiento de los dos requisitos antes mencionados (que se trate de un proyecto innovador de base tecnológica maduro), así como la forma en la que se pretende cumplir con el régimen de garantías y de protección de los participantes. La presentación de la solicitud puede efectuarse en lengua inglesa, tramitándose el resto del expediente en castellano<sup>59</sup>.

Recibidas las solicitudes, se dará traslado a las autoridades supervisoras que resulten competentes por razón de la materia que afecte al proyecto para que puedan evaluarlo y emitir un informe motivado único en el que

56. Art. 5.2 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

57. La propia Ley para la transformación digital del sistema financiero, en su Art. 5.4, señala que tendrán vinculación jurídica relevante, entre otras, las personas que ostenten cargos de administración o dirección, las sociedades pertenecientes a su grupo y las personas que ostenten cargos de administración o dirección de estas últimas. Asimismo, que, por proyecto similar, se entenderá que es aquel que tiene un objeto de naturaleza análoga y que se orienta a los mismos destinatarios.

58. Art. 5.4 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

59. Art. 6, *ibidem*.

se incluya la calificación del proyecto como favorable o desfavorable<sup>60</sup>. Si la calificación es desfavorable, se recoge, de manera expresa, la posibilidad de interponer un recurso potestativo de reposición o un recurso contencioso-administrativo. De obtenerse una calificación favorable, en el plazo de tres meses a contar desde su publicación, se procederá a suscribir el correspondiente protocolo entre los promotores y la autoridad supervisora que haya sido designada responsable del seguimiento del proyecto<sup>61</sup>.

El protocolo recogerá las normas y condiciones a las que se sujetará el proyecto (el núcleo de su régimen jurídico), debiendo hacer referencia, al menos, a los siguientes extremos: la limitación en cuanto al volumen de usuarios y operaciones, el importe de estas últimas y el tiempo de realización de las pruebas; la forma en la que se llevará a cabo el seguimiento de las pruebas; las fases del proyecto y los objetivos a alcanzar en cada una de las fases junto con el alcance de cada prueba y la duración de las mismas; los recursos con los que tendrá que contar el promotor para llevar a cabo las pruebas; un completo sistema de garantías e indemnizaciones y, en concreto, el régimen de garantías que resulte adecuado para cubrir la eventual responsabilidad del promotor; cuando proceda, cláusulas de confidencialidad, así como disposiciones, sujetas a la regulación específica, sobre los derechos de propiedad industrial e intelectual o secretos empresariales que pudieran verse afectados durante la realización de las pruebas, así como cualquier otra cuestión que a juicio del promotor o de la autoridad responsable del seguimiento de las pruebas pueda resultar relevante para su desarrollo<sup>62</sup>.

Por su parte, señalar que los referidos extremos a los cuales necesariamente ha de referirse el protocolo, así como cualquier contenido adicional que pudiera ser incluido en este documento, pese a no ser recogidos expresamente por el legislador, son decisiones administrativas y, en su virtud, gozarán de las garantías que les son propias<sup>63</sup>.

Aprobado el protocolo de pruebas, el promotor procederá de inmediato a recabar el consentimiento informado de los participantes y a activar el

60. Nótese que la actividad evaluadora atribuida a las autoridades supervisoras que resulten competentes por razón de la materia que afecte al proyecto, quizás vaya más allá de las ordinarias pues, en definitiva, su cometido final será evaluar la viabilidad de un negocio (no supervisar una concreta actividad regulada). En este sentido se manifiesta ZUNZUNEGUI PASTOR en la entrevista publicada en el periódico ABC, accesible en el siguiente enlace: [https://www.abc.es/economia/abci-sandbox-y-arena-banco-pruebas-tecnologia-financiera-202011010152\\_noticia.html](https://www.abc.es/economia/abci-sandbox-y-arena-banco-pruebas-tecnologia-financiera-202011010152_noticia.html) (consultada el 22 de diciembre de 2020). También se muestra evidente la problemática que pudiera surgir en torno a la arbitrariedad de las decisiones de dichas autoridades. BOFILL, J., CAMPOS, A., *Sin miedo al Sandbox. Retos y riesgos legales del sandbox*, op. cit., p. 79.

61. Art. 7 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

62. Art. 8, *ibidem*.

63. HUERGO LORA, A., “Un “espacio controlado de pruebas” (Regulatory Sandbox) para las empresas financieras tecnológicamente innovadoras. El “Anteproyecto de Ley de Medidas para la transformación digital del sistema financiero”, op. cit., p. 55.

sistema de garantías e indemnizaciones previsto. Finalmente, una vez haya sido probado el cumplimiento de estos dos requisitos ante la autoridad supervisora responsable para efectuar el seguimiento, se podrá poner en marcha la ejecución de las pruebas que conforman el proyecto<sup>64</sup>, dando paso a la segunda fase del proyecto.

### 3.2. Garantías, protección de los participantes y seguimiento de las pruebas

Respecto al régimen de garantías y protección a los participantes durante la realización de las pruebas, la Ley para la transformación digital del sistema financiero establece mecanismos de tutela de los intereses de los participantes que pueden adoptar diversas formas.

En primer lugar, destaca la necesidad de contar con el consentimiento informado de los participantes; un consentimiento que, inexcusablemente, ha de efectuarse por escrito. El promotor ha de entregar un documento informativo único normalizado que deberá estar redactado de manera clara, sencilla y comprensible para los participantes. En relación con el contenido del referido documento, este deberá recoger información detallada dirigida a los participantes sobre la naturaleza, el carácter de prueba, las implicaciones, riesgos y responsabilidades que pudieran derivarse de su participación en las mismas y, en particular, el régimen de garantías fijado en el correspondiente protocolo para cubrir la responsabilidad del promotor; el régimen de desistimiento de participar en las pruebas –en todo caso, el participante tendrá derecho a poner fin a su participación–; la forma en la que se tratarán sus datos personales; cuando proceda, el carácter confidencial de la información obtenida, así como aquellas cuestiones relativas a los derechos de propiedad industrial e intelectual o secretos empresariales que pudieran verse afectados durante la realización de las pruebas y, por último, el régimen de interrupción<sup>65</sup>.

Por lo que se refiere a la responsabilidad del promotor, destacar que este solo responderá cuando los daños sufridos por los participantes se produzcan por el propio incumplimiento del protocolo, se deriven de riesgos no informados por él, en caso de daños derivados de fallos técnicos o humanos producidos durante el transcurso de las pruebas o cuando medie culpa o negligencia<sup>66</sup>. En este sentido, y visto que se exonera de todo tipo de responsabilidad a las autoridades que intervengan en el desarrollo de las pruebas<sup>67</sup>, hubiera sido mucho más apropiado establecer un régimen de

64. Art. 9 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

65. Art. 11, *ibidem*.

66. Art. 12, *ibidem*.

67. Reza el art. 12 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero que: "Las autoridades que intervengan durante el desarrollo de las pruebas no serán responsables de los posibles daños y perjuicios que pudieran originarse". En el mismo sentido, el art. 3. f) del mismo texto dispone que el monitor, esto es, cada una de las personas designadas por las autoridades supervisoras para el seguimiento de cada

responsabilidad objetiva total y no solo operativo en los supuestos antes mencionados.

Por su parte, la cobertura de la responsabilidad que pudiera surgir por los daños causados a los participantes ha de ser garantizada por el promotor mediante instrumentos tales como la constitución de seguros, avales bancarios o fianzas que, inexcusablemente, han de estar operativos desde el momento en el que se inician las pruebas<sup>68</sup>. Se establece, asimismo, como garantía para el adecuado desarrollo de las pruebas, el seguimiento efectuado por parte de la autoridad designada como responsable; seguimiento que se materializa a través del nombramiento de uno o varios monitores que controlen el seguimiento de las pruebas integradas en el proyecto, el diálogo continuo con los promotores y la verificación del cumplimiento del protocolo y de la Ley<sup>69</sup>.

Junto a las anteriores, se prevé la posibilidad de interrumpir las pruebas en casos de mala praxis o incumplimiento del régimen jurídico aplicable (la legislación y el protocolo suscrito) cuando la autoridad encargada del seguimiento aprecie deficiencias manifiestas o reiteradas, o eventuales riesgos para la estabilidad financiera, la integridad de los mercados financieros o la protección a la clientela. Dicha interrupción, que puede ser temporal o definitiva, podrá acordarse en todo momento por la autoridad mediante una resolución motivada. No obstante, la ejecución del proyecto también podrá detenerse por los promotores debido a razones técnicas, estratégicas o por cualquier otro motivo que impida su continuación, en cuyo caso, no generará derecho de indemnización para los participantes, excepto en el supuesto de que sufran perjuicios económicos directamente derivados de la interrupción<sup>70</sup>.

### 3.3. Salida del Sandbox

Concluidas las pruebas, el promotor preparará una memoria final en la que evalúe los resultados de las mismas y del conjunto del proyecto, debiendo remitirla en el plazo de un mes a la autoridad encargada de su seguimiento. Esta última elaborará un documento de conclusiones sobre el desarrollo y los resultados obtenidos que será tenido en cuenta para la confección del informe anual sobre transformación digital del sistema

---

proyecto o de alguna de las pruebas, “en ningún caso, asumirá responsabilidad por el incumplimiento por parte del promotor de sus obligaciones legales o contractuales”. Ahora bien, a pesar de la exención de la responsabilidad civil que ampara a las autoridades competentes por los daños y perjuicios patrimoniales que pudieran surgir en el desarrollo de las pruebas, cualquier fallo podría suponer una seria amenaza para la reputación del regulador y la confianza de los clientes en el sistema financiero. En JENIK, I., LAUER, K., “Regulatory Sandboxes and Financial Inclusion”, *op. cit.*, p. 4.

68. Art. 13 de la Ley para la transformación digital del sistema financiero.

69. Art. 15, *ibidem*.

70. Art. 16, *ibidem*.



financiero<sup>71</sup> y de la memoria anual de las autoridades supervisoras, añadiendo, en este caso, un informe sobre aplicación de la innovación tecnológica de base financiera<sup>72</sup>.

Finalizado el proyecto o durante su desarrollo, asimismo, se configura una pasarela de acceso a la actividad que el promotor podrá activar, bien solicitando la correspondiente autorización para dar comienzo a la actividad regulada en cuestión, bien pidiendo una ampliación en caso de disponer previamente de la preceptiva autorización administrativa. En este sentido, destaca la posibilidad de reducir los plazos del procedimiento de solicitud cuando las autoridades competentes cuenten con la información y el conocimiento adquiridos durante la realización de pruebas que permitan realizar un análisis simplificado del cumplimiento de los requisitos previstos en la legislación vigente, eso sí, atendiendo a las singularidades de cada proyecto<sup>73</sup>.

### III. CONCLUSIONES

La regulación de la innovación tecnológica en el mercado financiero, catalizada a través del fenómeno FinTech e InsurTech, tiene como misión procurar el diseño de un marco normativo que permita la implantación de nuevos modelos de negocio y productos disruptivos sin menoscabar, entre otros objetivos de política financiera, la estabilidad del mercado o la protección del consumidor. En este contexto, han sido muchos los reguladores en todo el mundo que ya han comenzado a adoptar nuevos enfoques a fin de dar encaje jurídico a la innovación tecnológica en este mercado. Soluciones articuladas a través de distintos mecanismos; desde una aplicación más flexible de la normativa sectorial, a la creación de nuevas estructuras de colaboración como los *Innovation Hubs* o los Sandboxes regulatorios.

En el plano económico, el fenómeno FinTech e InsurTech contribuye significativamente a la reducción de los fallos de mercado presentes en el sector financiero (en especial, la asimetría informativa). En este sentido, el Sandbox regulatorio sirve como un instrumento capaz de fomentar la competencia en el sector financiero, generando, a su vez, ventajas para los consumidores y una mejor asignación de los recursos y de los riesgos. Asimismo, el hecho de que la aprobación del Sandbox no suponga ningún tipo de gasto para el erario hace de este un instrumento de política económica especialmente adecuado para hacer frente al actual contexto de crisis. Por su parte, desde un enfoque estrictamente jurídico, recurrir al Sandbox ofrece la seguridad que el sector financiero viene demandando desde hace años; una seguridad que, a la postre, se traduce en una mayor promoción del proceso innovador y en la creación de valor añadido.

71. Art. 25, *ibidem*.

72. Art. 26, *ibidem*.

73. Art. 18, *ibidem*.

Ahora bien, frente a las innegables luces que aporta el Sandbox regulatorio, existen zonas de penumbra a las cuales conviene prestar especial atención. Un buen ejemplo es la generación a nivel internacional de una competición a la baja en los estándares exigidos para conceder autorizaciones administrativas que amparen el desarrollo de proyectos innovadores, ello con el único objeto de atraer inversión extranjera a sus respectivos territorios y generar riqueza (fenómeno conocido como “*the race to the bottom*”). En este contexto, la regulación financiera que puede verse alterada de un modo más intenso por el establecimiento del Sandbox es aquella que afecta a la tutela de la clientela, la estabilidad y solvencia del mercado financiero o la prevención del blanqueo de capitales. Materias que, precisamente, coinciden con aquellas que se han visto reforzadas en los más recientes cambios regulatorios.

En definitiva, procurar un adecuado equilibrio entre los costes y los beneficios que puede comportar este nuevo paradigma normativo ha de ser la clave de bóveda que rijan su diseño y ejecución. En unos años, veremos si tanto el legislador español como todos aquellos que han recurrido a esta nueva forma de regular en el sector financiero han logrado alcanzar tal objetivo –sin desandar lo andado en la última década– o si, por el contrario, triunfa la competición a la baja. *Alea iacta est.*

#### IV. BIBLIOGRAFÍA

- AKERLOF, G.A., “The market for “Lemons”: Quality, Uncertainty and the Market Mechanism”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, N.º3, 1970, pp. 488-500.
- ALLEN, H.J., “Sandbox Boundaries”, *Vanderbilt Journal of Entertainment & Technology Law*, Vol. 22, N.º 2, 2020, pp. 299-322.
- ANAGNOSTOPOULOS, I., “Fintech and Regtech: Impact on regulators and Banks”, *Journal of Economics and Business*, 100, 2018, DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2018.07.003>.
- ARNER, D.W., et al., “FinTech and RegTech: Enabling Innovation While Preserving Financial Stability”, *Georgetown Journal of International Affairs*, Vol. 18, no. 3, Fall 2017, pp. 47-58, DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3211708>.
- BOFILL, J., CAMPOS, A., *Sin miedo al Sandbox. Retos y riesgos legales del sandbox*, Editorial Siglo XXI Legal, Madrid, 2020.
- BROMBERG, L., GODWIN, A., RAMSAY, I., “Fintech sandboxes: Achieving a balance between regulation and innovation”, *Journal of Banking and Finance Law and Practice*, Vol. 28, No. 4, 2017, pp. 314336.
- BUCKLEY, R. P., et al., “Building Fintech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and beyond”, *Washington University Journal of Law & Policy*, N.º 61, 2020, pp. 55-98 DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3455872>.

- CHIU, I., A., "Rational Regulatory Strategy for Governing Financial Innovation", *European Journal of Risk Regulation*, Vol. 8, 2017, pp. 743-765.
- DE CARIA, R., "Old Is Sometimes Better: The Case for Using Existing Law to Face the Challenges of the Digital Age", *Cambridge Law Review*, Vol. 4, N.º 2, Autumn 2019, pp. 68-82.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M., "Financial innovation in the digital age: challenges for regulation and supervision", *Estabilidad financiera*, N.º 32, 2017, pp. 9-37.
- HUERGO LORA, A., "Un "espacio controlado de pruebas" (Regulatory Sandbox) para las empresas financieras tecnológicamente innovadoras. El "Anteproyecto de Ley de Medidas para la transformación digital del sistema financiero", *El Cronista del Estado Social y Democrático de Derecho*, N.º 76, 2018, pp. 48-59.
- JENIK, I., LAUER, K., "Regulatory Sandboxes and Financial Inclusion", *CGAP Working Paper*, October 2017.
- FUNG, D., et al, "Friend or foe: The divergent effects of FinTech on financial stability", *Emerging Markets Review*, ([doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100727](https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100727)), 2020, DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100727>.
- GÓMEZ SANTOS, M., "De la exención a la autoevaluación en el sector asegurador: pasado, presente y lo que está por venir", *Revista española de seguros*, N.º 178, 2019, pp. 131-153.
- MONTERO GARCÍA, M.P., "Capítulo 8. Desafíos de la digitalización para el derecho de la competencia", *Revolución digital, derecho mercantil y Token economía*, Tecnos, Madrid, 2019, pp. 205-238.
- OMAROVA, S. T., "Dealing with Disruption: Emerging Approaches to Fintech Regulation", *Washington University Journal of Law & Policy*, Vol. 61, 2020, pp. 25-54.
- PALÁ LAGUNA, R., "La licencia sandbox para las Fintech: ¿es necesario un nuevo derecho para estos nuevos hechos?", *Revista de derecho del mercado de valores*, N.º 22, 2018, p. 4.
- PALÁ LAGUNA, R., "'Sandbox' como experiencia regulatoria", *Revolución digital, derecho mercantil y Token economía*, Tecnos, Madrid, 2019, pp. 171-184.
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J.L., HINOJO GONZÁLEZ, P., "Oportunidades de la tecnología aplicada a los mercados financieros: El fenómeno Fintech", *Boletín Económico de ICE*, Núm. 3109, del 1 al 31 de marzo de 2019, pp. 15-28.
- STIGLITZ, J., "Regulation and failure", *New Perspectives on Regulation*, (The Tobin Project), 2009.
- TSANG, C., "From Industry Sandbox to Supervisory Control Box: Rethinking the Role of Regulators in the Era of FinTech", *University of*

*Illinois Journal of Law, Technology & Policy*, Vol. 2019, No. 2, Fall 2019, pp. 355-404.

ZETZSCHE, D.A., et al, “Regulating a revolution: from regulatory sandboxes to smart regulation”, *Fordham Journal of Corporate and Financial Law*, Vol. 23, Num. 1, 2017, pp. 31-104, DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3018534>.