

DOCUMENTOS DEL CONSEJO DE ESTABILIDAD
FINANCIERA SOBRE LA INCURSIÓN DE LAS
BIGTECH EN LA ACTIVIDAD FINANCIERA:
(«BIGTECH IN FINANCE. MARKET DEVELOPMENTS
AND POTENTIAL FINANCIAL STABILITY
IMPLICATIONS», DE DICIEMBRE DE 2019 Y
«BIGTECH IN FINANCE IN EMERGING MARKETS
AND DEVELOPING ECONOMIES», DE 12
DE OCTUBRE DE 2020)

RAFAEL MARIMÓN DURÁ

Catedrático de Derecho Mercantil. Departamento de Derecho Mercantil "Manuel Broseta Pont". Facultat de Dret – Universitat de València

Revista de Derecho del Sistema Financiero 1

Marzo 2021

Págs. 457–464

Las denominadas Big Tech son grandes compañías de base tecnológica, con extensas redes de clientes, cuyo crecimiento exponencial en los últimos años les ha permitido ocupar una clara posición hegemónica en los mercados en que operan, generalmente el de la provisión de servicios de acceso a la red, computación en nube y comercio electrónico, particularmente a través de la creación y gestión de plataformas virtuales mediante las cuales interactúan de forma multilateral con los usuarios (Amazon, Alibaba, Airbnb, Facebook, Google, etc.).

Estas compañías han empezado desarrollando tareas muy específicas dentro de la red, pero poco a poco han ido extendiendo su ámbito operativo y se constata que, en los últimos años, han empezado a prestar determinados servicios financieros –en sentido amplio–, habiéndose prodigado, en particular, en el terreno de los servicios de pago, pero con algunas incursiones incipientes en otros campos como la prestación de crédito, la gestión de activos o los seguros. Ello les ha permitido tener una presencia creciente en determinados mercados en los que plantean, a veces, relaciones de competencia y, otras veces, relaciones de cooperación con las entidades tradicionales.

Esta nueva situación ha despertado el interés de las autoridades financieras y también de las organizaciones encargadas de velar por la estabilidad financiera de los mercados, que han dedicado sus esfuerzos a analizar

la repercusión que para dicha estabilidad puede tener la irrupción de estos nuevos operadores que, en principio, actúan sin licencia bancaria. Fruto de estos análisis están empezando a publicarse algunos textos de monitorización y evaluación de este fenómeno en los que se analiza, por una parte, el perfil operativo de estas empresas y, por otra, los beneficios que su incursión produce en los mercados y los peligros o riesgos que plantean, todo ello como presupuesto para sugerir a las autoridades competentes algunas vías de actuación con las que atajar dichos riesgos.

Entre los trabajos que se están realizando debe destacarse el que ha dado lugar a la publicación por el Consejo de Estabilidad Financiera (en adelante, FSB) en diciembre de 2019 de su texto *BigTech in finance. Market developments and potential financial stability implications*, complementado por otro posterior publicado en octubre de 2020 bajo título *BigTech in finance in Emerging Markets and Developing Economies*, documentos que pasamos a reseñar a continuación.

Para contextualizar el análisis del FSB en este campo es necesario indicar que las técnicas utilizadas recuerdan mucho a las que en el pasado han dado lugar a los textos de monitorización del denominado sector bancario paralelo, popularmente conocido como *Shadow banking*. En este sentido, parece claro que la actividad desplegada por estas BigTech, tal como se describe en los presentes documentos, tiene cabida en el concepto amplio de *Shadow Banking*, como actividad crediticia realizada fuera del circuito bancario oficial por entidades no sometidas a supervisión prudencial. Incluso algunas de las operaciones que se plantean pueden ser susceptibles de encaje en el concepto restringido de *Shadow banking*, porque pueden suponer el cumplimiento de una función de transformación de liquidez o de vencimientos, es decir, de intermediación.

Por otra parte, hemos de decir que el FSB cuenta con una publicación anterior sobre la actividad de las FinTech, en general, que ha servido como precedente de este análisis: *FinTech and market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications* (14 de febrero de 2019). Entre ambos textos existen evidentes puntos de conexión, siendo muchas de las consideraciones vertidas lugares comunes para ambas realidades.

En términos generales, la aparición de las FinTech y la incursión de las BigTech en los mercados financieros presenta luces y sombras. Se entiende que aportan efectos beneficiosos asociados a la innovación tecnológica y a la diversificación de productos, lo cual puede contribuir a incrementar la eficiencia en la provisión de servicios financieros y a facilitar la inclusión financiera de aquellas facciones de población que cuentan con menores posibilidades de acceso a dichos mercados, es decir, la población no bancarizada.

Pero ello tiene como contrapartida la generación de determinados riesgos. Habida cuenta de la naturaleza del FSB, los riesgos que se advierten en

sus documentos son aquellos que pueden poner en peligro la estabilidad del sistema financiero, aunque existen riesgos de otra índole, mucho más preocupantes, que el Consejo trata de pasada.

En general, se destacan los riesgos o peligros propios de todo sistema bancario alternativo que realiza funciones de intermediación financiera, es decir, los procedentes del apalancamiento excesivo o los desajustes en los procesos de transformación de vencimientos y liquidez, aunque, dado el perfil operativo de las BigTech en este ámbito, la verificación de estos peligros debe verse como algo remoto, por lo menos en el momento presente. Al margen de esto, se destaca que la incursión de las BigTech puede plantear ciertas dificultades para las entidades tradicionales que operan en estos mercados, que básicamente van de la mano de la reducción de sus beneficios y la consistencia de sus fondos propios y de la posible propagación de situaciones de insolvencia.

En lo relativo al perfil operativo, el documento *BigTech and finance* señala que la incursión de estas grandes empresas tecnológicas en el ámbito financiero se está produciendo de forma paulatina, siendo bastante diversa su presencia en los diferentes submercados (servicios de pago, actividad crediticia), y en las distintas zonas geográficas, por un conjunto de razones que pasamos a contemplar en los párrafos siguientes.

El campo de los *servicios de pago* es el primero en que las BigTech han tenido participación y en el que ésta está siendo más activa. Se trata de una opción lógica, habida cuenta de su carácter complementario al del comercio electrónico, campo fundamental de actuación de muchas de estas empresas, y en el que pueden aportar mecanismos ágiles y seguros para ejecutar las transacciones. Su actuación en este ámbito permite compensar, en parte, la falta de confianza existente entre compradores y vendedores en las compraventas a distancia.

La incursión de las Big Tech es mayor en aquellos países en que, por una parte, existe una importante implantación del comercio electrónico, que no se corresponde con una distribución eficiente de los servicios de pago tradicionales como las tarjetas de crédito, y, al mismo tiempo, existe una potente red de telefonía móvil, que permite rescatar a un alto porcentaje de la población del riesgo de exclusión tecnológica.

Las actividad de las BigTech en este punto ofrece la ventaja de evitar la exclusión financiera de la población no bancarizada, que puede operar tranquilamente con sus terminales inteligentes de telefonía móvil (*smartphones*). Esto hace que el desarrollo de los servicios de pago por las Big Tech se haya producido precisamente en los denominados mercados emergentes y economías en desarrollo (*emerging markets and developing economies –EMDEs–*), teniendo a China como principal exponente. En este y en otros países que se pueden englobar en dicho grupo se dan estas tres circunstancias de forma destacada: un alto índice de implantación del

comercio electrónico, una limitada disponibilidad de otros medios de pago electrónicos y una gran difusión de la telefonía móvil, que está permitiendo superar la exclusión financiera.

En contrapartida, como también indica el FSB, en las economías avanzadas (*advanced economies –AEs–*) el desarrollo ha sido modesto, debido probablemente a que, cuando se extendió el comercio electrónico, ya existían extensas redes de pago mediante tarjetas de crédito y débito y eso hizo que, en un primer momento, las plataformas de pago de las BigTech se superpusieran a dichas redes, sin afectar significativamente a su volumen de actividad.

Con todo, se detecta un paulatino incremento del uso de los medios de pago habilitados por las BigTech también en determinadas AEs y, en particular, en aquellas jurisdicciones en que se han introducido reformas proclives a fomentar el *open banking*, que están propiciando un alto grado de desintermediación de determinados servicios típicamente bancarios, como los servicios de pago. En esta coyuntura legal, las Big Tech están encontrando un buen caldo de cultivo para lanzar sus estrategias de expansión, aprovechando las oportunidades de negocio que se les brindan. Un buen ejemplo lo encontramos en la U.E. con la PSD2.

Otro de los campos en los que las BigTech están extendiendo su actividad es el de la concesión de préstamos, sin que su volumen de negocio alcance, por el momento, el de los servicios de pago. Como señala el texto del FSB, las técnicas analíticas de IA permiten a las BigTech procesar los datos de que disponen, procedentes del comercio electrónico y de las redes sociales, en las labores de *scoring*, para compensar la falta de información acerca del historial financiero, las garantías y otros factores similares que se toman en consideración por las entidades crediticias para la concesión de préstamos. Toda esta información, por un lado, permite tomar decisiones más acertadas en la concesión de la financiación, a menor coste, y por otro, permite hacer un seguimiento más efectivo del potencial deterioro de la solvencia del cliente, para poder solicitar garantías adicionales.

Según los datos de los que dispone el FSB, al igual que lo que ocurre respecto a los sistemas de pago, la prestación de crédito es superior en países de economía emergente (especialmente China), en particular en zonas rurales en las que el acceso a las líneas tradicionales de financiación es difícil. Y, de forma correlativa, el volumen de las operaciones en las economías avanzadas es menor. En este punto, las Big Tech ven frenada su capacidad de avanzar en determinadas jurisdicciones debido a las cortapisas que imponen los requisitos regulatorios. Así, por ejemplo, en los Estados Unidos de América, las normas que regulan las entidades de crédito imponen la separación de la actividad bancaria del comercio. De este modo, dado que el comercio constituye uno de los elementos centrales de la actividad

típica de las BigTech, sus posibilidades de expansión por esta vía son más bien reducidas.

El FSB ha detectado también cierta actividad de algunas BigTech en el campo de la administración de activos. Con frecuencia, la prestación de este servicio se hace posible en situaciones en que los clientes dejan fondos en sus cuentas de las plataformas de pago vinculadas a los *emarketplaces*, fondos que pueden invertirse en activos líquidos del mercado monetario. Algunas BigTech están empezando a ofrecer este servicio a sus clientes en determinados territorios.

Igualmente empiezan a ofrecer la contratación de seguros. En este campo algunas BigTech están fundando *join ventures* o adquiriendo directamente compañías aseguradoras. Con ello pueden operar indirectamente sin tener que solicitar una autorización administrativa en nombre propio.

Pero, ¿Por qué las BigTech están empezando a ofrecer servicios financieros? ¿Cuál es el interés que las mueve? La respuesta a estas preguntas no es sencilla y tiene un toque de especulación. La motivación no puede ser únicamente económica, en términos de obtener una mayor rentabilidad, dado que, según los datos que se manejan, el retorno que les proporciona esta actividad en términos de RoE es inferior al que obtendrían invirtiendo los recursos que requiere su implantación en las actividades propias de su negocio principal, es decir sus *core technology businesses*.

Más bien puede pensarse que con la incursión en el mundo de las finanzas y la prestación de los servicios asociados a la misma las compañías tecnológicas pueden tener acceso a un tipo de datos de sus clientes de los que no disponen por el momento, precisamente su información financiera. Esta información puede complementar de forma muy eficiente los datos de los que ya disponen las BigTech de los clientes, acerca de sus gustos, perfil de consumo, preferencias de gasto, etc., obtenidos por el uso que estos hacen de la red, sus antecedentes en el ámbito del comercio electrónico o la información que comparten en las redes sociales. Con la información financiera pueden mejorar sus servicios habituales, por ejemplo, afinando mejor sus ofertas publicitarias para adaptarlas al perfil y gustos de cada cliente. Además de ello, no debe despreciarse el efecto de fidelización de la clientela, que produce el ofrecimiento de un servicio integral, lo cual les puede brindar una ventaja competitiva respecto a las entidades tradicionales.

Sea como fuere, como señala el FSB, la relación de las Big Tech con las entidades financieras es de dos tipos, de competencia y de asociación. La relación es de competencia, cuando la BigTech no se superpone a una red de servicios consistente, sino que intenta ocupar un nicho de mercado en el que los operadores natos no tienen un sistema de distribución eficiente. En estos mercados las mejores condiciones de las BigTech pueden llegar incluso a relegar a las entidades especializadas. Pero, al margen de este detalle, las BigTech suelen establecer relaciones de asociación con las

entidades financieras, especialmente en aquellas zonas en que éstas tienen una posición hegemónica. Así, colaboran con dichas entidades ofreciéndoles tecnología o infraestructuras y, en sentido recíproco, pueden recibir de ellas fondos o servicios financieros con los que poder desarrollar las actividades que les son propias.

Por su parte, la reacción que están teniendo las entidades financieras tradicionales es también diversa. Debe tenerse en cuenta que las entidades de crédito, especialmente las de mayor tamaño, ya llevan tiempo derivando una parte importante de su negocio hacia la banca *on line*, expoleadas por la aparición del fenómeno FinTech, previo a la irrupción de las BigTech, y por la coyuntura económica de bajos tipos de interés que les obliga a reducir gastos. Esto ha hecho que la irrupción de las BigTech no les reporte, por el momento, un problema capital. Con ellas mantienen relaciones de colaboración para el desarrollo de sistemas operativos y de mejora de sus propias plataformas virtuales de comercialización o negociación, proceso que están acometiendo precisamente para no tener que ofrecer sus servicios a través de los *emarketplaces*. Distinta puede ser, de nuevo, la situación en las economías emergentes, así como la de las entidades más pequeñas en las economías desarrolladas. Los documentos del FSB auguran que la solución para éstas vendrá de la mano de la búsqueda de nichos de mercado en los que no estén interesadas las BigTech.

Tras este análisis del perfil operativo, de los intereses que mueven a las BigTech y de las relaciones que estas tienen con las entidades financieras tradicionales, el FSB lleva a cabo un repaso de las ventajas y de los riesgos que puede traer aparejada la irrupción de estas grandes compañías tecnológicas en los mercados financieros, especialmente desde el punto de vista de la estabilidad, que es la vertiente de la cuestión que preocupa al Consejo, por razones obvias.

En el lado de los beneficios, en general, puede afirmarse que estos vienen a coincidir con aquellos que ya se habían señalado en su día con motivo de la aparición de las FinTech, esto es, la reducción en el coste de los servicios financieros para los consumidores, la mejora de la inclusión financiera en zonas con alto porcentaje de población no bancarizada o la mejora y reducción de costes de los servicios de computación en nube para las propias entidades financieras tradicionales, con las que las compañías tecnológicas mantienen relaciones de colaboración o asociación.

En el lado de los problemas, el FSB, fiel a su objetivo de velar por la estabilidad financiera de los mercados, señala el derivado de las relaciones de competencia que las Big Tech plantean respecto a las entidades financieras. La competencia feroz que pueden desplegar en determinados ámbitos puede reducir los beneficios de éstas, socavando sus recursos propios, que constituyen uno de los elementos clave para asegurar la resiliencia de las entidades que operan en estos mercados. Además, la salida del dinero del circuito bancario puede producir una reducción de la transparencia en el

sistema financiero, porque, en principio, las normas que regulan las condiciones de transparencia que han de observar las entidades de crédito o de servicios de inversión con sus clientes, están en principio reservadas precisamente a las entidades financieras autorizadas a operar en dichos mercados. En los países en que la incursión de las BigTech es mayor empieza a notarse cierta reacción del legislador para evitar la salida del dinero del circuito bancario.

Un segundo grupo de potenciales problemas es el derivado de las relaciones de interconexión entre BigTech y entidades financieras, que puede traer consigo la transmisión de riesgos operacionales, así como la transferencia de situaciones de insolvencia.

En tercer lugar, se señalan determinados peligros asociados a la expansión en la concesión de crédito por las BigTech y que se ponen en relación con los procesos de análisis y seguimiento del riesgo que utilizan estas compañías, dado que el empleo de los nuevos criterios en la valoración del riesgo, que pueden emplear las BigTech o las FinTech, no han sido testadas en todo el ciclo financiero. Su mal funcionamiento podría traer consigo consecuencias impredecibles.

Se señala asimismo los riesgos derivados de los efectos de escala, habida cuenta del imponente volumen de negocio que pueden alcanzar estas grandes compañías tecnológicas. El tránsito hacia la prestación de servicios financieros por las BigTech puede conducir a un proceso de concentración peligroso en situaciones de crisis de dichas entidades, que podría afectar a otras partes del sistema financiero y la economía, en particular en las economías emergentes.

Y, en relación con el riesgo anterior, finalmente se apuntan potenciales problemas relativos a la competencia, que deberían ser contemplados desde el punto de vista de las normas antitrust. Así, el acceso ilimitado a los datos financieros de los clientes y su retroalimentación vía efectos de red puede conducir a una situación de dominio de mercado de determinados servicios tecnológicos o financieros. Alcanzada dicha posición, la BigTech dominante podría intentar consolidarla levantando barreras de entrada o incrementando los costes de portabilidad hacia otras plataformas.

Finalmente, es una práctica habitual del FSB la de realizar algunas sugerencias de política legislativa y de supervisión prudencial cuando detecta alguno tipo de riesgo para la estabilidad financiera. Por el momento, el Consejo sobre este punto se ha limitado a realizar algunas consideraciones generales en un epígrafe final de su texto de diciembre de 2019. Entre las principales líneas de actuación se señalan el ajuste del ámbito de aplicación de las normas de regulación de los mercados, en relación con la amplitud con que las BigTech pueden prestar servicios financieros fuera del sistema bancario. Para realizar este ajuste el Consejo ve necesario que las autoridades y el legislador complementen el enfoque regulatorio tradicional, basado

en las entidades, con un enfoque centrado en la actividad, con la finalidad de dar cabida a la prestación de servicios financieros por las BigTech en el ámbito de aplicación de las normas reguladoras de la actividad financiera y la supervisión prudencial, siempre modulando la intervención en función del tamaño de los operadores.

En segundo lugar, se apunta la necesidad de mejorar la monitorización de las líneas de negocio de las BigTech en el campo de los servicios financieros, con las dificultades propias de saber en cada caso cuándo están trabajando por cuenta propia o cuándo lo hacen por cuenta de las entidades financieras tradicionales, prestando servicios de carácter auxiliar.

Finalmente, se reitera que la movilidad de los datos y las obligaciones regulatorias impuestas a las entidades de crédito de facilitar los datos de sus clientes a terceros (iniciadores de pago y agregadores de cuentas) pueden incentivar la competencia, pero plantean nuevos riesgos, habida cuenta de la capacidad de las BigTech de utilizar dichos datos para otros mercados. Para mitigar este efecto se resalta la conveniencia de que las autoridades financieras colaboren con otras agencias regulatorias en este punto, para diseñar políticas de actuación conjuntas.