

Sandbox regulatorio y derecho bancario: Hacia una nueva arquitectura financiera digital

Regulatory Sandbox and Banking Law: Toward a New Digital Financial Architecture

— Joe Navarrete* —

Resumen

El presente artículo analiza el concepto, diseño e implementación del *sandbox* regulatorio en el Perú, con énfasis en su desarrollo dentro del mercado de intermediación financiera indirecta. Se examina el concepto de *sandbox* como un entorno de prueba controlado que permite evaluar modelos de negocio innovadores, generar evidencia empírica y reducir la incertidumbre regulatoria antes de emitir normas de alcance general. Asimismo, se describen sus elementos esenciales, sus objetivos y las ventajas que ofrece tanto para la innovación como para la supervisión financiera. En la parte normativa, se revisa la incorporación del *sandbox* en el ordenamiento jurídico peruano a través del Decreto de Urgencia N.º 013-2020 y su posterior desarrollo mediante la Resolución SBS N.º 2429-2021, así como las recientes iniciativas destinadas a ampliar su alcance hacia actores no supervisados. Se menciona, de manera complementaria, que el Decreto de Urgencia N.º 013-2020 también habilitó un *sandbox* en el mercado de valores; sin embargo, su implementación aún no se ha materializado. El artículo concluye destacando la necesidad de fortalecer esta herramienta para promover la innovación financiera, la competencia y la protección del usuario.

Palabras clave

Sandbox regulatorio; innovación financiera; regulación financiera; intermediación financiera; mercado de valores; FinTech; supervisión proporcional; política pública.

Abstract

This article examines the development and current state of the regulatory sandbox in Peru, with particular emphasis on indirect financial intermediation and the securities market. The first part analyzes the concept of the sandbox as a controlled testing environment that enables the evaluation of innovative business models prior to adopting a permanent regulatory framework. It highlights its objectives, essential components, and the advantages it provides in terms of reducing regulatory uncertainty, generating empirical evidence, and fostering collaboration between supervised and unsupervised entities. The second part reviews the applicable legal framework, from its introduction through Emergency Decree N.º 013-2020 to the regulatory measures issued by the SBS, as well as the still limited progress within the SMV. In this regard, it identifies a gap between the formal legal recognition of the sandbox and its effective implementation in the securities market. The article concludes by emphasizing the need to strengthen this instrument as a public policy mechanism to promote financial innovation, competition, and consumer protection.

Keywords

Regulatory sandbox; financial innovation; financial regulation; financial intermediation; securities market; FinTech; proportional supervision; public policy.

* Joe Navarrete. Socio de Lau-Tâm Abogados. Abogado por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos (UNMSM). Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo por la Universidad ESAN. Profesor de Posgrado en la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP), Universidad San Ignacio de Loyola (USIL), Universidad Católica San Pablo (UCSP) y Universidad Tecnológica del Perú (UTP).

1. Introducción

A diferencia de otras especies, el ser humano se encuentra en un permanente proceso de cambio y adaptación en prácticamente todos los ámbitos de su vida cotidiana. El sistema financiero, como expresión institucionalizada de la actividad económica, no puede ni debe permanecer al margen de esa dinámica de evolución e innovación. Sin embargo, frente a cada ola de cambio tecnológico o de modelos de negocio, reaparece una vieja pregunta: ¿regular o no regular, y, en su caso, hasta qué punto hacerlo?

En muchas ocasiones, la respuesta a la primera parte de la pregunta suele ser afirmativa: algún grado de regulación es deseable para que los distintos actores operen con un mínimo de certeza respecto de las consecuencias jurídicas de sus decisiones, incluso cuando ese marco no resulte necesariamente “óptimo” desde la lógica de los negocios. La segunda parte, en cambio, es mucho más compleja. Un exceso regulatorio puede generar efectos indeseados, como la paralización de iniciativas innovadoras, el encarecimiento de los costos de cumplimiento o, en términos más generales, un desincentivo a la entrada de nuevos competidores.

En su artículo pionero acerca del tema, el premio Nobel de Economía George Stigler (1971, p. 4) señalaba que “las centrales cuestiones de la teoría de la regulación económica son explicar quién recibirá los beneficios o cargas de la regulación, qué forma tomará la regulación, y los efectos de la regulación respecto de la distribución de los recursos.” Es decir, que la regulación puede ser la solución a algunos problemas de la sociedad, pero también podría convertirse en un “pasivo” para las actividades de los privados, afectando su autonomía privada al imponer límites innecesarios o irrazonables a su actuar, con la consiguiente pérdida de libertad y otros perjuicios de variada índole, como los económicos, perjudicando la eficiencia.

En este punto no solo intervienen criterios técnicos, tales como análisis de riesgos, impacto en la estabilidad del sistema o protección al consumidor, sino también consideraciones más difíciles de transparentar, como la propia concepción política sobre el rol del Estado y de los privados en el mercado, o incluso factores menos saludables, como presiones de grupos de interés o *lobbies* que, en la práctica, pueden traducirse en barreras de entrada o en cargas desproporcionadas para determinados segmentos de la industria. Un ejemplo que, en mi opinión, merecería un estudio específico es el desarrollo del *crowdfunding* en el Perú, donde la

combinación de exigencias regulatorias y tiempos de implementación ha tenido un impacto indiscutible en el despegue efectivo de esta actividad.

Frente a esta tensión entre innovación y “sobre-regulación”, surge una herramienta particularmente interesante: el **sandbox regulatorio**. Su lógica, en términos sencillos, consiste en “conocer antes de regular”. Así, se crea un entorno de prueba controlado, con reglas claras pero flexibles, en el que es posible experimentar con modelos de negocio novedosos, recoger evidencia empírica sobre sus riesgos y beneficios y, recién a partir de esa experiencia, adoptar decisiones más informadas sobre si corresponde extender, ajustar o incluso descartar una regulación de carácter general.

En otras palabras, se evita una regulación a ciegas. Antes de diseñar un marco normativo estable, se busca comprender la idiosincrasia particular del mercado objeto de regulación. Para ello, a través de programas estatales específicos, se invita a los actores privados a participar en estos espacios controlados, de modo que puedan probar nuevos productos, servicios o modelos operativos. El Estado, por su parte, obtiene información valiosa sobre el funcionamiento real de estas innovaciones, tales como sus riesgos, externalidades y potencial de inclusión financiera o eficiencia, lo que reduce la probabilidad de aprobar normas desalineadas con la realidad del mercado o que impongan cargas innecesarias a una industria todavía incipiente.

En el presente artículo abordaré dos cuestiones centrales. En primer lugar, analizaré qué es —o, más precisamente, qué debería ser— un modelo de *sandbox* regulatorio, describiendo sus elementos esenciales, sus objetivos y los criterios mínimos que deberían guiar su diseño para que funcione como un mecanismo eficaz de promoción de la innovación, sin comprometer la estabilidad del sistema ni la protección del usuario. En segundo lugar, y atendiendo a nuestra realidad institucional, examinaré cuál es el estado actual de la regulación del *sandbox* en el Perú, identificando los avances normativos realizados hasta la fecha, las brechas pendientes y los desafíos que enfrenta su implementación, principalmente en el mercado de intermediación financiera.

2. Normativa peruana sobre el *sandbox*

2.1 Aspectos Generales

El *sandbox* fue introducido en el ordenamiento jurídico peruano a través del Decreto de Urgencia



N.º 013-2020, que promueve el financiamiento de la MIPYME, emprendimientos y startups, publicado el 23 de enero de 2020 en el Diario Oficial *El Peruano*. Mediante dicho decreto se regularon diversas materias, siendo quizás la más conocida la introducción formal del *crowdfunding* en el Perú, en los términos de la propia norma, la “actividad de financiamiento participativo financiero”. Adicionalmente, a través de algunas de sus disposiciones, se incorporó expresamente la figura del *sandbox* tanto en el mercado de intermediación financiera indirecta como en el mercado de valores, al prever la posibilidad de habilitar espacios controlados de prueba para modelos de negocio innovadores en dichos ámbitos.

Más recientemente, el Decreto Supremo N.º 115-2025-PCM, que aprueba el Reglamento de la Ley N.º 31814, Ley que promueve el uso de la inteligencia artificial en favor del desarrollo económico (el “**Reglamento de la Ley de IA**”), ha retomado esta técnica regulatoria e incorporado el *sandbox* como instrumento específico para canalizar y supervisar proyectos basados en inteligencia artificial, reforzando así su presencia en el diseño de políticas públicas vinculadas a la innovación tecnológica.

2.2 *Sandbox* en el Mercado de Intermediación Financiera Indirecta

Tal como se ha señalado, el Decreto de Urgencia N.º 013-2020 introdujo expresamente la lógica del *sandbox* en el ámbito de la intermediación financiera indirecta. En efecto, la Quinta Disposición Complementaria Modificatoria de dicho decreto incorporó la Trigésima Cuarta Disposición Complementaria Final a la Ley N.º 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (en adelante, la “**Ley General**”), en los siguientes términos:

TRIGÉSIMA CUARTA. La Superintendencia puede establecer en el ámbito de las funciones de supervisión otorgadas por esta y otras leyes, la realización temporal de cualquier operación o actividad a través de modelos novedosos, pudiendo otorgar excepciones a la regulación que les resulte aplicable a las personas naturales o jurídicas que realicen tales operaciones o actividades, así como respecto a las demás disposiciones necesarias para su desarrollo.

Esta disposición constituye la habilitación general para que la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (en adelante, la “**SBS**”) diseñe y ponga en marcha esquemas de prueba controlada (*sandbox*)

en el sistema financiero, permitiéndole flexibilizar temporalmente ciertas exigencias regulatorias a fin de evaluar, bajo supervisión, la viabilidad de modelos de negocio innovadores.

En el marco de lo anterior, mediante Resolución SBS N.º 2429-2021, de fecha 19 de agosto de 2021, la SBS aprobó el “Reglamento para la realización temporal de actividades en modelos novedosos” (en adelante, el “**Reglamento de *Sandbox* SBS**”), con el cual se implementa por primera vez en el Perú un *sandbox* regulatorio en el ámbito de la intermediación financiera indirecta. Este reglamento desarrolla la habilitación contenida en la Trigésima Cuarta Disposición Complementaria Final de la Ley General e introduce un marco específico para la realización de pruebas piloto sobre modelos de negocio u operativos innovadores, permitiendo su despliegue controlado, la flexibilización temporal de determinadas exigencias normativas y, en casos excepcionales, la realización de actividades no previstas en la regulación vigente, siempre bajo supervisión de la SBS. Al respecto, como parte de sus considerandos, la Resolución de *Sandbox* SBS señala lo siguiente, luego de repasar la normativa aplicable:

Que, en virtud de lo antes mencionado, esta Superintendencia considera necesario emitir un marco normativo para permitir espacios para pruebas temporales para el desarrollo de actividades aplicables a empresas en funcionamiento, así como aquellas que se encuentran en proceso de autorización con la **finalidad de promover el desarrollo innovativo de productos y/o servicios financieros que les permitan alcanzar a las empresas una mayor eficiencia y calidad**;

Que, las mencionadas disposiciones establecen la posibilidad de que las empresas soliciten a la Superintendencia la realización de pruebas sobre actividades relacionadas a los sistemas supervisados, **brindándoles la oportunidad de experimentar la realización de una actividad, a pequeña escala, de manera temporal y controlada**, en cuya validación de viabilidad intervienen clientes y usuarios incluyendo los procedimientos de autorización a los cuales se sujetarán las empresas para solicitar la realización de estas pruebas, mediante el establecimiento de condiciones generales y específicas para cada caso; (énfasis agregado).

Posteriormente, al examinar con mayor detalle los principales elementos que configuran la herramienta del *sandbox*, evaluaré hasta qué punto el diseño e implementación peruana se aproximan —o

se distancian— de lo que podría considerarse un modelo estándar de *sandbox* regulatorio.

2.3 *Sandbox* en el Mercado de Valores

Por otro lado, la Décimo Tercera Disposición Final Complementaria del Decreto de Urgencia N.º 013-2020 introduce el *sandbox* para el caso de la Superintendencia del Mercado de Valores, al indicar lo siguiente:

DÉCIMA TERCERA. Nuevos Modelos SMV

La SMV puede establecer, en el ámbito de las funciones de supervisión otorgadas por esta y otras leyes, la realización temporal de cualquier operación o actividad a través de modelos innovadores, pudiendo otorgar excepciones a la regulación que resulte aplicable; fijar una estructura diferenciada de contribuciones según corresponda; así como emitir disposiciones, condiciones y requisitos para su desarrollo.

Hasta la fecha, sin embargo, no se ha llevado a cabo el desarrollo reglamentario que resultaría necesario para implementar de manera efectiva un *sandbox* en el mercado de valores. En términos concretos, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) no ha emitido aún una regulación específica que habilite un espacio controlado de prueba para modelos de negocio innovadores en el ámbito del mercado de valores.

Más aún, este tema no parece constituir una prioridad regulatoria inmediata, si se tiene en cuenta que la Resolución de Superintendencia N.º 011-2025-SMV/02, mediante la cual se aprueba la Agenda Temprana 2025 de la SMV, no incorpora referencia alguna al diseño, discusión o implementación de un *sandbox* financiero para el mercado de valores. Ello evidencia una brecha entre las tendencias comparadas —en las que los *sandboxes* se utilizan como herramienta para canalizar la innovación bajo supervisión prudencial— y la planificación regulatoria nacional, lo que podría retrasar la adaptación del marco normativo peruano frente al dinamismo tecnológico y al crecimiento de las *FinTech* vinculadas al mercado de capitales.

2.4 *Sandbox* en el Reglamento de la Ley de IA

El Reglamento de la Ley de IA establece un entorno de experimentación y prueba controlada para sistemas basados en inteligencia artificial, concebido como un espacio digital seguro, aislado y flexible que permite desarrollar, validar y mejorar soluciones de inteligencia artificial mediante reglas especiales y eventuales exenciones regulatorias. Este

entorno, gestionado por la Secretaría de Gobierno y Transformación Digital (SGTD) de la Presidencia del Consejo de Ministros, busca promover el desarrollo económico y social, cerrar brechas digitales y habilitar la evaluación anticipada de riesgos y efectos antes de su implementación a gran escala. Para ello, se contempla un proceso de postulación, selección y supervisión, así como la posibilidad de flexibilizar temporalmente determinadas exigencias normativas. Las temáticas elegibles incluyen el desarrollo de algoritmos en sectores estratégicos, soluciones empresariales de optimización, proyectos con impacto en la productividad y la competitividad, y herramientas aplicables a la seguridad y defensa nacional, configurando un auténtico *sandbox* regulatorio para la inteligencia artificial.

Asimismo, el Reglamento de la Ley de IA impulsa la participación de las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME), emprendimientos innovadores y entidades de investigación en este entorno de prueba, reconociéndolos como actores clave en el ecosistema nacional de inteligencia artificial. La SGTD, en coordinación con el Ministerio de la Producción (PRODUCE) y el Consejo Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación Tecnológica (CONCYTEC), fomenta actividades de visibilidad e innovación y promueve mecanismos de financiamiento para el uso, adopción, desarrollo y adaptación de sistemas de inteligencia artificial. De este modo, el *sandbox* regulatorio de inteligencia artificial se configura como una herramienta estratégica tanto para dinamizar la innovación tecnológica como para fortalecer las capacidades productivas y competitivas del país, garantizando siempre criterios adecuados de seguridad, supervisión y evaluación de impactos.

3. *Sandbox* como herramienta de “regulación”

3.1 Respuestas regulatorias a las nuevas tecnologías

Como se ha señalado, el *sandbox* regulatorio es una de las muchas respuestas que el ordenamiento jurídico puede ofrecer ante el surgimiento de nuevas tecnologías. Al respecto, desde una óptica macro, Herrera & Vadillo (2018, p. 3) señalan lo siguiente:

En general, los tipos de respuestas ante la aparición de modelos de negocio novedosos o disruptivos pueden ser:

1. Aproximación *ex ante* (enfoque restrictivo): Prohibir o restringir los productos o procesos a la vista de sus riesgos o por la incertidumbre



que generan al público en general o para el supervisor/regulador.

2. Aproximación *ex post* (enfoque proactivo):

Facilitar activamente y regular los nuevos productos o procesos, considerando sus potenciales beneficios sociales y económicos.

3. Aproximación *ex post* (enfoque vigilante):

Actuar únicamente cuando los riesgos se han materializado o cuando la actividad ha alcanzado volumen suficiente o atiende a una cantidad significativa de consumidores financieros.

En el marco de lo anterior, los enfoques basados en *sandbox* permiten rescatar lo mejor de los modelos regulatorios *ex post*, en la medida en que posibilitan regular a partir del conocimiento empírico y no desde el miedo, la incertidumbre o supuestos teóricos no contrastados. A través de estos entornos de prueba controlados, el regulador observa el funcionamiento real de los modelos innovadores, identifica riesgos concretos y evalúa sus efectos antes de adoptar decisiones normativas de alcance general, reduciendo así la probabilidad de errores regulatorios costosos o de sobrerregulación prematura.

Desde esta perspectiva, el *sandbox* constituye una técnica regulatoria novedosa, cuyo uso a nivel comparado es relativamente reciente. Su expansión se vincula con la aceleración del cambio tecnológico, especialmente en el sector financiero y digital, donde los marcos regulatorios tradicionales —diseñados para modelos estables y previsibles— suelen mostrar limitaciones para adaptarse con la velocidad requerida. En ese contexto, el *sandbox* emerge como una herramienta intermedia entre la ausencia de regulación y la regulación plena, permitiendo una aproximación gradual, flexible y basada en evidencia al diseño normativo.

A mayor abundamiento, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2018, p. 40)¹ señala lo siguiente:

Los enfoques basados en *sandbox* buscan fomentar la experimentación *FinTech*, especialmente respecto de tecnologías que no encajan

fácilmente en el marco regulatorio vigente. Al considerar la implementación de un *sandbox*, las autoridades deben asegurar que los riesgos potenciales sean gestionados adecuadamente, incluyendo aquellos vinculados a la capacidad del supervisor —y no del mercado— para seleccionar proyectos prometedores, la eventual responsabilidad de la autoridad supervisora frente a fallas o reclamos de los consumidores, posibles distorsiones en la competencia y eventuales afectaciones al deber de imparcialidad frente a los participantes del mercado. En consecuencia, el propósito de los entornos *sandbox* debe ser facilitar la innovación limitando su impacto sobre los consumidores y el sistema bancario, pudiendo incluso contemplar, en ciertos casos, la exoneración o flexibilización de determinados requisitos regulatorios.

Teniendo en cuenta lo anterior, se puede indicar que el *sandbox* regulatorio se ha consolidado como una herramienta particularmente útil para el desarrollo de las empresas *FinTech*, en la medida en que permite gestionar de manera equilibrada la tensión entre innovación y regulación. Los modelos de negocio *FinTech* suelen caracterizarse por un alto grado de novedad tecnológica, una rápida evolución y una dificultad inicial para encajar dentro de marcos normativos diseñados para intermediarios financieros tradicionales. En ese contexto, el *sandbox* ofrece un entorno controlado en el que estas empresas pueden probar productos y servicios innovadores en condiciones reales, reduciendo la incertidumbre regulatoria y facilitando el acceso a financiamiento. Así, por ejemplo, Villafuerte (2021, p. 242) señala que, junto con (a) la extraterritorialidad y la exigibilidad de las normas, y (b) los productos de distinta naturaleza, (c) las dificultades de control constituyen otro de los desafíos que enfrentan los organismos reguladores ante el surgimiento de las *FinTech*:

Los organismos reguladores en el mundo enfrentan otro problema también importante. La velocidad con la que evoluciona la tecnología.

Mientras los servicios financieros continúan evolucionando, parece que la capacidad de los organismos reguladores para seguirles el paso es cada vez menos confiable. Esto se debe a la

1 Traducción libre de: Sandbox approaches aim at encouraging fintech experimentation, especially with technologies that do not fit easily into the current regulatory framework. When authorities consider establishing a sandbox, they should ensure that the potential risks are properly managed, including those surrounding the ability of supervisors (as opposed to that of the market) to select promising companies, the supervisory authority's liability in case of failure or complaints by consumers, any potential unlevelling of the playing field, and any potential violation of the authority's duty of impartiality towards market participants. The purpose of sandbox environments should therefore be to facilitate innovation while limiting impact on customers and the banking system; some arrangements even allow waiving or easing regulatory requirements.

gran cantidad de información que manejan las compañías tecnológicas, el número creciente de operaciones que realizan y los medios no tradicionales para celebrarlas.

Por otro lado, desde la perspectiva del regulador, el *sandbox* permite comprender mejor los riesgos específicos asociados a estas innovaciones, en ámbitos como la protección del consumidor, el uso de datos personales o la estabilidad financiera, antes de adoptar regulaciones permanentes. De este modo, el *sandbox* no solo fomenta la innovación *FinTech*, sino que contribuye a un diseño normativo más informado, proporcional y alineado con la realidad del mercado.

3.2 Orígenes del *sandbox* regulatorio: Financial Conduct Authority

Al respecto, la primera iniciativa moderna de *sandbox* regulatorio se materializó en el ámbito financiero con la puesta en marcha del Sandbox Regulatorio para empresas *FinTech* por parte de la Financial Conduct Authority (FCA) del Reino Unido en el año 2015. Esta experiencia pionera surgió como respuesta a la acelerada innovación tecnológica en los servicios financieros y a las limitaciones de los enfoques regulatorios tradicionales para acompañar dicho proceso sin generar barreras de entrada innecesarias.

Al respecto la FCA nos dice (2015, p. 5)²:

2.3 Los beneficios potenciales de un *sandbox* regulatorio pueden ser significativos en los siguientes aspectos:

- **Reducción del tiempo de salida al mercado a un costo potencialmente menor:** Los retrasos derivados de la incertidumbre regulatoria afectan de manera desproporcionada a los primeros innovadores y desincentivan la innovación. La evidencia proveniente de otros sectores sugiere que, de este modo, el tiempo de llegada al mercado puede incrementarse en aproximadamente un tercio, a un costo cercano

al 8 % de los ingresos totales del producto a lo largo de su vida útil.

- **Mejor acceso al financiamiento:** La innovación financiera depende de la inversión, en gran medida a través de financiamiento vía capital. La incertidumbre regulatoria en una etapa crítica de crecimiento hace que las empresas *FinTech* encuentren mayores dificultades para levantar fondos y alcancen valoraciones más bajas, en la medida en que los inversionistas intentan incorporar riesgos que no están en una posición adecuada para evaluar. La evidencia en otros sectores sugiere que las valoraciones pueden reducirse en alrededor de un 15 % como consecuencia de la incertidumbre regulatoria⁵; resulta más difícil estimar el número de empresas que no logran acceder a ningún tipo de financiamiento.

- **Mayor número de productos innovadores que llegan al mercado:** Como consecuencia de la incertidumbre regulatoria, algunas innovaciones se abandonan en etapas tempranas y ni siquiera llegan a ser probadas. En la medida en que el marco del *sandbox* permite a las empresas gestionar los riesgos regulatorios durante la fase de prueba, un mayor número de soluciones puede ser ensayado y, eventualmente, introducido en el mercado.

Teniendo en cuenta lo anterior, el *sandbox* de la FCA se concibió como un entorno de prueba controlado y temporal que permitió a las empresas *FinTech* desarrollar y probar productos, servicios y modelos de negocio innovadores con clientes reales, bajo condiciones regulatorias flexibles y bajo la supervisión directa del regulador. Su objetivo principal no fue únicamente facilitar la innovación, sino también generar aprendizaje regulatorio, permitiendo a la autoridad comprender mejor los riesgos, impactos y necesidades normativas asociadas a estas nuevas soluciones antes de adoptar regulaciones permanentes. Al respecto, Rezqallah (2021, p. 223) indica que:

El modelo británico de regulación y promoción de las *FinTech* es, sin duda, un caso de éxito digno de

2 Traducción libre de: 2.3 The potential benefits of a regulatory sandbox could be significant from:

- Reduced time-to-market at potentially lower cost: Delays driven by regulatory uncertainty disproportionately affect first-movers and discourage innovators. Evidence from other industries suggests that time-to-market can be increased by about a third in this way, at a cost of about 8% of product lifetime revenue.⁴
- Better access to finance: Financial innovation relies on investment, much of it through equity funding. Regulatory uncertainty at a crucial growth stage means that *FinTech* firms find it harder to raise funds and achieve lower valuations as investors try to factor in risks that they are not well placed to assess. Evidence from other industries suggests valuations may be reduced by about 15% due to regulatory uncertainty; it is more difficult to estimate the number of firms that fail to achieve any funding at all.
- More innovative products reaching the market: Due to regulatory uncertainty, some innovations are abandoned at an early stage and never even tested. As the sandbox framework enables firms to manage regulatory risks during the testing stage, more solutions may be trialled and later potentially introduced to the market.



ser observado y estudiado. Particularmente, el empleo de un *sandbox* regulatorio como herramienta para promover el desarrollo de negocios *FinTech* representa una oportunidad para que proyectos verdaderamente innovadores y con potencial de generar un impacto significativo en el mercado sean probados en la realidad, pero siempre bajo la regulación y cercana supervisión de la autoridad.

Debido a lo anterior, este enfoque marcó un punto de inflexión en la regulación financiera comparada, al introducir una lógica experimental basada en evidencia y proporcionalidad regulatoria, que luego fue replicada y adaptada por múltiples jurisdicciones a nivel global. En ese sentido, el *sandbox* de la FCA no solo constituye el primer antecedente cronológico relevante, sino también el modelo de referencia sobre el cual se han construido las experiencias posteriores en materia de *sandbox* regulatorio.

3.3 Algunas definiciones de *sandbox* regulatorio

En relación con el concepto de *sandbox* regulatorio, resulta pertinente citar algunas definiciones formuladas por organismos especializados, cuya autoridad técnica e institucional aporta un marco conceptual sólido para su comprensión. Las definiciones que se presentan a continuación permiten delimitar los elementos esenciales de esta herramienta y sirven como referencia para el análisis posterior.

En primer lugar, el Comité de Basilea (2018, p. 41)³ sostiene lo siguiente:

Un *sandbox* regulatorio suele referirse a la realización de pruebas en condiciones reales de nuevos

productos o servicios dentro de un entorno controlado. Los *sandboxes* pueden considerarse algo más que un simple diálogo o un intercambio informal, en la medida en que implican la cooperación activa del supervisor durante el período de prueba. Asimismo, los *sandboxes* suponen el uso de facultades discrecionales legalmente previstas por parte de la autoridad supervisora. Su aplicación depende del marco jurídico de cada jurisdicción.

A diferencia de los *innovation hubs*, que se limitan a brindar orientación regulatoria a solicitud de los interesados, el enfoque del *sandbox* suele implicar un proceso previo de postulación y selección por parte del supervisor. Para acceder a un *sandbox*, las empresas deben cumplir determinados criterios, tales como que el proyecto constituya una innovación genuina con beneficios para el consumidor, que no encaje fácilmente en el marco regulatorio existente y que se encuentre en un estado de madurez suficiente para su introducción en el mercado. A partir de la experiencia inicial con los *sandboxes*, cabe señalar que estas pruebas pueden involucrar —o no— actividades reguladas (como captación de depósitos, otorgamiento de créditos o servicios de pago), aun cuando las empresas financieras estén aplicando nuevas tecnologías o nuevos usos de datos. En ese sentido, el *sandbox* puede estar disponible tanto para empresas reguladas como no reguladas.

Los *sandboxes* también pueden contemplar la concesión de alivios o flexibilizaciones regulatorias temporales a determinadas empresas seleccionadas. Dado que estos regímenes han sido implementados relativamente recientemente, la evidencia empírica sobre sus implicancias regulatorias aún es limitada. Cuando las pruebas involucran productos

3 Traducción libre de: A regulatory sandbox usually refers to live testing of new products or services in a controlled environment. Sandboxes may be considered to be more than just a dialogue or an informal exchange as they engage a supervisor's active cooperation during the test period. Sandboxes also imply the use of legally provided discretions by the supervisory agency. Their use depends on the jurisdiction.

In contrast to innovation hubs, which provide regulatory advice upon request, the sandbox approach usually entails a prior application process and selection by the supervisor. Several criteria may have to be met by a firm when applying for a sandbox: for example, being a genuine innovation with a consumer benefit, not easily fitting into an existing regulatory framework and being ready for market. Based on initial feedback received on regulatory sandboxes, it is worth noting that these test runs may or may not involve regulated activities (deposit-taking, lending, payment services etc), even if financial firms are applying new technologies or new uses for data. Therefore, the sandbox can be made available to regulated as well as unregulated firms.

Sandboxes may also grant temporary regulatory forbearance or alleviation to selected firms. Since the sandbox regimes have been set up only recently, concrete insights about the regulatory implications of the sandbox are still limited. If they provide regulated products and services, they may be granted with a restricted licence or permission. It is worth observing that regulatory challenges are not always related to prudential banking regulation. They can also stem from data protection, consumer protection or AML/CFT rules. Therefore, sandbox participants must typically inform consumers and all relevant stakeholders that the company is providing the service under a sandbox regime. Confidentiality of customer data must also be ensured.

In addition, the testing environment often involves operating restrictions or parameters for the firms conducting the test (eg a maximum number of clients or maximum transaction level). Sandbox testing typically runs for a predefined period of time. Some authorities that have set up sandboxes also require sandbox participants to have a proper exit strategy to ensure that any obligation to customers is fulfilled or addressed before exiting the test.

o servicios regulados, puede otorgarse una licencia o autorización restringida. Cabe destacar que los desafíos regulatorios no siempre se relacionan con la regulación prudencial bancaria, sino que pueden derivarse de normas de protección de datos, protección al consumidor o prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (AML/CFT). Por ello, los participantes del *sandbox* suelen estar obligados a informar a los consumidores y a las partes interesadas relevantes que el servicio se presta bajo un régimen de *sandbox*, así como a garantizar la confidencialidad de los datos de los clientes.

Adicionalmente, el entorno de prueba suele imponer restricciones operativas o parámetros específicos, tales como un número máximo de clientes o límites en el volumen de transacciones. Las pruebas en el *sandbox* se desarrollan generalmente por un período de tiempo predeterminado, y algunas autoridades exigen que los participantes cuenten con una estrategia de salida adecuada, destinada a asegurar que las obligaciones frente a los clientes sean debidamente atendidas antes de la finalización de la prueba.

Por su parte, IOSCO (2022, p. 6)⁴ sostiene que:

Los *sandboxes* regulatorios (RS) son marcos establecidos por una autoridad reguladora del sector financiero que permiten la prueba a pequeña escala y en condiciones reales de innovaciones desarrolladas por empresas privadas, dentro de un entorno controlado y bajo la supervisión del regulador. Estas pruebas se realizan generalmente al amparo de exenciones, autorizaciones especiales u otras excepciones regulatorias limitadas y temporales. Asimismo, los *sandboxes* regulatorios pueden contemplar la aplicación de determinadas excepciones o derogaciones regulatorias, igualmente acotadas en el tiempo y en su alcance, otorgadas por la autoridad supervisora.

Por el lado doctrinario, Bromberg, Godwin y Ramsay (2017)⁵ señalan lo siguiente:

Los *sandboxes* regulatorios han sido establecidos para permitir que las empresas *FinTech* innovadoras puedan desenvolverse frente a los requerimientos regulatorios mediante la “puesta a prueba” de sus modelos de negocio sin necesidad de cumplir plenamente con determinadas regulaciones financieras. Los *sandboxes* implementados hasta la fecha han incluido exenciones de licenciamiento y alivios regulatorios condicionados, tales como la dispensa temporal de la obligación de contar con una licencia para la prestación de servicios financieros. Durante su participación en el *sandbox*, las empresas pueden realizar determinadas transacciones y prestar ciertos servicios dentro de límites o umbrales previamente definidos, lo que les permite innovar al mismo tiempo que se protege a los consumidores y la integridad del sistema financiero. La lógica subyacente a este mecanismo es que las empresas estén obligadas a cumplir plenamente con la regulación financiera una vez concluida la fase de prueba, momento en el cual el modelo de negocio se encuentra más desarrollado y estable.

4. Elementos de la herramienta “*sandbox*”

4.1 Sujetos determinados

En primer lugar, debe señalarse que, por definición, el *sandbox* regulatorio no es una herramienta abierta a cualquier sujeto. Tanto por su relevancia institucional como por el mercado específico en el que se implementa -sin perjuicio de que pueda discutirse si debería configurarse como un instrumento de aplicación transversal-, su diseño implica necesariamente una delimitación subjetiva. Ello supone que no solo se restringe el acceso a determinados tipos de participantes, sino que, además, dichos sujetos deben cumplir con condiciones mínimas previamente establecidas.

El ámbito subjetivo de aplicación inicial del reglamento comprendía a las empresas del sistema financiero y de seguros reguladas en los artículos 16 y 17 de la Ley General, a las AFP, así como a deter-

4 Traducción libre de: **Regulatory Sandboxes (RS)** are frameworks 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. Regulatory sandboxes may also apply the use of certain, limited (in time and scope) regulatory exceptions or derogations provided by the regulator.

5 Traducción libre de: Regulatory sandboxes have been established to allow innovative Fintech businesses to navigate the regulatory requirements by ‘testing’ their business concepts without having to comply with certain financial regulations. The sandboxes established thus far have included licensing exemptions and conditional relief from regulatory requirements such as the need to obtain a financial services licence. While operating in the sandbox, businesses can conduct certain transactions and services within defined threshold limits, which allows them to innovate while protecting consumers and the integrity of the financial system. The rationale involves businesses being required to fully comply with financial regulation after the testing phase is complete (by which time the business is more established).



minadas entidades estatales bajo control de la SBS, lo que evidencia un enfoque inicialmente centrado en actores ya supervisados.

Sin embargo, posteriormente, mediante la Resolución SBS N.º 4142-2025, de fecha 19 de noviembre de 2025, la cual modificó el Reglamento de Sandbox SBS, se amplió el ámbito sujeto de aplicación a las Asociaciones de Fondos Regionales o Provinciales contra Accidentes de Tránsito (AFO-CAT), las Cooperativas de Ahorro y Crédito y las empresas no autorizadas a operar con terceros, es decir, empresas no supervisadas. En relación con estas últimas, se indica lo siguiente:

Artículo 1. Alcance

[...]

1.4 El Reglamento resulta aplicable a las empresas no supervisadas por la Superintendencia que deseen implementar y desarrollar modelos novedosos en el ámbito de las operaciones financieras que se encuentran dentro del ámbito de supervisión de la Superintendencia, siempre que cumplan con los requisitos establecidos y obtengan la autorización correspondiente para participar en la prueba piloto. Los requisitos establecidos en este Reglamento deben ser cumplidos por el representante legal, así como la normativa relacionada que resulte aplicable al instrumento, operación y/o actividad que se someta, de manera temporal al modelo novedoso.

[...]

Dicha modificación busca consolidar el *sandbox* como un verdadero laboratorio de innovación financiera orientado a la inclusión financiera, permitiendo que modelos de negocio desarrollados fuera del perímetro regulatorio tradicional (como *FinTechs*, cooperativas y otros proveedores de servicios financieros innovadores) puedan ser probados en un entorno vigilado antes de dar el salto a una eventual regulación específica o a una autorización permanente. De esta manera, el *sandbox* pasa de ser un instrumento estrictamente intrasectorial del sistema financiero supervisado a perfilarse como una pieza central de la estrategia de política pública para articular innovación, competencia y protección del usuario en el mercado de servicios financieros.

En ese sentido, como se desarrollará más adelante, el acceso al *sandbox* está condicionado al cumplimiento de determinados requisitos o “criterios de elegibilidad”, en los términos utilizados por el Reglamento de Sandbox SBS. Estos criterios buscan asegurar que los proyectos sometidos a prueba

reúnan un nivel mínimo de madurez, viabilidad y gestión de riesgos, de modo que la flexibilización regulatoria inherente al *sandbox* no comprometa los objetivos de estabilidad del sistema, protección del consumidor y supervisión efectiva.

4.2 Solicitudes grupales y multisectoriales

Al respecto, una novedad relevante introducida por la Resolución SBS N.º 4142-2025, cuya ausencia en el Reglamento de *Sandbox* SBS vigente resultaba difícil de justificar, es la posibilidad de que las solicitudes de acceso al *sandbox* puedan ser presentadas de manera conjunta por empresas supervisadas y por empresas no supervisadas. Esta previsión resulta especialmente importante, en la medida en que el *sandbox* financiero “no es solo un espacio de colaboración público-privado, sino también [un mecanismo que] fomenta la colaboración dentro del propio sector empresarial” (Delgado Ruiz-Gallardón & Rodríguez i Salleras, 2022, p. 89). En esa línea, la Resolución SBS N.º 4142-2025 ha modificado el artículo 9 del Reglamento en los siguientes términos:

Artículo 9. Solicitudes grupales

9.1. Dos o más empresas, indistintamente de si son supervisadas o no o de si se encuentran en organización, pueden presentar una única solicitud de autorización para realizar una prueba piloto de forma grupal cuando se trate del mismo modelo novedoso. Para ello, en la solicitud de autorización se debe señalar las obligaciones de cada empresa en los procesos de la prueba piloto y sus responsabilidades respecto a los participantes, así como lo dispuesto en el párrafo 8.1. del artículo 8 y del artículo 22 según corresponda del presente Reglamento.

9.2. Cuando en un proyecto participen más de una empresa, el mismo debe ajustarse a lo dispuesto en el párrafo anterior y acreditar el convenio o alianza correspondiente, el cual debe establecer las condiciones de participación de cada entidad en la aplicación y eventual operación de la prueba piloto.

[...].

La ausencia de la posibilidad de presentar solicitudes conjuntas en el Reglamento de Sandbox SBS resultaba difícil de justificar desde una perspectiva funcional y de política regulatoria. En la práctica, una parte significativa de los modelos de negocio innovadores en el sector financiero no se desarrolla de manera aislada, sino a través de esquemas de colaboración entre entidades supervisadas y actores no supervisados, tales como *FinTech*, proveedores

tecnológicos, *startups* especializadas en análisis de datos o empresas de infraestructura digital. Exigir que estos proyectos se canalicen únicamente a través de un solo tipo de participante resultaba en la desnaturalización de la realidad operativa del mercado y limitaba el alcance del *sandbox* como herramienta de experimentación.

Adicionalmente, la prohibición implícita de postulaciones conjuntas generaba incentivos regulatorios ineficientes. Por un lado, obligaba a estructurar artificialmente los proyectos para que una sola entidad - generalmente la supervisada - asumiera formalmente la postulación, aun cuando la innovación y el riesgo tecnológico residieran principalmente en el actor no supervisado. Por otro lado, excluía o desincentivaba la participación directa de agentes que, precisamente por no estar aún sujetos a supervisión, son los llamados a beneficiarse de un entorno de prueba controlada. En ese contexto, la modificación introducida por la Resolución SBS N.º 4142-2025 corrige una rigidez normativa que no solo carecía de justificación técnica, sino que también menguaba el potencial del *sandbox* como mecanismo de aprendizaje regulatorio y de articulación entre innovación, competencia y estabilidad del sistema financiero.

Al respecto, aceptar solicitudes grupales de este tipo abre la puerta a esquemas asociativos en los que entidades financieras tradicionales, empresas *FinTech*, proveedores tecnológicos y otros actores del ecosistema pueden articular proyectos conjuntos, combinando capacidades complementarias. Desde la perspectiva regulatoria, ello permite que las innovaciones no se diseñen en aislamiento, sino incorporando desde el inicio consideraciones de interoperabilidad, gestión de riesgos, seguridad de la información y protección del consumidor.

Adicionalmente, la posibilidad de postulación conjunta reduce asimetrías estructurales, ya que las entidades más pequeñas o no supervisadas pueden apalancarse en la experiencia regulatoria y en la infraestructura de las entidades supervisadas, mientras que estas últimas acceden a tecnologías y modelos de negocio más ágiles y disruptivos. De este modo, se genera un círculo virtuoso de transferencia de conocimiento en ambas direcciones.

Por otro lado, el enfoque colaborativo permite que el supervisor observe, en un entorno controlado, no solo el funcionamiento individual de una solución innovadora, sino también sus efectos en las cadenas de valor y en las relaciones entre diversos tipos de proveedores. Esto último es especialmente

relevante en mercados en los que la provisión de servicios financieros tiende a organizarse en redes o plataformas, más que en actores aislados. En consecuencia, la habilitación de solicitudes grupales fortalece el rol del *sandbox* como herramienta de política pública no solo para probar tecnologías, sino para ordenar incentivos, promover estándares sectoriales y favorecer una modernización más coordinada del sistema financiero.

4.3 Tipo de actividad

Tal como se señaló anteriormente, el *sandbox* regulatorio puede, en principio, aplicarse a diversos sectores. No obstante, para los efectos del presente trabajo, el análisis se circunscribe al ámbito regulado por la SBS. En ese contexto, resultan particularmente relevantes los conceptos de “modelo novedoso” y “prueba piloto”, por constituir categorías centrales en el diseño y funcionamiento del *sandbox* financiero.

Al respecto, los literales d) y g) del artículo 2 del Reglamento de *Sandbox* SBS establecen las definiciones aplicables a dichos conceptos, en los siguientes términos:

Artículo 2. Definiciones

Para la aplicación del presente Reglamento deben considerarse las siguientes definiciones:

[...].

d) Modelo Novedoso: modelo de negocio u operativo que implica la realización de actividades de manera distinta a la forma tradicional empleada por las empresas, y que requiere la realización de pruebas piloto, flexibilización normativa o modificaciones regulatorias.

g) Prueba piloto: experimentación temporal de modelos novedosos que cuentan con un nivel de desarrollo suficiente para involucrar a participantes, y que tienen como fin comprobar aspectos necesarios para su posterior despliegue.

[...].

A partir de lo expuesto, el artículo 4 del Reglamento de *Sandbox* SBS desarrolla los mecanismos concretos a través de los cuales se materializa su implementación. En particular, dicho artículo parte de una premisa central, según la cual no todas las innovaciones presentan el mismo nivel de riesgo ni implican el mismo grado de disrupción respecto del marco regulatorio vigente.

En atención a ello, el diseño del *sandbox* no se orienta a autorizar de manera indiscriminada cual-



quier prueba piloto, sino que adopta un enfoque diferenciado y gradual, estructurando distintos niveles de intervención regulatoria en función de la naturaleza, alcance y grado de novedad del modelo sometido a prueba. Esta arquitectura normativa permite calibrar la intensidad de la supervisión y de las flexibilizaciones regulatorias, asegurando que la promoción de la innovación se compatibilice con los objetivos de estabilidad del sistema, protección del usuario y control de riesgos.

En primer lugar, el Reglamento de *Sandbox* SBS permite que las empresas realicen pruebas piloto temporales de modelos novedosos basados en actividades ya reguladas, siempre que dichas empresas cuenten con autorización previa de la SBS para desarrollar esas actividades. En estos casos, la innovación no radica en la actividad en sí, sino en la forma en que esta se ejecuta, así, por ejemplo, mediante nuevas tecnologías, canales digitales o procesos automatizados, por lo que el riesgo regulatorio es relativamente menor y la supervisión puede apoyarse en reglas ya existentes.

Sin embargo, cuando la prueba piloto requiere flexibilizar exigencias normativas o involucra actividades no previstas en la regulación vigente, el Reglamento de *Sandbox* de la SBS exige una autorización expresa de la SBS y distingue entre dos regímenes específicos.

- a) El “Régimen de Flexibilización” se aplica cuando la actividad está regulada, pero resulta necesario exceptuar temporalmente ciertos requisitos para viabilizar la prueba.
- b) El “Régimen Extraordinario” está reservado para pruebas piloto de modelos novedosos basados en actividades que no se encuentran contempladas en el marco regulatorio vigente. En estos supuestos, la norma reconoce expresamente que la innovación se sitúa fuera de las categorías actualmente reguladas, lo que hace inviable su desarrollo bajo las reglas ordinarias aplicables a las empresas del sistema financiero.

En atención a ello, el Reglamento de *Sandbox* SBS dispone que la realización de estas pruebas piloto requiere una autorización previa y expresa de la Superintendencia, la cual evalúa la naturaleza de la actividad propuesta y su compatibilidad con los objetivos de supervisión. En el caso de las empresas del sistema financiero, la norma precisa que dichas actividades pueden corresponder a aquellas referidas en el numeral 44 del artículo 221 de la Ley

General, reforzando así el carácter excepcional y acotado de este régimen.

Al respecto, esta arquitectura normativa refleja una lógica de supervisión proporcional y basada en riesgos, en la que el grado de flexibilidad y control se ajusta al nivel de novedad e incertidumbre del modelo sometido a prueba, evitando tanto la prohibición prematura de la innovación como una desregulación indiscriminada.

4.4 Temporalidad

Uno de los elementos estructurales del diseño de un *sandbox* regulatorio, y que, en rigor, difícilmente podría ser de otro modo, es la temporalidad del piloto autorizado a operar. Ello se explica porque el entorno de flexibilización se sustenta precisamente en la no aplicación o aplicación atenuada de la normativa vigente, bajo condiciones acotadas de tiempo, alcance y supervisión. A su vez, este carácter temporal está orientado a un resultado concreto: que, culminada la prueba, el regulador adopte una decisión informada sobre si regular o no, y en su caso, cómo hacerlo respecto de la innovación probada.

En el caso peruano, esta característica se encuentra recogida de manera expresa en el literal a) del numeral 5.1 del Reglamento de *Sandbox* SBS, el cual establece que las pruebas piloto deben contar con *“una duración máxima de dieciocho (18) meses, con posibilidad de renovación por hasta doce (12) meses adicionales, previa solicitud debidamente sustentada, la cual será autorizada mediante resolución”*. Esta previsión normativa pone de manifiesto que la experimentación regulatoria no se concibe como un régimen permanente, sino como un mecanismo excepcional, temporal y acotado, orientado a generar información suficiente que permita al regulador evaluar la conveniencia de adoptar, modificar o descartar una regulación de alcance general en el futuro.

4.5 Participantes: clientes y usuarios

El artículo 5 del Reglamento de *Sandbox* SBS establece las condiciones básicas bajo las cuales pueden desarrollarse las pruebas piloto, varias de las cuales tienen un impacto directo en los clientes y usuarios participantes. En primer lugar, se dispone, tal como se indicó antes, que toda prueba piloto debe tener una duración máxima de dieciocho (18) meses, con la posibilidad de una prórroga excepcional de hasta doce (12) meses adicionales, sujeta a una solicitud debidamente sustentada y aprobada mediante reso-

lución de la Superintendencia (literal a) del artículo 5.1). Esta limitación temporal confirma que la participación de los usuarios se concibe como acotada y no permanente. Asimismo, el Reglamento exige que el número máximo de participantes esté previamente definido y debidamente justificado (literal b) del numeral 5.1), lo que permite controlar la exposición de clientes y usuarios a los riesgos propios de la experimentación. Finalmente, se requiere la no objeción del Comité de Riesgos u órgano equivalente de la empresa participante, basada en un informe de riesgos que incluya, entre otros, aspectos de conducta de mercado (literal c) del numeral 5.1), reforzando la evaluación previa de los impactos sobre los usuarios.

De manera complementaria, el artículo 5.2 establece una regla central de protección al usuario, al indicar que la responsabilidad por los daños o perjuicios que pudieran sufrir los participantes como consecuencia de la prueba piloto recae exclusivamente en la empresa, sin que la participación en el *sandbox* limite o atenúe dicha responsabilidad. La norma precisa que no se consideran daños las pérdidas derivadas de fluctuaciones normales de mercado, siempre que esa posibilidad haya sido informada previamente a los participantes. Este criterio resulta especialmente relevante para clientes y usuarios, pues asegura que el carácter experimental del *sandbox* no implique una transferencia indebida de riesgos hacia ellos.

Por su parte, el artículo 6 refuerza la protección de los clientes y usuarios desde una doble dimensión. En primer lugar, el artículo 6.1 condiciona la autorización de pruebas piloto en los regímenes de Flexibilización y Extraordinario al cumplimiento de criterios de elegibilidad que guardan relación directa con la experiencia del usuario. De este modo, el modelo debe contar con un grado de desarrollo suficiente para involucrar participantes, buscar agregar valor a la experiencia del usuario o contribuir al desarrollo de la industria, y disponer de los recursos necesarios para respaldar eventuales daños o perjuicios. En segundo lugar, el artículo 6.2 establece obligaciones específicas de información y consentimiento, exigiendo que los participantes sean informados de manera clara sobre las características, condiciones, duración de la prueba, responsabilidad de la empresa, y canales de consultas o reclamos, así como que otorguen su consentimiento expreso para participar. Estas disposiciones confirman que la participación de clientes y usuarios en el *sandbox* se encuentra sujeta a un régimen reforzado de información, control y responsabilidad, compatible con el carácter temporal y experimental de la prueba piloto.

4.6 Postulación: criterios de elegibilidad

Ahora bien, tal como se ha venido señalando, las entidades que deseen acceder al *sandbox* deben presentar una solicitud formal ante la autoridad

6 Artículo 8. Solicitud de autorización

- 8.1. Para obtener autorización, la empresa debe presentar una solicitud suscrita por el Gerente General, adjuntando la siguiente información:
 - a) Declaración del cumplimiento de los criterios de elegibilidad señalados en el párrafo 6.1 del artículo 6, adjuntando un informe y la documentación necesaria que permita sustentar la forma en la que el modelo novedoso cumple con cada uno de dichos criterios.
 - b) Información sobre la prueba piloto señalada en el Anexo 2 del presente Reglamento.
 - c) En el caso del Régimen De Flexibilización, se debe presentar la identificación y justificación de los requisitos regulatorios que requieren ser flexibilizados de forma temporal, los que deben de encontrarse en el ámbito de competencia de la Superintendencia.
 - d) En el caso del Régimen Extraordinario, se debe justificar que el modelo novedoso no cuenta con un marco normativo aplicable, y que por su naturaleza, se encuentra relacionado a actividades bajo competencia de la Superintendencia.
- 8.2. Efectuada la evaluación y, de no existir observaciones o requerimientos adicionales, la Superintendencia expide la correspondiente resolución, la cual es emitida dentro del plazo de cuarenta y cinco (45) días hábiles para el régimen De Flexibilización, y sesenta (60) días hábiles para el régimen Extraordinario, contados desde la presentación de la solicitud de autorización.
- 8.3. Las empresas autorizadas deben iniciar su prueba piloto dentro de un plazo máximo de seis (6) meses contados desde la emisión de la resolución de autorización, prorrogable por un plazo máximo de seis (6) meses más previa solicitud debidamente sustentada y autorizada mediante resolución, en cuyo caso la empresa debe presentar una solicitud formal, la que se rige por el literal a) del párrafo 5.1. del artículo 5 del presente Reglamento, y es atendida conforme el plazo indicado en dicho párrafo.
- 8.4. En caso la Superintendencia haya autorizado a una empresa la ampliación de plazo de inicio de su prueba piloto en virtud del párrafo 8.3. del artículo 8 del presente Reglamento, podrá autorizar ampliar el plazo dispuesto en el literal a) del párrafo 5.1. del artículo 5 por un plazo adicional superior a doce (12) meses siempre que no exceda del plazo máximo de treinta (30) meses de duración total de la prueba piloto.
- 8.5. En el caso de una AFOCAT, la solicitud debe detallar la estructura de financiamiento de la prueba piloto. Los gastos operativos y eventuales pérdidas asociadas a la prueba piloto no podrán ser financiados con cargo al Fondo constituido por los aportes de riesgo, debiendo ser cubiertos con el presupuesto de gastos administrativos. La inversión en activos necesarios para la prueba piloto podrá realizarse mediante la administración directa de excedentes del Fondo, únicamente si se cumple con la regulación específica aplicable a dicha materia”.



competente, que en el caso peruano es la SBS, a fin de obtener la aprobación correspondiente. En este contexto, el Reglamento distingue entre solicitudes presentadas por entidades supervisadas, entidades no supervisadas y entidades que se encuentran en proceso de organización, previendo, además, para todos estos supuestos, la posibilidad de presentar solicitudes de manera conjunta.

De este modo, el artículo 8 del Reglamento de Sandbox SBS⁶ regula de manera sistemática los requisitos aplicables a cada tipo de solicitante, así como los plazos y etapas del procedimiento de evaluación, estableciendo un marco procedimental claro para el ingreso de los distintos actores al entorno de prueba controlada.

4.7 Convocatoria del regulador

Los artículos 23 y 24 del Reglamento de *Sandbox* SBS incorporan un elemento adicional relevante en el diseño de esta herramienta, al reconocer que la iniciativa para el desarrollo de pruebas piloto no recae exclusivamente en las entidades interesadas, sino que también puede provenir de la propia autoridad supervisora. En particular, el artículo 23 faculta a la SBS a realizar convocatorias públicas para la presentación de propuestas de pruebas piloto sobre determinados temas o problemáticas que la SBS considere de interés público.

De este modo, las pruebas piloto impulsadas por convocatoria no solo responden a la iniciativa privada, sino que se integran en una lógica de aprendizaje regulatorio dirigido, en la que el supervisor identifica necesidades concretas de información o evaluación normativa. Esta facultad contribuye a consolidar el *sandbox* como un instrumento de política pública, capaz de articular la innovación del mercado con los objetivos de supervisión, estabilidad y protección del usuario, sin limitarse a un esquema puramente reactivo frente a las propuestas de las empresas.

4.8 Informe de cierre

Finalmente, el diseño del *sandbox* regulatorio contempla la remisión de un “informe de cierre” respecto de las actividades realizadas, a fin de que el supervisor cuente con información suficiente y sistemática sobre el desarrollo de la prueba piloto. En el caso del Reglamento de Sandbox SBS, el numeral 6.3 establece que, en un plazo máximo de treinta (30) días hábiles contados a partir de la finalización de la prueba piloto, la empresa debe remitir a la SBS un informe de resultados suscrito

por el Gerente General, considerando, al menos, la información señalada en el Anexo 1 del referido reglamento, que se detalla a continuación:

1. Conclusiones sobre su desarrollo y el logro de los objetivos asociados.
2. Número total de participantes involucrados en la prueba piloto.
3. Indicar si el cierre de la prueba piloto y la liquidación de las operaciones se desarrolló conforme los procedimientos establecidos para tal fin.
4. Número y monto de operaciones realizadas.
5. Incidencias ocurridas durante su ejecución, y pérdidas que se generaran durante la prueba piloto como consecuencia de la materialización de algún riesgo.
6. Reclamos de participantes y respuestas brindadas, así como las medidas adoptadas en caso los participantes hayan sido afectados.

Este conjunto de información cumple una función esencial en la lógica del *sandbox*, ya que permite al supervisor evaluar no solo el desempeño técnico y operativo de la innovación probada, sino también su impacto en los participantes, la materialización de riesgos, la eficacia de los mecanismos de protección al usuario y la adecuación de los procedimientos de cierre y liquidación. A partir de estos resultados, la autoridad puede decidir si la solución testada es escalable, si requiere ajustes o salvaguardas adicionales, o si resulta necesario modificar, emitir o abstenerse de dictar regulación específica, convirtiendo la experiencia del piloto en un insumo directo para el diseño de una nueva arquitectura financiera más informada y basada en evidencia.

5. Conclusiones

Luego de lo expuestose pueden formular las siguientes conclusiones:

- a) El *sandbox* regulatorio se consolida como una herramienta idónea para gestionar la tensión entre innovación y regulación en el sistema financiero. Frente a los riesgos de la sobrerregulación *ex ante* y a las limitaciones de los enfoques puramente *ex post*, el *sandbox* permite una aproximación intermedia, basada en la experimentación controlada, la supervisión activa y la generación de evidencia empírica previa a la adopción de normas de alcance general.

- b) La incorporación del *sandbox* en el ordenamiento jurídico peruano representa un avance relevante en la modernización de la regulación financiera, particularmente a partir del Decreto de Urgencia N.º 013-2020 y su desarrollo mediante el Reglamento de Sandbox SBS. Este marco normativo habilita, por primera vez, espacios formales de prueba para modelos de negocio innovadores, con reglas claras sobre temporalidad, alcance, supervisión y responsabilidad.
- c) El diseño del *sandbox* implementado por la SBS refleja una lógica de supervisión proporcional y basada en riesgos, al distinguir entre actividades reguladas que requieren flexibilización normativa, canalizadas a través del Régimen de Flexibilización, y actividades no previstas en el marco regulatorio vigente, canalizadas a través del Régimen Extraordinario. Esta diferenciación evita tanto la prohibición prematura de la innovación como una desregulación indiscriminada, ajustando la intensidad regulatoria al grado de novedad e incertidumbre del modelo sometido a prueba.
- d) La ampliación del ámbito subjetivo del *sandbox* y la habilitación de solicitudes grupales constituyen mejoras normativas significativas, en la medida en que alinean el instrumento con la realidad operativa del ecosistema financiero y *FinTech*. La posibilidad de postulaciones conjuntas entre entidades supervisadas y no supervisadas fortalece la colaboración sectorial, reduce asimetrías estructurales y potencia el *sandbox* como espacio de aprendizaje regulatorio y de articulación público-privada.
- e) La regulación peruana incorpora salvaguardas relevantes para la protección de clientes y usuarios participantes, mediante límites cuantitativos, obligaciones reforzadas de información y consentimiento, así como un régimen claro de responsabilidad a cargo de la empresa participante. Ello confirma que el carácter experimental del *sandbox* no supone una relajación de los estándares básicos de protección al consumidor, sino su adaptación a un entorno temporal y controlado.

Bibliografía

- Basel Committee on Banking Supervision. (2017). *Sound practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*. Bank for International Settlements.
- Bromberg, L., Godwin, A., & Ramsay, I. (2017). *FinTech sandboxes: Achieving a balance between regulation and innovation*. *Journal of Banking and Finance Law and Practice*, 28(4), 314–336. <https://ssrn.com/abstract=3090844>
- Delgado Ruiz-Gallardón, I., & Rodríguez i Salleras, J. (2022). La introducción del sandbox en el ecosistema fintech español. *ICE, Revista de Economía*, 926, 81–104. <https://doi.org/10.32796/ice.2022.926.7406>
- Financial Conduct Authority. (2015, November). *Regulatory sandbox*. <https://www.fca.org.uk/publication/research/regulatory-sandbox.pdf>
- Herrera, D., & Vadillo, S. (2018). *Sandbox regulatorio en América Latina y el Caribe para el ecosistema FinTech y el sistema financiero* (Documento para discusión N.º IDB-DP-573). Banco Interamericano de Desarrollo.
- International Organization of Securities Commissions. (2022). *The use of innovation facilitators in growth and emerging markets* (Final Report FR08/2022).
- Nakagawa Morales, V., & Aguilar Reátegui, J. (2021). De los sandbox regulatorios y otros medios (demonios) de crecer el acceso a internet en Perú. *Revista de Derecho Administrativo – CDA*, 20, 68–93.
- Rezqallah Arón, T. (2021). Innovando en la arena: Una aproximación a las FinTech y a la importancia de la implementación de un sandbox regulatorio en Perú. *THÉMIS-Revista de Derecho*, 79, 215–233. <https://doi.org/10.18800/themis.202101.012>
- Stigler, G. J. (1971). The theory of economic regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 2(1), 3–21.
- Villafuerte Mendoza, J. (2021). ¿Podemos regular a las FinTech? Desafíos y propuestas. *THÉMIS-Revista de Derecho*, 79, 235–249. <https://doi.org/10.18800/themis.202101.013>