



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS
Y DE ADMINISTRACIÓN

POSGRADOS



UNIVERSIDAD
DE LA REPÚBLICA
URUGUAY

**UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN**

**TRABAJO FINAL PARA OBTENER EL TÍTULO DE
MAGÍSTER EN FINANZAS**

**Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico: descripción, tipos,
análisis de su operativa y revisión comparativa internacional de su
reglamentación. Oportunidades de mejora.**

por

María Florencia Piazza

TUTOR: Ec. Alejandro Pena

Montevideo

URUGUAY

2025

Página de Aprobación

El tribunal docente integrado por los abajo firmantes aprueba el Trabajo Final:

Título

.....
.....

Autor/es

.....

Tutor/Coordinador

.....

Posgrado

.....

Puntaje

.....

Tribunal

Profesor..... (nombre y firma).

Profesor..... (nombre y firma).

Profesor..... (nombre y firma).

FECHA.....

Agradecimientos

A los compañeros de trabajo, amigos y docentes, en especial al Dr. Daniel Artecona y el Cr. Eduardo Lereté por el intercambio de conocimientos y su aporte técnico.

Resumen

La inclusión financiera contribuye a aumentar significativamente el crecimiento macroeconómico, pero cuando la misma se encuentra liderada por empresas que proveen servicios financieros netamente digitales con nuevos modelos de negocios distintos a la banca tradicional, se debe hacer especial énfasis en comprender los riesgos asociados a estas empresas y cómo regular y supervisarlas eficazmente de modo de mantener el equilibrio entre innovación e inclusión y seguridad, estabilidad financiera y protección al usuario. Desde la crisis financiera de 2008 y con un gran impulso confirmatorio atravesando la crisis del COVID 19, las *fintech* revolucionan los servicios financieros, haciéndolos más rápidos, eficientes y económicos. En Uruguay por su parte, las Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico (IEDE) irrumpen en el mercado y se expanden rápidamente, ofreciendo servicios innovadores y alternativas a las personas no incluidas financieramente. Esta investigación en particular busca definir claramente las características particulares de la figura de las IEDE, su desarrollo en el mercado uruguayo, los riesgos que gestionan, el marco de regulación y supervisión de estas en nuestro país en comparación con lo que existe a nivel internacional y las brechas u oportunidades de mejora que pudieran surgir fundamentalmente en el ámbito regulatorio. Utilizando tres benchmark elegidos a estos efectos, se encuentran diversas oportunidades de mejora en la regulación nacional entorno a temas como la salvaguarda de fondos, protección al usuario, gobernanza, tercerizaciones, auditorías entre otros.

Palabras Clave: Inclusión financiera, Dinero electrónico, Emisores de dinero electrónico

Tabla de Contenido

I.	INTRODUCCIÓN	1
II.	MARCO TEÓRICO	8
A.	NEGOCIO DE LAS IEDE	8
B.	RIESGOS ASOCIADOS	10
C.	SITUACIÓN DEL MERCADO LOCAL	13
III.	NORMATIVA Y REGULACIÓN PARA EL CASO URUGUAYO	18
A.	DEFINICIONES. OBTENCIÓN DE LICENCIA	18
B.	OBJETO	24
C.	FONDOS ADMINISTRADOS.....	25
D.	NORMAS DE RELACIONAMIENTO CON LOS USUARIOS.....	28
E.	RIESGO DE LAFT	30
F.	GOBIERNO CORPORATIVO.....	30
G.	REPORTES, SUPERVISIÓN Y VIGILANCIA	31
IV.	BENCHMARKS INTERNACIONALES DE LAS IEDE.....	34
A.	GUÍA PARA LA SUPERVISIÓN DEL EDE	35
1.	Proporcionalidad en la supervisión	35
2.	Supervisión basada en riesgos.....	37
3.	Vigilancia	37

4.	Exámenes de las IEDE	39
B.	E MONEY	42
1.	Regulación y supervisión prudencial	42
2.	Vigilancia en sistema de pagos en el caso de dinero electrónico	49
C.	MODELO DE POLÍTICA PARA DINERO ELECTRÓNICO.....	54
1.	Regulación y supervisión prudencial	55
2.	Regulación y supervisión de agentes	57
3.	Medidas de protección al consumidor.....	59
4.	Consideraciones tecnológicas y de infraestructura	60
V.	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	62
	Referencias	70
	Bibliografía consultada	73

I. INTRODUCCIÓN

Existe consenso a nivel internacional entorno a la idea de que la inclusión financiera contribuye a aumentar significativamente el crecimiento macroeconómico. A partir de la crisis financiera internacional del año 2008 - reforzado y confirmado durante la pandemia del COVID 19- , ha comenzado un avance mundial acelerado de las *fintech* como empresas que proporcionan distintos y múltiples tipos de servicios financieros digitales. Estos servicios son extraordinariamente más rápidos, más eficientes y típicamente más baratos que los servicios financieros tradicionales reduciendo la barrera de entrada a dichos servicios.

En Uruguay por su parte, se publica el 9 de diciembre de 2011 el Decreto N°405/011, aprobando la Agenda Digital Uruguay 2011-2015 elaborada por la Agencia de Gobierno Electrónico y Sociedad de la Información y del Conocimiento (AGESIC). Esta agenda que ya se venía gestando desde períodos anteriores detalla las líneas estratégicas y sus objetivos asociados encontrándose entre ellos “el desarrollo del comercio electrónico y de iniciativas que promuevan la inclusión financiera”.¹

Es así como luego de un extenso trabajo de varios años realizado dentro de la órbita del Ministerio de Economía y Finanzas, el 29 de abril de 2014 se promulga la Ley N°19.210 denominada Ley de Inclusión Financiera, brindando el marco legal inicial necesario para el cumplimiento del objetivo plasmado en la agenda, marcando muchos hitos al respecto y representando un gran avance en lo relativo a la incorporación de las tecnologías de la comunicación tanto en el mercado financiero como en el sistema de pagos de Uruguay.²

¹ Jackson Bertón, Matías (2015).

² Un sistema de pagos es un conjunto de instrumentos, sistemas electrónicos, reglas y procedimientos a través de la cual se realiza la transferencia de dinero o valores entre los participantes que pueden ser personas, empresas o instituciones.

Teniendo entonces lo establecido como base en la Ley y con el Banco Central del Uruguay (BCU) como ente regulador de la política pública plasmada en dicha Ley y ejerciendo un rol clave con el cometido de tener un sistema de pagos sólido, eficiente, innovador y accesible, es que, una nueva figura que ya había surgido en el sistema financiero global bajo la enorme ala de las *fintech* también desembarcó en el mercado uruguayo. Un tipo de empresa que se ha ido afianzando, desplegando cada vez más productos y servicios y tomando cada vez mayor relevancia en lo que a cantidad y variedad de usuarios se refiere, ofreciendo alternativas al público no incluido financieramente, aumentando sostenidamente la cantidad y el volumen de operaciones e insertándose en el modelo de inclusión financiera promovido por la Ley.

Esta figura a la que se alude en este proyecto posee varias denominaciones según el país del que se trate. En algunos países son bancos con objeto limitado, en otros bancos de pagos o banco de servicios de pagos o proveedores de servicios de pago, en otros emisores de dinero electrónico (EDE). Particularmente en Uruguay la Ley madre en su artículo 2 la introduce de este modo: el dinero electrónico es un instrumento representativo de un valor monetario exigible a su emisor y que posee ciertas características y... “podrán emitir dinero electrónico las instituciones de intermediación financiera y las instituciones emisoras de dinero electrónico, habilitadas a tales efectos por el BCU”. El objeto de las IEDE serán las actividades relacionadas con la emisión y uso del dinero electrónico y los servicios de pago.

El dinero electrónico es ya una parte fundamental de la vida diaria de miles de millones de personas. En particular, en muchos países en desarrollo es utilizado por quienes carecen de acceso al sistema bancario³ y ha evolucionado en conjunto con el rápido crecimiento de las redes de

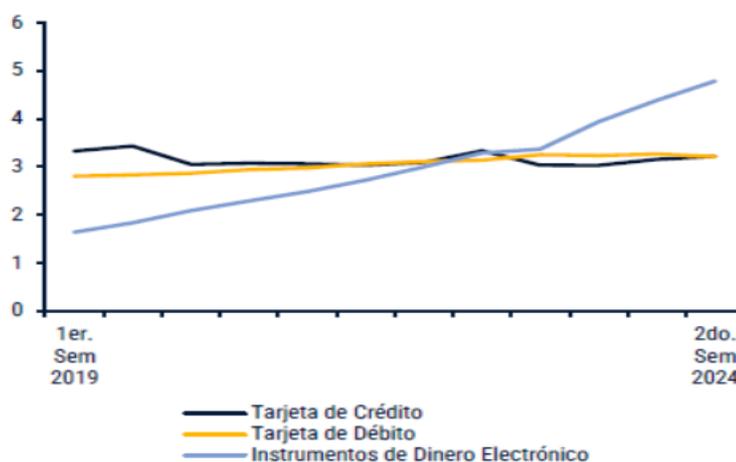
³ Garrido, J. y Nolte, J. (2021)

telefonía móvil y el mayor acceso a internet. El modelo de negocio de las IEDE ha servido como complemento de otros negocios dentro de grupos económicos y en algunos casos, a partir de alianzas estratégicas con otros actores del sistema financiero local o internacional, ha pasado de un modelo puro de servicios de pago a un modelo más amplio y más complejo de interrelaciones.

En nuestro país la actividad ha tenido una rápida expansión llegando a fin del 2024 a casi 5 millones de instrumentos emitidos frente a tan solo 2 millones emitidos a inicios de 2019, como se visualiza en la Figura 1.1.

Podemos comparar este dato con la cantidad de clientes -residentes y no residentes- con depósitos en el sistema bancario que totalizaron en el año 2024 a 3,65 millones⁴ y con el total de tarjetas de débito emitidas durante el año 2024 que alcanzó aproximadamente a 3,2 millones. De ambas comparaciones podemos concluir que hubo una importante penetración de mercado con estos instrumentos.

Figura I.1. Cantidad de instrumentos de pago (millones).



Fuente: Sistema de Pagos Minorista. Reporte Informativo N°31.

⁴ Datos obtenidos del Reporte del Sistema Financiero Año 2024 publicado en la página web de BCU.

Con el crecimiento del uso del dinero electrónico los reguladores y supervisores deben centrarse en la protección del consumidor y velar por la integridad del sistema de pagos en su conjunto⁵, y en el caso de BCU sin dejar de atender el rol de catalizador y promotor del mercado atendiendo cuestiones de competencia e innovación.⁶ Seguir el ritmo de dicho avance puede suponer un gran reto para las autoridades encargadas del correcto funcionamiento del sistema de pagos. En muchos países del mundo, con un muy alto porcentaje de personas que utilizan dinero electrónico en su vida diaria, los emisores de dinero electrónico se han convertidos en actores con importancia sistémica.

En la medida que la actividad de emisión de dinero electrónico realizada por un banco en Uruguay se ha limitado a un único banco que solo emite dinero electrónico para alimentación y que los bancos se encuentran sometidos a una regulación robusta y experimentada se pondrá el énfasis en las IEDE.

Las IEDE deben estar sujetas a requisitos prudenciales de regulación adecuados. Por ejemplo, deben establecer sistemas operativos de gestión y gobernanza de los riesgos a los cuales se encuentran expuestas. En general en el mundo, tienen prohibido llevar a cabo actividades de préstamos minoristas, al menos sobre los fondos en custodia. Y, con el fin de proteger a los consumidores menos experimentados que los usuarios de bancos, deben establecerse normas que regulen la manera en que los emisores informan de las comisiones, protegen los datos de los consumidores y gestionan las reclamaciones. Mundialmente, no existe un único organismo que emita estándares internacionales para la regulación y supervisión de las IEDE como lo hay para la

⁵ Garrido, J. y Nolte, J. (2021)

⁶ Hoja de Ruta del Sistema de Pagos en Uruguay 2025.

actividad bancaria o para intermediarios de valores (Basilea y IOSCO, por ejemplo). Tampoco existe consenso internacional sobre en qué organismos debería recaer la regulación y la supervisión de estas entidades. En muchos países es materia banco centralista, pero en muchos otros se divide entre autoridades independientes de la autoridad monetaria con rol de supervisor financiero y otras de supervisor de sistema de pagos dentro o fuera del banco central e incluso la vigilancia o fiscalización también se encuentran separadas de la supervisión siendo la vigilancia siempre competencia del banco central por su rol en la transmisión de la política monetaria. Muy a menudo, sea en el organismo o entidad que corresponda se encuentran equipos especializados en supervisar proveedores de servicios de pago incluyendo a las IEDE en dicho grupo.

El ordenamiento jurídico en Uruguay para las IEDE abarca tanto leyes y decretos como normativa banco centralista (BCU a nivel general es el regulador y supervisor de las IEDE en nuestro país), la cual se encuentra comprendida mayormente dentro de la Recopilación de Normas de Sistema de Pagos (RNSP). Asimismo, existen diversas comunicaciones del BCU que reglamentan el ámbito de operación.

La creciente importancia relativa de las IEDE en nuestro sistema financiero debido a su rol en el ecosistema y sus efectos en el funcionamiento y en los riesgos del sistema financiero y de pagos son los motivos por los cuales se propone realizar este trabajo de investigación. El gran desafío es conocer de qué manera la reglamentación y una asignación eficaz de recursos de supervisión debe acompañar el progreso hacia la inclusión financiera promoviendo el uso de métodos tecnológicos sólidos y seguros, manteniendo el equilibrio con conocimiento especializado de la naturaleza y nivel de riesgos que eso conlleva,

En particular, aquí se buscará definir claramente las características particulares de la figura de las IEDE, la cual es regulada y supervisada actualmente en la órbita del Área de Sistema de Pagos perteneciente al BCU. Se analizará su reciente desarrollo en el mercado uruguayo, los riesgos que gestionan, el marco de regulación y supervisión de estas en nuestro país en comparación con lo que se hace a nivel internacional y las brechas u oportunidades de mejora que pudieran surgir fundamentalmente en el ámbito regulatorio.

En función del estudio del funcionamiento actual de las IEDE y de los riesgos que enfrentan y cómo los mitigan, se analizará si estas instituciones están debidamente reguladas y si dicha regulación se encuentra alineada con las mejores prácticas internacionales en la materia. En relación con la supervisión actual de las mismas, se evaluará si la misma es suficiente y si se encuentra adecuado a la evolución actual del mercado. En función del resultado de dicho análisis, se determinará si los riesgos asociados a las IEDE están siendo correctamente regulados y supervisados.

A partir de los resultados del análisis de los datos y de la bibliografía en la materia, se interpretarán y discutirán los hallazgos en relación con las preguntas de investigación planteadas. Se tratará de abordar los riesgos que se enfrentan las IEDE debido a su actividad. Se establecerán conclusiones sobre la reglamentación y supervisión existente en Uruguay de forma comparativa con la reglamentación internacional.

También se ofrecerán recomendaciones para mejorar la normativa existente en función de las condiciones del mercado, los requerimientos regulatorios y el marco de supervisión existentes.

Cabe aclarar aquí que mientras los supervisores se concentran en abordar los riesgos individuales de las entidades, la vigilancia del sistema de pagos se centra en el riesgo colectivo de

toda la red intercomunicada. Es entonces que si bien las IEDE traen aparejados riesgos para el sistema de pagos ese no será el aborde de riesgos de esta tesis.

Por último y si bien son riesgos importantes, no se profundizará en riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LAFT) y de ciberseguridad ya que no fueron profundizados por los benchmark elegidos.

II. MARCO TEÓRICO

A. NEGOCIO DE LAS IEDE

El dinero electrónico puede emitirse, mundialmente bajo diferentes modelos de licencias las cuales gravitan en los extremos desde una licencia bancaria completa hasta el otro extremo de una empresa esencialmente tecnológica, como por ejemplo un operador de red móvil (MNO por sus siglas en ingles).

De acuerdo con la normativa local, la IEDE se diferencia fundamentalmente de un banco en cuanto a que no pueden realizar la actividad de intermediación financiera, captar depósitos ni otorgar créditos⁷ pero quedan excluidas también de la fuerte regulación existente alrededor de dichas actividades, aunque por ley están sujetos a algunos requerimientos compartidos.⁸ Por otro lado comparten con los bancos la función fiduciaria: recaudan fondos de usuarios bajo la promesa de reintegrarlos en el futuro, en una fecha indeterminada. Al igual que los bancos, necesitan gestionar los riesgos para garantizarlo, pero a diferencia de estos, se encuentran obligadas a en todo momento disponer de fondos suficientes para reembolsarlos íntegramente a todos los usuarios. Esta situación se evidencia en la RNSP⁹ donde se establece que: “serán responsables del manejo de los fondos bajo gestión y deberán asegurar que el valor de los fondos administrados mantenidos en cuenta y en valores líquidos, incluyendo los destinados a atender la extracción de efectivo, sea equivalente al valor disponible en los instrumentos de dinero electrónico...”.

⁷ Artículo 6 de Ley N°19.210. Este tema se volverá a mencionar en la página 24.

⁸ Ley 19.210 Artículo 20 y Decreto 263/015 Artículo 19 Régimen de Inembargabilidad; Artículo 24 y 25 Condiciones básicas mínimas; Artículo 29 Información para usuarios financieros.

⁹ Artículo 99

De acuerdo a la Ley y a la normativa banco centralista pueden realizar actividades tales como emisión de instrumentos de dinero electrónico, reconversión a efectivo, transferencias, pagos, débitos automáticos, compensación y liquidación de los instrumentos de pago emitidos, adhesión de comercios y establecimientos a los efectos de la utilización del instrumento emitido o del servicio de pago con transferencia electrónica de fondos nacionales, procesamiento de información, pagos a los comercios, servicios de pago y cobranzas, servicios de desarrollo y gestión de redes de terminales de procesamiento electrónico de pagos y otras actividades que resulten afines al objeto dejando expresamente fuera de estas a las actividades que se desarrollan bajo la supervisión de la SSF.

Como ya fuera mencionado anteriormente y en el caso uruguayo concreto, algunas IEDE ponen a disposición de sus usuarios a través de sus aplicaciones, una serie de servicios que no le competen a su actividad y que son brindados por otras instituciones financieras en el marco de un contrato privado.

De las actividades detalladas con anterioridad y otras que puedan quedar incluidas implícitamente se desprende que el retorno del negocio para la IEDE (sin orden de relevancia) puede provenir de:

- a) la inversión de los fondos administrados, situación que como ya fuera detallada en el marco teórico se limita por reglamentación a colocaciones bancarias y en valores públicos a plazos no mayores de 12 meses, siempre que se asegure la liquidez necesaria para atender las prestaciones de los servicios de dinero electrónico;
- b) cobro de comisiones por prestación de distintos servicios a los usuarios,
- c) cobro a empresas por contratos de servicios para usuarios de la IEDE y

d) de la tarifa de intercambio pagada por el adquirente.

Esta es una mirada individual del retorno. En Uruguay y en el mundo se puede observar que las IEDE son propiedad de distintos actores de la cadena de pagos y en la mayoría de los casos, conforman un grupo económico integrando distintas partes de la cadena de pagos, determinando por un lado, un ahorro de costos por sinergia y economía de escala tanto tecnológica como de capital humano, además del referenciamiento cruzado de productos con posibilidad de reducción en el precio y por otro, la apropiación de rentabilidad teórica en el cobro de las comisiones percibidas por cada actor de la cadena.

Con respecto a las actividades y los riesgos involucrados, se evidencia que ofrecen servicios de pagos (retiros, transferencias y compras) a través de una variedad de canales, mediante sistemas informáticos, de telecomunicaciones, asociaciones comerciales, acuerdos de tercerización, personal y representantes distribuidos de manera muy dispersa, conexión con comercios e infraestructuras de pago, como plataformas y otros sistemas de pago. Debido a su entorno dinámico e innovador se presentan periódicamente nuevas oportunidades de negocio como por ejemplo servicios relacionados con activos virtuales¹⁰, y sería de esperar que continúen presentándose más en el futuro lo que incrementará los riesgos pudiendo o aparecerán otros riesgos.

B. RIESGOS ASOCIADOS

Para este apartado seguiremos uno de los benchmark sugeridos más adelante, en particular, E Money - Prudential Supervision, Oversight, and User Protection del Fondo Monetario

¹⁰ Con la promulgación de la Ley N°20.345 se introduce a los proveedores de servicios sobre activos virtuales definidos como financieros por la regulación, los cuales deberán ser autorizados y supervisados por la SSF.

Internacional (FMI), 2021. Los riesgos específicos de las IEDE identificados se listan a continuación:

Riesgo estratégico o de negocio: cualquier deterioro potencial de la condición financiera debido a disminuciones de sus ingresos o al crecimiento de sus gastos, que dé como resultado que los gastos excedan los ingresos y una pérdida que deba cargarse al capital. Estos riesgos surgen de la administración y operación de una IEDE como empresa comercial.

Riesgo legal o de cumplimiento: el riesgo de pérdidas derivadas de la incertidumbre jurídica. Por ejemplo, cuando la responsabilidad hacia los clientes en caso de fracaso de una transacción está sujeta a incertidumbre. Puede incluir reclamos por fallas en cumplimiento, así como por no brindar protección debida a los fondos de los clientes que se encuentran agrupados en cuentas fiduciarias. También puede surgir un riesgo legal si interactúan múltiples leyes y autoridades, lo que crea posibles inconsistencias e incertidumbre jurídica.

Riesgos de gobierno corporativo: el riesgo de pérdidas como resultado de mala gestión de gobierno corporativo y falta de controles internos, por ejemplo, la falta de un directorio o consejo de administración, la ausencia de supervisión por parte de dicho consejo sobre las funciones de gestión de riesgos y de tesorería, o una ausencia general de supervisión por parte del consejo.

Riesgo operativo: deficiencias en los sistemas de información, comunicación y de tecnología, en los procesos y políticas internas, eventos externos pueden causar interrupciones en la plataforma de dinero electrónico, en las conexiones con bancos y agentes, o en la red de telecomunicaciones, que resultan en una reducción o indisponibilidad de los servicios de la IEDE. Pueden producirse interrupciones en los propios sistemas de la IEDE, así como en los sistemas de

proveedores externos. Los principales tipos de riesgo operativo son el riesgo de continuidad del negocio, el riesgo cibernético, el riesgo de fraude interno y externo y el riesgo del agente.

Riesgos financieros: el riesgo de que los clientes de la IEDE pierdan el acceso a su dinero debido a (1) la quiebra del banco que mantiene los fondos de los clientes; (2) protección insuficiente contra la falta de cumplimiento de la IEDE, por ejemplo, porque los fondos no han sido aislados adecuadamente; y (3) el fracaso de la IEDE en gestionar con prudencia los fondos confiados, por ejemplo, los fondos se invierten en activos no lo suficientemente líquidos. Los riesgos se pueden subdividir de la siguiente manera:

- Riesgo de liquidez: riesgo de que los fondos de los clientes no estén disponibles para el pago.

- Riesgo de crédito: riesgo de que los fondos de los clientes se inviertan en activos de emisores que quiebran.

- Riesgo de tasa de interés: riesgo de desajuste de tasas de interés entre activos y pasivos¹¹.

- Riesgo de mercado: riesgo de pérdida debido a una caída en el valor de los activos en los cuales se invirtieron los fondos.

Riesgo de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo: los instrumentos y transacciones con dinero electrónico pueden usarse para lavar dinero de delincuentes y/o financiar actividades terroristas. Aunque en comparación con el efectivo, el dinero electrónico puede considerarse una buena herramienta para reducir la dependencia del efectivo anónimo, ya que

¹¹ Actualmente las IEDE no pagan interés por los pasivos con los usuarios.

generalmente es más rastreable y puede estar sujeto a requisitos que limitan este riesgo (monitoreo y límites).

Riesgo por el consumidor: pérdida de clientes o de la confianza de los clientes debido a la divulgación ineficaz o nula de información clave, términos y condiciones contractuales injustas, fallas de productos y servicios, prácticas de venta injustas y falta de mecanismos de reparación. En esta categoría también entra el riesgo en la protección de datos, que es el riesgo de una posible pérdida de control sobre la información personal, como cuando se utiliza información sobre un cliente sin su conocimiento o permiso, y el riesgo de que la información del cliente no se trate de manera justa y responsable.

C. SITUACIÓN DEL MERCADO LOCAL

Como se puede observar en la Figura I.1, de acuerdo con el Registro de Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico del Sistema de Pagos autorizadas por BCU, actualmente se encuentran autorizadas y habilitadas a emitir dinero electrónico 15 empresas de las cuales solo una corresponde a una institución de intermediación financiera (IIF) que emite dinero electrónico para alimentación.

La mayoría de estas instituciones fueron autorizadas durante el año siguiente a la promulgación de la Ley de Inclusión Financiera, demostrando que en ese momento en nuestro país había un ámbito propicio para incursionar en el mercado del dinero electrónico.

Figura II.1 Registro de Instituciones de Sistema de Pagos.

Portada Acera del BCU Política Monetaria Sistema Financiero Sistema de Pagos Estadísticas y Estudios Billetes y Monedas Sala de Prensa Contacto y Trámites				
Tipo de licencia	Nombre Fantasia	Razón Social		
<input type="text" value="Instituciones Emisoras de Dinero"/>	<input type="text" value="Buscar..."/>	<input type="text" value="Buscar..."/>		
Nombre Fantasia	Razón Social	Tipo de licencia	Información completa	
Midnero	Findarin S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Deanda	Dinero Electrónico Anda S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
PLUXEE URUGUAY S.A.	PLUXEE URUGUAY S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Edenred	Luncheon Tickets S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Préx	Econstar S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Sero	Milberin S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Bianco	Bianco S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Qoollet	Chovet S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Cedeu	Compañía Emisora de Dinero Electrónico del Uruguay S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Banco Itaú	Banco Itaú Uruguay S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Paganza	Aduro S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico, Entidades que brindan Servicios de Pago y Cobranza	Ver información	
Oca Blue	Oca Dinero Electrónico S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Raltumy S.A.	Raltumy S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
Grin	Fucac Dinero Electronico S.A.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	
MercadoPago Uruguay	MercadoPago Uruguay S.R.L.	Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico	Ver información	

Mostrando registros del 1 al 15 de un total de 15 registros (filtrado de un total de 47 registros)

[Anterior](#)
1
[Siguiete](#)

Fuente: página web de BCU.

El mercado de las IEDE en nuestro país ha tenido una rápida expansión llegando a finales de 2024 a casi 5 millones de instrumentos emitidos, según datos publicados en Reporte Informativo N°31 de Sistema de Pagos Minorista correspondiente al segundo semestre del 2024, un millón más que a diciembre de 2023. Del total emitido, el 54% correspondió a dinero electrónico general, 32% a dinero electrónico mixto (especial y general) y un 14% a dinero electrónico para alimentación.

Por otro lado, se puede apreciar que el parque de tarjetas de débito emitidas tuvo una leve disminución durante el año 2024, manteniendo una tendencia más o menos estable en los últimos 5 años. El stock de plásticos emitidos se ubicó al cierre en 3,2 millones aproximadamente.

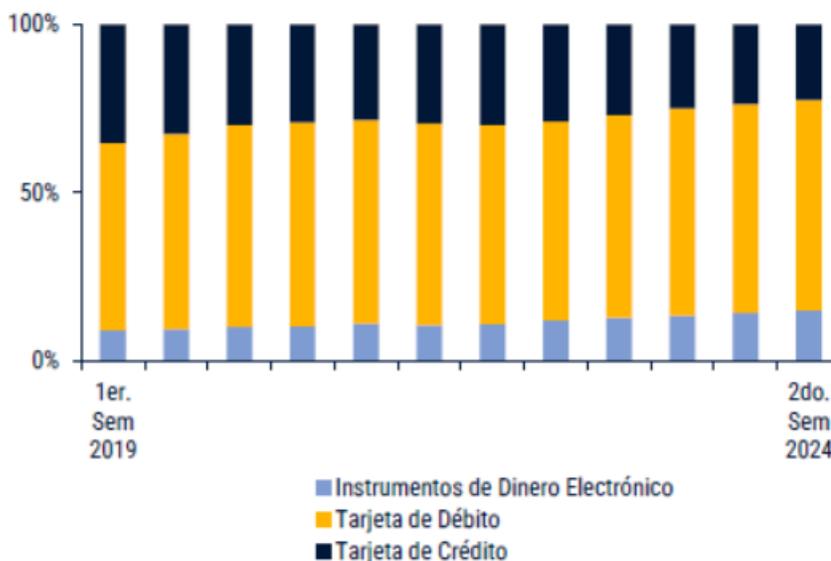
Por su parte la cantidad de transacciones realizadas con dinero electrónico se incrementó en un 30% con respecto al segundo semestre de 2023, llegando a totalizar casi 69.000 millones de transacciones con un monto operado cercano a los 2/3 del monto operado con tarjetas de crédito y cercano al 20% del total operado con “plásticos”, según datos publicados en los diversos reportes informativos semestrales del sistema de pagos minorista. . Esta cifra denota un aumento sostenido en el uso del instrumento al menos desde fin del año 2021.

A continuación, se ilustra en Tabla II.1. y Figura II.2. la evolución del uso del dinero electrónico en Uruguay comparado con lo transaccionado con tarjetas de débito y tarjetas de crédito:

Tabla II.1. Cantidad de transacciones por instrumento de pago y monto de las mismas por todo el año 2024.

2024	Cant. Operaciones	%	Monto (millones)	%
Tarj. De Crédito	198.603.445	24,15%	320.817	32,03%
Tarj. De Débito	496.093.586	60,33%	497.615	49,68%
Dinero Electrónico	127.665.268	15,52%	183.248	18,29%
	822.362.299	100%	1.001.680	100%

Figura II.2. Cantidad total de operaciones por tipo (%).



Fuente: Sistema de Pagos Minorista. Reporte Informativo N°31.

De las muchas IEDE que funcionan en el mercado, de acuerdo con la información que se obtiene del registro de instituciones administrado tanto por la SSF como por Sistema de Pagos, se puede visualizar que pertenecen a grupos económicos conformados con otras empresas financieras y otros actores del sistema de pagos tanto nacionales como internacionales.

Como ya se ha comentado en la introducción, sobre el objeto específico previsto por la Ley para las IEDE, los productos ofrecidos por varias de estas instituciones del mercado local ha migrado siguiendo también una tendencia internacional hacia modelos de negocios más complejos a partir de alianzas estratégicas con otros actores que ofrecen servicios financieros, incluyendo en sus aplicaciones por ejemplo el servicio de otorgamiento de préstamos, inversiones, seguros, cambio de moneda, donde la IEDE cumple distintos roles dependiendo del servicio que se trate.

Una de las IEDE autorizadas, MercadoPago Uruguay, oficia de servicio de pago de una importante plataforma de e-commerce con relevancia nacional e internacional. Dicha IEDE ha sido pionera en la introducción a nuestro país del código QR como otro tipo de terminal de procesamiento electrónico de pagos disponible en el sistema de pagos. Se encuentra posicionada adicionando un actor más dentro a la cadena de pagos entre el adquirente y el usuario, situación que a nivel de costos en la cadena es propiciada y soportada seguramente por el gran volumen de dinero operado en la plataforma comercial. En ocasión de ese posicionamiento, la IEDE, tal y como se vislumbra en su página web¹², proporciona al usuario que vende en la plataforma la oportunidad de recibir fondos por adelantado a un costo allí explicitado. Esta situación como se verá en el punto siguiente, no le es permitida bajo el régimen legal actual a la licencia de IEDE.

¹² <https://www.mercadopago.com.uy/herramientas-para-vender/suscripciones>

III. NORMATIVA Y REGULACIÓN PARA EL CASO URUGUAYO

A. DEFINICIONES. OBTENCIÓN DE LICENCIA

Para introducirnos en el mundo de las IEDE, es recomendable comenzar con la comprensión de la definición de medio de pago electrónico y de dinero electrónico adoptadas en nuestro país.

La Ley N°19.210, de acuerdo con la redacción dada por la Ley N°19.478 artículo 1, define al medio de pago electrónico de la siguiente manera:

“se entenderá por medio de pago electrónico las tarjetas de débito, las tarjetas de crédito, los instrumentos de dinero electrónico y las transferencias electrónicas de fondos, así como todo otro instrumento análogo que permita efectuar pagos electrónicos a través de cajeros automáticos, por Internet o por otras vías, de acuerdo con lo que establezca la reglamentación...”.

Luego, en su artículo 2, define a la especie dinero electrónico dentro de los medios de pago electrónicos como:

“...los instrumentos representativos de un valor monetario exigible a su emisor, tales como tarjetas prepagas, billeteras electrónicas¹³ u otros instrumentos análogos, de acuerdo con lo que establezca la reglamentación, con las siguientes características:

A) El valor monetario es almacenado en medios electrónicos, tales como un chip en una tarjeta, un teléfono móvil, un disco duro de una computadora o un servidor.

B) Es aceptado como medio de pago por entidades o personas distintas del emisor y tiene efecto cancelatorio.

¹³ Es importante aclarar que el concepto de billetera electrónica aún hoy en día no se encuentra definido en la normativa uruguaya y no existe una definición mundialmente compartida. En grandes líneas podríamos definirla como un sistema de pago digital basado en software que guarda la información de pago de manera segura, como por ejemplo los números de las tarjetas de crédito y débito. La información que se guarda en una billetera digital está cifrada. El dinero puede depositarse en la billetera digital antes de cualquier transacción o, en otros casos, la cuenta bancaria de un individuo puede vincularse a la billetera digital.

- C) Es emitido por un valor igual a los fondos recibidos por el emisor contra su entrega.
- D) Es convertible a efectivo por el emisor, a solicitud del titular, según el importe monetario del instrumento de dinero electrónico emitido no utilizado.
- E) No genera intereses.

Exceptúense de lo previsto en el literal D) precedente los instrumentos de dinero electrónico emitidos en el marco de lo previsto en el artículo 19 de la presente Ley. La reglamentación podrá extender esta excepción para la implementación del pago a través de estos instrumentos de beneficios, prestaciones o subsidios que no habiliten la conversión a efectivo de los mismos. Podrán emitir dinero electrónico las instituciones de intermediación financiera y las instituciones emisoras de dinero electrónico, habilitadas a tales efectos por el BCU.”

La exceptuación aludida en el artículo 19, trae aparejada la diferenciación con lo que es dinero electrónico exclusivo para alimentación, de acuerdo con la definición de prestación de alimentación que surge del literal 1) del artículo 167 de la Ley N°16.713.¹⁴ Nótese además que el legislador, en el caso de la categoría de prestaciones para alimentación, establece expresamente que sólo se podrá pagar mediante instrumentos de dinero electrónico.

La reglamentación, a través de lo resuelto por el BCU y plasmado en el artículo 80 de la Recopilación de Normas de Sistema de Pagos (RNSP), recoge la definición de medios de pago electrónico original de la Ley y agrega que por instrumentos análogos se entienden a:

“los débitos automáticos en cuentas de instituciones de intermediación financiera, en tarjetas de crédito y en instrumentos electrónicos; las tarjetas prepagas que no constituyan instrumentos de dinero electrónico, emitidas por entidades reguladas y autorizadas por el Banco Central del Uruguay; los pagos electrónicos efectuados a través de cajeros automáticos, teléfonos celulares o por Internet, con fondos almacenados en cuentas de instituciones de intermediación financiera, en instrumentos de dinero electrónico o en tarjetas prepagas emitidas por entidades reguladas y autorizadas por el Banco Central del Uruguay.”

¹⁴ Literal 1 artículo 167 de la Ley N°16.713: La alimentación de los trabajadores en los días trabajados, sea que se provea en especie o que su pago efectivo lo asuma el empleador. En este último caso, la prestación no constituirá materia gravada ni asignación computable hasta un valor máximo equivalente a 150 UI (ciento cincuenta unidades indexadas) por día trabajado. A partir del 1° de enero de 2020, dicho valor máximo diario será equivalente a 100 UI (cien unidades indexadas). A tales efectos, se considerará el valor de la unidad indexada al 1° de enero de cada año.

Casi cinco años después, la Ley N°19.731¹⁵, con el fin de regular el funcionamiento de los medios de pago electrónico, la que brinda definiciones de algunos de los medios de pago electrónico nombrados en la Ley N°19.210. De su artículo 1 se desprende que la tarjeta de débito es un medio de pago electrónico que permite a su titular realizar compras de bienes, pagos de servicios y extracciones de efectivo a ser debitadas directamente de los fondos que mantiene este titular en una cuenta en una IIF. La tarjeta de crédito por su parte es un medio de pago electrónico que habilita a su titular a hacer uso de una línea de crédito otorgada con un límite definido, que le permite realizar compras de bienes, pagos de servicios y extracciones de efectivo. Al instrumento de dinero electrónico lo define como un medio de pago electrónico que cumple con las características de dinero electrónico establecidas en el artículo 2 de la Ley N°19.210 y que tendrá, incluso el caso de la alimentación, características y funcionamientos análogos al de las tarjetas de débito.

Adicionalmente la Ley N°19.731 en su artículo 2 describe a los principales participantes del sistema de medios de pago electrónico y entre ellos sitúa como primer participante al emisor, definido como una institución regulada por el BCU que emite tarjetas de débito, crédito o instrumentos de dinero electrónico.

De este modo, la legislación ha introducido a la figura de Institución Emisora de Dinero Electrónico como otra institución pasible de participar en la emisión de medios de pago electrónico, particularmente en la emisión de instrumentos de dinero electrónico distinta a la IIF tradicional que por propia definición del Decreto-Ley N°15.322¹⁶ artículo 1, se dedica a la: "...realización habitual

¹⁵ Publicada en D.O. el 28 de enero de 2019

¹⁶ Publicado en D.O. 23 de setiembre de 1982

y profesional de operaciones de intermediación o mediación entre la oferta y la demanda de títulos valores, dinero o metales preciosos.”

Por su parte, el 7 de julio de 2016 por intermedio de la Circular N°2.262 emitida por BCU, se incorpora a la RNSP la definición de emisor de medio de pago electrónico como la:

“entidad financiera autorizada a emitir un medio de pago electrónico que habilita a su titular a abonar la adquisición de bienes y servicios en los establecimientos adheridos, que desarrolla actividades vinculadas al proceso de emisión y utilización del medio de pago directamente o a través de un tercero (adquirente) previa autorización del Banco Central del Uruguay en caso de emisores locales.”

Cabe aquí incorporar la definición de emisión de dinero electrónico que nos aporta el artículo 80 la cual dice así: “conversión del dinero circulante a dinero electrónico, a través de su almacenamiento en un medio electrónico por el mismo valor monetario que se recibe.”

En el mismo artículo citado se incorpora también la definición de dinero electrónico del tipo general, con las exactas características enumeradas en la Ley, y del tipo para alimentación definido por las siguientes características:

“- No es convertible a efectivo, títulos de crédito u otros bienes o servicios distintos a alimentos, por el importe monetario emitido no utilizado.

- Permite únicamente el acceso a necesidades específicas de alimentación en los comercios adheridos.

- Tiene como destino exclusivo el de alimentación, no pudiendo ser utilizado para fines distintos.

- Los fondos recibidos para su emisión no generan intereses para los usuarios.

- No admite fondos de otros orígenes que no sean del empleador.

- No genera costos por su uso ni por su expedición para el usuario.”

Continuando ahora con el artículo 81, el mismo establece una nueva clasificación más específica de acuerdo con su origen para acompañar lo determinado por la legislación, separando los tipos de dinero electrónico en cuatro categorías: especial, general, mixto y de alimentación. El especial proviene de ingresos por remuneraciones, honorarios profesionales, pasividades, beneficios sociales y otras prestaciones; el general se convierte en categoría residual ya que proviene de cualquier origen distinto al especial; el mixto sería una combinación de ambas y el de alimentación que responde a la definición adoptada de la Ley y que da a su titular el derecho a recibir alimentación de los establecimientos comerciales que mantienen un acuerdo comercial con la institución que lo emite.

En la misma norma (artículos 80 a 81.4) además de las definiciones mencionadas en párrafos anteriores se incorporan también a los distintos integrantes del sistema de pagos, el concepto de emisión de dinero electrónico, del ciclo de la transacción de pago, entre otros. Adicionalmente se establece en el artículo 81.3, que los emisores son los responsables frente a los usuarios por asegurar la calidad del servicio a lo largo del ciclo de la transacción de pago cumpliendo con indicadores mínimos de calidad de acuerdo con el marco normativo y a las políticas de seguridad establecidas por los sellos. Esto implica que son responsables también por la selección adecuada de terceras partes que provean servicios e infraestructura. Los indicadores de calidad se definen en el siguiente artículo 81.4 y tratan sobre la confidencialidad de los datos asociados a transacciones de pago y de los datos personales de los usuarios de medios de pago, la disponibilidad del servicio, la integridad de los datos transmitidos y almacenados, la seguridad de la información y seguridad informática y sobre dar respuesta a los usuarios del medio de pago ante reclamos por inconsistencias o errores en las transacciones.

Culmina el artículo estableciendo que la Gerencia de Sistema de Pagos reglamentará las especificaciones requeridas para cada indicador, pero esto no ha sucedido aún ni tampoco se han establecido los mínimos que deberían cumplir de acuerdo con lo establecido en artículo 81.3.

Cabe puntualizar aquí que en el artículo 103 se le impone a la IEDE entre otras cosas que deberán “implementar las medidas necesarias para garantizar la seguridad y confidencialidad de los datos personales, en el marco de lo previsto por la Ley No. 18.331¹⁷ del 11 de agosto de 2008.”

Continúa el artículo 4 de la Ley N°19.210:

“Las instituciones emisoras de dinero electrónico deberán obtener la autorización previa del BCU para desarrollar esa actividad y quedarán sujetas a las disposiciones de la presente Ley, a su reglamentación y a las normas generales e instrucciones particulares que dicte el BCU.

Para el otorgamiento de la autorización para operar como institución emisora de dinero electrónico, el BCU tendrá en cuenta razones de legalidad, de oportunidad y de conveniencia.”

De acuerdo entonces con la potestad asignada al BCU en la RNSP se detallan los procedimientos de autorización para desarrollar la actividad y de habilitación para la emisión de dinero electrónico, así como la revocación y retiro voluntario de la empresa.

Aquí se destaca el requisito de que para obtener la autorización a funcionar como IEDE, se debe utilizar una sociedad creada especialmente a estos efectos con único objeto social el que se detalla en el punto siguiente.

¹⁷ La Ley N°18.331 de protección de datos personales “...será de aplicación a los datos personales registrados en cualquier soporte que los haga susceptibles de tratamiento, y a toda modalidad de uso posterior de estos datos por los ámbitos público o privado.”

B. OBJETO

En lo que respecta al objeto de las IEDE, este surge de los artículos 3 y 6 de la Ley y queda restringido exclusivamente a las actividades relacionadas con la emisión y uso de dinero electrónico entendiéndose por estas a las operaciones de emisión propiamente dicha, su reconversión a efectivo, transferencias, pagos (incluye el servicio de pago de remuneraciones, honorarios, pasividades, beneficios sociales y otras prestaciones), débitos automáticos y cualquier movimiento u operación relacionada con el valor monetario del instrumento de dinero electrónico emitido. Se establece la prohibición de realizar actividades de intermediación financiera, captar depósitos ni otorgar créditos¹⁸ pero se otorga al BCU la facultad de autorizar otras actividades.

La reglamentación banco centralista detalla en artículos 93 y 94 de la RNSP, las actividades que podrán realizar las IEDE incluyendo taxativamente las listadas en el artículo 3 de la Ley, pero agregando además las siguientes actividades:

- “- compensación y liquidación de los instrumentos de pago emitidos,
- adhesión de comercios y establecimientos a los efectos de la utilización del instrumento,
- procesamiento de información,
- pagos a los comercios,
- servicios de pagos y cobranzas,
- adquirencia de comercios y prestadores de servicios a efectos de brindarles el acceso al servicio de pago con transferencia electrónica de fondos nacionales;
- otras actividades las que deberán resultar afines al objeto.”

¹⁸ La terminología legal no tiene exactitud técnica, ya que quien capta fondos del público y lo invierte en cuentas bancarias u otros destinos autorizados por el BCU (otorgando un crédito al banco o a un país, por ejemplo) en la práctica está intermediando.

Nótese que, si bien queda abierta la posibilidad de incorporar otras actividades fuera de las listadas, estas deberían ser similares las detalladas en el objeto de la IEDE y contar con la autorización del organismo regulador.

Del objeto determinado de manera reglamentaria, se puede inferir que estamos ante un modelo de licencia pensado en un proveedor no bancario.

C. FONDOS ADMINISTRADOS

Retomando la clasificación efectuada en el artículo 81 de la RNSP, esta responde a la necesidad de diferenciar los fondos provenientes de las partidas enumeradas en el Título III de la Ley N°19.210 (dinero especial), a los cuales la propia Ley en su artículo 5 “Fondos Administrados”, les atribuye un tratamiento diferencial, dictaminando que los mismos deberán radicarse en IIF en cuentas exclusivas a tales efectos y constituir un patrimonio de afectación independiente del patrimonio de la emisora y sobre las cuales la emisora actuará en calidad de fiduciaria. No obstante, en el mismo artículo, se permite al BCU admitir que los fondos se radiquen en “otros medios” así como autorizar la inversión de parte de esos fondos en otro tipo de activos líquidos para atender necesidades de liquidez relacionadas con los servicios de pago.

Adicionalmente como otra medida de protección de las partidas enumeradas en el Título III, se establece la protección de esos pagos disponiendo que las medidas judiciales de concurso y otras que se tomen al amparo de la Ley N°18.387 (Ley de Proceso Concursal) no impiden en ningún caso el pago inmediato de los fondos a su titular, incluyendo partidas pendientes de acreditación. Como se ha mencionado anteriormente, dichos fondos debieran integrar un patrimonio de afectación independiente y por tanto no integran la masa activa del concurso. Lo mismo aplica en caso de suspensión de actividades o revocación de habilitación o autorización en el marco de un

proceso sancionatorio llevado a cabo por el BCU, tanto para la IEDE como para la IIF que posee en su activo el depósito de los fondos.¹⁹ Aquí se plantea la necesidad de que la IIF posea la información desagregada de dichos fondos, ya que en la práctica se encuentran depositados a nombre de la IEDE.

En la misma línea, pero como protección de los pagos frente a terceros que quieran reclamar contra el usuario del dinero electrónico, la Ley establece en su artículo 20, que las sumas acreditadas en concepto de pago de nómina, pasividades, beneficios sociales y otras prestaciones detalladas están alcanzadas por el régimen de inembargabilidad establecido en el artículo 381 de la Ley N°15.982 “Código General del Proceso”. Deja a la reglamentación la forma de calcular cuál es el saldo a computar de naturaleza salarial dentro del saldo total del instrumento. La reglamentación a través del Decreto N°263/015 en su artículo 19 dispone que el saldo a computar será el menor entre: la suma de las acreditaciones de naturaleza salarial (descritas en la Ley) realizadas en los 180 corridos días previos a la fecha del embargo y el saldo del instrumento a la fecha del embargo. Y dice en el último párrafo:

“Los sistemas de información de las instituciones que ofrezcan los servicios de pago alcanzados por el régimen de inembargabilidad, deberán permitir la obtención, en forma diaria, del saldo inembargable correspondiente a cada trabajador, pasivo o beneficiario referido en el inciso primero del presente artículo. Dichas instituciones deberán realizar pruebas formales de la efectividad de los procedimientos adoptados a estos efectos, como mínimo una vez al año, las que deberán quedar debidamente documentadas.”

Como última medida de protección, el artículo 9 de la Ley otorga a la Corporación de Protección del Ahorro Bancario (COPAB) ciertos poderes jurídicos respecto de las IEDE. Estos poderes incluyen el derecho a pedirles información, sancionarlos y proponer la reglamentación que

¹⁹ Ley N°18.139 publicada en D.O. 26 de julio de 2007.

crea pertinente aplicarles. Esta inclusión se justifica a efectos de desempeñarse como liquidador de las IIF y le necesidad de identificar los fondos protegidos de forma desagregada (tema tratado en apartado anterior) de las partidas mencionadas en el Título III de la Ley.

Con respecto a la reglamentación banco centralista sobre fondos administrados, encontramos unos pocos artículos relacionados, los cuales replican íntegramente lo dispuesto por Ley pero con algunos agregados. Por ejemplo, se dispone que las IEDE deberán, al final de cada día, asegurarse de que el valor de los fondos administrados sea equivalente al valor disponible en los instrumentos de dinero electrónico.

En el artículo 99, la normativa extiende lo dicho por el legislador para las partidas provenientes de dinero especial sobre la necesidad de radicarse en IIF separadas del resto, a la totalidad de los fondos administrados sin discriminar origen de la emisión. Se dispone además que las IEDE, previa autorización de la GSP, podrán invertir los fondos en colocaciones a plazos no mayores a doce meses, siempre que la liquidez se encuentre asegurada. Se admiten expresamente las colocaciones bancarias y en valores públicos. Asimismo, se dispone que el BCU podrá autorizar otro tipo de inversión o establecer un tope si, a su juicio, se compromete la liquidez. Hoy en día, no hay reglamentaciones al respecto.

Por último, se impone a las IEDE la obligación de implementar sistemas contables y de gestión que permitan la separación contable de la actividad de emisión del resto de las actividades de la empresa, además de conocer al detalle los movimientos y saldos a nivel de usuario y de los fondos administrados. La reglamentación también les impone un Plan de Cuentas y un Esquema Contable con este fin .

D. NORMAS DE RELACIONAMIENTO CON LOS USUARIOS

Dentro del Título II del Libro VII de la RNSP encontramos un capítulo con cinco artículos que refieren exclusivamente a los usuarios de las IEDE. Se les obliga a las IEDE a brindar información a los usuarios sobre el régimen de emisión de dinero electrónico, el sistema financiero y los derechos de los usuarios de servicios financieros. Se especifica que deberán informar sobre el contrato con aceptación del usuario, la cartilla de costos de transacciones, el procedimiento de denuncias ante pérdida, robo o fraude y que existe la posibilidad de reclamar ante el BCU en caso de que la institución no dé respuesta o la misma sea insatisfactoria.

Cabe recordar que la Ley impone a las instituciones financieras que ofrezcan productos y servicios relacionados con los pagos de remuneraciones, honorarios profesionales, pasividades, beneficios sociales y otras prestaciones, que la oferta de estos productos deberá ajustarse a los principios de información clara y legible y de buena fe, y deberán regirse además por la Ley N°17.250 la cual regula las relaciones de consumo y establece un Área Defensa del Consumidor (artículo 42) dentro de la Dirección General de Comercio.

De acuerdo con el texto ordenado de la Carta Orgánica del BCU artículo 35 , tanto la SSF, a través de su departamento ejecutor de Conductas de Mercado (Unidad de Atención al Usuario de Servicios Financieros)²⁰, como la Dirección del Área de Defensa del Consumidor, comparten la competencia de recibir y procesar reclamos y denuncias de usuarios de servicios financieros. El reclamo podría ser derivado desde la UAU al Área de Defensa del Consumidor, de acuerdo con un convenio firmado entre el BCU y el MEF.²¹ El convenio abarca reclamos o denuncias contra

²⁰ Marco Operativo de la SSF página 41.

²¹ https://www.bcu.gub.uy/Comunicaciones/Documents/ConvenioBCU_MEF_usuario_Financiero_2021.pdf

instituciones supervisadas también por Sistema de Pagos, aunque, sin embargo, el mandato legal plasmado en la Carta Orgánica no abarca a las empresas no supervisadas por la SSF.

Siguiendo el orden normativo en la RNSP más adelante se encuentran redactados dos artículos: uno que estipula la información mínima que debería figurar en un contrato de emisión de instrumentos de dinero electrónico, y otro que alude a las modalidades de contratación presencial o no presencial, estableciendo que siempre y de forma inmediata se proporcionará el contrato acordado entre la institución y el usuario, tanto si es presencial como si no, y que no será necesaria la firma manuscrita del usuario siempre que se garantice la constancia de aceptación del mismo.

Es importante puntualizar que el artículo 114.18 que versa sobre operaciones con usuarios no residentes establece que la verificación de la identidad de los usuarios no residentes se deberá hacer de forma presencial.

De reciente incorporación²², se impone a las IEDE que designen un responsable por la atención de reclamos frente a los clientes, quien además será responsable por la correcta aplicación del procedimiento de atención de reclamos. Dicho procedimiento debe observar requerimientos mínimos como ser: incluir la posibilidad de reclamar en la portada de cualquier canal digital y por escrito, la difusión del citado procedimiento y las vías de reclamo tanto en oficinas presenciales como en estados de cuenta, sitio web y aplicaciones móviles y un plazo de respuesta no mayor a 15 días corridos que podrá prorrogarse por motivos fundados.

²² Ambos artículos fueron incorporados en *Circular 2.467 del 29.10.2024 que comunicaba Resolución del 23.10.2024*.

E. RIESGO DE LAFT

Existe dentro de la Parte Segunda del Libro VII, un capítulo VII dedicado íntegramente a regular este riesgo. Si bien es un riesgo estudiado nacional e internacionalmente para estas figuras, en esta tesis no abordaremos en profundidad este riesgo, dado que excede los objetivos planteados en la misma.

No obstante, es oportuno señalar que el artículo 108 de la RNSP, que habla de las modalidades de contratación presencial o no presencial, permite el envío del contrato de términos y condiciones de usuario por correo electrónico y que la entidad no requiera firma manuscrita de aceptación de estos. No se establece allí cuál será el mecanismo de validación de identidad digital o firma electrónica.²³ Recordamos aquí que en el literal anterior se puntualizó que esto no es válido para los no residentes, a quienes siempre se les requiere presencialidad.

F. GOBIERNO CORPORATIVO.

Por último, se encuentra una Parte Tercera denominada Gobierno Corporativo, parte de reciente incorporación a la RNSP. Básicamente en esta parte tercera se dictan lineamientos generales sobre buenas prácticas de gobierno corporativo, incluyendo funciones y responsabilidades del Directorio, Alta Gerencia y las distintas funciones de auditoría. No obstante, se deja librado a un posterior estudio en la reglamentación qué parte de todo el articulado será exigible para qué figuras y de qué modo.

²³ La ley 18.600 del 21 de setiembre de 2009 y sus modificativas y disposiciones reglamentarias establecieron la admisibilidad, validez y eficacia jurídica del documento electrónico y de la firma electrónica introduciendo la figura del prestador de servicios de certificación acreditado ante la Unidad de Certificación electrónica (UCE) como órgano desconcentrado de la AGESIC.

La incorporación de impacto inmediata fue la definición de personal superior y la obligación de informar cambios en el mismo, incluyendo una cláusula de no objeción por parte de la GSP para que tomen posesión de su cargo los directores y el gerente general.

G. REPORTES, SUPERVISIÓN Y VIGILANCIA

Las IEDE deben presentar ante el BCU, de acuerdo con el artículo 113 de la RNSP, los EE.FF. con un plazo de 120 días desde el cierre de cada ejercicio económico, acompañado por Dictamen de Auditoría Externa.

También deben remitir, de acuerdo con el artículo 111, la información sobre los usuarios de instrumentos de dinero electrónico especial y mixto a efectos de conformar y actualizar el registro de titulares de dichos instrumentos, en orden de controlar la oferta de las condiciones mínimas sin costo que establece la Ley N°19.210.

A partir de diversas comunicaciones deben además remitir a la GSP:

- trimestralmente información sobre los locales integrantes de su red de extracción de efectivo (Com.N°2015/072),
- diariamente la conciliación diaria de los fondos invertidos con los saldos de los usuarios diferenciando “dinero protegido” del no protegido (Com.N°2020/107),
- diariamente los instrumentos de dinero electrónico para pago de nómina, honorarios profesionales, pasividades y beneficios sociales y otras prestaciones (en este caso la información se presenta ante la SSF) (Com.N°2015/193),
- anualmente dentro de los 5 meses del cierre de cada ejercicio económico, el informe en materia de prevención del LAFT (Com.N°2018/004),

- dentro de los 5 días hábiles siguientes de ocurrida el alta o la baja del instrumento, se informará la apertura, cierre o modificación de un instrumento de dinero electrónico que no responda al pago de nómina, honorarios profesionales, pasividades y beneficios sociales y otras prestaciones (Com.N°2019/118),

- dentro de los 30 días de finalizado cada semestre del año calendario, los saldos contables de activo corriente y total, deudas financieras, pasivo corriente y total, patrimonio, ingresos operativos brutos y netos costo de servicios prestados, gastos de administración y ventas y resultado del ejercicio (Com.N°2019/220),

- dentro de los 5 días hábiles de cerrado el bimestre, la composición de los fondos administrados (Com.N°2023/196).

- en ocasión de su ocurrimiento, información acerca de todo evento que pudiera afectar a los servicios y/o a sus clientes, que, por su impacto, implique una afectación al riesgo operacional o de reputación de la institución o del sistema de pagos en forma global. Se establecen tipologías de eventos, contenidos de los reportes que se desagregan en inicial, de seguimiento y de cierre y los plazos de presentación de estos (Com. N°2024/018).

- antes del 15 de febrero de cada año, información relativa al año anterior conteniendo una auto evaluación GC, TI y PLAFT que consiste en contestar una serie de preguntas predefinidas en formularios (las respuestas esperadas del modo que fueron predefinidas las preguntas no son sistematizables).

Existe un set de información que se reporta con objetivo estadístico. El mismo se compone de:

- Información referente a la función de atención de reclamos (número de reclamos recibidos, pendientes de resolución y resueltos) la cual se entrega dentro de los primeros 7 días hábiles del mes siguiente al cierre de cada trimestre (Com.N°2019/100),

En formato mensual y desagregado entre dinero electrónico especial, general y de alimentación la información de cantidad de clientes, saldos disponibles, cantidad de instrumentos, cantidad de operaciones y monto de las mismas por moneda, la cual se entrega dentro de los primeros 7 días hábiles del mes siguiente al cierre de cada trimestre (Com.N°2016/136).

IV. BENCHMARKS INTERNACIONALES DE LAS IEDE

En primera instancia es importante volver a la aclaración inicial de que no existe un marco internacional unificado para las IEDE como por ejemplo el que provee el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) para la actividad bancaria. Se utilizarán como referencia distintos abordajes con el objetivo de realizar, en instancia siguiente, una comparativa entre regulación y las buenas prácticas que se encuentran en uso actualmente a nivel internacional y el consiguiente marco normativo uruguayo.

A continuación, se listan los referentes elegidos y utilizados en esta tesis:

- **GUÍA PARA LA SUPERVISIÓN DE EMISORES DE DINERO ELECTRÓNICO DEL CGAP.** Fundado en 1995, el Grupo Consultivo de Ayuda a los Pobres (CGAP) es un centro de investigación internacional e independiente de expertos con sede en el Banco Mundial, que trabaja para mejorar la vida de las personas en situación de pobreza a través de la inclusión financiera. Se financia con muchas organizaciones privadas y públicas, fundaciones y empresas del sector financiero y de innovación tecnológica.
- **E MONEY – PRUDENTIAL SUPERVISION, OVERSIGHT, AND USER PROTECTION DEL FMI.** Los departamentos del área monetaria, mercado de capitales y legales del FMI elaboraron este paper en donde se analizan los marcos prudenciales posibles para los emisores no bancarios de dinero electrónico.
- **MODELO DE POLÍTICA PARA DINERO ELECTRÓNICO DEL DIGITAL FINANCIAL SERVICES (DFS) WORKING GROUP – ALLIANCE FOR FINANCIAL INCLUSION (AFI).**

Este modelo fue codificado por el grupo de trabajo denominado Servicios Financieros Digitales de la AFI tomando como base las buenas prácticas y los enfoques de los miembros de la red. AFI es una organización internacional que promueve y desarrolla políticas de inclusión financiera para países en desarrollo. La red de miembros está conformada por bancos centrales y otros organismos de regulación financiera en países en desarrollo con casi 60 países participantes los cuales se encuentran mayormente situados en Asia, África y Latino América con costa en el Pacífico.

A. GUÍA PARA LA SUPERVISIÓN DEL EDE

El documento analizado tiene como objetivo proporcionar orientación y servir como referencia para elaborar o mejorar manuales de supervisión a los supervisores de mercados emergentes y economías en desarrollo. Para ello los autores tomaron como base su propia experiencia, entrevistas con autoridades supervisoras, literatura disponible y normativa internacional.

1. Proporcionalidad en la supervisión

Los autores parten de una premisa central para una eficaz supervisión: la proporcionalidad. Esta premisa deriva, por un lado, de la necesidad de optimizar el uso eficiente de recursos limitados, y por otro, evitar que la innovación y el crecimiento de las IEDE se vean sofocados.

No existe una receta única para elaborar un enfoque proporcional, ni este sería comparable entre todos los países, debido a la particularidad de cada jurisdicción, determinada entre otras por las prioridades de supervisión, el grado de conocimiento especializado, la tecnología empleada o el nivel de madurez del procedimiento de supervisión. Se debería tomar como punto de partida el perfil de riesgo inherente de las IEDE y lo que la normativa les permite hacer. Se puede ver que en

ciertas jurisdicciones como por ejemplo el Reino Unido, existe una regulación específica denominada *Electronic Money Regulations* emitida por la *Financial Conduct Authority*. Esta legislación permite que los pequeños emisores de dinero electrónico tengan un proceso simplificado tanto para el otorgamiento de la licencia (asimilable a una registración) como para su supervisión.

Dentro de este enfoque también se debe considerar si la IEDE reviste importancia sistémica, debido al tamaño de los montos operados, la actividad interjurisdiccional, la cantidad o tipos de clientes, entre otros factores. Este concepto debe estar previamente definido en cada jurisdicción, ya que variará, nuevamente, en función de las características del sistema de pagos local. Por ejemplo, una forma de mitigar el riesgo que puedan representar estos emisores es permitiéndoles participar, al igual que otras entidades, en el sistema de liquidación bruta en tiempo real, parte integral del sistema de pagos nacional.²⁴

Debido a los límites legales de su operativa, las IEDE no presentan riesgos financieros al nivel del que presentan los bancos. Sin embargo, sí cumplen una función fiduciaria en todas las jurisdicciones y por ende, deben gestionar sus riesgos de manera de mantener siempre una reserva de fondos líquidos bien diferenciada equivalente al dinero perteneciente a cada usuario. No obstante, mas allá de los riesgos estrictamente financieros, las IEDE presentan una elevada exposición al riesgo operativo y tecnológico, al riesgo de LAFT y a los riesgos asociados a los clientes, entre otros.

²⁴ En nuestro país, la normativa de sistema de pagos contenida en el Libro I perteneciente a la RNSP admite expresamente que las IEDE puedan participar del LBTR y desde el 2023 también que lo hagan del sistema de pagos rápidos. Para hacerlo deben cumplir con una serie de requisitos.

Un punto importante que se plantea bajo el enfoque proporcional, es la utilización de soluciones tecnológicas para revisar documentos digitalizados que contengan datos estructurados y no estructurados, y realizar análisis comparativos como forma de aumentar la eficiencia de la supervisión. Esto permite mejorar la preparación previa a la visita a la entidad, economizando tiempo y recursos. Para ello, es fundamental que los supervisores se centren previamente en mejorar la calidad de los datos estableciendo formatos predefinidos y periodicidades claras.

2. Supervisión basada en riesgos

Otro punto importante para implementar el enfoque proporcional de supervisión es la adopción de una metodología basada en riesgos, lo cual no solo contribuye a establecer prioridades, sino también a estandarizar los procedimientos de supervisión.

Dicha metodología consiste en primera instancia en la elaboración de una matriz de riesgos inherentes al modelo de negocio, con factores de riesgo definidos para cada categoría, a los cuales se les asignan ponderaciones según su importancia relativa. A partir de esta matriz se evalúa cuan eficazmente una institución mitiga los riesgos identificados y, en función de ello, se le asigna una calificación. Este enfoque permite identificar prioridades de supervisión, así como comparar una institución con otra de forma sistemática y objetiva.

3. Vigilancia

El seguimiento externo contribuye a determinar variaciones en los perfiles de riesgo y se retroalimenta con la supervisión. Este seguimiento incluye tanto el análisis del mercado de las IEDE en su conjunto como de cada entidad en particular.

El documento establece algunos objetivos e indicadores asociados, que pueden utilizarse como base para la vigilancia. Por ejemplo:

- Medir la importancia relativa de la IEDE y el riesgo sistémico a través de distintos indicadores, como el análisis del volumen y monto de las transacciones en comparación con las transacciones bancarias, y la cantidad de clientes.

- Evaluar el desempeño individual y relativo considerando estados financieros, coeficientes de capital y liquidez, rendimientos y gastos.

- Verificar el cumplimiento de los requisitos reglamentarios, los cuales dependerán de cada jurisdicción.

- Prevenir el riesgo de LAFT, evaluando la cantidad y el monto de transacciones según el tipo, el agente²⁵ y la ubicación.

- Proteger al cliente y a la sana competencia, analizando indicadores como el número de reclamos, interrupciones y fallos en el sistema, casos de fraude reportados, comisiones de intercambio, cuota de mercado, comisiones sobre transacciones, entre otros.

Adicionalmente, se recomienda realizar un seguimiento del desarrollo del mercado y de los niveles de inclusión financiera.

²⁵ Un agente es un intermediario entre el usuario y el emisor del dinero electrónico que pueden cumplir ciertas funciones predeterminadas para facilitar servicios relacionados al dinero electrónico.

4. Exámenes de las IEDE

Por último, los autores ofrecen una guía de procedimientos posibles para tres áreas de riesgo: salvaguarda de fondos, riesgo operacional y riesgo de LAFT.

a) **Salvaguarda de fondos**

Existen una serie de requisitos reglamentarios clave que son ampliamente compartidos por las distintas jurisdicciones. Se destaca en particular, la obligación de mantener el 100% del dinero electrónico en circulación en una cuenta separada (denominada cuenta flotante o *floating*) de las cuentas utilizadas para la gestión diaria de la IEDE, observando un requisito de liquidez el cual permite invertir el floating pero en activos líquidos y de bajo riesgo, como bonos públicos o depósitos en bancos comerciales que devenguen intereses. A su vez, se exige un requisito de diversificación, que obliga a distribuir dichos fondos con el fin de mitigar el riesgo de quiebra. Asimismo, la cuenta flotante debe estar protegida mediante un fideicomiso o una cuenta de garantía, con el fin de proteger los fondos contra los acreedores de la IEDE. En algunas jurisdicciones, la normativa prohíbe explícitamente establecer gravámenes sobre el dinero electrónico en circulación, o incluso directamente excluye estos fondos del activo de la IEDE.

Un examen integral para evaluar el cumplimiento de la salvaguarda de fondos por parte de la IEDE abarca los siguientes controles:

- Existencia y suficiencia de fondos en la cuenta flotante.
- Términos y situación legal de la cuenta flotante.

- Gestión y conciliación diaria de saldos de usuarios, incluyendo la comparación entre lo informado y los saldos de cuentas flotantes para los mismos periodos dentro de la propia plataforma de la IEDE.

- Frecuencia y metodología de conciliación evaluando cada cuánto se realiza y qué procedimientos se emplean.

- Existencia de un plan de contingencia que garantice la continuidad del proceso de conciliación en caso de que el operador principal no se encuentre disponible. Este plan debe incluir una política clara que defina la asignación de tareas y responsabilidades así como la definición de transacciones autorizadas para cada perfil de usuario.

- Administración y gestión de la liquidez en cuentas flotantes, lo que incluye verificar si el directorio aprobó la estrategia de inversión y si existe un comité o función de riesgos que realice el seguimiento de los resultados.

b) Riesgo operacional

El riesgo operacional como ya fuera definido en el capítulo II de este trabajo, es un riesgo altamente complejo que abarca múltiples áreas y sus interdependencias. El supervisor bajo un enfoque basado en riesgos, debería determinar en qué medida y con qué frecuencia la IEDE se encuentra cubriendo adecuadamente estos riesgos.

Sin pretender abordar todos los aspectos que involucra a este riesgo, el documento analizado proporciona una serie de procedimientos orientadores para su supervisión.

Todas las IEDE deberían tener un marco formal de gestión de riesgo operacional debidamente aprobado por la autoridad competente, que incluya tanto los riesgos operacionales

como los tecnológicos así como líneas claras de administración y asignación de responsabilidades. Para examinar este riesgo, se recomienda realizar un análisis externo de políticas, manuales de procedimientos, informes de riesgos, dictámenes de auditoría interna y externa e informes de incidentes. Adicionalmente, deberían llevarse a cabo entrevistas con personal clave, así como un análisis in situ de los distintos sistemas utilizados por la entidad. Se pone énfasis en tres áreas críticas del riesgo operacional:

- Prevención y gestión del fraude interno como externo.
- Protección de los datos, incluida la seguridad cibernética, lo cual implica la existencia de un programa de seguridad de la información, aprobado por el directorio, que contemple también los riesgos derivados de acuerdos de tercerización y asociaciones.
- Continuidad operativa, que debe estar debidamente desarrollada especialmente en el caso de las IEDE de mayor tamaño o relevancia sistémica.

c) Riesgo de LAFT

La IEDE al ser un participante más del sistema financiero, se encuentra ampliamente alcanzada por la obligación de reportar operaciones sospechosas ante la unidad competente en cada país. Asimismo, deben implementar controles eficaces para prevenirse de ser utilizadas con fines de LAFT.

Las distintas reglamentaciones relevadas se enfocan en limitar variables como los montos por transacción, los saldos mensuales, el volumen mensual de transacciones y, en algunos casos, el número de instrumentos que cada cliente puede poseer. Adicionalmente, se exige que las IEDE lleven a cabo procedimientos de debida diligencia respecto de sus clientes, que incluyan la verificación eficaz de la identidad (recabando y almacenando los datos pertinentes) y el

seguimiento de las transacciones con el objetivo de detectar desviaciones respecto del perfil previamente asignado. Los controles deberían estar automatizados, y el seguimiento, incorporado a un programa informático que permita gestionar alertas y reportes de manera sistemática.

B. E MONEY

El objetivo de este paper fue por un lado investigar cómo ha ido evolucionando el marco normativo internacional aplicado a los emisores de dinero electrónico no bancarios tomando como base para esto, la experiencia en distintas jurisdicciones, y por otro, realizar recomendaciones para robustecer dicha normativa especialmente donde los emisores no bancarios han tomado una importancia de relativa magnitud para el sistema económico y financiero en general.

1. Regulación y supervisión prudencial

a) Estructura legal

Se aplican requerimientos de orden legal, de gobierno corporativo, operacionales, así como también sobre los accionistas de los emisores. Por ejemplo, en cuanto al requerimiento de orden legal, se observa que en la mayoría de los países, los emisores deben constituirse como una sociedad separada a fin de contar con contabilidad y estados financieros propios, y de aislar los riesgos y pérdidas potenciales derivados de otras actividades que pudieran afectar a la entidad emisora.

b) Salvaguarda de los fondos

Existe consenso en que el riesgo al que están expuestos los fondos de los usuarios debe estar estrictamente limitado. Por esta razón y en línea con estándares internacionales y las buenas prácticas no se permite la intermediación con los fondos de los usuarios salvo que se cuente con

una licencia específica que lo habilite. De forma generalizada, se exige a los emisores que mantengan fondos (o *pool*) de respaldo al menos equivalente al saldo que los usuarios tienen en su instrumento. Esto garantiza que los emisores posean en todo momento fondos para hacer frente a la demanda de pago por parte de los usuarios.

Otro requerimiento ampliamente adoptado en las jurisdicciones analizadas es que dicho pool de fondos se encuentre invertido de forma tal que minimice simultáneamente los riesgos de crédito, mercado y liquidez. Las alternativas observadas para el mantenimiento diversificado de esos fondos incluyen:

- Depósitos de reserva en bancos centrales.
- Depósitos en bancos comerciales locales.
- Inversiones en valores usualmente de corto plazo, alta calidad y rápida liquidación.

Bajo esta premisa de inversión, los emisores deberían estar sujetos a requisitos más estrictos en materia de gestión de riesgos tales como la prohibición de utilizar estos valores como garantías o promesas de pago en otras operaciones y el establecimiento de límites por monto y tipo de valor como parte de la gestión de riesgo de mercado, entre otras cosas. Podrían invertir eventualmente en letras del tesoro y deuda gubernamental lo cual les permite obtener un mayor rendimiento con menor riesgo de crédito en comparación con los bancos comerciales sin embargo estos últimos ofrecen la ventaja de proporcionar acceso rápido y sencillo al crédito, lo que también representa un beneficio relevante para los emisores.

c) Separación de los fondos.

Este punto es de importancia esencial y ampliamente compartido, con el fin de proteger los fondos de los usuarios de los acreedores de los emisores ante eventos de insolvencia. Se utiliza regulación de orden legal de modo de dar la mayor protección posible a estos fondos. Esta regulación, según la jurisdicción, puede tomar la forma de fideicomisos, contratos fiduciarios, depósitos en garantía en bancos o disposiciones legales específicas. En este último caso para que la disposición legal sea efectiva, debe estar acompañada de una clara separación e identificación de los saldos de los usuarios en la contabilidad de los emisores.

d) Gobernanza del riesgo.

El órgano que ejerza la función de directorio en la sociedad emisora debería aprobar el marco de gestión integral de riesgos. Se entiende que un marco de gestión de riesgos incluye las políticas, procesos, controles y sistemas a través de las cuales se establece, comunica y monitorea el apetito de riesgo. Incluye además, la declaración del apetito de riesgo, los límites de riesgo y un resumen de los roles y responsabilidades de los que supervisan la implementación y el monitoreo de dicho apetito. El marco debe considerar los principales riesgos que enfrenta la institución y estar alineado con su estrategia y su plan de negocios. El área que cumple la función de administrar los riesgos -incluyendo, en caso de existir, a los comités de riesgos y de auditoría- debería verificar el cumplimiento del marco aprobado.

Los emisores deberían contar con un sólido marco de control interno para garantizar la desagregación y salvaguarda de los fondos, además de estar sujetos a estándares mínimos y requerimientos específicos de auditoría interna y externa, en lo que respecta a la conciliación de los fondos de los usuarios con el pool de activos invertidos.

En todo momento debe encontrarse actualizados los datos correspondientes a la identificación del usuario de un instrumento, junto a la información propia del mismo. Con respecto a la salvaguarda de los fondos mencionada en puntos anteriores, existen grandes diferencias en los procedimientos adoptados por los distintos emisores: desde procedimientos puramente manuales que incluyen un chequeo con el banco al final de cada día para incrementar o reducir el valor en libros de los fondos invertidos, hasta procedimientos totalmente automatizados, donde la cuenta de los fondos se ajusta varias veces al día, o incluso en tiempo real. La situación ideal y más segura sería la conciliación en tiempo real.

Dada la similitud en la actividad, los riesgos que entraña y la regulación aplicable, los requerimientos en cuanto el manejo del riesgo operacional deberían estar alineados de manera similar a los aplicados a los bancos y demás integrantes del sistema de pagos. Dichos requerimientos deberían abarcar, como mínimo, los aspectos relacionados con el marco y gestión de este riesgo, las tercerizaciones, la prevención de fraudes, la ciberseguridad y protección de datos, continuidad del negocio y recuperación ante escenarios de desastre.

Los emisores deben procurar un marco de riesgos adecuado, que incluya la gestión y monitoreo de la red de representantes con los que se relaciona en su operativa, tomando en cuenta el riesgo de LAFT, con el objetivo de, por un lado, evitar el uso indebido de los servicios financieros prestados (incluyendo fraudes), y por otro, asegurar la protección al usuario exigiendo entre otras cosas la divulgación de comisiones, negativa a operar fuera de línea, etc. Adicionalmente, la normativa deberá asegurar que los emisores asuman la responsabilidad por la conducta de los representantes en el marco de los servicios prestados.

e) **Protección al usuario**

Se deben estipular cláusulas regulatorias sobre conductas de mercado y protección al usuario. Cuestiones como la descripción de costos y comisiones por producto o servicio ofrecido así como el mecanismo de atención de reclamos deben estar claramente definidos para el usuario. Asimismo debería incorporarse una cláusula que indique si los fondos están o no cubiertos por un seguro. Un seguro de depósito brinda cobertura a los depositantes en caso de insolvencia o liquidación de la institución financiera, lo cual contribuye a fortalecer la estabilidad y la confianza en el sistema financiero. En algunas jurisdicciones, se ha optado por limitar tanto el saldo que el usuario puede mantener en el instrumento, así como el monto de las transacciones que puede realizar.

Los principios más relevantes en relación con esta temática son:

- **Divulgación y transparencia:** partiendo de la base de que los usuarios de dinero electrónico fuera de las economías avanzadas probablemente sean menos experimentados que los usuarios de servicios bancarios tradicionales, se entiende que la divulgación de la información debe ser especialmente clara y comprensible para estos. Se aplican reglas como el deber de informar transferencias entrantes y salientes, contratos redactados en “lenguaje simple” y la transparencia en los costos y comisiones de las operaciones.

- **Conductas de mercado:** este principio cobra especial relevancia en aquellas jurisdicciones donde los emisores tienen un rol protagónico tanto por su peso en el mercado como por la amplia red de representantes involucrados. Se debe garantizar comportamiento el adecuado tanto del emisor como de sus representantes, así como el cumplimiento normativo de ambos. Las mejores prácticas incluyen la obligación del emisor de publicar la red de representantes autorizados, así

como el establecimiento normativo de su responsabilidad por las acciones de dichos representantes en el marco de los servicios prestados.

- Protección y privacidad de los datos: los datos que viajan en transacciones con dinero electrónico involucran información sensible la cual debiera ser adecuadamente protegida. Los usuarios deben ser apropiadamente informados de esta situación y brindar su consentimiento para que sus datos sean compartidos. Las mejores prácticas, por ejemplo, en el contexto de un grupo económico, establecer de forma normativa que cualquier fuga, violación o uso indebido de los datos será responsabilidad del emisor.

- Atención y manejo de reclamos y compensaciones: En muchos casos, especialmente fuera de las economías avanzadas, los usuarios representan poblaciones más vulnerables. Por ello, el mecanismo de atención de reclamos y compensación debe ser accesible y asequible. No debe imponer altos costos, demoras innecesarias ni una carga excesiva para el usuario. Las mejores prácticas incluso prevén cláusulas de resolución de conflictos, con el fin de evitar procesos judiciales.

- Competencia: En el caso particular de los emisores es sabido que se benefician de tener una amplia red de cobertura en la cadena de servicios, lo que podría derivar en situaciones de monopolio o abuso de posición dominante, con consecuencias negativas para los usuarios. Varias jurisdicciones han optado por imponer reglas sobre interoperabilidad o prohibir cláusulas de exclusividad en los contratos con representantes. Además permitir que otros participantes del mercado accedan a los datos del usuario (previo consentimiento) mediante el principio de finanzas abiertas podría ser una herramienta relevante para fomentar la competencia.

- Provisión de servicios: los emisores deberían asegurar un acceso conveniente y confiable a sus servicios. En algunas jurisdicciones se les exige cumplir con un mínimo de horas operativas y mecanismos de respaldo (back up) que garanticen la recuperación del acceso a los fondos y servicios en caso de fallos tecnológicos.

f) Requerimientos mínimos de capital.

Muchas jurisdicciones han determinado la necesidad de establecer requerimientos mínimos de capital para la obtención de la licencia. Por ejemplo, se exige un capital integrado mínimo legal que garantice la capacidad de la entidad para soportar los costos y pérdidas asociados al inicio de la actividad, considerando que es probable que el negocio demore en mostrar rendimiento positivo. Este tipo de exigencia busca establecer una barrera de entrada que disuada a empresas que no revistan la seriedad y ni el compromiso necesarios, sin que ello implique restringir el desarrollo de los servicios de dinero electrónico.

Dependiendo del modelo de negocio y de la potencial relevancia sistémica de la entidad, podrían aplicarse requerimientos complementarios de capital basados en riesgos para lo cual se podría utilizar el marco de Basilea como referencia, considerando que su implementación requiere un estudio de adaptación que simplifique y adecue sus principios tomando en cuenta las características específicas de cada jurisdicción.

g) Aproximación supervisora

El efectivo cumplimiento de la regulación debe supervisarse tanto in situ como extra situ, y el enfoque de supervisión debería diseñarse sobre la base de los riesgos que representan las entidades, ya sea de forma individual o como parte de un grupo.

Sería esperable que las entidades emisoras de mayor tamaño cuenten con sistemas más avanzados de gestión de riesgos y control interno; por tanto, debe ponerse especial énfasis en comprender su marco de gestión de riesgos, su estructura organizativa, así como las políticas y procedimientos que aplican.

Para una supervisión extra situ (off-site), se debería exigir a los emisores que reporten periódicamente información relevante sobre variables clave. En algunas jurisdicciones, y en función de la relevancia sistémica del emisor, se implementa un monitoreo en tiempo real, con acceso directo al sistema del emisor para verificar la conciliación entre los saldos de los usuarios y los fondos efectivamente invertidos.

En el caso de emisores que integran grupos financieros o conglomerados mixtos, se debería considerar la implementación de una supervisión consolidada, incluso de carácter extraterritorial, siguiendo los principios establecidos por el Joint Forum del Bank for International Settlements (Joint Forum, 2012).

2. Vigilancia en sistema de pagos en el caso de dinero electrónico

Dado el crecimiento de los emisores y sus crecientes interconexiones con otros participantes del ecosistema financiero, la aplicación de los llamados Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero²⁶ (PFMI, por sus siglas en inglés) a dichos emisores, en el marco de una vigilancia integral de los sistemas de pago, si bien aún se encuentra en una etapa incipiente, estaría adquiriendo mayor relevancia y debería integrarse progresivamente al marco regulatorio aplicable a estas entidades.

²⁶ <https://www.bis.org/cpmi/publ/d101.htm>

En el caso de emisores con potencial relevancia sistémica, se identifican beneficios en permitirles el acceso a cuentas para liquidación y compensación en el banco central. Esta medida contribuiría a asegurar la interoperabilidad, incrementar la seguridad, eficiencia, transparencia y economía en las transacciones, así como a reducir los riesgos operacionales, de insolvencia y de interrupciones sistémicas.

a) Protección al usuario y planes de contingencia

Las autoridades deben considerar la implementación de mecanismos de protección adicionales en caso de quiebra de emisores considerados sistémicos y/o de los bancos comerciales que actúan como custodios de los fondos.

Protección al usuario

En las economías avanzadas, por lo general, no se recurre al uso de seguros de depósito para proteger los fondos de los usuarios de dinero electrónico. Esto se debe a que estos instrumentos suelen utilizarse para fines de pago específicos y, en consecuencia, los saldos mantenidos por los usuarios son relativamente bajos, lo que reduce el riesgo de crédito.

En contraste, en muchas economías en desarrollo, el dinero electrónico cumple un rol significativo en la inclusión financiera. Por ello, diversas autoridades regulatorias han considerado la posibilidad de aplicar mecanismos de seguro de depósitos en dos modalidades.

Enfoque indirecto – llamado también protección “pass through”, este enfoque busca prevenir que los usuarios no pierdan los fondos debido a un proceso de resolución del banco que custodia esos fondos, pero no previene la pérdida derivada de fallas del emisor por ejemplo por fraudes o mala inversión de los activos de fondo y no aplica por definición a jurisdicciones donde los fondos se mantienen directamente en una cuenta en el banco central. La premisa fundamental del enfoque

"pass-through" es que los fondos de los usuarios estén depositados en una cuenta en garantía o en un fideicomiso dentro de una entidad bancaria que esté cubierta por un seguro de depósitos. Para que esta protección sea efectiva, se deben cumplir varias condiciones:

- La cuenta debe ser elegible bajo los criterios del seguro de depósitos.
- Debe ser posible individualizar los saldos de cada usuario dentro del balance del banco.
- El fiduciario o custodio debe mantener registros claros que identifiquen a cada usuario y el monto correspondiente.

Este enfoque, sin embargo, suele enfrentar desafíos legales y operativos. En muchas jurisdicciones, las cuentas de los emisores no califican para el seguro por exceder los montos cubiertos, por no cumplir con las condiciones legales, o porque los emisores son considerados instituciones financieras no elegibles. Por ello, la implementación del enfoque "pass-through" requiere de las siguientes modificaciones normativas específicas:

- Reconocer la existencia de cuentas fiduciarias o en custodia dentro del sistema de seguro.
- Permitir la protección a nivel de usuario individual, no solo de la cuenta global.
- Debiera existir un contrato firmado de custodia o fideicomiso en el medio del contrato entre el emisor y el usuario de modo de formalizar esta situación.
- La cuenta de los fondos de los usuarios debe ser pasible de ser identificada con claridad, por lo que el contrato de custodia o fideicomiso debe ser informado correctamente al banco que posee el depósito de los fondos y este debe informarlo en los registros de la institución que opera el seguro de depósito.

- La identidad de los depositantes y el monto adeudado debe estar disponible en los registros del banco o del emisor o del custodio de los fondos si fuera otra entidad para informar al seguro de depósito en caso de proceso de resolución del banco (nótese que si el emisor utiliza varias instituciones financieras para depositar de los fondos debería redactarse una regla clara que determine la correlación entre el saldo de cada individuo y cada cuenta bancaria).

- El saldo de cada usuario del emisor en la cuenta depositada en el banco elegido no debe mezclarse con el saldo que pueda poseer ese usuario en ese mismo banco por el hecho de tener una cuenta bancaria allí mismo.

- Debieran realizarse cambios en el funcionamiento de la institución que opera el seguro de depósito para que la devolución de los fondos se haga en un corto periodo de tiempo que permita que el emisor mantenga la correlación exacta entre los saldos que se debe a sus usuarios y los fondos mantenidos en cuenta. Para que esto último ocurra, además, ambos, regulador e institución aseguradora debieran vigilar regularmente la correlación de fondos y debiera existir mínimo una auditoría externa anual.

Enfoque directo – algunas jurisdicciones han incluido al dinero electrónico y a los emisores debidamente autorizados dentro de los depósitos asegurados y de las instituciones parte del sistema del seguro, con lo cual, estando el emisor sujeto a las reglas y requerimientos de dicho sistema el dinero de los usuarios quedaría protegido ante insolvencia del emisor o del banco que posee el depósito de los fondos. Debe tenerse en cuenta que los métodos convencionales de reintegro de depósitos bajo este enfoque pueden no funcionar especialmente en economías no avanzadas. El seguro de depósito en caso de insolvencia generalmente transfiere los saldos de balance a otros bancos que se transforman en agentes pagadores de los usuarios. En algunas jurisdicciones estos

usuarios se encuentran fuera del sistema bancario y muchas veces en áreas donde no existen sucursales bancarias por lo que efectuar el reembolso de bajos saldos puede representar ineficiencia y altos costos. Como alternativa, se podría contemplar la transferencia de los saldos a otro emisor de dinero electrónico, siempre que existan condiciones de sustitución e interoperabilidad apropiadas. En casos en los que esto no sea factible, las autoridades deberían contar con facultades legales para tomar control de la plataforma operativa del emisor con el fin de garantizar los reembolsos pertinentes a los usuarios.

b) Planes de contingencia

Debería preverse la existencia de un plan de contingencia ante la posible insolvencia de un emisor con potencial relevancia sistémica, o del banco que custodia los fondos de dicho emisor. Este plan debería contemplar, entre otros aspectos, los siguientes: la separación efectiva de los fondos de los usuarios respecto del resto del balance de la institución en problemas, el rol del fiduciario y del liquidador, la existencia o no de un esquema de seguro de depósitos, el potencial retraso en la restitución de los fondos a los usuarios, y las implicancias para la estabilidad financiera. Asimismo, el plan debe incluir procedimientos específicos para enfrentar escenarios de estrés severo.

Asimismo, podría requerirse a los emisores la elaboración de sus propios planes de contingencia ante escenarios de estrés operativo o financiero. Por ejemplo, en el Reino Unido, el regulador exige a los emisores de dinero electrónico la realización de pruebas de estrés (stress tests) y la formulación de planes ante caídas del negocio, en función de la naturaleza, tamaño, complejidad y nivel de riesgo que representa cada entidad (Financial Conduct Authority, 2021). Estas medidas permiten evaluar la exposición a eventos extremos y el impacto que podrían tener

sobre la operativa de la institución. Los tests de estrés resultan especialmente informativos para valorar la resiliencia de la entidad, medir la suficiencia de capital y liquidez, así como para evaluar la robustez de los controles incorporados en sus sistemas. Por su parte, los planes de resolución o caída del negocio deberían incluir escenarios tanto de solvencia como de insolvencia, identificar disparadores clave, y contener información crítica que permita al liquidador actuar con rapidez y eficacia en la restitución de los fondos a los usuarios.

C. MODELO DE POLÍTICA PARA DINERO ELECTRÓNICO

Este modelo toma como base los diferentes enfoques que han sido aplicados con éxito dentro de la red de la AFI y se propone como objetivo proporcionar un compendio de las mejores prácticas que incluyen consideraciones generales y específicas y requisitos regulatorios para el mejor funcionamiento del entorno del dinero electrónico. Para estos fines expone primariamente las definiciones generalmente aceptadas de algunos conceptos importantes.

Dinero electrónico – instrumento electrónico de pago anticipado emitido contra saldos de cuentas de moneda oficial de curso en el país de que se trate, que sirve para pagar bienes y servicios a cualquier empresa distinta a la emisora.

Modelo de licencias – se han compendiado tres tipos de licencia para los emisores:

- Licencia bancaria o cuasi bancaria donde el proveedor del servicio es un banco o una entidad financiera autorizada a estos efectos.
- Proveedor de servicio no bancario: pueden ser empresas de tecnología o un operador de redes móviles.

- Licencia banca mixta o simplificada: es una variante del primer modelo. La empresa se autoriza de acuerdo con la normativa bancaria, pero con restricciones en su actividad y mayor flexibilidad en regulación y supervisión.

Ámbito de aplicación – proporcionar claridad y seguridad jurídica al mercado en la aplicación de la normativa. Para esto es imprescindible destacar los límites y ámbito de aplicación de las leyes, normativas y directrices.

Enfoque inclusivo – establecer un entorno regulatorio abierto proporcionado, no discriminatorio y favorable que se base en principios y no en tipos de entidades de modo de que todos puedan participar en igualdad de condiciones.

Marcos de medición e información – incorporar indicadores y marcos de medición para registrar el acceso, uso y la calidad del lado de oferta y de la demanda.

1. Regulación y supervisión prudencial

En este aspecto, se identifican cinco categorías clave que resultan centrales para el diseño del marco regulatorio: capital, fondos de los usuarios, intereses sobre cuentas flotantes, propiedad y gestión de riesgos.

Capital - Los requerimientos de capital más comúnmente aplicados buscan mitigar el riesgo de pérdidas inesperadas o de insolvencia, así como el riesgo operativo. Para definir estos requisitos, cada jurisdicción considera, entre otros factores, el tipo de licencia otorgada al emisor de dinero electrónico, el tamaño del emisor, su alcance geográfico o de mercado, y las condiciones regulatorias y económicas propias del país. Estos requerimientos suelen dividirse en dos categorías:

requisitos iniciales para la obtención de la licencia y requisitos permanentes durante el funcionamiento continuo de la entidad.

Fondos de los usuarios – con respecto a la protección de los fondos, se recurre a distintos instrumentos legales disponibles en cada jurisdicción. Para mitigar el riesgo de liquidez, se exige que el emisor mantenga, en todo momento, fondos líquidos equivalentes al 100 % del pasivo pendiente en dinero electrónico. Para reducir el riesgo de insolvencia del emisor, estos fondos deben mantenerse en un fideicomiso u otro mecanismo legal que asegure la separación del patrimonio del emisor respecto del de los usuarios. Finalmente, para hacer frente al riesgo de insolvencia bancaria, algunas jurisdicciones imponen que estos fondos estén cubiertos por un seguro de depósitos, ya sea de forma directa o mediante un mecanismo de protección transferible (pass-through).

Intereses de la cuenta flotante - La distribución de los intereses generados por las cuentas flotantes (donde se encuentran depositados los fondos de los usuarios) es un tema controvertido. En función del marco legal de cada jurisdicción, los reguladores pueden:

- permitir la distribución total, parcial o nula de dichos ingresos entre los usuarios;
- exigir que los intereses sean destinados a inversiones en infraestructura o desarrollo del ecosistema; permitir que el emisor los retenga, a cambio de una reducción en las tarifas aplicadas a sus clientes.

Estas decisiones suelen vincularse con la naturaleza jurídica de la entidad emisora y la delimitación de funciones respecto a las actividades bancarias tradicionales.

Propiedad y gobernanza - con el objetivo de promover la competencia y la libre elección por parte de los usuarios, se han establecido medidas vinculadas a la diversificación accionaria, así como regímenes de gobernanza corporativa adecuados.

Gestión de riesgos - finalmente, en lo que a gestión general de riesgos se refiere, se establecen requisitos de desarrollo de marco de gestión de riesgos y planes de continuidad empresarial.

2. **Regulación y supervisión de agentes**

En este punto se abordan aspectos clave relacionados con la definición de agente, el uso de estos para realizar la debida diligencia de clientes (Know Your Client, KYC), y su correspondiente regulación y supervisión.

Un agente es una persona física o jurídica que actúa como facilitador de servicios de dinero electrónico, prestando servicios directamente a los clientes en nombre del emisor. Dependiendo de la jurisdicción, los agentes pueden desempeñar diversas funciones, tales como:

- incorporación y registro de nuevos clientes,
- verificación de identidad,
- activación de cuentas,
- prestación de servicios de depósito y retiro de efectivo,
- atención de consultas,
- promoción y oferta de productos financieros.

En los casos en que la debida diligencia de clientes (KYC) sea ejecutada por agentes, debe existir un marco normativo y jurídico claro que regule esta delegación. Los agentes deberían ser clasificados y autorizados según criterios como el tipo de agente, su nivel de formación, su relación con el emisor, y el grado de responsabilidad asumido. Esta categorización resulta esencial para asegurar la calidad y seguridad del proceso de registro de clientes, verificación de identidad y demás funciones vinculadas al cumplimiento de normas de prevención de LAFT..

La regulación de los agentes debe ser proporcional y económicamente viable, de modo que incentive la expansión responsable de las redes de agentes, sin imponer cargas desproporcionadas. El marco normativo debería incluir disposiciones claras sobre:

- funciones, responsabilidades e indemnizaciones aplicables a agentes, subagentes y emisores;
- criterios para su selección, registro y monitoreo;
- estándares mínimos de formación y capacitación;
- lineamientos sobre propiedad y gobernanza;
- principios para la fijación de honorarios y compensaciones, con énfasis en la transparencia y no discriminación.

En materia de supervisión, se requiere que la autoridad competente sea notificada cuando un nuevo agente ingresa a la red, y cuente con facultades para inspeccionarlos directamente o a través de auditorías a los emisores. La regulación también puede requerir que los emisores apliquen requisitos especiales de debida diligencia a terceros, incluyendo mecanismos para asegurar el cumplimiento normativo en toda la cadena de distribución.

3. **Medidas de protección al consumidor**

Entorno a este tema se destacan múltiples medidas orientadas a fortalecer la protección del usuario, que abarcan desde la correcta identificación y divulgación, responsabilidades, protección de datos, transparencia, educación financiera y gestión de reclamos entre otros.

KYC y mitigación de riesgos LAFT

La implementación de un modelo escalonado de debida diligencia basado en riesgos (risk-based KYC) contribuye a mitigar el uso indebido de las cuentas de dinero electrónico con fines de LAFT. Este enfoque puede implicar la fijación de umbrales diferenciados para saldos, montos o número total de transacciones, permitiendo así una mayor flexibilidad sin comprometer los controles.

En los casos en que exista un sistema nacional o universal de identificación validado, se puede implementar un procedimiento digital de conocimiento del cliente (e-KYC). La utilización de este mecanismo facilita los procesos de registro e identificación, fomenta la innovación y mejora la inclusión financiera, al tiempo que reduce los riesgos asociados al uso indebido del sistema.

Transparencia, precios justos y protección de datos

Para promover un entorno competitivo y equitativo, resulta esencial fomentar la transparencia en los precios y tarifas, mediante regulaciones que obliguen a los emisores a publicar la información sobre costos, comisiones y condiciones del servicio, de forma clara y accesible. A su vez, deberían establecerse incentivos regulatorios para alentar a los emisores a reducir sus costos operativos y fijar precios acordes a las condiciones del mercado y a la capacidad económica de sus usuarios.

En materia de protección de datos personales, debe garantizarse el derecho a la privacidad del usuario. Para ello, se recomienda establecer la obligación de obtener consentimiento informado para el uso y divulgación de datos personales por parte del emisor, así como la documentación y respaldo de la aceptación de los términos y condiciones del servicio por parte del cliente.

Seguridad de las transacciones

Con el fin de asegurar la integridad del sistema y mitigar los riesgos de fraude, se debe promover la autenticación de transacciones proporcional al nivel de riesgo, incorporando controles escalonados que aumenten su rigurosidad a medida que crece el valor o la sensibilidad de la operación.

Educación financiera y gestión de reclamos

Se deberían establecer estrategias orientadas a mejorar la comprensión de los productos, servicios y derechos por parte de los usuarios tales como preguntas frecuentes. Estimular la colaboración entre distintas entidades del mercado en pro de la educación financiera e informar a los usuarios medidas básicas de seguridad para la prevención de fraudes incluyendo protección de contraseñas y de PIN.

Por último es importante que las emisoras tengan un procedimiento formalizado de gestión de quejas internas y externas y que exista un mecanismo de resolución de conflictos de acuerdo a las leyes que rijan a la jurisdicción.

4. Consideraciones tecnológicas y de infraestructura

Para garantizar que la infraestructura de pagos respalde de manera efectiva el desarrollo y funcionamiento de los productos de dinero electrónico es necesario trabajar en aspectos clave como

la interoperabilidad entre sistemas, ampliación de puntos de acceso, eficiencia en la cadena de pagos y el fortalecimiento de plataformas tecnológicas seguras y fiables.

En paralelo, se deben establecer medidas de seguridad robustas con especial foco en el mitigamiento de riesgos cibernéticos, dada la creciente exposición del ecosistema digital a amenazas informáticas. En este sentido, los emisores deberían estar obligados a:

- Garantizar la seguridad y confiabilidad de sus redes, infraestructuras y sistemas tecnológicos;
- Adoptar programas de continuidad del negocio que aseguren la disponibilidad operativa ante interrupciones o incidentes graves;
- Implementar un marco de ciberseguridad integral, orientado a la protección de los fondos de los usuarios y la seguridad de sus datos personales, mediante protocolos de detección, respuesta y recuperación frente a eventos de ciberataques.

Una infraestructura de pagos resiliente y bien diseñada no solo impulsa la innovación y accesibilidad de los productos financieros digitales, sino que también es condición necesaria para la confianza del usuario y la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En función de los riesgos involucrados, la regulación nacional e internacional y los aspectos desarrollados en los distintos benchmark se presenta un resumen con los principales puntos en los cuales se entiende pertinente efectuar recomendaciones.

BENCHMARK	OPORTUNIDADES DE MEJORA
C – Estructuramiento para Área de Sistema de Pagos.	Redactar un marco estratégico para el área y un marco operativo donde se detallen todos los aspectos relativos al perímetro regulatorio, la estructura y la función de supervisión. Asignar la función normativa a una Unidad especializada. Asignar la supervisión a un sector especializado dentro o fuera del área pudiendo pasar a la SSF.
C – Modelo de licencias o cambio del objeto exclusivo.	Analizar la pertinencia de establecer otros tipos de licencias en función de lo que alguna IEDE se encuentra abarcando actualmente, que extralimita lo dispuesto en el marco legal, y tomando en cuenta el crecimiento futuro del sector. Discutir con la posibilidad de realizar una ampliación del objeto con requisitos prudenciales diferenciales.
B y C - Protección al usuario.	Dada la importancia de proteger al usuario de la IEDE que es típicamente menos especializado y más vulnerable, se sugiere incorporar una Unidad especializada para atención al usuario de los servicios de las IEDE.
A – Supervisión basada en riesgos con enfoque proporcional.	Adoptar una metodología basada en riesgos para elaborar una matriz de riesgos para IEDE acorde a la realidad de nuestro país. Tomando como base la matriz de riesgos definida, se debería elaborar un perfil de riesgos para cada institución cuyo estudio abarque al menos montos transaccionados y en el <i>floating</i> , tipo y cantidad de clientes, tipología de servicios prestados, operaciones transfronterizas, interoperabilidad con el sistema de pagos y cantidad de agentes contratados. Esta clasificación debería establecer si una IEDE pudiera significar un riesgo sistémico y en base a qué parámetros. En función del perfil determinado previamente, y realizando una evaluación de riesgos de cada institución, asignar una calificación lo que permitirá luego asignar recursos de acuerdo con prioridades de supervisión.

A – Supervisión basada en riesgos.	Sistematizar procedimientos de supervisión en un documento estandarizado que abarque entre otras cosas la definición de los riesgos a los que se ven expuestas.
B y C – Salvaguarda de fondos. Riesgo de crédito.	Establecer un requisito de tope de riesgo crediticio con el sector público por la inversión en valores públicos que tome en cuenta si es nacional o no nacional y la calificación crediticia, entre otras cosas.
B y C – Salvaguarda de fondos. Riesgo de Crédito.	Establecer un requisito de tope de riesgo crediticio con el sector financiero privado por la inversión en colocaciones bancarias por institución y por conjunto económico observando calificación crediticia, plazo y garantías.
B y C – Salvaguarda de fondos. Inversión. Riesgo de crédito.	Estudiar la posibilidad de topear el riesgo crediticio con partes vinculadas.
B y C – Salvaguarda de fondos. Riesgo de mercado.	Establecer algún límite a la exposición de TC debido a que no hay correspondencia normativa entre la moneda de los fondos y la de las inversiones. Estudiar normativa de valuación de valores a precios de mercado.
B y C – Salvaguarda de fondos.	Establecer un requisito de tope de riesgo país.
B – Salvaguarda de fondos.	Establecer explícitamente por normativa la prohibición de utilizar valores en los que fueron invertidos los fondos como garantías de otras operaciones.
B – Fondos. Protección Pass through.	Discutir de qué modo se puede hacer efectivo un seguro de depósito sobre el saldo general del usuario de la IEDE y no sobre el saldo global de la cuenta de la IEDE en la IIF.
A y C – Riesgo de LAFT. KYC	Establecer mecanismos a nivel regulatorio para validación de identidad y para utilizar la firma electrónica avanzada basada en certificados emitidos por prestadores debidamente acreditados ante la UCE que cuenten con el nivel de seguridad establecido por dicho organismo.
B y C - Protección al usuario	Establecer requerimiento de mantener publicado en lugar fácilmente accesible el contrato de términos y condiciones del usuario, así como toda información sobre cargos, tarifas, comisiones, etc.
B - Protección al usuario.	Incorporar una cláusula al contrato que diga que el saldo del instrumento no se encuentra cubierto por el seguro de depósito.
B y C - Protección al usuario	Obligar a las instituciones a enviar al usuario notificaciones sin costo vía medios electrónicos cada vez que se procesa una

	transacción vinculada al instrumento. El usuario podrá decidir si recibirlas o no para lo que debería dejar constancia fehaciente.
1 2 y 3 – Ciberseguridad	Las IEDE tienen permitido liquidar en LBTR en BCU lo que incrementa el riesgo para todo el sistema. Debería trabajarse en incorporar normativa especial a exigir entorno a la ciberseguridad.
A y B – Tercerizaciones.	Incorporar a la RNSP regulación especial que rija las condiciones y requisitos para la tercerización de servicios incluyendo la tercerización de procesamiento de datos.
A y B – Tercerizaciones.	Crear un registro de tercerizaciones y empresas tercerizadas.
B – Auditores Externos	A un nivel preestablecido, incorporar la obligatoriedad de presentar informes de auditores externos verificando existencia, veracidad, separación del patrimonio de afectación independiente del resto de los activos, identificación de usuarios etc. de los fondos disponibles y su correspondencia con el dinero emitido como así también de la existencia, veracidad, valuación etc. de las inversiones efectuadas. Asimismo, someter a auditoría los sistemas informáticos.
B y C - Requerimientos mínimos de capital.	Estudiar la pertinencia de incorporar un requerimiento mínimo de capital para entrar a la industria y un mínimo a mantener por otros riesgos como, por ejemplo, por riesgo operativo.
B – Gobernanza. Manuales.	Las políticas y procedimientos para la identificación, medición, control y monitoreo de todos los riesgos a los cuales está expuesta la institución, deberán estar claramente definidos por escrito en manuales de políticas y procedimientos. Su contenido deberá ser periódicamente revisado en función de los cambios en circunstancias actuales o futuras, a efectos de asegurar que se mantienen acordes y prudentes.
A y B – Gobernanza. Auditor Interno.	A un cierto nivel de relevancia preestablecido, debería exigirse un auditor interno que podrá ser personal de la empresa o independiente (distinto al AE).
B – Gobernanza. Accionistas.	Incorporar los antecedentes personales y profesionales de los directores y el gerente general en la información requerida para autorizar a la IEDE. Incorporarlos también como requisito a presentar en el artículo 115.5 para otorgar no objeción.
B y C – Agentes.	Incorporar regulación sobre agentes con definición y funciones a cumplir para los emisores y responsabilidades de las partes con cláusulas de protección y privacidad de datos (nótese que el agente aparece mencionado en el artículo 114.1 como

	responsable de implantar sistema de prevención de LAFT, pero sin definición de quién es). Crear un registro de agentes.
--	--

Con el fin de que Sistema de Pagos dentro de BCU pueda iniciar un camino hacia el estudio y posterior adopción de las oportunidades de mejora antes mencionadas, se desarrollará una hoja de ruta con varias etapas. Dada la complejidad de las tareas involucradas, será un proyecto de largo plazo que implicará transformaciones normativas y estructurales relevantes para las IEDE y para el área en general. Previamente a definir una hoja de ruta, se entiende fundamental definir una serie de prerequisites que deberían ser abordados con urgencia durante el resto del año 2025 y 2026, en orden de dar un marco estructural inicial camino hacia el cambio tomando en cuenta el crecimiento e innovación como constantes.

Como ha sido planteado explícita e implícitamente a lo largo de esta tesis tanto en la exposición del negocio en Uruguay como en los distintos benchmark, hay dos puntos de atención en el modelo uruguayo de IEDE, por un lado, lo que respecta a la autoridad que ejerce la regulación y supervisión de dicha figura y la clara definición de su perímetro regulatorio y por otro, lo que respecta al crecimiento del negocio de los servicios de dinero electrónico, lo que ha dado lugar a exceder al modelo de actividad legal para el cual fueron creadas las IEDE invadiendo en algunos casos el perímetro regulatorio de la autoridad de supervisión los servicios financieros. Estos dos puntos se encuentran íntimamente relacionados y deberían ser abordados y discutidos en conjunto.

Es por esto por lo que sugiere someter a estudio una modificación legislativa que incluya un nuevo modelo de licencia o una ampliación en el objeto de la IEDE y un área especializada en la supervisión de los emisores de dinero electrónico, ya sea dentro del área que lleva a cabo la

vigilancia de sistema de pagos o fuera de esta, pudiendo pasar a formar parte del elenco de entidades supervisadas por la SSF. Se Sugiere adicionalmente, dada la complejidad e importancia, que tanto la regulación como la atención de usuarios de los servicios de las IEDE, incluyendo una posible nueva licencia, se desarrollen en unidades especializadas al respecto en el área que se haya determinado previamente como autoridad.

Una vez definido lo antes dicho, se estaría en etapa de redactar un marco estratégico y operativo para el área sistema de pagos o modificar el perímetro regulatorio en los documentos ya existentes para la SSF. Concomitantemente con la creación o modificación de los marcos existentes, se debería dar la discusión de la metodología de supervisión a adoptar para las IEDE y en base a la misma elaborar una matriz de riesgos acorde a la realidad de nuestro país teniendo en cuenta los nuevos y cambiantes riesgos *fintech* y un perfil de riesgos para cada institución. En función del perfil determinado previamente, y realizando una evaluación de riesgos de cada institución se procederá a asignar una calificación.

Luego de atendidos los prerrequisitos, se estaría en condiciones de establecer la hoja de ruta.

Fecha	Procedimientos de supervisión.
2027	Sistematizar procedimientos de supervisión en un documento estandarizado que contemple entre otras cosas los riesgos involucrados.

Fecha	Salvaguada de fondos. Inversiones.			
	Riesgo de crédito.	Riesgo de mercado.	Riesgo país.	Garantías.
2027	<p>Estudio para determinación de tope por riesgo crediticio tomando en cuenta si la inversión se hizo en sector público, nacional o no, calificación, sector financiero privado por las colocaciones bancarias por institución y por conjunto económico observando calificación crediticia, plazo y garantías.</p> <p>Estudio para establecer tope de riesgo con partes vinculadas.</p> <p>Propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>	<p>Estudio para determinación de límite a la exposición de RTC.</p> <p>Estudiar normativa de valuación de valores a precio de mercado.</p> <p>Propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>	<p>Estudio para establecer un requisito de tope por riesgo país.</p> <p>Propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>	<p>Establecer explícitamente por normativa la prohibición de utilizar valores en los que fueron invertidos los fondos como garantías de otras operaciones.</p> <p>Propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>
Fecha	Protección al usuario.		Tercerizaciones. Agentes.	

2027 - 2028	<p>Redacción de propuesta normativa que contemple entre otras cosas:</p> <p>obligar a las instituciones a enviar al usuario notificaciones sin costo vía medios electrónicos cada vez que se procesa una transacción vinculada al instrumento. El usuario podrá decidir si no recibirlas para lo que debería dejar constancia fehaciente del mismo.</p> <p>mantener publicado en lugar fácilmente accesible el contrato de términos y condiciones de usuario, así como toda información sobre cargos, tarifas, comisiones, etc.</p> <p>incorporar una cláusula al contrato que diga que el saldo del instrumento no se encuentra cubierto por un seguro de depósito, hasta tanto no se revise la normativa de seguro antedicha.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>	<p>Redacción de propuesta normativa tomando en cuenta:</p> <p>incorporar regulación especial que rija la tercerización de servicios. incluyendo definición y funciones a cumplir de agentes.</p> <p>Creación de un registro de tercerizaciones y empresas tercerizadas.</p> <p>Creación de registro de agentes.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>
-------------	--	--

Fecha	Riesgo de LAFT. KYC.	Gobernanza.
2027 -2028	<p>Estudios sobre mecanismos legales para validación de identidad y para utilizar la firma electrónica avanzada basada en certificados emitidos por prestadores debidamente acreditados ante la UCE que cuenten con nivel 3 de seguridad establecido por dicho organismo.</p> <p>Elaboración propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p>	<p>Establecer normativa que regule más estrictamente la gobernanza de la IEDE en relación con la actual.</p> <p>Evaluar la pertinencia de exigir un AI a un cierto nivel de relevancia. Podrá ser personal de la empresa o independiente (distinto al AE).</p> <p>Propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p>

	Implementación.	Implementación.
Fecha	Ciberseguridad.	Auditoría externa
2027 2028	<p>– Estudiar la incorporación de normativa especial a exigir entorno a la ciberseguridad.</p> <p>Elaboración propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>	<p>Estudiar la obligatoriedad de presentar informes de auditores externos verificando normativa de fondos de usuarios y sistemas informáticos.</p> <p>Elaboración propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>

Fecha	Requerimientos mínimos de capital.	Seguro de depósito.
2028- 2029	<p>Estudiar la pertinencia de incorporar un requerimiento mínimo de capital para comenzar y un mínimo a mantener por riesgo operativo, de crédito y de mercado.</p> <p>Elaboración propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>	<p>Estudiar de qué modo se podría aplicar un seguro de depósito a los fondos que mantienen las IEDE en las IIF.</p> <p>Elaboración propuesta normativa.</p> <p>Consulta a la industria.</p> <p>Implementación.</p>

Referencias

Agencia de Gobierno Electrónico y Sociedad de la Información. (2011). *Agenda Digital Uruguay 2011–2015 (ADU11-15)*. <https://www.gub.uy/uruguay-digital/sites/uruguay-digital/files/documentos/publicaciones/Agenda%2520Digital%25202011-2015.pdf>

Días, D., & Staschen, S. (2018). *Guía para la supervisión de emisores de dinero electrónico: Guía técnica*. CGAP. https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/Spanish_Technical-Guide-EMI-Supervision-Dec-2018.pdf

Digital Financial Services Working Group. (2019). *Modelo de políticas para dinero electrónico*. Alliance for Financial Inclusion.

Dobler, M., Garrido, J., Grolleman, D. J., Khiaonarong, T., & Nolte, J. (2021). *E-Money: Prudential supervision, oversight and user protection* (IMF Departmental Paper No. 2021/027). Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2021/12/13/E-Money-Prudential-Supervision-Oversight-and-User-Protection-464868>

Financial Conduct Authority. (2021). *Wind-down planning: Good practice observations for firms*. <https://www.fca.org.uk/publication/correspondence/wind-down-planning-good-practice.pdf>

Garrido, J., & Nolte, J. (2021). *Mejorar la seguridad del dinero electrónico en la era digital*. IMF Blog. <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2021/12/14/blog121421-making-electronic-money-safer-in-the-digital-age>

Jackson Bertón, M. (2015). Dinero electrónico en Uruguay: Alcance y naturaleza jurídica. *Revista Derecho*, 27, Universidad de Montevideo. <https://revistaderecho.um.edu.uy/wp-content/uploads/2015/09/Dinero-electronico-en-Uruguay-alcance-y-naturaleza-juridica.pdf>

Joint Forum. (2012). *Principles for the supervision of financial conglomerates*. Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/joint29.htm>

United Kingdom – Financial Conduct Authority. (2011). *The Electronic Money Regulations 2011*. <https://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/contents/made>

Uruguay. (2018). Ley N°19.731: *Regulación del Funcionamiento de los Medios de Pago Electrónicos*. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/19731-2018>

Uruguay. (2015). Decreto N°263/015: *Reglamentación de Ley 19.210*. <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/263-2015>

Uruguay. (2014). Ley N°19.210: *De Inclusión Financiera con las modificaciones realizadas por Ley 19.478*. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/19210-2014>

Uruguay. (2011). Decreto N°405/011: *Aprobación de la Agenda Digital Uruguay 2011-2015*. <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/405-2011>

Uruguay. (2007). Ley N°18.139: *Protección de los salarios jubilaciones y pensiones que se pagan a través de instituciones de intermediación financiera*. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/18139-2007>

Uruguay. (2000). Ley N°17.250: *Ley de Relaciones de Consumo. Defensa del Consumidor*. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/17250-2000>

Uruguay. (1995). *Texto Ordenado de la Carta Orgánica del Banco Central del Uruguay*. https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Normativa/Documents/Carta-organica/carta_organica_toco.pdf

Banco Central del Uruguay. (2024, abril) *Recopilación de Normas de Sistema de Pagos*. <https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Normativa/Paginas/Sistema-de-Pagos-Recopilacion.aspx>

Comunicaciones relativas a IEDES de Sistema de Pagos. Com. 2012/166, Com. 2013/021, Com. 2015/034, Com. 2015/072, Com. 2015/087, Com. 2015/191, Com. 2015/193, Com. 2016/010, Com. 2016/084, Com. 2016/275, Com. 2017/176, Com. 2017/218, Com. 2018/004, Com. 2019/100, Com. 2019/118, Com. 2019/220, Com. 2020/107, Com. 2020/139, Com. 2023/196, Com. 2024/018. BCU.

Reportes del Sistema de Pagos Minorista. BCU. <https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Paginas/Reportes-del-Sistema-de-Pagos.aspx#Reporte-del-sistema-de-pagos-minorista>

Hoja de Ruta del Sistema de Pagos en Uruguay. BCU. <https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Documents/Sistema%20de%20Pagos-hoja-de-ruta-2025.pdf>

Reporte del Sistema Financiero Año 2024. BCU (2025). https://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Reportes%20del%20Sistema%20Financiero/RSF_IV_24.pdf

Bibliografía consultada

Bakker, B. B., Garcia-Nunes, B., Weicheng, L., Yang, L., Perez Marulanda, C., Siddiq, A., Sumlinski, M., Vasilyev, D., & Yang, Y. (2023). *The rise and impact of fintech in Latin America* (IMF Fintech Note No. 2023/003). Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2023/03/28/The-Rise-and-Impact-of-Fintech-in-Latin-America-531055>

Cemla Fintech Forum. (2019). *Key aspects around financial technologies and regulation policy report*. Working Group on Fintech Regulatory Aspects (REG WG). CEMLA. <https://www.cemla.org/fintech/docs/2019-06-KeyAspectsAroundFinacialTechandRegulation.pdf>

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2018). *Buenas prácticas: Implicaciones de los avances en tecnofinanzas (fintech) para los bancos y los supervisores bancarios*. https://www.bis.org/bcbs/publ/d431_es.pdf

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2016). *Orientaciones sobre la aplicación de los principios básicos para una supervisión bancaria eficaz a la regulación y supervisión de instituciones relevantes para la inclusión financiera*. https://www.bis.org/bcbs/publ/d383_es.pdf

Feyen, E., Frost, F., Gambacorta, L., Natarajan, H., & Saal, M. (2021). *Fintech and the digital transformation of financial services: Implications for market structure and public policy* (BIS Papers No. 117). Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap117.pdf>

Fintech and the Future of Finance Flagship Technical Note (2022). *Regulation and Supervision of Fintech: Considerations for EMDE Policy Makers*. World Bank Group.

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/099735204212215248/pdf/P173006033b45702d09522066cbe8338dcb.pdf>

KPMG (2019). Regulation and Supervision of Fintech. Lauer, K. y Tarazi, M. (2012). *Supervisión de los Emisores no Bancarios de Dinero Electrónico*. CGAP. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/03/regulation-and-supervision-of-fintech.pdf>

Lavalleja, M. (2020). *Panorama de las Fintech, Principales desafíos y oportunidades para el Uruguay*. Cepal, Serie Estudios y Perspectivas N°48. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/a2f979b7-4e6b-481e-ba08-317b68cbbf23/content>

Ministerio de Economía y Finanzas, Uruguay. *Fundamentos, Objetivos e Instrumentos del Programa de Inclusión Financiera*. <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/node/992> <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/politicas-y-gestion/programas/objetivos-instrumentos-del-programa-inclusion-financiera-0>

Naceur, S.B., Candelon, B., Elekdag, S.A., Emrullahu, D. (2023). *Is Fintech Eating the Bank's Lunch?*. IMF working paper N° WP/2023/239. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/11/18/Is-FinTech-Eating-the-Bank-s-Lunch-540817>

Núñez, G. y De Furquim, J. (2018). *Política de competencia y Convergencia de Sectores. Tecnologías de la información y Financieras*. Eclac, Cepal. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/9120f9e8-4c7d-455d-bf13-7071fe6eedfc/content>

Saal, M., Delort, D. & Gradstein, H. (2018). *Regulating Fintech*. Developing & Operationalizing National Financial Inclusion Strategies for the Digital Economy, World Bank Group. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/954471553198980567-0130022019/original/NFISSession7Fintech.pdf>

Tarazi, M. y Breloff, P. (2010). *Emisores No Bancarios de Dinero electrónico: Enfoques de reglamentación para proteger los fondos de los clientes*. Enfoques N°63. CGAP. <https://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Focus-Note-Nonbank-E-Money-Issuers-Regulatory-Approaches-to-Protecting-Customer-Funds-Jul-2010-Spanish.pdf>