

НОВИ ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА РАЗВИТИЕ НА ФИНТЕХ СЕКТОРА, ЧРЕЗ РЕГУЛАТОРНИЯ РЕЖИМ SANDBOX

**Докторант Марина Иванова,
marinakrumova@abv.bg,
Катедра „Финанси и кредит“,
СА „Д. А. Ценов“ – Свищов**

Резюме: Промените, които все по-бурно и необратимо настъпват във финансовия свят, неминуемо водят и до необходимостта от въвеждането на инструменти за тяхното проследяване и регулиране. Тази нужда от законодателни норми, налага появата на нови технологии в т.ч. и новите регулаторни режими тип sandbox. Регулаторният пясъчник (RegTech Sandbox) сам по себе си е един от сложните регулаторни технологични инструменти RegTech (RegTech). Sandbox е едно „сигурно място“, където бизнесът може да тества своите иновативни продукти и услуги, бизнес модели и механизми за доставка, така че потребителите да са защитени. Новите финансови продукти и технологии, могат да бъдат проверявани дали отговарят на определени правила, изисквания за регулации и безопасност. Най-същественият принос от използването на sandbox е помощта, която те осигуряват на новите фирми, за да се ориентират при спазването на сложните законови и регулаторни норми, регулиращи финансовата индустрия.

Ключови думи: регулаторни пясъчници, RegTech, финансови регулации, финтех, блокчейн

JEL: G32, G38, G23

NEW OPPORTUNITIES FOR DEVELOPMENT OF THE FINTECH SECTOR THROUGH THE SANDBOX REGULATORY REGIME

**PhD student Marina Ivanova,
marinakrumova@abv.bg,
Finance and Credit Department,
D. A. Tsenov Academy of Economics - Svishtov**

Abstract: The changes that are becoming more and more rapid and irreversible in the financial world inevitably lead to the need to introduce tools for their monitoring and regulation. This need for legislation requires the emergence of new technologies, including and the new sandbox-type control modes. The RegTech Sandbox itself is one of the sophisticated RegTech regulatory technology tools. The Sandbox is a "safe place" where businesses can test their innovative products and services, business models and delivery mechanisms so that consumers are protected. New financial products and technologies can be checked to see if they meet certain rules, regulatory and safety requirements. The most significant contribution from the use of sandbox is the help they provide to new companies to orient themselves in compliance with the complex legal and regulatory norms governing the financial industry.

Key words: regulatory sandbox, RegTech, financial regulations, fintech, blockchain.

JEL: G32, G38, G23

Въведение

Дни след като Китай засили репресиите срещу криптовалутите, а месец преди това Турция забрани разплащанията с тях заради рисковете, все повече започна да се обсъжда засилването на регулациите във финтех сектора. Целта е не само да бъде „опитомен“ непрекъснатият растеж на криптовалутите, но и да се предприемат мерки, с които регулациите няма да унищожат растежа на иновациите и развитието на блокчейн технологиите. На лице е една нова зависимост: колкото повече се разраства финтех сектора и блокчейн технологиите /в т.ч. и криптовалутите/, толкова по-голям е стремежът за тяхното контролиране.

Промените, които все по-бурно и необратимо настъпват във финансовия свят, неминуемо водят и до необходимостта от въвеждането на инструменти за тяхното проследяване и регулиране. Тази нужда от законодателни норми води до появата на нови технологии, в т.ч. и регулаторните режими от типа sandbox. Според вицепрезидента по законодателството и спазването на плана за защита на Канада – Стивън Чийзмън, sandbox са платформа, където регулаторите позволяват технологични решения – най-вече във финтех пространството, които могат да бъдат тествани, без да се налага да се вписват в съществуваща регулаторна рамка.

Като *обект* в изследването се определят динамичните промени във финтех сектора и блокчейн технологиите, а негов *предмет* - *регулаторният пясъчник (RegTech Sandbox), като един от сложните регулаторни технологични инструменти, регулиращи финансовата индустрия.*

1. Възможност за регулиране на блокчейн технологиите във финтех сектора

За първи път термина RegTech е използван от Органа за финансово поведение¹ (FCA) във Великобритания през 2015г., описвайки го като „подмножество на финтех, насочено към технологии, които подпомагат изпълнението на регулаторните изисквания по-ефективно и бързо от съществуващите такива“.

През последните години, директивите които фирмите трябва да спазват, се увеличили многократно, което доведе до нарастване на разходите за съответствие² и съответно на глобите за тяхното неспазване. Според доклад от

¹ **Орган за финансово поведение (Financial conduct authority)** – това е британски финансов регулатор, създаден през 2013г. Той регулира близо 60 000 фирми за финансови услуги, оказва надзор, както и задава специфични стандарти на около 19 000 фирми. Този орган е създаден, за да оказва контрол върху финансовите пазари, като дава защита на потребителите и подпомага целостта на пазара във финансовата система на Обединеното кралство, а също така насърчава добрата конкуренция.

² Разходите за съответствие са всички тези разходи, които фирмата прави, за да се придържа към индустриалните разпоредби. Когато една фирма се разраства в световен мащаб или се увеличават регулациите в индустрията, в която оперира, това води до нарастване на разходите за

2017г. на консултантската компания CB Insights (CB Insights, 2017), фирмите за финансови услуги са заплатили над 321 млрд. долара глоби за неправомерно поведение, наложени от регулаторите в световен мащаб. Това принуждава фирмите да търсят начини, чрез които да намалят риска от нарушаването на регулаторните норми и разпоредби.

За сектора на финансовите услуги, цената на регулаторните задължения е значително повишена, което според едно проучване кара 87% от банковите директори да приемат тези разходи за доста притеснителни (Santiago Fernandez de Lis, et Al, 2016). От друга страна, така се стимулира създаването на ефективни системи за отчитане, чиято цел е да оказват по-голям контрол върху рисковете и да ограничават разходите за съответствие. Глобализацията на фирмите води до все по-голям обем от данни, които трябва да бъдат репортвани на съответните контролни органи, и това се превръща в главен фактор за автоматизиране процеса на мониторинг и постигане на съответствие.

От всичко описано дотук, стигаме до извода, че са необходими редица приложения за регулиране на финтех индустрията с цел постигане на по-висока ефективност в сектора на финансовите иновации. Тази необходимост се обуславя от специфичните за финтех регулаторни мерки свързани с изясняване същността на съществуващите закони и регулации и поради факта, че те се прилагат в контекста на новите технологии и все още няма универсално приложимо определение за „виртуални валути“³ или ясна дефиниция относно правния статут на новите концепции (напр. дали биткойн е стока, валута, нов тип пари или друго).

Всички тези мерки, които се внедряват с цел регулиране на използването на блокчейн технологиите във финтех сектора не приемат формата на единен закон за финтех. Налице е едно приспособяване на съществуващата правна рамка към характерните особености на финтех – регулиране на платформите за споделено кредитиране и др. Поради тази причина, ползите и рисковете от финтех технологиите са пряко наблюдавани от Съвета за финансова стабилност (FSB)⁴ с особена насоченост към блок веригите, технологиите на разпределен регистър и др. Целта е да се осигури навременен и подходящ регулаторен отговор на пазарните иновации.

съответствие. През последните години се забелязва ръст в разходите за съответствие поради по-строгите мерки за опазване на околната среда, поверителност на данни и др.

³ Съгласно предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива (ЕС) 2015/849 за предотвратяване използването на финансовата система за целите на изпирането на пари и финансирането на тероризма и за изменение на Директива 2009/101/ЕО (CON/2016/49); (2016/C 459/05) – „виртуални валути“ означава „цифрово представяне на стойност, която не се емитира от централна банка или публичен орган, не е непременно свързана с фиатна валута, но се приема от физически или юридически лица като начин на плащане и може да се прехвърля, съхранява или търгува по електронен път“. Член 1, точка 2, буква в) от предложената директива. Изглежда, че определението се основава на предложението в параграф 19 от Становището относно виртуалните валути на Европейския банков орган (ЕБО) от 4 юли 2014 г. (ЕВА/Ор/2014/08), достъпно на уебсайта на ЕБО www.eba.europa.eu.

⁴ **Съвет за финансова стабилност (Financial Stability Board – FCB)** – световна организация, която регулира и дава насоки по отношение на световната финансова система. Тя е създадена през 2009г. в Базел, след среща на G-20. Постоянният комитет за оценка на уязвимости (SCAV) е основният комитет на FSB за оценка на рисковете и уязвимостите в глобалната финансова система. Оценката се фокусира върху макрофинансовите уязвимости, произтичащи от структурни недостатъци във финансовата система, като несъответстващи стимули, потенциален пазарен стрес и др.

В Резолюция на Европейския парламент относно изграждането на цифровото бъдеще на Европа: премахване на пречките пред функционирането на цифровия единен пазар и подобряване на използването на изкуствения интелект за европейските потребители (2020/2216(INI)) – се казва „че неясното, прекомерното или фрагментираното регулиране ще възпрепятства появата на иновативни високотехнологични „еднорози“, стартиращи предприятия и МСП (малки и средни предприятия) или ще ги принуди да разработват своите продукти и услуги извън Европа“ (Регламент (ЕС) №2020/2016 (INI)). С цел правилното развитие на изкуствения интелект в Европейския съюз (ЕС), следва да се подсигури безопасно разработване на иновативни продукти, и е необходимо да се прилагат новите регулаторни инструменти като „sandbox“. От една страна, по този начин се осигурява защита на потребителите, а от друга се насърчават малките и средни предприятия в т.ч. и стартъпите. Докладчикът счита, че чрез sandbox иновациите ще се прилагат в контролирана среда. Така създадена, съгласуваната среда ще е подходящо място за иновативно изпитване и проверка на продуктите, базирани на технологии като блокчейн или изкуствен интелект, и ще помогне на европейските предприятия да преодолеят разпокъсания характер на единния пазар и да се възползват от потенциала за растеж в целия ЕС. (Регламент (ЕС) №2020/2016 (INI))

Съществена част от общите регулаторни стратегии, целят да разяснят на ръководителите новите финтех иновации и свързаните с тях рискове. Различните форуми, които се провеждат във връзка с надзора на финтех индустрията, вече са по-институционализирани и се срещат под формата на иновационни хъбове и режими от типа sandbox (Parenti, 2020, p. 10). Европейската комисия също оказва подкрепа относно улесняване достъпа до иновативни модели чрез иновативни фасилитатори (innovation facilitators). Европейският форум за фасилитиращи иновации (EFIF)⁵ предоставя платформа на надзорните органи за провеждане на срещи и споделяне на технологичен опит при регулирането на иновативните технологии.

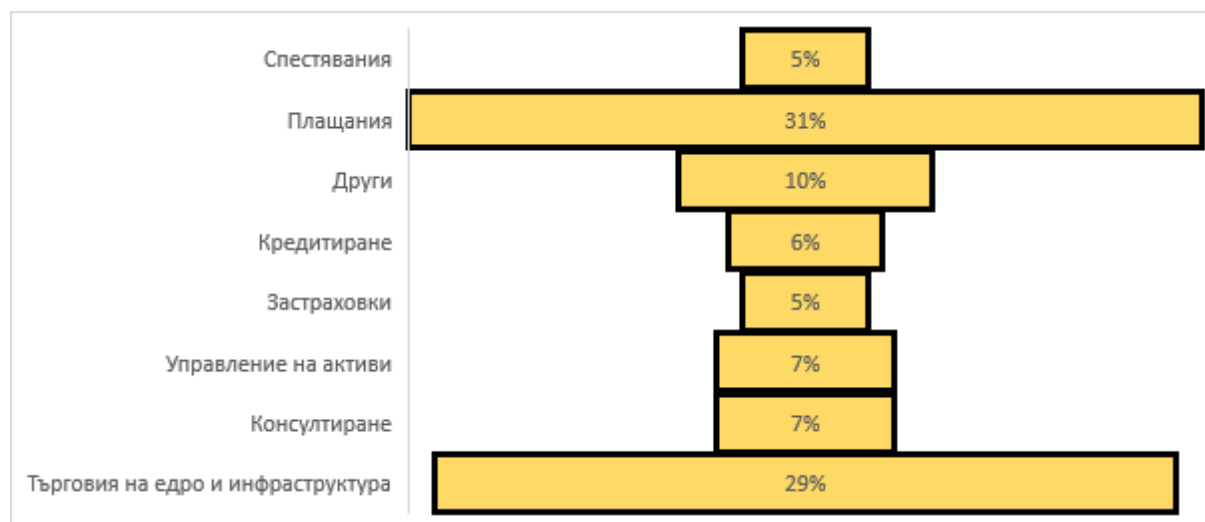
2. Ролята на регулаторни режими тип sandbox

Регулаторните режими тип sandbox се считат за една сравнително нова иновация, за която все още няма достатъчно емпирични данни и анализи. Очакванията са те да имат благоприятно въздействие в дългосрочен план. През 2016г. Органът за финансово поведение във Великобритания отваря първия регулаторен sandbox за фирми. Регулаторният режим sandbox е едно „сигурно място“, където бизнесът може да тества своите иновативни продукти и услуги, бизнес модели и механизми за доставка, така че потребителите да са защитени. Новите финансови продукти и технологии могат да бъдат изпитани дали отговарят на определени правила, изисквания за регулации и безопасност. Така регулаторът тип sandbox представлява вид тестова регулаторна среда, която дава възможност на стартиращите компании от финтех сектора и други иноватори да изпробват нови бизнес модели, които не са обхванати от съществуващите нормативни рамки и не са под надзора на регулаторите или дори са извън

⁵EFIF – Европейски форум на иновационните центрове. Той е създаден през 2019г., в резултат на доклад на Европейските надзорни органи (ЕНО), във връзка с регулаторните лаборатории и иновационни центрове. Целта на този форум е осигуряване на необходимите действия за насърчаване координацията и връзката между иновационните центрове, за да се постигне по-голям обхват на финтех технологиите в целия единен пазар на ЕС.

съществуващата регулаторна норма. Това цели да намали разходите за иновации и бариерите за навлизане на даден пазар и позволява на регулаторите да събират важни данни и да вземат решения за въвеждане на допълнителни регулации. (Edmon Makarim, Zahrashafa Putri Mahardika, 2020, p. 166)

На фигура 1 е представено разпределението на участниците в такъв тип регулаторен режим, по сектори в 12 юрисдикции. (Ivo Jenik, Schan Duff, Sean de Montfort, 2019)



Фигура 1. Компании, участващи в регулаторен режим *min sandbox* (по сектори)

Създаването и управлението на регулаторните режими тип *sandbox* преминава през няколко етапа, които обхващат различните регулатори и участници в системата на финтех и най-общо могат да бъдат обособени така (Raya Rousan and Christophe Malherbe, 2020)⁶: регистрация, операционализация и последващи действия.

На следващата фигура са посочени етапите, необходими за създаването на един регулаторен *sandbox*.

⁶ Ръководството, което съставено от Raya Rousan и Christophe Malherbe е публикувано като продължение на уебинара през 2020г. То е предназначено за регулаторите, които наблюдават финтех сектора и има за цел да засегне следните основни теми: 1. Еволюция и история на финтех и алтернативните финанси. 2. Общи практики и регулаторни режими за управление на финтех сектора. 3. Основни елементи за концептуализиране, внедряване и последващо прилагане на регулаторен режим тип *sandbox*, според добрите международни практики. 4. Основни предимства и съображения на *sandbox*. 5. Инструменти и примери. 6. Програма за поддръжка на MED MSMEs. Програмата MED MSMEs (2018-2022) – се финансира от ЕС и нейната цел е да събира всички заинтересовани страни и да подкрепя диалога на регионално ниво, за да стимулира развитието на политики и регулаторни реформи за микро, малки или средни предприятия и то в посока интернационализация и достъп до нетрадиционни начини за финансиране.



Фигура 2. Етапи на създаване на регулаторен sandbox

Източник: Raya Rousan and Christophe Malherbe, 2020, p. 15

Ще посочим основните по-важни характеристики на един регулаторен sandbox, според ръководството от 2020г. (Raya Rousan and Christophe Malherbe, 2020):

- *Управление* – управлението на sandbox се осъществява от основния финансов орган на съответната страна. Секторите, които участват обикновено са тези, които оперират на банковите, капиталовите и инвестиционните пазари, застрахователния бизнес и бизнеса с недвижими имоти. Рамката на регулаторния sandbox задава границите на вида иновации (продукти или услуги), които могат да бъдат тествани. Новите технологии водят до създаването на финансови иновации, които могат да са обект на контрол от два или повече регулатора. За да се избегне това, се цели установяване на сътрудничество между всички ангажирани страни за създаване и управление на операциите на регулаторната пясъчна среда.
- *Сътрудничество и ангажираност* – успехът на една регулаторна sandbox зависи от няколко фактора – целите, за които се създава; приоритетите на страната и нуждите на финтех фирмите. За в бъдеще се предвижда по-тясно сътрудничество между регулаторите, като по този начин по-лесно ще се споделят различни знания и ще се решават възникнали проблеми. В същото време, провеждането на диалог между фирмите от частния сектор и регулаторите (Public-Private Dialogue –

PPD)⁷ ще спомогне за: взаимно разбиране на финтех иновациите и техните рискове; ще улесни спазването на местните и международни стандарти и ще разкрие проблемите и предизвикателствата пред финансовия сектор, което от своя страна ще облекчи регулатора.

- *Национални и международни консултации* – много важен елемент от създаването на регулаторен sandbox, който регулаторите започват да прилагат, а именно този вид режим да не се ограничава само до една юрисдикция. Благодарение на споразуменията за сътрудничество ще се постигне изграждането на т.нар. „финтех мостове“, чрез които ще се осигури глобално присъствие на финтех фирмите. Тези споразумения се съгласуват между партньорите-регулатори и ще уточняват обмена на информация за финансови услуги на съответните им пазари, новите тенденции или възникнали проблеми.
- *Учредителен документ* – след направените консултации на национално и международно ниво и провеждане на диалог за сътрудничество между отделните юрисдикции, регулаторът вече оформя насоките и параметрите, въз основа на които ще функционира регулаторният sandbox, в т.нар. учредителен документ.
- *Цели* – целите и рамката на регулаторните sandbox е различна в различните юрисдикции, но има няколко общи цели, които са характерни за всички регулаторни sandbox, създадени до момента: насърчаване на иновациите; защита на потребителите; лоялна конкуренция; финансово включване⁸.
- *Критерии за допустимост* – регулаторът трябва да определи критерии за подбор на кандидатите, които ще тестват иновативни предложения на пазара с реални потребители. Органът за финансово поведение във Великобритания е определил набор от мерки за работата на своята регулаторна sandbox: съкращаване времето за пускане на пазара при пониски разходи; лесно финансиране; насърчаване на иновациите, които се реализират на пазара. (Douglas W. Arner, János Barberis & Ross P. Buckley, 2017, p. 40). Има няколко основни критерия, които са задължителни – дали продуктът или услугата са иновативни; какви са очакваните ползи за потребителя; фирмите трябва да предоставят информация, че този продукт, услуга или приложение не носи риск (стратегически, оперативен); дали иновацията е готова за тестване на реалния пазар; необходим ли е регулаторният sandbox; правилен обхват на участниците в регулаторния sandbox (съществуващи фирми и стартъпи); типа на продукта/услугата (регулаторът подбира такива, които са иновативни⁹)

⁷ Публично-частният диалог (Public-Private Dialogue – PPD) е механизъм за диагностика на проблемите и възможностите за развитие на частния сектор. Спомога за връзката на участниците от частния и публичния сектор, като спомога за по-бързо реагиране на институциите от публичния сектор към исканията на частните фирми. Ключовите моменти пред публично-частния диалог са засилване на вертикалните връзки, така че ако са налице въпроси, които изискват да бъдат оценени и разгледани на по-високо равнище, то те да бъдат взети предвид. (OECD, 2007, p. 125)

⁸ Според Агустин Карстенс (генерален директор на Банката за международни разплащания) – финансовото включване е факт, когато индивиди и бизнесмени имат достъп до полезни и достъпни финансови продукти и услуги, които удовлетворяват нуждите им и се предлагат по отговорен и гарантиращ стабилността начин.

⁹ Регулаторният режим sandbox на финтех сектора е насочена към иновативни финансови решения като парични преводи; повишаване сигурността и ефективността при предоставянето на финансови услуги; намаляване на рисковите и услугите за разкриване на финансови измами;

- *Продължителност на ползване* – периодът на тестване в регулаторния sandbox е ограничен и обикновено варира от 6 до 24 месеца.
- *Такси* – ползването на регулаторния sandbox е бесплатно и всички услуги, които се ползват по време на тестването в т.ч. съвети и наставничество се извършват бесплатно от регулатора с цел да се подобри сектора и да се постигне основната цел на пясъчника. Фирмите заплащат само таксата за участие, която се използва за покриване на регулаторни и административни такси.

Според доклад от проведено през 2020г. изследване на Международната банка за възстановяване и развитие (World Bank, 2020, р. 20), през последните пет години в света има създадени 73 регулаторни режима тип sandbox свързани с финтех. В някои държави има повече от един, заради различните приоритети на юрисдикциите. Забелязва се, че най-голям брой свързани с финтех регулаторни sandbox има в Източна Азия и Тихоокеанския регион, следвани от Европа и Централна Азия.

Според едно изследване на Родриго Гарсия де ла Круз (Cruz, 2018, р. 21), регулаторният sandbox е една добре регулирана и безопасна среда, в която стартъпите от финтех сектора или други фирми създаващи иновации в начален етап могат да започнат своя бизнес в един „свободен режим“ и съответно това сигурно място има своите ползи, предимства и рискове.

По дефиниция регулаторният режим sandbox е безопасна среда, където в рамките на определени граници и правила иновативните фирми могат да създават своите нови финансови модели, чрез които да допринасят за подобряване работата на бизнеса. Чрез този регулаторен режим фирмите създават иновативни услуги с много по-малко рискове и разходи, и за доста по-кратко време. Sandbox спомагат за изясняване на законодателните рамки по начин, по който регулаторните изисквания да бъдат съобразени с промените във финтех сектора. (Raya Rousan and Christophe Malherbe, 2020, р. 10)

Регулаторните режими тип sandbox осигуряват по-добри възможности за привличане на инвеститори, защото помагат на държавите да се позиционират в международните центрове за чуждестранен капитал за иновации, в които Великобритания, Япония, Австралия, Канада, Хонконг, Сингапур доминират. Те подпомагат добрата конкуренция чрез намаляване на регулаторните изисквания и критериите за влизане. Ще добавим, че разширяването на един от първите регулатори sandbox в ЕС може да доведе до привличането на нови стартъпи от други страни, които нямат такива атрактивни регулаторни рамки.

Всеки един регулаторен sandbox има своите рискове и ограничения, които са свързани с правомощията на регулатора (Raya Rousan and Christophe Malherbe, 2020, р. 34). Размерът на регулаторния режим sandbox се влияе от човешките ресурси (участващи в управлението на sandbox); добрия подбор на кандидати за регулаторния sandbox; ограниченията в правомощията на регулаторния орган. От друга страна, нелоялната конкуренция и отрицателното обществено мнение също могат да създават проблеми пред този режим. Така например, участниците в регулаторните режими sandbox, получават временни облекчени условия в сравнение с други, които не участват в него. Не на последно място, съществува и репутационен риск при този вид режими. Те могат да възпрепятстват участието

изграждане на цифрова финансова идентичност; иновативна цифрова проверка на клиенти; криптовалюти, блокчейн, DLT платформи; конвенционални банкови услуги, които спомагат за обслужване на нефинансови сектори; РегТех услуги и др. (Jordan, 2018, р. 4)

на фирми, които според регулатора се приемат за неуспешни; могат да възникнат проблеми с отговорността пред регулаторите в случай на неуспешно тестване, като това може да се счита за недостатъчен контрол от регулатора и да намали както неговата репутация, така и доверието на клиентите във финансовата система.

Въпреки малкото емпирични данни и рисковете, които ги съпътстват, регулаторите sandbox са един положителен катализатор за насърчаване на инвестициите във финтех сектора. (Jayoung James Goo and Joo-Yeun Heo, 2020, p. 16) В края на 2020г. Австрия създава свой такъв регулатор sandbox. Тя наред с Дания, Холандия, Литва, Полша и разбира се, Великобритания е поредната европейска страна, която създава такава тестова среда. (Eva Schneider, Stephan Pachinger, Stella Klepp, 2020) През 2019г. в Австрия се приема проектозакон за прилагане на регулаторен режим тип sandbox. От юли 2020г. Националният съвет (Nationalrat) гласува изменение на закона за правомощията на Комисията за финансов надзор (Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz), а от септември 2020г. в Австрия стартира регулаторът sandbox. В този sandbox тестването ще се извършва за период от 2 години в рамките на параметри, зададени от Комисията за финансов надзор в Австрия. При успешно преминаване на тестовата фаза, фирмата ще напусне границите на контролираната от Комисията за финансов надзор sandbox с лиценз за финансови услуги, който вече не подлежи на ограничения.

По същото време в Полша също започва да действа регулаторният режим sandbox и всяка компания, която проявява интерес към разработване на услуги на базата на блокчейн може да кандидатства за участие. Полската технологична платформа sandbox има подкрепата на Националната клирингова къща KIR, IBM, Националният облачен оператор (Operator Chmury Krajowej, OChK), банка PKO Bank Polski, Комисията за финансов надзор в Полша и Полската финтех асоциация. Благодарение на sandbox, в Полша ще се увеличи оперативността на местния пазар и в същото време ще се ограничат пречките за навлизане на иновативни компании, които вече са в състояние да изградят офертата си въз основа на блокчейн технологиите. Пясъчната среда ще даде възможност на компании от различни сектори да тестват свои собствени решения въз основа на Hyperledger Fabric (HLF)¹⁰ рамка, проект на Linux Foundation, а квалифицираните за участие в проекта ще го използват безплатно.

Заклучение

От направеното изследване и изложените дотук данни могат да се направят следните изводи :

Първо, анализът на резултатите относно разработването на модели и политики за насърчаване на иновациите тепърва започва (Giulio Cornelli, Sebastian Doerr, Leonardo Gambacorta, Ouarda Merrouche, 2021). Усилията ще са насочени в тази посока – към насърчаване на промените във финансовия сектор, без сътресения във финансовата стабилност, пазарите и потребителите.

Второ, регулаторите от типа sandbox дават възможност на регулаторните органи да улеснят този процес. Чрез тях фирмите от финтех сектора и блокчейн

¹⁰ Hyperledger Fabric е рамка с отворен код за създаване на частни (разрешени) бизнес мрежи на блокчейн, където самоличностите и ролите на членовете са известни на другите членове.

технологиите могат успешно да се развиват в една контролирана среда, като по този начин регулаторите ще добият представа за ползите от тях.

Трето, чрез регулаторите sandbox се поставят няколко важни и ефективни цели като :

- допълнително насърчаване на иновациите и конкуренцията;
- увеличаване на удобствата за потребителите;
- укрепване на финансовата стабилност.

Нашето изследване е насочено към анализ и оценка на тези резултати, но за краткото време на тяхното съществуване това прави този процес неточен и неефективен. Осигуряването на по-голяма прозрачност в дейността на регулаторният режим тип sandbox и достъпността на информация за различни експертни становища ще даде равен шанс и условия за достъп на всички фирми.

Използвани източници

- Регламент (ЕС) №2020/2016 (INI). (н.д.). Проект доклад относно изграждането на цифровото бъдеще на Европа: премахване на. doi:PE661.999v01-00
CB Insights. (2017, November 2). *Regtech 101: What It Is, Why Now, & Why It Matters*. Retrieved from cbinsights.com:
<https://www.cbinsights.com/research/regtech-trends-fintech/>
- Cruz, R. G. (May 2018 г.). The regulatory sandbox and potential opportunities for Spanish FinTechs. *Spanish and International Economic & Financial Outlook, SEFO*, 7(3), стр. 171.
- Douglas W. Arner, János Barberis & Ross P. Buckley. (2017). FinTech, RegTech and the Reconceptualization of Financial Regulation. *Northwestern Journal of International Law & Business*, 37(3), 371.
- Edmon Makarim, Zahrahafa Putri Mahardika. (2020). Regulatory Sandbox: A Regulatory Model to Guarantee the Accountability of Electronics Financial Technology Implementation. *3rd International Conference on Law and Governance (ICLAVE 2019)*, 130, стр. 164-171.
doi:<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200321.021>
- Eva Schneider, Stephan Pachinger, Stella Klepp. (2020).
<https://technologyquotient.freshfields.com/post/102gbaq/new-regulatory-sandbox-for-austria>. Извлечено от <https://www.freshfields.com/>
<https://www.freshfields.com/>
- Giulio Cornelli, Sebastian Doerr, Leonardo Gambacorta, Ouarda Merrouche. (2 February 2021 г.). *Digging for gold: How regulatory sandboxes help fintechs raise funding*. Извлечено от <https://voxeu.org>: <https://voxeu.org/article/how-regulatory-sandboxes-help-fintechs-raise-funding>
- Ivo Jenik, Schan Duff, Sean de Montfort. (30 April 2019 г.). *Do Regulatory Sandboxes Impact Financial Inclusion? A Look at the Data*. Извлечено от <https://www.cgap.org/>: <https://www.cgap.org/blog/do-regulatory-sandboxes-impact-financial-inclusion-look-data>
- Jayoung James Goo and Joo-Yeun Heo. (2020). The Impact of the Regulatory Sandbox on the Fintech Industry, with a Discussion on the Relation between Regulatory Sandboxes and Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(2), 43. doi:10.3390/joitmc6020043
- Jordan, C. B. (2 April 2018 г.). *FinTech Regulatory Sandbox*. Извлечено от <https://www.cbj.gov.jo/>:

- <https://www.cbj.gov.jo/EchoBusV3.0/SystemAssets/9328fddf-3f3d-40d8-9ed3-d98bbc89db20.pdf>
- OECD. (2007). *PROMOTING PRO-POOR GROWTH: POLICY GUIDANCE FOR DONORS* (DAC Guidelines and Reference Series изд.). OECD.
doi:<https://doi.org/10.1787/9789264024786-en>
- Parenti, R. (15 октомври 2020 г.). *Regulatory Sandboxes and Innovation Hubs for FinTech*. Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, General for Internal Policies. European Parliament. doi:PE 652.752
- Raya Rousan and Christophe Malherbe. (2020). *Guide for Launching Regulatory Sandboxes for Innovative Finance*. MED MSMEs.
- Santiago Fernandez de Lis, et Al. (2016). *REGTECH, THE NEW MAGIC WORD IN FINTECH*. BBVA Research. Retrieved from
https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2016/03/Banking-Outlook-Q116_Cap6.pdf
- World Bank. (2020). *Global Experiences from Regulatory Sandboxes. Fintech Note* (Том 8). The World Bank Group.

