



# XX

**Gobernanza  
regulatoria y  
modelos  
comparados de  
supervisión de casas  
de cambio en la  
prevención del  
lavado de activos**

**Juan Artidoro  
Varillas Alzamora**

## Gobernanza regulatoria y modelos comparados de supervisión de casas de cambio en la prevención del lavado de activos

---

**Juan Artidoro Varillas Alzamora**

[juartivalperu@gmail.com](mailto:juartivalperu@gmail.com)

 <https://orcid.org/0000-0002-6541-2730>

Vice Decano Colegio de Peritos en Accidentología Vial del Perú, Lima–Perú

Varillas & Alzamora Asociados, Lima –Perú

### RESUMEN

La creciente sofisticación del lavado de activos ha impulsado el desarrollo de modelos regulatorios cada vez más complejos orientados a fortalecer la supervisión de sectores vulnerables como las casas de cambio. Este capítulo tiene como objetivo analizar los enfoques de gobernanza regulatoria aplicados a la prevención del lavado de activos en mercados cambiarios, a partir de una perspectiva comparada que incluye experiencias de América Latina, Estados Unidos y la Unión Europea. Se adopta un enfoque jurídico-institucional que examina los principios de regulación inteligente, supervisión basada en riesgos y cumplimiento normativo (compliance), integrando además aportes de la teoría de la gobernanza y la regulación económica. Los resultados evidencian que los sistemas más eficaces son aquellos que combinan supervisión especializada, transparencia en la propiedad empresarial y mecanismos de cooperación interinstitucional. Asimismo, se identifica que la fragmentación institucional y la ausencia de controles sobre la constitución de entidades financieras incrementan significativamente los riesgos de lavado de activos. Se concluye que la mejora del sistema de prevención requiere la adopción de modelos de gobernanza regulatoria integrados, capaces de adaptarse a la evolución del crimen organizado y a las dinámicas del sistema financiero global.

**Palabras clave:** Gobernanza regulatoria, lavado de activos, casas de cambio, supervisión financiera, derecho comparado.

## ABSTRACT

The increasing sophistication of money laundering has led to the development of more complex regulatory models aimed at strengthening oversight of vulnerable sectors such as currency exchange houses. This chapter analyzes regulatory governance approaches applied to the prevention of money laundering in exchange markets from a comparative perspective, including experiences from Latin America, the United States, and the European Union. A legal-institutional approach is adopted, examining principles of smart regulation, risk-based supervision, and compliance systems, while integrating theoretical contributions from governance and economic regulation. The findings reveal that the most effective systems are those combining specialized supervision, transparency in corporate ownership, and inter-institutional cooperation mechanisms. Additionally, institutional fragmentation and the lack of controls over the establishment of financial entities significantly increase money laundering risks. The chapter concludes that improving prevention systems requires the adoption of integrated regulatory governance models capable of adapting to the evolution of organized crime and global financial dynamics.

**Keywords:** Regulatory governance, money laundering, exchange houses, financial supervision, comparative law.

## INTRODUCCIÓN

El fenómeno del lavado de activos ha experimentado una transformación significativa en las últimas décadas como consecuencia de la globalización económica, la liberalización de los mercados financieros y el desarrollo de nuevas tecnologías. Estas transformaciones han generado un entorno en el que la circulación de capitales se realiza a gran velocidad y a través de múltiples jurisdicciones, lo que dificulta la identificación del origen de los recursos y plantea desafíos complejos para los sistemas de regulación y supervisión financiera. En este contexto, la gobernanza regulatoria emerge como un enfoque

fundamental para comprender y fortalecer los mecanismos de prevención del lavado de activos.

La noción de gobernanza regulatoria implica superar el modelo tradicional de regulación estatal centrado exclusivamente en la producción normativa, incorporando en su lugar un enfoque más amplio que integra la participación de múltiples actores, la coordinación interinstitucional y la adaptación continua de los sistemas de control. Este enfoque reconoce que la eficacia de la regulación no depende únicamente de la existencia de normas, sino de la capacidad del sistema para implementarlas de manera coherente, eficiente y adaptativa frente a un entorno en constante cambio.

En el ámbito del lavado de activos, la gobernanza regulatoria se traduce en la necesidad de articular diferentes niveles de intervención que incluyen organismos internacionales, autoridades nacionales, entidades financieras y actores privados. Esta articulación resulta especialmente relevante en sectores como el de las casas de cambio, donde las operaciones financieras pueden involucrar múltiples jurisdicciones y donde las asimetrías regulatorias pueden ser explotadas por organizaciones criminales.

El desarrollo de estándares internacionales ha sido un elemento clave en la configuración de los sistemas de gobernanza regulatoria en materia de lavado de activos. Organismos como el Grupo de Acción Financiera Internacional han establecido recomendaciones que orientan a los Estados en la implementación de políticas de prevención, enfatizando la importancia de la supervisión basada en riesgos, la transparencia en la propiedad de las entidades y la cooperación internacional. Sin embargo, la aplicación de estos estándares varía significativamente entre países, lo que genera diferencias en la eficacia de los sistemas de control.

En este escenario, el análisis comparado adquiere una relevancia particular, ya que permite identificar buenas prácticas, evaluar modelos regulatorios y comprender las condiciones que favorecen la eficacia de los sistemas de prevención. La comparación entre diferentes jurisdicciones revela que no existe un modelo único de regulación, sino una

diversidad de enfoques que responden a contextos institucionales, económicos y políticos específicos.

El presente capítulo tiene como objetivo analizar los modelos de gobernanza regulatoria aplicados a la supervisión de casas de cambio, identificando sus principales características, fortalezas y limitaciones. A partir de una perspectiva comparada, se examinan los sistemas implementados en diferentes regiones, con el fin de extraer lecciones que puedan contribuir al diseño de políticas públicas más eficaces.

## METODOLOGÍA

El desarrollo del presente capítulo se sustenta en un enfoque cualitativo de carácter jurídico-comparado, orientado a analizar los modelos de gobernanza regulatoria en materia de prevención del lavado de activos. La investigación adopta un diseño no experimental, basado en la revisión sistemática de normativa, informes institucionales y literatura académica especializada en derecho financiero, regulación económica y políticas públicas.

Desde el punto de vista metodológico, se emplea el método comparativo, el cual permite examinar las similitudes y diferencias entre distintos sistemas regulatorios. Este método resulta especialmente útil para identificar patrones comunes, evaluar la eficacia de determinadas estrategias y comprender cómo factores institucionales influyen en el diseño y aplicación de las normas.

Las fuentes analizadas incluyen legislación nacional de diversos países, directivas de la Unión Europea, regulaciones emitidas por autoridades financieras en Estados Unidos y América Latina, así como informes de organismos internacionales como el GAFI, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Asimismo, se han considerado estudios académicos recientes que abordan la relación entre regulación financiera y prevención del lavado de activos.

El análisis se estructura en torno a categorías clave como supervisión basada en riesgos, transparencia corporativa, coordinación institucional y mecanismos de

cumplimiento normativo. Estas categorías permiten organizar la información y facilitar la comparación entre diferentes modelos regulatorios.

## RESULTADOS

El análisis comparado de los modelos de gobernanza regulatoria aplicados a la supervisión de casas de cambio permite identificar patrones estructurales que explican las diferencias en la eficacia de los sistemas de prevención del lavado de activos. En términos generales, los resultados evidencian que los sistemas más robustos son aquellos que han logrado integrar mecanismos de supervisión especializada, enfoques basados en riesgo y altos niveles de transparencia en la estructura de propiedad de las entidades financieras.

En primer lugar, se observa que en los modelos regulatorios más avanzados, como el de la Unión Europea, la supervisión de las actividades cambiarias se encuentra plenamente integrada dentro del sistema financiero formal. Esto implica que las casas de cambio no son tratadas como entidades marginales, sino como sujetos plenamente regulados, sometidos a exigencias similares a las de otras instituciones financieras. Este enfoque reduce significativamente los espacios de informalidad y limita las oportunidades para la utilización de estas entidades en esquemas de lavado de activos.

En segundo lugar, el modelo estadounidense destaca por la implementación de un sistema de supervisión basado en riesgos altamente desarrollado. En este esquema, las autoridades regulatorias no aplican controles uniformes a todas las entidades, sino que asignan recursos de supervisión en función del nivel de riesgo que cada institución representa. Este enfoque permite una mayor eficiencia en el uso de recursos institucionales y facilita la identificación de operaciones sospechosas en sectores particularmente vulnerables, como el de las casas de cambio.

Otro resultado relevante es la importancia de la transparencia en la propiedad de las entidades. En los sistemas más eficaces, se exige la identificación del beneficiario final de las empresas, lo que permite conocer quiénes son los verdaderos propietarios y controlar posibles vínculos con actividades ilícitas. Esta medida ha demostrado ser fundamental para

prevenir el uso de estructuras empresariales como mecanismos de ocultamiento de capitales ilícitos.

Asimismo, se evidencia que la cooperación interinstitucional constituye un elemento clave en la eficacia de los sistemas de gobernanza regulatoria. En los modelos más avanzados, existe una coordinación estrecha entre autoridades financieras, organismos de inteligencia financiera, entidades judiciales y organismos internacionales. Esta coordinación permite el intercambio de información, la detección temprana de operaciones sospechosas y la implementación de estrategias conjuntas de prevención.

En contraste, en varios países de América Latina se observa la persistencia de sistemas regulatorios fragmentados, en los que diferentes entidades ejercen funciones de supervisión sin una adecuada coordinación. Esta fragmentación genera vacíos de control que pueden ser aprovechados por organizaciones criminales para desarrollar actividades de lavado de activos.

Otro hallazgo significativo es que en algunos sistemas regulatorios la supervisión se concentra principalmente en las operaciones realizadas por las entidades, mientras que se presta menor atención a los requisitos de su constitución. Esta situación genera un riesgo estructural, ya que permite la creación de entidades con capitales de origen ilícito que posteriormente operan dentro del sistema financiero formal.

Finalmente, se identifica que los sistemas más eficaces son aquellos que incorporan mecanismos de cumplimiento normativo dentro de las propias entidades supervisadas. Estos mecanismos, conocidos como sistemas de compliance, implican la adopción de políticas internas, procedimientos de control y programas de capacitación orientados a prevenir el lavado de activos. La implementación de estos sistemas permite trasladar parte de la responsabilidad de la prevención al sector privado, generando un enfoque más integral y colaborativo.

## DISCUSIÓN

Los resultados obtenidos permiten reflexionar sobre la necesidad de replantear los modelos tradicionales de regulación en materia de lavado de activos. En particular, se evidencia que los enfoques centrados exclusivamente en la producción normativa resultan insuficientes frente a la complejidad del fenómeno y la capacidad de adaptación de las organizaciones criminales.

Desde la perspectiva de la gobernanza regulatoria, la eficacia de los sistemas de prevención depende en gran medida de su capacidad para integrar diferentes niveles de intervención. Esto implica no solo la existencia de normas claras, sino también la articulación de actores institucionales, la implementación de mecanismos de supervisión eficientes y la incorporación de herramientas tecnológicas que faciliten el análisis de información.

El análisis comparado muestra que los sistemas más exitosos son aquellos que han adoptado un enfoque basado en riesgos. Este enfoque permite priorizar la supervisión de aquellos sectores y entidades que presentan mayores probabilidades de ser utilizados para el lavado de activos, lo que resulta particularmente relevante en contextos de recursos limitados. En el caso de las casas de cambio, este enfoque implica reconocer su nivel de vulnerabilidad y diseñar mecanismos específicos de control.

Por otro lado, la transparencia en la propiedad de las entidades emerge como un elemento fundamental para la prevención del lavado de activos. La identificación del beneficiario final permite superar las limitaciones de los sistemas tradicionales, en los que la titularidad formal de las empresas puede ocultar la identidad de los verdaderos propietarios. Este aspecto resulta especialmente relevante en el contexto de las casas de cambio, donde la estructura de propiedad puede ser utilizada como mecanismo de encubrimiento.

Asimismo, la discusión pone de relieve la importancia de la cooperación internacional en la lucha contra el lavado de activos. Dado el carácter transnacional del fenómeno, los esfuerzos aislados de los Estados resultan insuficientes. La existencia de

estándares internacionales y mecanismos de cooperación permite reducir las asimetrías regulatorias y fortalecer la capacidad de respuesta frente a las estrategias utilizadas por las organizaciones criminales.

Un aspecto crítico identificado en el análisis es la necesidad de fortalecer la supervisión en la fase de constitución de las entidades. La experiencia comparada demuestra que los sistemas que incorporan controles rigurosos en esta etapa logran reducir significativamente los riesgos asociados al lavado de activos. En este sentido, la verificación del origen del capital, la evaluación de los antecedentes de los socios y la autorización por parte de entidades especializadas constituyen elementos clave para prevenir la infiltración de capitales ilícitos en el sistema financiero.

Desde una perspectiva de política pública, el fortalecimiento de la gobernanza regulatoria implica la adopción de un enfoque integral que combine regulación, supervisión y cumplimiento normativo. Este enfoque debe estar orientado no solo a detectar operaciones sospechosas, sino también a prevenir la creación de estructuras que puedan ser utilizadas para el lavado de activos.

Finalmente, la discusión permite destacar que la regulación de las casas de cambio no puede ser concebida de manera aislada, sino como parte de un sistema más amplio de control financiero. La eficacia de las medidas adoptadas en este sector depende de su articulación con otros mecanismos de prevención, como el control bancario, la supervisión del mercado de valores y las políticas de transparencia fiscal.

## CONCLUSIONES

El análisis desarrollado en el presente capítulo permite concluir que la gobernanza regulatoria constituye un elemento esencial para la eficacia de los sistemas de prevención del lavado de activos en mercados cambiarios. La complejidad del fenómeno y su carácter transnacional exigen la adopción de enfoques integrales que superen las limitaciones de los modelos tradicionales de regulación.

En primer lugar, se ha evidenciado que los sistemas más eficaces son aquellos que integran la supervisión de las casas de cambio dentro del sistema financiero formal, sometiéndolas a controles similares a los de otras entidades financieras. Este enfoque reduce los espacios de informalidad y limita las oportunidades para el lavado de activos.

En segundo lugar, se ha demostrado que la supervisión basada en riesgos constituye una herramienta fundamental para mejorar la eficiencia de los sistemas de control. Este enfoque permite priorizar la intervención en aquellos sectores que presentan mayores niveles de vulnerabilidad, optimizando el uso de recursos institucionales.

Asimismo, se ha identificado que la transparencia en la propiedad de las entidades es un factor clave para prevenir el uso de estructuras empresariales como mecanismos de ocultamiento de capitales ilícitos. La identificación del beneficiario final permite fortalecer la capacidad de las autoridades para detectar y sancionar estas prácticas.

Otro aspecto relevante es la importancia de la cooperación interinstitucional e internacional. La coordinación entre diferentes actores permite mejorar la circulación de información, fortalecer los mecanismos de control y reducir las asimetrías regulatorias que son aprovechadas por las organizaciones criminales.

Finalmente, se concluye que la mejora de los sistemas de prevención del lavado de activos requiere la implementación de reformas orientadas a fortalecer la supervisión en la fase de constitución de las entidades, la adopción de modelos de regulación inteligente y el desarrollo de mecanismos de cumplimiento normativo en el sector privado.

En este sentido, la gobernanza regulatoria se presenta como un enfoque clave para enfrentar los desafíos planteados por el lavado de activos en mercados cambiarios, permitiendo diseñar políticas públicas más eficaces y adaptativas frente a la evolución del crimen organizado.

## REFERENCIAS

- Arner, D., Barberis, J., & Buckley, R. (2017). FinTech and regtech: Impact on regulators and banks. *Journal of Banking Regulation*, 19(4), 1–14.
- Ayres, I., & Braithwaite, J. (1992). *Responsive regulation: Transcending the deregulation debate*. Oxford University Press.
- FATF. (2021). *International standards on combating money laundering and the financing of terrorism*.
- IMF. (2020). *Anti-money laundering and counter-terrorism financing measures*.
- Levi, M. (2020). Evaluating the control of money laundering and its underlying offences. *European Journal on Criminal Policy and Research*, 26(1), 1–20.
- OECD. (2019). *Regulatory effectiveness in financial markets*.
- World Bank. (2022). *Enhancing financial transparency and accountability*.