

Sandbox regulatório na América Latina e Caribe para o ecossistema FinTech e o sistema financeiro

Setor de Instituições para o
Desenvolvimento

Divisão de Conectividade,
Mercados e Finanças

TEXTOS PARA
DEBATE Nº
IDB-DP-573

Diego Herrera
Sonia Vadillo

Sandbox regulatório na América Latina e Caribe para o ecossistema FinTech e o sistema financeiro

Diego Herrera
Sonia Vadillo

Março de 2018

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2018 Banco Interamericano de Desenvolvimento. Esta obra está licenciada sob uma licença Creative Commons IGO 3.0 Atribuição-NãoComercial-SemDerivações (CC BY-NC-ND 3.0 IGO) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) e pode ser reproduzida com atribuição ao BID e para qualquer finalidade não comercial. Nenhum trabalho derivado é permitido.

Qualquer controvérsia relativa à utilização de obras do BID que não possa ser resolvida amigavelmente será submetida à arbitragem em conformidade com as regras da UNCITRAL. O uso do nome do BID para qualquer outra finalidade que não a atribuição, bem como a utilização do logotipo do BID serão objetos de um contrato por escrito de licença separado entre o BID e o usuário e não está autorizado como parte desta licença CC-IGO.

Note-se que o link fornecido acima inclui termos e condições adicionais da licença.

As opiniões expressas nesta publicação são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente a posição do Banco Interamericano de Desenvolvimento, de sua Diretoria Executiva, ou dos países que eles representam.



Contato: Diego Herrera, diegohe@iadb.org.

RESUMO*

O setor FinTech vem crescendo de forma expressiva na América Latina e no Caribe (ALC) e tornou-se uma alternativa para melhorar os níveis regionais de inclusão financeira. No entanto, as inovações que ele traz consigo apresentam uma série de desafios para os órgãos de regulamentação e supervisão financeira, a quem cabe reduzir a incerteza associada ao fenômeno. Os *sandboxes* regulatórios (bancos de testes regulatórios) são uma ferramenta que permite atenuar essa incerteza em um ambiente controlado, onde as empresas podem testar seus serviços com o acompanhamento do supervisor. Observa-se a possibilidade de avanço no nível regional rumo a princípios comuns que permitam o desenvolvimento do ecossistema e a convergência regulatória na ALC.

Classificações JEL: G23, G28

Palavras-chave: *crowdfunding*, finanças alternativas, fintech, instituições financeiras, mercados financeiros, regulamentação financeira, *sandbox* regulatório, serviços financeiros.

* Sobre os autores: Diego Herrera é especialista sênior em mercados de capitais do Banco Interamericano de Desenvolvimento (IDB). Sonia Vadillo é economista da Comissão Nacional do Mercado de Valores Mobiliário da Espanha. Os autores gostariam de agradecer os comentários e contribuições de Juan Antonio Ketterer, Phillip Keefer, Gloria Lugo e Claudia Márquez, do BID; María Ángeles Varas Blázquez, do Bankia; Rosa Navarro Fuentes, do Grupo Telefónica; Marta Vadillo Vinuesa, do Ministério de Administrações Públicas da Espanha; e Mónica Ramírez, do Grupo GFI.

ÍNDICE

Listado de acrónimos	vii
1. Introdução	1
2. Bancos de testes regulatórios	3
2.1 Inovação e regulamentação.....	3
2.2 O que é diferente no modelo de negócios das FinTech?.....	4
2.3 O que são os sandboxes?	5
2.3.1 Como surgiu a ideia?.....	5
2.3.2 Que entidades podem participar?	6
2.3.3 Como funcionam?.....	6
a. Servem para experimentar.....	6
b. Têm duração limitada	7
c. Oferecem soluções caso a caso	7
d. Propõem medidas alternativas.....	7
e. São uma exceção.....	7
2.3.4 O que vem depois?	7
3. Experiência comparada	9
3.1 Reino Unido	9
3.1.1 Projeto de inovação.....	9
3.1.2 Sandboxes Regulatórios	9
a. Critérios de admissão.....	10
b. Entidades não autorizadas.....	10
c. Entidades autorizadas.....	10
d. Salvaguardas	10
e. Recomendações para o setor	10
f. Resultados	11
3.2 Singapura.....	11
3.3 Iniciativas internacionais	12
3.3.1 Comissão Europeia	12
3.3.2 Parlamento Europeu.....	13
3.3.3 IOSCO	13
3.3.4 Outros órgãos.....	13

4. Rumo a um Banco de Testes Regulatórios para a América Latina e o Caribe	15
4.1 Marco jurídico	16
4.1.1 Requisitos legais: criação do banco de testes	16
4.1.1.1 Recomendações sobre critérios de inclusão	17
4.1.1.2 Recomendações sobre requisitos das plataformas	17
4.1.1.3 Recomendações sobre procedimento padrão	17
4.1.2 Poderes e salvaguardas do órgão supervisor	18
4.2 Capacidade institucional	19
4.2.1 Estrutura organizacional	19
4.2.2 Recursos técnicos e humanos	19
4.2.3 Recursos tecnológicos	21
4.3 Coordenação interinstitucional.....	22
4.4 Durante o banco de testes: vigilância sem exageros	22
4.5 Após a finalização do banco de testes: organizar o mercado	22
4.6 Rumo a um Banco de Testes com critérios regionais: convergência regulatória	23
4.7 Recomendações adicionais	24
4.7.1 Políticas de inovação.....	24
4.7.2 Unidades de assessoria	24
5. Conclusões	25
6. Referências	27

ACRÔNIMOS USADOS NESTE TEXTO

ALC:	América Latina e Caribe
BID:	Banco Interamericano de Desenvolvimento
FCA:	Financial Conduct Authority (Autoridade de Conduta Financeira)
FMI:	Fundo Monetário Internacional
FSB:	Financial Stability Board (Comitê de Estabilidade Financeira)
IOSCO:	International Organization of Securities Commissions (Organização Internacional de Comissões de Valores Mobiliários)
MPME:	Micro, pequenas e médias empresas

INTRODUÇÃO

As plataformas de FinTech vêm transformando a forma como o setor financeiro oferece produtos e serviços aos consumidores de todo o mundo. Esses novos modelos de negócios, baseados em desenvolvimentos tecnológicos emergentes, estão desafiando as empresas tradicionais, gerando novas formas de criar, oferecer e capturar o valor dos consumidores.

De acordo com um estudo do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e da Finnovista (BID e Finnovista, 2017), a América Latina e o Caribe (ALC) fazem parte dessa transformação e o setor FinTech vem se fortalecendo em toda a região, com mais de 700 plataformas oferecendo atualmente soluções financeiras baseadas em novas tecnologias. Dessas, 32,7% estão no Brasil, 25,6% no México, 11,9% na Colômbia, 10,2% na Argentina e 9,2% no Chile. O estudo também mostra que as principais atividades na região são as de finanças alternativas, com 25,6% do total de plataformas dedicadas a este negócio, pagamentos, com 25,2%, e gestão de finanças empresariais (13,2%). Finalmente, é interessante notar que mais de 40% dos empreendimentos monitorados da região afirmam que sua missão é atender clientes que continuam excluídos ou mal atendidos pelo setor de serviços financeiros tradicionais.

Por outro lado, o estudo acima destaca a necessidade de estabelecer regulamentações específicas para as plataformas e atividades de FinTech na região, que permitam gerar certeza para os empreendedores, consumidores financeiros e as próprias plataformas.

Nesse sentido o estudo sugere, como uma das alternativas para os órgãos reguladores, a criação de bancos de testes com dois objetivos: i) estabelecer um diálogo mais direto entre o setor FinTech e os órgãos supervisores e reguladores para entender a natureza dos negócios; e ii) permitir uma transição mais suave para as plataformas e empreendimentos FinTech e suas entidades de controle, com vistas a uma supervisão baseada nas verdadeiras atividades do setor.

As FinTech vêm respondendo às lacunas e as assimetrias que persistem na região no que se refere à concessão de crédito, principalmente para as micro, pequenas e médias empresas (MPMEs). Como consequência, o mercado de financiamentos alternativos está crescendo de forma significativa na ALC. De acordo com cifras calculadas pelas Universidades de Cambridge e Chicago em um estudo patrocinado pelo BID (Ziegler et al, 2017), em 2016 o segmento triplicou seu crescimento em comparação com 2015, atingindo US\$ 342 milhões. O documento mostra como as finanças alternativas crescem em um nicho muito importante: o de empréstimos comerciais, que representou 71% do volume total de originação em 2016. O estudo também destaca que o líder regional em originação é o México, com US\$ 114,2 milhões (33,3% do total), seguido pelo Chile (US\$ 97,8 milhões, 28,5%), Brasil (US\$ 64,4 milhões, 18,8%), Argentina (US\$ 12,6 milhões, 3,7%), Colômbia (US\$ 11,2 milhões, 3,3%) e Peru (US\$ 9,9 milhões, 2,9%). Este segundo estudo também levanta a necessidade de regulamentos específicos e ressalta que os bancos de testes são uma ferramenta com potencial

suficiente para promover o crescimento do ecossistema na região.

Os Bancos de Testes Regulatórios oferecem às empresas inovadoras a possibilidade de operar por tempo limitado, com um número reduzido de clientes e em condições determinadas pelo órgão supervisor, com requisitos menos rígidos. Eles representam uma opção muito atraente e de baixo custo para testar produtos, serviços e soluções tecnológicas inovadoras em um ambiente controlado. Para os órgãos supervisores e reguladores, eles constituem um espaço de aprendizagem valioso, que permite saber como funcionam os novos setores e avaliar se é necessário regulamentar aspectos não previstos nas normas (e como fazê-lo) ou modificar aqueles capazes de reduzir os benefícios da inovação.

Este documento apresenta os bancos de testes, ou *sandboxes* regulatórios, na área financeira. Sua definição é explicada na seção 2, juntamente com algumas experiências comparadas apresentadas na seção 3, com especial atenção para os *sandboxes* do Reino Unido e de Singapura.¹

A Seção 4 traz recomendações para os países da América Latina e, finalmente, a seção 5 apresenta as conclusões.

¹As seções a seguir detalham os aspectos dos bancos de testes regulatórios com base nos modelos vigentes no Reino Unido e em Singapura. Contudo, uma de suas principais vantagens é precisamente a flexibilidade, de modo que outros enfoques são possíveis.

BANCOS DE TESTES REGULATÓRIOS

2.1 Inovação e regulamentação

Em uma economia de mercado, as mudanças são um processo contínuo, progressivo, gradual e generalizado, consequência das decisões diárias tomadas por cada ator, empresa e organização. Embora sua grande maioria seja rotineira, algumas implicam mudanças nos “contratos” existentes entre indivíduos e organizações.

A ruptura dos modelos ou “contratos” clássicos suscita desafios importantes, tanto para os órgãos reguladores como para os participantes dos mercados. O eterno dilema é decidir em que momento se faz necessária a intervenção do regulador, ou seja, identificar o ponto crítico a partir do qual algo deixa de ser “pequeno demais para preocupar” e se torna “grande demais para ser ignorado” (Armstrong, 2017).

De forma geral, as reações ao surgimento de modelos de negócios novos ou revolucionários podem ser de dois tipos:

1. **Abordagem *ex ante* (enfoque restritivo):** proibir ou restringir os produtos ou processos em virtude de seus riscos ou da incerteza que geram para o público em geral ou para o órgão supervisor/regulador.
2. **Abordagem *ex post* (enfoque proativo):** facilitar ativamente e regulamentar os novos produtos ou processos considerando seus possíveis benefícios sociais e econômicos.
3. **Abordagem *ex post* (enfoque vigilante):** agir apenas quando os riscos se concretizarem ou quando a atividade atingir volume suficiente ou atender a um número significativo de consumidores financeiros.

Embora muitas vezes os órgãos reguladores sejam impelidos pelo desejo ou necessidade de intervir com rapidez, no caso da inovação parece mais sensato agir com cautela e assegurar a existência das habilidades e conhecimentos necessários para monitorar e controlar de forma efetiva as novas atividades

Por isso, o enfoque restritivo constitui a abordagem explícita encontrada com mais frequência nos primeiros anos de desenvolvimento dos ecossistemas de FinTech. Alguns órgãos reguladores e supervisores vêm se adaptando às mudanças impostas pelos modelos de negócios inovadores e a segunda abordagem (enfoque proativo) começa a abrir caminho para a existência controlada e prudential das plataformas de FinTech. Entretanto, o enfoque vigilante está implícito em muitas das jurisdições em que, apesar da inexistência de regulamentação, as FinTech conseguem desenvolver suas atividades.

Nesse sentido, os Bancos de Testes Regulatórios propõem um enfoque a um só tempo vigilante e proativo, com flexibilidade suficiente para adaptar-se às mudanças com agilidade, dentro de uma metodologia tecnologicamente neutra, que assegure que a mesma atividade fique sujeita à mesma

regulamentação, independentemente da forma como o serviço é prestado.

Cabe esclarecer que os Bancos de Testes Regulatórios não são uma solução em si, mas devem fazer parte de um pacote de políticas e medidas que permitam o desenvolvimento prudente das FinTech. Este pacote deve se adaptar ao modelo de negócios e aos riscos desse setor, que geralmente são diferentes dos enfrentados pelas instituições financeiras tradicionais.

2.2 O que é diferente no modelo de negócios das FinTech?

Embora não haja uma definição unânime do que constitui uma plataforma, pode-se propor o seguinte: “Local criado por meio da tecnologia digital em que produtores e consumidores interagem e fazem trocas que geram valor para ambas as partes”.² Esse conceito não exclui a possibilidade de interação física entre as partes de uma transação, como acontece em algumas plataformas da ALC. Contudo, a maioria das mais de 700 plataformas contabilizadas em 2016 correspondem a negócios baseados em tecnologias digitais que, ao contrário do setor financeiro tradicional, não exigem estabelecimento físico nem a presença dos que oferecem os serviços financeiros e daqueles que os demandam.

Com efeito, por sua arquitetura (Parker, Van Alstyne e Choudary, 2017), as plataformas de FinTech da região atendem aos três princípios fundamentais deste modelo de negócios. Primeiro, *permitem a troca de informações entre os participantes*, possibilitando a tomada de decisões com base em dados. Um exemplo típico seria o das plataformas dedicadas às pontuações alternativas de crédito. Segundo, *permitem a troca de bens e serviços*, neste caso financeiros, como o crédito, usando para isso as informações trocadas entre os participantes. Assim, as plataformas de financiamento coletivo permitem ao solicitante de crédito (por exemplo, as MPMEs)

compartilhar diretamente suas características como mutuário com possíveis investidores. Estes últimos usam essas informações para aplicar seu capital em um ou vários projetos de financiamento, levando em consideração a classificação de crédito ou a pontuação de crédito do solicitante. Finalmente, *permitem a troca de dinheiro* entre seus participantes. As plataformas de serviços financeiros na região geralmente adotam formas de pagamento tradicionais, como cartões de crédito ou débito e outras formas de pagamento eletrônico, e por isso necessitam do sistema financeiro tradicional para realizar suas transações. Muitas outras, como é o caso principalmente do Brasil, atuam na área de pagamentos e transferências.

Foi mencionado acima que essas plataformas podem ter a capacidade de modificar a forma de criação, envio e captura de valor no sistema financeiro. De fato, elas vêm trazendo “inovação revolucionária”³ ao setor financeiro da região oferecendo, em muitos casos, serviços aos quais os consumidores financeiros não tinham acesso.

Dado que em muitos casos a prestação desses serviços se dá por mecanismos que não existiam antes ou os produtos são completamente novos, é necessário que os órgãos reguladores compreendam o modelo de negócios das plataformas. Os Bancos de Testes Regulatórios tornam-se a ferramenta mais econômica para que os órgãos reguladores e supervisores da região possam saber em primeira mão o que as plataformas fazem. O objetivo final é poder regulamentar de forma equilibrada e proporcional os negócios das plataformas sem impedir o avanço da inovação.

² Este conceito é baseado em Parker, Van Alstyne e Choudary (2017).

³ A Comissão Europeia define a inovação revolucionária como: (traduzido do inglês) “...qualquer conceito, produto ou serviço inovador que crie novos mercados aplicando novos conjuntos de regras, valores e modelos que, em última análise, rompa e/ou se apodere dos mercados existentes, deslocando tecnologias e alianças anteriores...”. Disponível em: <http://goo.gl/jVRgJL>.

2.3 O que são os sandboxes?

Entre as acepções do termo inglês “sandbox”, podemos encontrar as duas seguintes:⁴ “caixa ou área cheia de areia para jogos infantis” e “espaço virtual no qual se pode operar de forma segura com software ou códigos novos ou não testados”.

Da combinação das duas ideias surgem os bancos de testes⁵ do setor financeiro. Eles seriam uma espécie de espaços experimentais, que permitem a empresas inovadoras operar temporariamente, dentro de certas regras que limitam aspectos como o número de usuários ou o período no qual o produto pode ser oferecido. Dessa forma, as empresas podem testar produtos, serviços e soluções originais sob o olhar atento do supervisor.

2.3.1 Como surgiu a ideia?

Embora os *sandboxes* sejam amplamente usados em diversos ambientes, como o de informática, a experiência dos bancos de testes regulatórios no setor financeiro é relativamente recente.⁶ A ideia nasceu em resposta aos desafios decorrentes do surgimento de produtos e serviços baseados no uso de técnicas e infraestruturas inovadoras, sobretudo aquele conhecido como FinTech.

Para as empresas, a incerteza em torno do marco legal e dos requisitos para suas atividades está se transformando em uma barreira. Com frequência, não há clareza quanto às normas aplicáveis ou quem as supervisiona. Alguns estudos (Houston et al., 2015) mostram que muitas entidades poderiam ser desestimuladas a empreender novos negócios, em primeiro lugar devido ao tempo⁷ e aos custos associados ao registro e cumprimento dos requisitos legais e, em segundo lugar, em virtude das consequências decorrentes do descumprimento desses requisitos. De acordo com um estudo da consultoria PwC (2017), 86% dos dirigentes de instituições financeiras consideram que a principal ameaça à expansão de seus negócios seria o excesso de

regulamentação e que os problemas relacionados ao marco legal são consequência da ambiguidade e falta de clareza das regras.

Os dados agregados das plataformas de FinTech da ALC mostram que, de um total de 272 empreendedores da região, 45,6% consideram que “a regulamentação existente é adequada ou uma regulamentação específica não é necessária”. Esses dados contrastam com a parcela que considera que “não há regulamentação específica e ela é necessária” (27,2%) ou com aqueles que consideram que a “regulamentação é excessiva” (21,3%) ou “muito leniente” (5,9%). No entanto, uma análise minuciosa por segmentos pode revelar uma imagem diferente. Por exemplo, em 61,1% dos casos, as plataformas de financiamento coletivo consideram que “não há regulamentação específica, e esta é necessária”, ao passo que 33,3% entendem que “a regulamentação existente é adequada ou uma regulamentação específica não é necessária”. Em contraste, apenas para citar outro exemplo, em 34,7% dos casos as plataformas de pagamento consideram que “a regulamentação existente é adequada ou uma regulamentação específica não é necessária”, enquanto 32,7% pensam que “não há regulamentação específica e ela é necessária” (BID e Finnovista, 2017).

A verdade é que, dado o tipo de direito civil aplicável na maior parte da região, a FinTech faz parte da

⁴ Dicionários Oxford.

1: North American A children’s sandpit.

2: Computing A virtual space in which new or untested software or coding can be run securely. <https://en.oxforddictionaries.com/definition/sandbox>.

⁵ Daqui por diante, os termos “bancos de testes” ou “sandboxes” regulatórios serão usados indistintamente.

⁶ A primeira iniciativa desse tipo é o Sandbox Regulatório para empresas de FinTech que a Financial Conduct Authority lançou no Reino Unido em 2015. Disponível na Financial Conduct Authority CA (a): <https://www.fca.org.uk/publications/documents/regulatory-sandbox>.

⁷ Os atrasos associados à incerteza regulatória podem desestimular a inovação e, segundo alguns estudos, estima-se que o tempo necessário para acessar o mercado pode ser um terço maior em decorrência dele (Stern, 2014).

atividade financeira que, em muitos casos, é considerada uma atividade de interesse ou serviço público calçada na confiança. Essa confiança deve ser mantida, o que traz a necessidade de uma regulamentação que estipule as condições para a realização da atividade.

O surgimento das novas tecnologias está suscitando enormes desafios para os órgãos reguladores, que se deparam com dificuldades para acompanhar o ritmo das mudanças. Os bancos de testes podem facilitar um espaço que estimule o diálogo com as empresas e permita entender seu funcionamento desde as etapas iniciais. Dessa forma, seria possível identificar rapidamente os aspectos mais complexos e adotar medidas que maximizem os benefícios oferecidos pelas FinTech em um ambiente protegido e com riscos controlados. Em suma, Bancos de Testes Regulatórios na região permitiriam avançar no sentido de uma regulamentação por segmentos do setor.

2.3.2 *Que entidades podem participar?*

Por definição, os bancos de testes são ambientes para avaliar novas ideias, para que possam ser aplicadas em qualquer setor tanto para empresas novas como para aquelas já estabelecidas ou já regulamentadas. Os avanços tecnológicos afetaram praticamente todos os segmentos do setor financeiro, configurando um ecossistema de FinTechs complexo, que engloba áreas como assessoria ou gestão automatizada de carteiras, blockchain e moedas virtuais, seguros, conformidade regulatória, banco digital, financiamentos ou empréstimos alternativos, bem como sistemas de pagamentos e remessas. A atividade inovadora nesses setores não é hoje algo exclusivo dos participantes do mercado, mas pode vir de empresas já consolidadas que desejam diversificar suas atividades. Os bancos de testes podem fornecer um espaço de experimentação e aprendizagem, aberto a qualquer entidade que ofereça produtos ou soluções técnicas originais, em qualquer um dos segmentos do setor FinTech. Ademais, entidades anteriormente reguladas poderão participar do *sandbox* testando e buscando aprovação para produtos que antes não existiam ou não estavam licenciados.

Do lado dos órgãos reguladores e supervisores da região, nas jurisdições com supervisão integrada a resposta é óbvia: regulador e supervisor têm a capacidade de realizar suas atividades integralmente. Em outras jurisdições, onde há divisão de competências, uma das muitas alternativas recomendadas é a atribuição de competências ao órgão supervisor designado pelo órgão regulador para participação no *sandbox*. Nesse sentido, conforme as competências necessárias, poderão participar reguladores e supervisores bancários, de valores mobiliários, de seguros, previdência e até mesmo organismos de defesa do consumidor e de proteção de dados.

2.3.3 *Como funcionam?*

Embora na prática internacional existam diversas abordagens, em geral os parâmetros específicos do período de testes (duração, produtos, clientes, montantes, mecanismos de cobertura de perdas, etc.) são acordados caso a caso entre o órgão supervisor e as empresas ou plataformas,⁸ levando em consideração as atividades realizadas e seus riscos. Em outros modelos, como o australiano, a autoridade de supervisão estabelece critérios gerais e a participação no banco de testes é franqueada a qualquer entidade que possa atendê-los.⁹ De forma geral, os seguintes elementos podem ser observados como principais elementos dos Bancos de Testes Regulatórios:

a. *Servem para experimentar*

Funcionam como um ambiente de testes, como um estudo clínico, cujo sucesso não é garantido, e é provável que os resultados não sejam aqueles previstos. Assim, tal como os pacientes de estudos, tanto as empresas participantes como seus clientes devem conhecer de antemão os termos específicos e aceitar os riscos que assumem.

⁸ Este é o caso dos Sandboxes Regulatórios do Reino Unido e Singapura.

⁹ Na Austrália, todas as empresas que cumpram os critérios podem oferecer seus produtos por até 12 meses a um máximo de 100 clientes de varejo.

b. Têm duração limitada

Em hipótese alguma podem servir para manter as empresas indefinidamente no banco de testes. Tratam-se de “experimentos” temporários que têm uma finalidade específica: facilitar a validação e compreender o funcionamento de produtos, serviços, soluções tecnológicas ou modelos de negócios inovadores antes de oferecê-los em um mercado mundial. Portanto, somente devem ser mantidos durante o tempo necessário para atingir esse objetivo.¹⁰

c. Oferecem soluções caso a caso

São estruturados em torno de princípios básicos que se adaptam a modelos de negócios bastante diversos e permitem um tratamento individualizado, baseado nos riscos de cada proposta inovadora. Dessa forma, os aspectos específicos dos testes e as informações a serem reportadas podem ser definidos caso a caso, em função da complexidade das atividades e dos produtos e serviços oferecidos.

d. Propõem medidas alternativas

Baseiam-se em um enfoque flexível, que permite aos órgãos supervisores e reguladores escolher opções regulatórias que se adaptem a cada modelo de negócios. Essas medidas podem consistir em orientações personalizadas sobre como interpretar e aplicar a regulamentação, o compromisso de não empreender ações coercitivas durante o período de testes, a concessão de uma autorização temporária, limitada a determinadas atividades ou a isenção do cumprimento de algumas normas. Isso depende, em grande medida, do marco legal de cada país e dos poderes atribuídos ao órgão regulador/supervisor em cada caso.

e. São uma exceção

Uma vez que atuam em um ambiente experimental exposto a riscos, na prática são aplicados de forma limitada. Não se trata de um esquema geral, válido para qualquer empresa inovadora, mas apenas para aquelas com um projeto de negócios viável, que ofereçam produtos ou serviços revolucionários, que justifiquem a geração de valor para os consumidores.

2.3.4 O que vem depois?

Uma vez concluídos os bancos de testes, em vista dos resultados obtidos, órgãos os supervisores e reguladores podem avaliar os riscos associados às novas atividades. Caso os produtos ou serviços testados sejam considerados adequados para os clientes, pode-se propor uma regulamentação e autorizar sua comercialização em larga escala. Pelo contrário, se as deficiências detectadas durante seu funcionamento não forem adequadamente solucionadas ou se forem consideradas como envolvendo riscos excessivos, as autoridades podem proibir ou limitar essas atividades.

Em todo caso, as informações obtidas podem servir para saber como esses novos setores operam e avaliar se é necessário regulamentar aspectos não previstos nas normas ou modificar aquelas que possam constituir um estorvo à inovação.

¹⁰ A duração da maioria dos Sandboxes Regulatórios estabelecidos no plano internacional se situa entre 6 e 12 meses, com possibilidade de prorrogação.

EXPERIÊNCIA COMPARADA

3.1 Reino Unido

3.1.1 Projeto de inovação

O Reino Unido foi um dos pioneiros no apoio à criação de novas empresas por meio de políticas governamentais. Em 2014, lançou um ambicioso programa para estimular a competitividade e o desenvolvimento de serviços financeiros inéditos em seus mercados: um Hub de Inovação (FCA, 2015a), destinado ao fomento de pequenas e médias empresas que ofereçam produtos e serviços inovadores que possam contribuir para melhorar a vida dos consumidores. Desde seu lançamento, a Financial Conduct Authority (FCA), autoridade responsável pela regulamentação dos serviços e mercados financeiros do Reino Unido e pela regulamentação prudencial de mais de 24.000 entidades, recebeu mais de 400 pedidos e assessorou mais de 200 empreendedores (FCA, 2015a; 2015b). Juntamente com outras medidas, como a realização de eventos e fóruns de inovação, proporcionou um espaço de diálogo entre o órgão supervisor e as empresas que estão atraindo propostas criativas.

As restrições regulamentares podem desencorajar a entrada de operadores no mercado e distorcer a concorrência, impedindo os consumidores de aproveitar novos produtos ou serviços. O projeto de inovação visa identificar as barreiras que dificultam as atividades inovadoras e contribuem para sua eliminação sem comprometer os padrões de defesa do consumidor (FCA, 2015c). Esse programa é estruturado em três eixos: i) Laboratórios de Inovação,

ii) Unidade Especializada em Assessoria Empresarial e iii) *Sandboxes* Regulatórios.

O objetivo dos Laboratórios de Inovação, é facilitar a comercialização de novos produtos ou serviços, tanto para empresas novas como para aquelas que já estejam em atuação no mercado. Para tanto, uma equipe especializada da FCA auxilia as entidades assessorando-as em relação à legislação aplicável e facilitando o processamento das autorizações necessárias. Isso permite identificar de forma ágil os aspectos do marco regulatório capazes de conter o avanço e exigem modificações.

A Unidade de Assessoria destina-se a empresas que adotam modelos automatizados (conhecidos como “robot advisors”) para reduzir os custos da assessoria financeira aos clientes.

Essas medidas são complementadas por convênios com órgãos reguladores/supervisores de outros mercados, como Austrália, Coreia e Singapura (FCA, 2016a, 2016b, 2016c), entre outros, que visam simplificar para as empresas os trâmites de funcionamento em diferentes mercados e facilitar a troca de informações sobre inovações, tendências emergentes e questões regulatórias.

3.1.2 *Sandboxes* Regulatórios

Seguindo as recomendações e o compromisso do governo britânico com a inovação, o projeto de regulamentação de *Sandboxes* Regulatórios (FCA, 2016d) foi lançado em novembro de 2015, sob a

supervisão da FCA. Trata-se da primeira iniciativa do gênero em todo o mundo, embora seu exemplo tenha sido seguido, entre outros, pela Austrália (Australian Securities and Investment Commission, 2017), Canadá (Badour e Fouin, 2017), Países Baixos (AFM, 2016) e Singapura (Monetary Authority of Singapore, 2016), e há projetos em andamento em outros países. Seus aspectos básicos são os seguintes:

a. *Crítérios de admissão*

A aceitação das empresas que compõem os *sandboxes* é pautada por critérios públicos, objetivos e transparentes. Podem participar tanto entidades sem autorização da FCA como empresas supervisionadas que pretendam oferecer produtos ou serviços não incluídos no escopo de sua autorização. Para isso, devem provar que: i) propõem uma solução inovadora em um setor regulamentado ou que serve de apoio a uma atividade regulamentada no mercado financeiro britânico, ii) os produtos, serviços ou tecnologia oferecidos são inéditos no Reino Unido, iii) sua comercialização em grande escala pode beneficiar os consumidores, iv) precisam contrastar seu modelo de negócios e v) investiram recursos suficientes para analisar a regulamentação e atenuar os riscos, e estão em condições de operar e testar suas inovações em um ambiente real.

b. *Entidades não autorizadas*

Para as empresas não autorizadas pela FCA, instaura-se um processo “expresso” de autorização ou licenciamento, com restrições e processamento mais ágil, o que lhes permite testar seus produtos ou serviços por um período de três a seis meses e oferecê-los a um número limitado de clientes. Elas têm a vantagem de poderem operar com requisitos proporcionais a suas atividades. A principal desvantagem é que, embora seja um processo simplificado, a concessão da licença não é imediata e implica em custos. Na prática, existem algumas limitações, já que o processo não pode ser aplicado a serviços de pagamento ou operações de dinheiro eletrônico, que ficam fora da regulamentação de valores mobiliários,¹¹ ou em atividades sujeitas à regulamentação harmonizada na União Europeia.

c. *Entidades autorizadas*

O modelo projetado para empresas já autorizadas e provedores de suporte tecnológico visa reduzir a incerteza em torno das normas aplicáveis. A emissão de “no enforcement letters” (ou cartas de não intervenção) e a assessoria personalizada da FCA permitem às entidades testar seus produtos ou serviços com a garantia de que contam com a aprovação do supervisor, desde que operem dentro dos parâmetros acordados.

d. *Salvaguardas*

Para atenuar os riscos associados aos *sandboxes* e evitar que eles tenham repercussões diretas sobre os clientes, a FCA propõe diversos mecanismos de proteção, como: i) limitar as atividades de testes a clientes que tenham dado seu consentimento esclarecido, ii) exigir que as entidades tenham recursos suficientes para compensar eventuais perdas, iii) garantir os mesmos direitos dos clientes de entidades autorizadas e supervisionadas, e iv) acordar, caso a caso, as medidas relativas a transparência, proteção e compensação, sendo esta última a opção preferencial da FCA.

e. *Recomendações para o setor*

Além disso, a FCA emitiu duas recomendações interessantes para fomentar a colaboração entre empresas de serviços financeiros, desenvolvedores de software, empresas de tecnologia e aceleradores de empresas, visando enfrentar conjuntamente os desafios associados à inovação. A primeira delas é a criação de um *sandbox* virtual para testar novas soluções em um ambiente simulado, realizando, por exemplo, testes remotos. A segunda propõe um *sandbox* geral, com base na constituição de uma empresa sem fins lucrativos, autorizada e supervisionada pela FCA, o que permitiria às empresas oferecer seus produtos e serviços atuando como agentes da referida empresa geral. Essa proposta tem a limitação de só ser viável para atividades que possam

¹¹ Financial Services and Markets Act 2000. <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents>.

ser desenvolvidas por intermédio de agentes¹² e requer o consenso dos membros da empresa geral, motivos pelos quais ainda não foi implementada.

f. Resultados

A experiência no Reino Unido está sendo observada com grande interesse, não apenas no âmbito da União Europeia mas em todo o mundo. Com efeito, outros países estão conduzindo projetos semelhantes em seus mercados. É um modelo por “coortes” ou grupos, com um número máximo de participantes, o que permite às autoridades planejar e gerenciar de forma mais eficiente os recursos necessários para sua aplicação e ajustar o número de participantes aos meios disponíveis. O documento “Regulatory sandbox lessons learned report” publicado pela FCA (FCA, 2017) apresenta um resumo dos resultados obtidos após um ano de funcionamento do *sandbox*. Participaram dele 50 empresas, selecionadas entre as 146 solicitações recebidas nas duas primeiras fases do programa. As conclusões sugerem que, de forma geral, o *sandbox* alcançou os objetivos pretendidos, facilitando a redução do tempo e dos custos associados ao lançamento de novos produtos e serviços, o acesso ao financiamento para as empresas, bem como a verificação da viabilidade técnica e comercial das soluções oferecidas. Isso contribuiu para que 90% das empresas da primeira fase e 77% da segunda estejam avançando para a comercialização de seus produtos no mercado mundial. Da mesma forma, isso também permitiu ao órgão supervisor estabelecer, juntamente com as entidades participantes, mecanismos adequados de defesa dos consumidores.

3.2 Singapura

Nas economias emergentes, a região da Ásia-Pacífico registrou o maior aumento dos investimentos em empresas de FinTech. Alguns países, como Singapura, estão promovendo iniciativas para aumentar a eficiência e a competitividade de seus mercados, melhorar a gestão de riscos e aumentar a oferta de produtos

e serviços em condições mais vantajosas para os consumidores. Em 2015, foi constituído o Grupo de Inovação em Tecnologias Financeiras,¹³ órgão vinculado à Autoridade Monetária de Singapura,¹⁴ voltado ao desenvolvimento de políticas e estratégias de fomento às atividades inovadoras no país.

Esse organismo considera que o fator-chave para se posicionar como um centro financeiro internacional é proporcionar um ambiente que fomente o uso de tecnologias inovadoras. Para tanto, ele oferece às empresas a possibilidade de integrar um *Sandbox* Regulatório sob sua supervisão, no qual é possível experimentar produtos e serviços inovadores em um espaço e por um período determinados. Esse é um enfoque flexível que permite, exclusivamente durante a duração do *sandbox*, flexibilizar o cumprimento de alguns requisitos legais, como os referentes à custódia de ativos, composição do órgão de administração, fundos de liquidez e exigências de capital, entre outros. Por outro lado, em todos os casos são aplicadas normas que afetam diretamente os riscos dos consumidores, como as relativas à diligência, honestidade e integridade das entidades, a confidencialidade e as informações aos clientes, o manuseio de fundos, bem como a prevenção de atividades de lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo.

A participação no *sandbox* não é exclusiva das entidades financeiras, mas está franqueada também a empresas tecnológicas e de suporte das anteriores. Para tanto, elas devem comprovar que já realizaram testes com os serviços ou produtos que pretendem oferecer e que analisaram o marco legal e regulatório. Aquelas que prestam serviços financeiros

¹²Financial Services and Markets Act 2000 (Appointed Representatives) Regulations 2001/1217. http://www.legislation.gov.uk/uk/si/2001/1217/pdfs/uksi_20011217_en.pdf.

¹³Financial Technology Innovation Group (FITG). <http://www.mas.gov.sg/news-and-publications/media-releases/2015/mas-sets-up-new-FinTech-and-innovation-group.aspx>.

¹⁴Monetary Authority of Singapore (MAS). <http://www.mas.gov.sg/About-MAS.aspx>.

semelhantes a outros existentes em Singapura estão excluídas, a menos que eles sejam baseados no uso de uma nova tecnologia ou em uma nova aplicação de tecnologias existentes.

Para serem integradas ao sandbox, as empresas devem comprovar que: i) os produtos ou serviços oferecidos, ou a tecnologia utilizada, são inéditos e solucionam algum problema ou trazem benefícios para os consumidores, ii) têm a intenção e os meios para comercializá-los no mercado de Singapura, iii) definiram diferentes cenários e resultados possíveis, juntamente com as informações a prestar ao órgão supervisor em cada caso, iv) definiram, de forma clara, e precisa os limites e as condições do sandbox, v) dispõem de procedimentos para atenuar os riscos e vi) criaram mecanismos de transição e saída.

Uma vez concluído o período previsto, se os resultados tiverem sido satisfatórios e se as empresas considerarem que têm um modelo de negócios viável, elas podem comercializar seus produtos ou serviços em grande escala. Nesse caso, elas não gozariam mais da flexibilidade do *sandbox*, mas estariam sujeitas a todos os requisitos legais aplicáveis às suas atividades.

3.3 Iniciativas internacionais

3.3.1 Comissão Europeia

Em fevereiro de 2017, a Comissão Europeia anunciou a constituição de um grupo de trabalho no campo das FinTech com o objetivo de formular recomendações políticas e propor medidas alternativas.¹⁵ A Comissão reconhece o potencial das novas tecnologias para facilitar a desintermediação dos serviços financeiros e a geração de eficiências que beneficiem os consumidores e as empresas. Não obstante, ela também levanta questões sobre a regulamentação, o modo de execução das operações e a segurança das transações. Integrado por especialistas de diversas áreas, como legislação financeira e

processamento de dados, o grupo de trabalho pretende analisar como a tecnologia está transformando os serviços financeiros e avaliar suas implicações no longo prazo.

No âmbito da regulamentação, ele se propõe a observar os enfoques adotados em diferentes países europeus e examinar em que medida eles podem representar barreiras à competitividade e à eficiência dos mercados financeiros, além de procurar avaliar se as normas e políticas atuais são adequadas ou se é necessário adotar outras medidas que promovam a inovação e ajudem a controlar os riscos.

Além disso, a Comissão Europeia conduziu uma consulta pública, finalizada em junho de 2017,¹⁶ dirigida aos prestadores de serviços financeiros e aos consumidores.¹⁷ O objetivo era avaliar se o marco regulatório e de supervisão favorece a atividade inovadora de acordo com os princípios de neutralidade tecnológica, proporcionalidade e integridade dos mercados. As respostas recebidas indicam que os empreendedores poderiam estar sujeitos a requisitos legais desproporcionais ou incoerentes, porque os supervisores podem não contar com a experiência, conhecimento e capacidades necessárias para reagir às transformações tecnológicas. A proposta dos *sandboxes* conta com avaliação positiva, tendo sido até aventada a possibilidade de se desenvolver um *sandbox* em nível europeu para as empresas de FinTech que desejem atuar em vários mercados da União Europeia.¹⁸

¹⁵ https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/dombrovskis/announcements/vice-president-keynote-speech-FinTech-digital-innovation-conference_en.

¹⁶ <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/sme-instrument-frequently-asked-questions>.

¹⁷ https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-FinTech_en.

¹⁸ Por exemplo, sugere-se que a Comissão ou as autoridades europeias poderiam colaborar com as autoridades nacionais para testar as novas soluções FinTech, como as tecnologias “blockchain” para a prestação de informações, que podem ser usadas em âmbito transnacional.

3.3.2 Parlamento Europeu

Em seu relatório “FinTech: a influência da tecnologia no futuro do setor financeiro”,¹⁹ o Parlamento Europeu refere-se aos *sandboxes* e considera que eles podem fornecer um espaço de aprendizagem sobre as novas tecnologias que sirva para a adoção de políticas no futuro. Eles permitem reunir uma ampla gama de participantes do mercado, como startups, grandes grupos financeiros, empresas de tecnologia e órgãos reguladores, motivo pelo qual sugere-se que os Estados avaliem a possibilidade de colocá-los em prática como forma de avançar no campo da FinTech.

No âmbito do Grupo de Trabalho de FinTech e Tecnologias Distribuídas, o Parlamento determinou que a Comissão Europeia inicie um projeto piloto para a aquisição de competências técnicas e regulatórias nesses assuntos. O Observatório Europeu de Blockchain pretende reunir opiniões e ideias sobre as oportunidades e ameaças associadas a essa tecnologia,²⁰ com o intuito de emitir, junto à Comissão Europeia, recomendações às autoridades europeias.

3.3.3 IOSCO

A Organização Internacional de Comissões de Valores Mobiliários²¹ publicou em fevereiro de 2017 o “Relatório sobre as Novas Tecnologias na Área Financeira (FinTech)”.²² Esse documento revela que alguns órgãos reguladores²³ consideram que os *sandboxes* podem permitir às empresas de FinTech oferecer serviços financeiros conforme um marco regulatório flexível, onde possam experimentar tecnologias e soluções inovadoras em um ambiente controlado e dentro de parâmetros específicos. Ao contrário, outros, como a Autoridade dos Mercados Financeiros da França,²⁴ entendem que eles podem criar um desequilíbrio nas regras do mercado (“*unleveled playing field*”) entre as empresas integrantes do *sandbox* e outros inovadores ou operadores tradicionais, de forma que propõem um enfoque baseado em regras adaptadas à escala e complexidade das atividades realizadas. Eles entendem que, com uma regulamentação sólida seria possível ajudar as entidades a conquistar a confiança dos investidores, o

que resultaria em melhora da credibilidade de todo o sistema financeiro.

3.3.4 Outros órgãos

O tema FinTech também faz parte da agenda de instituições como o Comitê Econômico e Social Europeu, as Autoridades de Supervisão Europeias,²⁵ o Banco Central Europeu e o Sistema Europeu de Bancos Centrais. Essa é uma área prioritária do G-20 e a Comissão está promovendo discussões no Conselho de Estabilidade Financeira e em outros fóruns internacionais.

Em seu pronunciamento de maio de 2017 perante o Parlamento Europeu, Mario Draghi²⁶ citou o potencial

¹⁹ [http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=COM-
PARL&reference=PE-597.523&format=PDF&language=-
EN&secondRef=01](http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=COM-
PARL&reference=PE-597.523&format=PDF&language=-
EN&secondRef=01).

²⁰ Blockchain, Distributed Ledger Technology (DLT) ou Tecnologia de Contabilidade Distribuída, é um conjunto de registros de transações eletrônicas que constitui uma base de dados compartilhada. Sua singularidade reside no fato de que os registros são mantidos por uma rede de participantes e não por uma autoridade centralizada como nos mercados tradicionais.

²¹ A Organização Internacional de Comissões de Valores Mobiliários (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) é o organismo internacional que agrupa os órgãos reguladores de valores mobiliários de todo o mundo. Ela desenvolve, implementa e fomenta a adesão a padrões reconhecidos internacionalmente e trabalha de perto com o G-20 e o Financial Stability Board na agenda de reformas regulatórias globais. https://www.iosco.org/about/?subsection=about_iosco.

²² <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>.

²³ De países como Austrália, Canadá, Singapura, Malásia e Reino Unido.

²⁴ Autorité des Marchés Financiers, órgão regulador dos participantes e produtos dos mercados financeiros da França. http://www.amf-france.org/en_US/L-AMF/Missions-et-competences/Presentation.html?langSwitch=true.

²⁵ Autoridade Bancária Europeia (European Banking Authority, “EBA”), Autoridade Europeia de Valores Mobiliários e Mercados (European Securities and Markets Authority, “ESMA”) e Autoridade Europeia de Seguros e Planos de Pensões (European Insurance and Occupational Pensions Authority “EIOPA”).

²⁶ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170529.en.html>.

das novas tecnologias e sua capacidade de aumentar a eficiência do setor financeiro na Zona do Euro, mediante a oferta de um leque mais amplo de produtos e serviços a custos mais baixos. Contudo, o presidente do Banco Central Europeu frisou a necessidade de adaptar o marco regulatório à franca ascensão das FinTech, fornecendo aos órgãos supervisores ferramentas para tratar os novos riscos, entre os quais destacou aqueles derivados dos ataques cibernéticos, que se tornaram uma área prioritária das autoridades nacionais e europeias, a fragmentação dos mercados e a perda de eficácia das políticas monetárias motivada pelo surgimento de novos agentes. Ele observou, também, que o segmento de tecnologias distribuídas, conhecidas como “blockchain”, é um dos mais dinâmicos, e pode ter um enorme impacto sobre os sistemas de processamento de pagamentos e transações com valores mobiliários, motivo pelo qual é necessário manter um monitoramento contínuo que permita prever os possíveis riscos.

Em junho de 2017, o Comitê de Estabilidade Financeira²⁷ publicou um documento interessante,²⁸ onde são analisados os efeitos do fenômeno FinTech sobre o setor financeiro. Esse organismo considera que, embora seu porte atualmente limitado não represente problemas do ponto de vista da estabilidade do sistema, é preciso observar sua evolução para identificar todas as suas implicações. O relatório identifica três áreas prioritárias que exigem estreita colaboração internacional: i) gestão dos riscos operacionais ligados à prestação de serviços por terceiros, ii) proteção contra ataques cibernéticos e iii) monitoramento dos riscos macroeconômicos que poderiam resultar do aumento no volume das atividades de FinTech.

O Fundo Monetário Internacional²⁹ também divulgou recentemente um documento de discussão: “FinTech and Financial Services: Initial Considerations” (FMI, 2017), que estabelece um marco de reflexão sobre a forma como as novas soluções tecnológicas estão afetando a concorrência no setor financeiro e criando desafios para os órgãos reguladores. Ele apresenta uma ampla discussão sobre as tendências

nos diversos segmentos, com especial atenção aos pagamentos transnacionais e ao impacto da tecnologia “blockchain”. Uma das principais conclusões é que as fronteiras entre os diferentes prestadores de serviços estão se tornando cada vez mais difusas e as barreiras à entrada nos mercados estão mudando, motivo pelo qual é essencial promover a cooperação internacional. A instituição indica como objetivo prioritário o equilíbrio entre eficiência e estabilidade, a fim de preservar a confiança em um sistema financeiro em constante evolução, sobretudo frente a riscos como ataques cibernéticos ou operações de lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo, além de considerar que os órgãos reguladores devem se concentrar nas atividades e desenvolver normas e padrões que garantam a integridade de dados, algoritmos e plataformas. O documento aponta a necessidade de avaliar políticas que promovam infraestruturas abertas e de adaptar os princípios legais aos novos modelos observados.

Fora da esfera financeira, cabe destacar a iniciativa da ONU, que criou um grupo para analisar a aplicação da tecnologia “blockchain” na melhoria dos serviços de assistência humanitária (ONU, 2017). A tecnologia de contabilidade distribuída é usada para implantar sistemas que permitam aceitar contribuições em diversas criptomoedas, de modo a reduzir os custos das transações e prevenir operações fraudulentas.

²⁷ O Conselho de Estabilidade Financeira (FSB) foi criado em abril de 2009 para coordenar, em nível internacional, o trabalho das autoridades financeiras nacionais e organismos internacionais a fim de desenvolver e fomentar a implementação de políticas eficazes de regulamentação e supervisão no âmbito financeiro. <http://www.fsb.org/about/>.

²⁸ <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>.

²⁹ O Fundo Monetário Internacional (FMI) promove a estabilidade financeira e a cooperação monetária internacional e procura facilitar o comércio internacional, a promoção do emprego, o crescimento econômico sustentável e a redução da pobreza no mundo. A instituição é administrada pelos 189 países membros, aos quais presta contas. <http://www.imf.org/es/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>.

RUMO A UM BANCO DE TESTES REGULATÓRIOS PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE

Conforme mencionado acima, nos países da América Latina o uso das novas tecnologias e a aplicação de soluções mais eficientes vêm se traduzindo na oferta a indivíduos e empresas de serviços financeiros que antes não estavam disponíveis ou eram de difícil acesso. A oferta de produtos e serviços a preços mais competitivos poderia ser facilitada por meio de políticas que permitam o desenvolvimento de um ecossistema que favoreça e fomente a inovação.

Dado que 49% da população da região não pode fazer uso de serviços financeiros formais,³⁰ não é de se estranhar que a inclusão financeira tenha se tornado um dos grandes desafios para os governos no século XXI. Para avançar nesse sentido, são necessárias políticas que promovam, ao mesmo tempo: i) a proteção dos investidores, ii) a transparência, concorrência e eficiência dos mercados e iii) a prevenção do risco sistêmico.

Nas legislações baseadas no direito civil, poder-se-ia pensar que os bancos de testes regulatórios podem suscitar possíveis conflitos de interesse para os órgãos reguladores ou supervisores. Não obstante, na prática, este não tem sido o caso porque não estamos lidando com uma ferramenta de promoção, mas sim de regulamentação e supervisão. Os bancos de testes regulatórios são uma ferramenta de regulamentação porque permitem, por meio do conhecimento de primeira mão dos modelos de negócios, gerar regulamentações específicas para eles. Entretanto, ao mesmo tempo, eles constituem uma ferramenta de supervisão, inclusive preventiva,

no sentido de que permitem entender se uma atividade representa um risco para a população e exigir os requisitos considerados necessários para atenuá-lo. Por isso, o aspecto mais complexo dos bancos de testes é precisamente alcançar o equilíbrio entre a promoção da inovação e a proteção dos interesses de todos os agentes no âmbito de um sistema financeiro estável. O outro grande desafio é regulamentar as novas atividades de forma proporcional a seus riscos.

O BID vem apoiando o avanço do ecossistema FinTech na região, das políticas públicas até a regulamentação, com um enfoque equilibrado e proporcional ao setor. Especificamente, mediante uma Cooperação Técnica Regional,³¹ foi prestada assistência aos governos da Argentina, Chile, México, Paraguai e Peru no desenvolvimento de marcos regulatórios para o financiamento alternativo.³² A instituição está trabalhando no mesmo sentido com os países da Aliança do Pacífico e com o Brasil. Em todos os casos, além de fornecer recomendações sobre a regulamentação, sugeriu-se aos governos a criação de bancos de testes com uma dupla finalidade: i) estabelecer um diálogo mais direto entre o setor FinTech e os órgãos supervisores e reguladores, a fim de entender a natureza dos negócios;

³⁰ Global Findex 2014, Banco Mundial.

³¹ Disponível em: <http://www.iadb.org/en/projects/project-description-title,1303.html?id=RG-T2631>.

³² A Sra. Sonia Vadillo Cortázar, co-autora deste documento, participou desses projetos de assistência técnica na qualidade de consultora.

e ii) permitir uma transição mais suave para as plataformas e empreendimentos FinTech, visando uma supervisão baseada nas atividades.

São recomendadas a seguir uma série de providências a serem tomadas antes do estabelecimento de um banco de testes regulatório em cada jurisdição. Posteriormente, são propostos os princípios essenciais para que os órgãos reguladores da região possam colocá-los em funcionamento e, finalmente, é deixada em aberto a possibilidade de criação de um banco de testes regional.

4.1 Marco jurídico

As plataformas que participam do Banco de Testes gozam de um status particular que lhes permite operar temporariamente dentro dos parâmetros estabelecidos. Entretanto, não são consideradas supervisionadas, motivo pelo qual seus clientes não gozam do mesmo nível de proteção que os das entidades supervisionadas, e ambas as partes devem estar cientes disso.

Por ser um espaço de testes, é provável que os resultados não sejam os esperados. Portanto, deve-se exigir que as plataformas avaliem previamente as contingências associadas à sua atividade e estabeleçam mecanismos para evitar repercussões negativas sobre seus clientes. Do mesmo modo, é necessário que os consumidores entendam que os bancos de testes são um campo de experimentação e aceitem os riscos envolvidos na aquisição de novos produtos ou serviços não testados suficientemente no mercado real.

Independentemente da autoridade que venha a supervisionar seu funcionamento, é essencial deixar bem claro que esta se limita a assegurar as condições necessárias para que as plataformas possam operar em um ambiente controlado. Em nenhuma hipótese ela garante a viabilidade dos testes nem assegura a obtenção de resultados positivos.

4.1.1 Requisitos legais: criação do banco de testes

Como ponto de partida, propõe-se uma análise preliminar para identificar:

- i. Quais as barreiras regulatórias enfrentadas pelas empresas que querem testar novas ideias? Como elas podem ser reduzidas?
- ii. Qual é o marco legal das novas atividades? Que poderes os órgãos reguladores ou supervisores têm para adaptá-lo às necessidades das entidades inovadoras?
- iii. Que medidas de proteção devem ser adotadas?
- iv. Quais são os objetivos do banco de testes?

Uma vez analisados os aspectos acima, e dado tratar-se de uma prática inovadora nos países da ALC, é necessário adotar todas as precauções necessárias para operar com a máxima segurança jurídica. Por isso, é essencial haver um mandato ou ato administrativo prévio (lei, decreto, circular ou outro, o que dependerá do ordenamento jurídico de cada país) que autorize a criação de um banco de testes regulatórios e a delegação de poderes à autoridade responsável pelo monitoramento de seu funcionamento.

Tal como na regulamentação dos diferentes segmentos do setor FinTech (ver especificamente Herrera, 2016), um marco legal baseado em princípios gerais é considerado mais apropriado que uma norma específica. Recentemente, o México promulgou uma lei “Lei para regulamentar as instituições de tecnologia financeira”,³³ que inclui uma autorização temporária para “modelos novos” que, na prática, constitui um banco de testes regulatório. Cabe destacar nesse projeto a possibilidade de que tanto novas empresas de FinTech quanto entidades reguladas e supervisionadas possam testar seus novos modelos.

³³ Disponível em http://www.senado.gob.mx/sgsp/gaceta/63/3/2017-10-12-1/assets/documentos/Iniciativa_Ejecivo_Federal.pdf.

Embora não se trate de um procedimento complexo ou oneroso, deve haver um processo preliminar de seleção por parte do supervisor para assegurar que as plataformas que integrem o banco de testes atendam aos padrões mínimos exigidos. Apresentamos a seguir três recomendações básicas sobre os requisitos do banco de testes.

4.1.1.1 *Recomendações sobre critérios de inclusão*

- a. **Inovação:** O modelo de negócios ou projeto pretendido deve ser inovador. Dependendo da finalidade que cada autoridade queira dar ao banco de testes, isso pode implicar que:
 - i. O produto ou serviço oferecido não exista anteriormente ou não esteja licenciado.
 - ii. A plataforma crie um novo canal para a oferta de serviços financeiros.
 - iii. Baseia-se na aplicação de uma tecnologia ou inovação financeira que não tenha sido testada anteriormente na jurisdição.
 - iv. Qualquer outra que, na opinião do órgão regulador, possa ser considerada uma inovação.
- b. **Entrada em produção:** O produto ou serviço teria de estar pronto para operar em modo de testes e a plataforma postulante deveria ter capacidade suficiente para oferecê-lo.
- c. **Benefício:** A plataforma deve evidenciar que o produto ou serviço pode favorecer a produção, envio, captura ou geração de valor para o consumidor financeiro.

4.1.1.2 *Recomendações sobre requisitos das plataformas*

As plataformas postulantes devem garantir que possuem capacidade técnica e financeira suficiente e um plano de negócios estruturado. Antes de começar a operar no banco de testes, é necessário apresentar um pedido de admissão com as seguintes informações:

- a. **Documentação legal**
 - i. Certificado de existência da plataforma e seus representantes. Dependendo do

sistema jurídico de cada jurisdição, o tipo de empresa pode variar.

- ii. Descrição do objetivo social da empresa, com detalhes das atividades que serão realizadas.
- iii. Identificação da sede social.

b. **Plano de negócios**

- i. Exposição do problema solucionado pelo serviço ou produto oferecido pela plataforma.
- ii. Mercado alvo: localização geográfica, número de clientes e montantes máximos por operação, entre outros. Dependendo da regulamentação de cada país, seria possível diferenciar entre investidores qualificados e não qualificados.
- iii. Descrição do modelo de negócios.
- iv. Análise de riscos e políticas para sua gestão, sobretudo aqueles relativos à segurança cibernética.
- v. Procedimento para a entrada em produção ao público em geral.

- c. **Cobertura de danos:** a plataforma deve expor as soluções fornecidas contra os possíveis danos causados aos clientes durante o período de testes. Para isso, uma solução relativamente eficiente poderia ser a contratação de seguro de responsabilidade civil e administrativa.

- d. **Procedimento de redução e saída:** a plataforma deve ter a capacidade de concluir suas atividades caso o órgão supervisor o solicite, garantindo que os clientes não sejam afetados. No entanto, estes não terão direito a ressarcimento por danos que não sejam de responsabilidade da plataforma.

4.1.1.3 *Recomendações sobre procedimento padrão*

- a. **Duração:** dadas as características da região, propõe-se a duração inicial de seis meses, que poderá ser prorrogada caso a caso pelo órgão supervisor. A razão para isso são os custos de supervisão envolvidos e o fato de se tratar de um período de avaliação.

- b. **Número de clientes:** dependerá do porte da economia do país, mas recomenda-se que a amostra seja estatisticamente significativa e verificável. Deve ser selecionado um grupo suficientemente diversificado, sem possíveis conflitos de interesse ou ligação com acionistas e representantes legais da plataforma.
- c. **Divulgação de informações:** a plataforma deve comunicar previamente a seus clientes os riscos que poderiam ocorrer e os mecanismos previstos para sua cobertura ou indenização. Estes, por sua vez, devem manifestar (por exemplo, por meio de um documento assinado eletronicamente) seu consentimento e aceitação das condições do banco de testes.
- d. **Envio de dados ao órgão supervisor:** tanto o conteúdo das informações a serem reportadas pela plataforma quanto a periodicidade da entrega devem ser definidos previamente. Elas não devem ficar restritas aos dados transacionais, mas incluir, entre outras, os principais marcos de cumprimento, quantidade e tipo de clientes, riscos identificados e medidas para atenuá-los. Em caso de risco extraordinário, a plataforma deve comunicá-lo imediatamente, bem como as medidas corretivas adotadas.

4.1.2 *Poderes e salvaguardas do órgão supervisor*

A introdução a esta seção do documento mostrou a relevância das disposições legais para que os órgãos supervisores possam implementar o banco de testes regulatórios. Dada a diversidade de esquemas existentes na região, não existe uma fórmula única que possa ser aplicada, razão pela qual são indicados vários critérios gerais:

- a. **Competências:** ainda que pareça óbvio, é necessário conceder ao órgão supervisor competente poderes suficientes para que o banco de testes regulatórios possa ser implementado com garantias. Em cada mercado, pode haver

várias autoridades com atribuições relativas à supervisão financeira. Por exemplo, no México, a Comissão Nacional de Bancos e Valores Mobiliários é responsável pelo monitoramento dos mercados de valores mobiliários e do setor bancário, ao passo que em outros países, como Argentina, Chile ou Peru, os poderes são distribuídos entre várias instituições.³⁴ Portanto, o banco de testes deve contar com a participação de todos os órgãos supervisores financeiros (bancos, seguros, previdência, títulos), bem como de bancos centrais, órgãos de defesa do consumidor financeiro e qualquer outra entidade competente em assuntos ou atividades de FinTech. Isso facilitaria para as organizações acima a criação das capacidades institucionais necessárias (tema que será analisado mais adiante).

- b. **Proteção do órgão supervisor:** deve ser explicitado na norma que regula o banco de testes que as plataformas participantes não estão sujeitas a fiscalização ou inspeção pelo órgão supervisor e que, portanto, não há responsabilidade administrativa da referida autoridade nem de seus funcionários decorrentes dos riscos que vierem a se concretizar no banco de testes.
- c. **Autorização temporária:** a autorização temporária de funcionamento das plataformas poderia usar a mesma base jurídica que as disposições transitórias (ou seus equivalentes) do direito civil. Ela seria uma concessão para operar por um período limitado, durante o qual o órgão supervisor não teria poderes formais de fiscalização ou vigilância. Isso não significa que as plataformas possam atuar sem controle, visto que são

³⁴ Na Argentina: a Comissão Nacional de Valores Mobiliários, Superintendência de Seguros e Banco Central da República Argentina; no Chile: Superintendência de Valores Mobiliários e Seguros, Superintendência de Bancos e Instituições Financeiras e Banco Central; no Peru: Superintendência do Mercado de Valores Mobiliários, Superintendência de Bancos, Seguros e Administradoras Privadas de Fundos de Pensão e Banco Central de Reserva do Peru.

obrigadas a atender aos pedidos de informação *in situ* e *extra situ* do órgão supervisor. Um mecanismo que permite garantir que o experimento transcorra sem problemas é o dos *Testes de Penetração*, que são procedimentos tradicionais de testes em sistemas. Esses procedimentos permitem ao órgão supervisor determinar se a plataforma é vulnerável a algum tipo de ataque ou se há deficiências em sua estrutura e administração. Recomenda-se, desde o início, deixar claro para as plataformas a realização desse tipo de testes.

- d. **Autorização, registro ou licenciamento definitivo:** Uma vez concluído o período de testes, se for considerado que as atividades da plataforma devem ser submetidas a controle, inspeção ou monitoramento, deveriam ser concedidos poderes para tanto. Isso implica que o órgão regulador (muitas vezes distinto do supervisor) terá de emitir uma norma específica, que permita ao supervisor autorizar, registrar ou licenciar as empresas que, no futuro, desejem executar as atividades que foram testadas no banco de testes. É importante ressaltar que o objetivo primordial do banco de testes é favorecer a regulamentação de atividades inovadoras e, para tanto, os poderes dos órgãos reguladores devem ser definidos de antemão.

4.2 Capacidade institucional

Para que os bancos de testes funcionem na prática, é necessário contar com o apoio institucional adequado. O monitoramento e supervisão de seu funcionamento requer capacidades organizacionais, técnicas, humanas e tecnológicas específicas, que devem ser previamente avaliadas.

4.2.1 Estrutura organizacional

Na maioria dos sistemas jurídicos da ALC, as competências dos órgãos supervisores são determinadas

de forma categórica. Na prática, isso dificulta a assunção de novas responsabilidades e a atribuição dos meios organizacionais necessários se não houver um ato administrativo prévio que o autorize.

É possível extrair lições das experiências internacionais, embora os modelos institucionais dos *sandboxes* em outros países não necessariamente se apliquem na maior parte da região. Por exemplo, no Reino Unido o sistema jurídico baseia-se nos princípios do direito anglo-saxônico (*Common Law*), que abre mais espaço para o trabalho interpretativo, ao contrário dos países de língua espanhola da América Latina, que têm uma tradição de direito romano, eminentemente legalista. Da mesma forma, a FCA é um órgão público independente, com amplos poderes em matéria de regulamentação prudencial e conduta das entidades financeiras, o que lhe permite flexibilizar alguns requisitos das empresas que compõem o *sandbox*. Entretanto, é possível que seus pares na região não possuam atribuições equivalentes ou mesmo que existam várias autoridades com competência na matéria.

Uma alternativa viável para os países da ALC seria criar, no âmbito dos órgãos de supervisão e separadas das unidades tradicionais, seções especializadas em FinTech que desempenhem as funções relativas ao banco de testes regulatórios.³⁵

4.2.2 Recursos técnicos e humanos

As empresas de FinTech apresentam particularidades operacionais que tornam os modelos de supervisão convencionais inadequados para empresas que funcionam de forma descentralizada a partir de uma plataforma tecnológica. A fiscalização do setor FinTech requer capacidades específicas e recursos técnicos e humanos integrados por equipes multidisciplinares, com especialistas em áreas como

³⁵ A criação de unidades especializadas fora do órgão regulador ou supervisor é uma alternativa que pode mostrar-se mais difícil e onerosa, motivo pelo qual não é contemplada como recomendação neste documento.

segurança cibernética, big data ou inteligência artificial, que sejam capazes de enfrentar novos riscos.

É possível que os órgãos reguladores e supervisores da ALC não disponham de todos os recursos necessários para implementar os bancos de testes com garantias. Os governos poderiam promover a provisão dos recursos técnicos e humanos necessários por meio de: i) assistência internacional e diálogo e ii) políticas de capacitação.

i. Assistência internacional e diálogo

Entidades como o BID vêm se especializando e prestando cooperação aos países na identificação do ecossistema, sua conformação e o desenvolvimento da regulamentação das FinTech. Este documento é prova disso, bem como os Diálogos Regionais de Políticas dos últimos três anos organizados pelo BID, que incluíram em sua agenda o tema FinTech³⁶ e os trabalhos pertinentes que foram publicados até o momento (ver Quadro 1). Por estas razões, considera-se que a assistência internacional de organismos que tenham uma visão continental ou global pode facilitar o trabalho dos governos.

Nos países latino-americanos com ecossistemas de FinTech mais desenvolvidos, como Brasil, Chile, Colômbia e México, nota-se que os setores público e privado estão criando espaços de diálogo para promover políticas públicas que fomentem e incentivem a inovação e avancem no sentido de um marco regulatório apropriado para serviços e produtos inovadores. Conforme indicado no relatório do BID e Finnovista (2017: 87):

“O resultado do diálogo com empreendedores e empresas do setor fomentou a criação de associações voltadas para a representação dos pontos de vista do setor perante os órgãos reguladores, promoção do conhecimento sobre as FinTech entre a população em geral e coordenação das tarefas para promoção das melhores práticas. Foi assim que surgiram, por exemplo, a Associação de Custeio Coletivo (AFICO) no México em

Quadro 1: Publicações do BID sobre FinTech

Publicações: a literatura especializada produzida ou patrocinada pelo BID inclui aspectos gerais do funcionamento do ecossistema regional (publicações i e ii), passando por recomendações acerca da regulamentação do *crowdfunding* (publicação iii.), uma visão geral dos desafios da FinTech (publicação iv.), até como conseguir que os bancos centrais emitam seu próprio dinheiro digital (publicação v.).

- i. FINTECH: Innovations You May Not Know were from Latin America and the Caribbean: <https://publications.iadb.org/handle/11319/8265#sthash.SXMRzu3B.dpuf>.
- ii. Hitting Stride: The 2nd Americas Alternative Finance Industry Report (em colaboração com as universidades de Cambridge e Chicago): <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/hitting-stride/#.Wc11r1WGNEY>.
- iii. Alternative Finance (Crowdfunding) Regulation in Latin America and the Caribbean: A Balancing Act: <https://publications.iadb.org/handle/11319/7837>.
- iv. Digital Finance: New Times, New Challenges, New Opportunities: <https://publications.iadb.org/handle/11319/8199>.
- v. Digital Central Bank Money and the Unbundling of the Banking Function: <https://publications.iadb.org/handle/11319/7587>.

2014 (apoiada pelo Fundo Multilateral de Investimentos do grupo BID), a Associação Brasileira de Equity Crowdfunding em 2014, a Associação FinTech no México em 2015, a Associação Brasileira de FinTechs (ABFinTechs) e a Associação de FinTech da Colômbia, ambas criadas no final de 2016.”

Seria desejável que esse tipo de iniciativa contasse com o apoio dos governos, já que serviriam para canalizar as demandas do setor. A criação de grupos de trabalho, constituídos por diversas equipes,

³⁶ Ver mais informações em: <https://www.iadb.org/es/esgdrp>.

com representação de todos os agentes envolvidos, permitiria identificar de forma ágil as oportunidades e desafios das novas atividades e avaliar a necessidade de adaptar o marco regulatório. A cooperação do setor pode facilitar para os órgãos reguladores/supervisores a adoção de medidas, como os bancos de testes regulatórios, que estimulem a competitividade em um ambiente seguro em prol de empresas e consumidores.

Concluindo, o diálogo pode contribuir para o avanço do setor, ao mesmo tempo que permite a capacitação dos órgãos supervisores. Já existem diversos exemplos de cooperação na região, como os identificados no Brasil, Colômbia e México.

ii. Políticas de capacitação

Um ecossistema FinTech robusto tem como fundamento quatro atributos básicos: talento, capital, políticas governamentais e demanda (Ernst & Young LLP, 2016). Nos mercados mais desenvolvidos, como Estados Unidos, Reino Unido e Singapura, projetos educacionais voltados para engenheiros, desenvolvedores e técnicos estão sendo estimulados em escolas e universidades, com o objetivo de capacitar pessoal qualificado e atrair talentos profissionais.

Os governos podem desempenhar um papel fundamental na capacitação do pessoal por meio de políticas que integrem programas especializados em FinTech, acordos de colaboração com setores acadêmicos e de pesquisa ou criação de centros de excelência.³⁷ Um exemplo desse tipo de iniciativa na região é o grupo de trabalho sobre FinTech recém-lançado pelo BID em colaboração com a Associação de Bancos de Desenvolvimento (ABDE) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) brasileiras no âmbito do Laboratório de Inovação Financeira.³⁸

Cabe ressaltar que algumas universidades e centros de estudos internacionais estão oferecendo cursos on-line especializados em assuntos do setor FinTech, motivo pelo qual poder-se-ia considerar esta como outra opção possível. Além disso, a organização de

seminários, palestras e diálogos pode constituir um excelente complemento para a formação de pessoal especializado.

Finalmente, a combinação da experiência de órgãos supervisores tradicionais com a de profissionais oriundos do setor empresarial pode ser mais uma aposta que combine o melhor dos dois mundos.

4.2.3 Recursos tecnológicos

Um segmento que está assumindo protagonismo cada vez maior é o chamado “RegTech”,³⁹ baseado no uso de soluções digitais, como a tecnologia da nuvem, big data ou ferramentas de inteligência artificial para facilitar a conformidade com os requisitos regulatórios. Graças a isso, as entidades podem reduzir significativamente o tempo e os recursos que destinam a tarefas relacionadas à conformidade regulatória, gestão de riscos (liquidez, mercado, crédito), processos de identificação de clientes (“know-your-customer”) e controles de prevenção de lavagem de ativos, entre outros.

Os órgãos reguladores também podem se beneficiar das soluções de RegTech para obter dados mais

³⁷ Por exemplo, o Instituto Tecnológico de Monterrey, em parceria com a IBM e o grupo Banorte, apresentou recentemente um projeto para ajudar a acelerar a transformação digital com a ajuda do “blockchain”. <http://eleconomista.com.mx/tecnociencia/2017/06/22/blockchain-une-esfuerzos-banorte-ibm-tec-monterrey>.

³⁸ O Laboratório se concentrará principalmente em: i) estudos e avaliações das novas tecnologias financeiras, economia e tendências digitais e mecanismos de financiamento alternativos (impactos, oportunidades e desafios); e ii) elaboração da proposta de atuação conjunta em tecnologias financeiras, economia digital e mecanismos de financiamento alternativos (regras de governança, membros, serviços oferecidos, etc.), inclusive o estudo sobre a viabilidade de implantação de um projeto de sandbox regulatório, que seria o primeiro na América Latina. Para obter mais informações, acesse: <http://www.labinovacaofinanceira.com/>.

³⁹ Em alguns estudos, foi adotado o termo “SupTech” para se referir às ferramentas tecnológicas usadas pelos órgãos supervisores. “Regtech” será empregado neste texto como um termo genérico que abrange as duas acepções.

precisos, detalhados, gerenciáveis e praticamente em tempo real. As novas tecnologias permitem automatizar tarefas que até o momento eram feitas manualmente, e facilitam a visão conjunta das informações e a análise automatizada das operações, o que agiliza a tomada de decisões e o controle dos riscos. Portanto, é muito provável que, no futuro, observemos o uso generalizado dessas ferramentas na área da supervisão, o que permitirá simplificar e otimizar os processos de coleta e processamento de informações.

A criação de centros de excelência, juntamente com programas de capacitação específicos em RegTech, permitiria aproveitar a enorme oportunidade oferecida pela tecnologia como instrumento para facilitar o trabalho de órgãos reguladores e supervisores. Finalmente, torna-se uma prioridade a regulamentação da nuvem (*cloud computing*) para o setor financeiro, que constitui um facilitador do FinTech.

4.3 Coordenação interinstitucional

O setor FinTech engloba diversas entidades, como bancos, instituições financeiras, provedores de tecnologia, operadores de telecomunicações e novas empresas que desenvolvem atividades em diversas áreas, como bancos, seguros e valores mobiliários.

Nos países onde não existe um órgão supervisor financeiro integrado, seria recomendável criar um comitê, com representantes dos diferentes setores, com poderes para admitir plataformas no banco de testes. Por exemplo, poderia ser constituído um órgão colegiado com alternância anual das autoridades na presidência.

Dado que uma mesma atividade pode se enquadrar em várias leis ou regulamentos diferentes, na falta de procedimentos de coordenação adequados podem ocorrer incoerências ou duplicidades. Assim, propõe-se a elaboração de protocolos de comunicação

e intercâmbio de informações entre os órgãos de supervisão que possam estar envolvidos.⁴⁰

4.4 Durante o banco de testes: vigilância sem exageros

O sucesso dos bancos de testes depende, em grande medida, da existência de mecanismos de supervisão adequados e da possibilidade de que a autoridade responsável por seu acompanhamento adote medidas corretivas em caso de deficiências que os coloquem em risco.

Os princípios gerais propostos acima sobre condições de entrada, requisitos das plataformas e procedimento padrão, bem como outros que podem ser considerados por cada país, devem ser objetivos, transparentes e públicos.

Para que a experiência seja benéfica para todos, é imprescindível que as plataformas operem com a máxima transparência, interagindo diretamente com o órgão supervisor e procurando reproduzir, na medida do possível, as condições de um mercado de grande escala. Isso requer canais de comunicação fluidos, que permitam o envio de informações praticamente em tempo real, para que o órgão supervisor possa avaliar o funcionamento do banco de testes e fazer as modificações necessárias com rapidez.

4.5 Após a finalização do banco de testes: organizar o mercado

Uma vez concluído o banco de testes, e em vista dos resultados obtidos, seria possível avaliar se é

⁴⁰ Assim, por exemplo, em Singapura o MAS criou um Gabinete de FinTech com o objetivo de facilitar e fomentar esquemas de cooperação entre os órgãos governamentais e propor estratégias e políticas comuns.

necessário regulamentar o setor e, conforme o caso, analisar qual o modelo regulatório mais adequado às particularidades das plataformas de FinTech.

Em alguns mercados internacionais, vêm-se observando como as empresas já estabelecidas estão encontrando dificuldades no momento de inovar devido às limitações das normas a que estão sujeitas. Por esse motivo, bancos e outras entidades financeiras supervisionadas vêm reclamando a aplicação de regras equitativas (“*level playing field*”) que fomentem a concorrência e assegurem que os mercados funcionem de forma eficiente. Nesse sentido, os órgãos reguladores devem facilitar que qualquer entidade que pretenda inovar, seja um novo concorrente ou um operador convencional, encontre espaço para explorar e testar suas ideias, com requisitos proporcionais aos tipos de produto ou serviço oferecidos.

Uma regulamentação excessivamente rígida, baseada na tipologia das entidades, não parece mais oportuna no caso de empresas com negócios muito dinâmicos. Nesse sentido, seria mais recomendável adotar um enfoque flexível, baseado em riscos, que leve em consideração o porte e a complexidade das atividades e permita modificações para a adequação à evolução do setor.

Com base nas recomendações da Comissão Europeia, o marco regulatório deve fundamentar-se em três princípios básicos: neutralidade tecnológica, proporcionalidade e integridade do mercado.⁴¹ A neutralidade tecnológica assegura que atividades iguais estejam sujeitas a regulamentação idêntica, independentemente da forma como o serviço é prestado (“mesma atividade, mesmos riscos, mesmas regras”); a proporcionalidade leva em consideração o tipo de negócio, o volume e a complexidade das operações; a integridade evita que a aplicação de novas tecnologias perturbe o funcionamento dos mercados e gere riscos adicionais. Finalmente, como afirmou a Autoridade Bancária Europeia, seria necessário acrescentar aos três itens anteriores⁴² a defesa do consumidor.⁴³

4.6 Rumo a um Banco de Testes com critérios regionais: convergência regulatória

O fenômeno das FinTech transcende as fronteiras nacionais: de acordo com o estudo acima mencionado sobre o ecossistema na ALC (BID e Finnovista, 2017), de 393 entidades que responderam a uma pesquisa integrante do estudo, 19,6% informaram que atuam em mais de um país. Desse subtotal, 35,1% estão presentes em dois países, 26% em três, 11,7% em quatro, e as 27,2% restantes atuam em 5 ou mais países.

A cooperação internacional é essencial para compartilhar experiências e melhores práticas, bem como para evitar situações de arbitragem de regulamentos. É por esse motivo que este documento recomenda estimular memorandos ou convênios de cooperação entre as autoridades da região. Alternativamente, recomenda-se a elaboração de princípios regionais ou subregionais de regulamentação para os segmentos de FinTech. Desse modo, poderia ser acordado um marco comum, baseado em princípios genéricos, que possa depois ser adaptado a cada mercado e ao regime jurídico de cada país e facilite a implantação de bancos de testes regionais ou subregionais. Isso permitiria a abertura de mercados às plataformas de FinTech além das fronteiras nacionais e o avanço regional do setor.⁴⁴

⁴¹ https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-FinTech_en.

⁴² A Autoridade Bancária Europeia (EBA) é um órgão europeu independente que trabalha para assegurar a supervisão e regulamentação prudencial eficazes no setor bancário europeu. Seus objetivos são manter a estabilidade financeira na União Europeia e resguardar a integridade, eficiência e funcionamento ordenado do setor bancário. <http://www.eba.europa.eu/about-us>.

⁴³ Resposta à Consulta da Comissão Europeia sobre FinTech <http://www.eba.europa.eu/-/eba-responds-to-the-european-commission-public-consultation-on-FinTech>.

⁴⁴ No fechamento desta publicação, a FCA anunciou, inclusive, a criação de um sandbox global: <https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox/global-sandbox>.

A ideia final é abrir o caminho para a convergência regulatória regional. O mesmo se aplica à implementação da regulamentação das FinTech em geral. O ideal seria que, no futuro, esses acordos reconhecessem a validade das autorizações ou licenças concedidas em outros mercados, já que permitiria às plataformas operar em vários países.

Esse tipo de cooperação poderia ser estendida a outros mercados fora da região, conforme mencionado acima. Dessa forma, seria possível atrair talentos e empresas e aproveitar a experiência de ecossistemas mais avançados. A este respeito, os acordos de cooperação celebrados entre o Reino Unido e países como a Austrália, Canadá, Singapura, Coreia, Hong Kong e Japão poderiam servir de exemplo.

4.7 Recomendações adicionais

4.7.1 Políticas de inovação

Embora fuja ao escopo deste documento, é importante mencionar o apoio do governo como elemento indispensável para que o avanço dos setores inovadores se torne uma realidade. O apoio das instituições públicas pode contribuir para gerar confiança suficiente para que os consumidores percebam as vantagens do uso de novos produtos, aplicações e plataformas tecnológicas e os adotem sem reservas. Assim, seria recomendável que a promoção do setor FinTech fizesse parte de políticas governamentais de inovação e que fossem alocados recursos suficientes para sua implementação por meio de medidas como:

1. Concessão de incentivos fiscais a empresas e investidores.

2. Assistência ao financiamento e participação no capital dos empreendedores.
3. Assessoria técnica e jurídica.
4. Criação de espaços ou laboratórios de inovação.
5. Concursos de empreendedorismo.
6. Programas de incubação e aceleração de empresas.
7. Práticas de mentoria.
8. Promoção de alianças e acordos estratégicos com entidades financeiras.
9. Constituição de fundos de capital de risco para FinTechs.

4.7.2 Unidades de assessoria

O marco legal pode estimular a atividade econômica ao estabelecer regras de jogo únicas que permitam operar em igualdade de condições. Os órgãos reguladores e supervisores podem contribuir com isso, facilitando todas as informações necessárias para entender o ambiente regulatório e os requisitos que regem cada atividade. Iniciativas como a criação de Unidades de Assessoria, que atendam às consultas das entidades e ajudem a processar as autorizações pertinentes, e a publicação de guias ou recomendações podem abrir caminho para os empreendedores. Alguns países, como Singapura, Espanha, França, Países Baixos e Reino Unido⁴⁵ já integraram ao órgão supervisor unidades ou departamentos especializados em FinTech, que constituem um ponto de encontro com as entidades e oferecem a assistência de que elas necessitam. Seria recomendável que os países da ALC avançassem nesse mesmo sentido.

⁴⁵ <http://goo.gl/ou6eLd>.

Na América Latina, o setor de FinTech está permitindo avançar na inclusão financeira, orientando seus modelos de negócios para segmentos tradicionalmente desatendidos pelo setor bancário tradicional. No entanto, o surgimento de novos operadores e de atividades até agora desconhecidas está gerando desafios enormes para as instituições responsáveis pela regulamentação e supervisão dos mercados, que devem zelar pelos interesses de todos os agentes, garantindo a estabilidade e a confiança no sistema como um todo. O ritmo e a magnitude das mudanças são tais que os modelos de supervisão tradicionais se mostram inadequados e, por isso, se faz necessário articular fórmulas mais ágeis que facilitem e fomentem a atividade das empresas inovadoras dentro de um ambiente controlado e com riscos mínimos.

A regulamentação pode impulsionar a atividade criativa na medida em que elimine assimetrias de informação e defina regras de jogo claras, que garantam condições equitativas, gerem confiança e evitem distorções nos mercados. Os bancos de testes regulatórios proporcionam um ambiente onde as entidades podem testar novos produtos ou serviços, dentro de um escopo limitado, antes de oferecê-los em larga escala no mercado, ao mesmo tempo em que o órgão supervisor pode monitorar seu funcionamento. Trata-se de um enfoque flexível que permite oferecer soluções personalizadas e fazer modificações ou ajustes durante o processo, razão pela qual eles são a ferramenta ideal para entender o funcionamento de setores revolucionários e altamente dinâmicos. Para os órgãos supervisores e reguladores,

eles constituem um espaço valioso de aprendizagem, cooperação e diálogo com as empresas, no qual podem analisar a forma como atuam e avaliar se é necessário regulamentar as novas atividades ou modificar as normas que podem refrear as inovações.

Hoje seria impossível conter o avanço das empresas de FinTech em todos os segmentos, motivo pelo qual os governos não podem fazer vista grossa frente a uma realidade que pode trazer imensas vantagens aos consumidores, contribuir para o progresso econômico e se tornar um motor de riqueza. No contexto internacional, Reino Unido e Singapura são os países na dianteira em virtude de iniciativas que buscam atrair empresas inovadoras, como a possibilidade de funcionamento temporário, com requisitos mínimos, no âmbito dos *sandboxes* regulatórios. Na Europa, o fenômeno da FinTech é uma área prioritária para vários órgãos e os *sandboxes* estão sendo observados com especial atenção, embora os avanços sejam tímidos e as instituições europeias ainda não tenham adotado medidas concretas que facilitem a experimentação com produtos ou serviços financeiros inéditos. No entanto, numerosos grupos de trabalho foram criados nessa área, pelo que é de se esperar que em breve venham à luz propostas e recomendações às instituições e governos.

A experiência dos *sandboxes* regulatórios no Reino Unido ou em Singapura pode servir de ponto de partida para propostas semelhantes na América Latina e Caribe. Sua implementação deve levar em

consideração as particularidades de cada mercado e das entidades que prestam serviços financeiros neles. A obtenção de resultados satisfatórios só será possível se forem claramente definidos de antemão: i) os objetivos pretendidos, ii) os critérios de admissão de empresas e clientes, iii) os limites e parâmetros do período de testes, iv) os procedimentos de proteção contra riscos e, finalmente, v) as responsabilidades de cada uma das partes. Da mesma forma, é fundamental que eles funcionem de forma transparente, com apresentação periódica de informações, que sejam criados mecanismos para monitorar seu desenvolvimento e que as medidas corretivas

eventualmente necessárias sejam adotadas com rapidez.

Os países da América Latina e Caribe têm diante de si uma oportunidade única para aproveitar as vantagens do uso das novas tecnologias para impulsionar o crescimento econômico na região. Os bancos de testes regulatório podem ser uma alternativa eficiente e de baixo custo para entender o funcionamento do setor FinTech e adotar as medidas regulatórias mais adequadas para explorar todo seu potencial em um ambiente controlado que garanta a estabilidade do sistema e a proteção dos interesses de todos os agentes.

REFERÊNCIAS

- Armstrong, P. 2017. Financial Technology: Applications within the Securities Sector. Oslo Bors ASA: Stock exchange and Securities Conference 18 de janeiro de 2017. Disponível em: <https://goo.gl/sQ8PCh>.
- Arner, D., J. Barberis e R. Buckley. 2016. FinTech, RegTech and the Reconceptualization of Financial Regulation. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2847806.
- Australian Securities and Investment Commission. 2017. RG 257 Testing FinTech products and services without holding an AFS or credit licence. Disponível em: <http://asic.gov.au/regulatory-resources/find-a-document/regulatory-guides/rg-257-testing-FinTech-products-and-services-without-holding-an-afs-or-credit-licence/>.
- AFM (Autoridade Neerlandesa para os Mercados Financeiros). 2016. The AFM and DNB are easing access to the market with “regulatory sandbox”. Amsterdam: AFM. Disponível em: <https://www.afm.nl/en/professionals/nieuws/2016/dec/maatwerk-innovatie>.
- Badour, A. e L. Fouin. 2017. Canadian Securities Administrators Fintech Initiatives: Regulatory Sandbox and Co-Operation. Disponível em: <http://www.securitiesregulationcanada.com/2017/02/canadian-securities-administrators-FinTech-initiatives-regulatory-sandbox-and-co-operation/>.
- Bank Negara of Malaysia. 2016. Financial Technology Regulatory Sandbox Framework. Disponível em: <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=57&pg=137&ac=533&bb=file>.
- BBA e Accenture. 2015. Digital Disruption: UK Banking Report, BBA. Disponível em: https://www.bba.org.uk/news/reports/digital-disruption-uk-banking-report/#.Wr_1f5PwZ60.
- BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento) e Finnovista. 2017. FINTECH. Innovaciones que no sabías que eran de América Latina y el Caribe. Disponível em: <https://publications.iadb.org/handle/11319/8265>.
- Castilla-Rubio, J.C., N. Robins e S. Zadek. 2016. FinTech and Sustainable Development: Assessing the implications. Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente. Disponível em: <http://unepinquiry.org/publication/fintech-and-sustainable-development-assessing-the-implications/>.
- Comissão Europeia 2015. Construir una Unión de los Mercados de Capitales. Livro Verde. Bruxelas. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0063&from=ES>.
- . 2017. FinTech: A more competitive and innovative European financial sector. Documento de consulta Bruxelas: Directorate General Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union. Comissão Europeia Disponível em: <https://ec.europa.eu/info/sites/info/>

[files/2017-fintech-consultation-document_en_0.pdf](#).

Digital Finance Institute. 2016. FinTech in Canada. Disponível em: <http://www.digitalfinanceinstitute.org/wp-content/uploads/2016/09/DFI-and-McCarthy-FinTech-Report-2016.pdf>.

Dickerson, J., L. Gagliardi e J. Skan. 2016. FinTech and the evolving landscape: landing points for the industry. Londres, Reino Unido: Accenture LLP. Disponível em: https://www.accenture.com/t20161011T031409__w__/us-en/_acn-media/PDF-15/Accenture-FinTech-Evolving-Landscape.pdf%20-%20zoom=50.

Dondarski, K., N. Lesser, J. Mulder, C. Terry e J. Wu. 2014. In the face of uncertainty: A challenging future for biopharmaceutical innovation. Deloitte Consulting LLP. Disponível em: http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/life-sciences-health-care/us_consulting_Inthefaceofuncertainty_040614.pdf.

Ernst & Young LLP. 2016. UK FinTech: On the cutting edge. Londres. Disponível em: <http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-UK-FinTech-On-the-cutting-edge/%24FILE/EY-UK-FinTech-On-the-cutting-edge.pdf>.

Autoridade Bancária Europeia 2017. EBA response to the EC Consultation Document on FinTech: a more competitive and innovative European Financial Sector. <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/187341/EBA+response+to+the+European+Commission+Consultation+Document+on+FinTech+-+June+2017.pdf>.

Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados. 2017. The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Markets. Informe. Paris: ESMA. Disponível em: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/dlt_report_-_esma50-1121423017-285.pdf.

Autoridade Monetária de Singapura. 2016. FinTech Regulatory Sandbox Guidelines. Disponível em: http://www.mas.gov.sg/~media/Smart_Financial_Centre/Sandbox/FinTech_Regulatory_Sandbox_Guidelines.pdf.

EY Global Financial Services Institute. 2015. Financial regulation of FinTech. Artigo. Inverno 2015, 3(3).

FCA (Autoridade de Conduta Financeira). 2015a. Innovate and Innovation Hub. Londres: FCA. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/firms/project-innovate-innovation-hub>.

———. 2015 b. About the FCA. Londres: FCA. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/about/the-fca>.

———. 2015c. “Call for Input: Regulatory Barriers to Innovation in Digital and Mobile Solutions”. Londres: FCA. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/call-for-input/call-for-input-regulatory-barriers-to-innovation.pdf>.

———. 2015d. “Regulatory Sandbox”. Londres: FCA. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/research/regulatory-sandbox.pdf>.

———. 2016a. Co-operation Agreement (Australia). Londres: FCA. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/mou/fca-asic-cooperation-agreement.pdf>.

———. 2016 b. Co-operation Agreement (Korea). Londres: FCA. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/mou/fca-korean%20fsc-co-operation-agreement.pdf>.

———. 2016c. Co-operation Agreement (Singapur). Londres: FCA. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/mou/fca-monetary-authority-of-singapore-co-operation-agreement.pdf>.

———. 2016d “Call for input on supporting the development and adopters of RegTech”. Disponível

- em: <https://www.fca.org.uk/publication/feedback/fs-16-04.pdf>.
- . 2017. Regulatory sandbox lessons learned report. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publications/research/regulatory-sandbox-lessons-learned-report>.
- Financial Services Development Council. Maio de 2017. “The Future of FinTech in Hong Kong”. *Estudo FSDC Nº29*. Disponível em: http://www.fsdc.org.hk/sites/default/files/FSDC_Paper_FinTech_E.pdf.
- Financial Stability Board. 2017. “Financial Stability Implications from FinTech”. Disponível em: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>.
- Fundo Monetário Internacional. 2017. “FinTech and Financial Services: Initial Considerations”. *Nota para discussão Nº 17/05 do Corpo Técnico do FMI*. Disponível em: <http://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/FinTech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985>.
- Fórum Econômico Mundial. 2015. “The Future of FinTech. A Paradigm Shift in Small Business Finance”. Disponível em: http://www3.weforum.org/docs/IP/2015/FS/GAC15_The_Future_of_FinTech_Paradigm_Shift_Small_Business_Finance_report_2015.pdf.
- . 2017. “World Economic Forum Annual Meeting 2017 Overview”. Disponível em: http://www3.weforum.org/docs/WEF_AM17_Overview.pdf.
- Herrera, D. 2016. “Alternative Finance (Crowdfunding) Regulation in Latin America and the Caribbean”. Washington, D.C.: BID. Disponível em: <https://publications.iadb.org/handle/11319/7837>.
- Hong Kong Applied Science and Technology Research Institute. 2016. “Whitepaper On Distributed Ledger Technology”. Disponível em: http://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-functions/financial-infrastructure/Whitepaper_On_Distributed_Ledger_Technology.pdf.
- International Organization of Securities Commissions (IOSCO). 2017. “IOSCO Research Report on Financial Technologies (FinTech)”. Madri. Disponível em: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>.
- KPMG (2016). “FinTech in India. A global growth story”. Disponível em: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/06/FinTech-new.pdf>.
- . 2017a. “The pulse of FinTech 4Q16. Global investment in FinTech”. Amstelveen, Países Baixos. Disponível em: Autoridade Monetária de Singapura. 2016. FinTech Regulatory Sandbox Guidelines. Disponível em: http://www.mas.gov.sg/~media/Smart_Financial_Centre/Sandbox/FinTech_Regulatory_Sandbox_Guidelines.pdf.
- . 2017b. “The pulse of FinTech 1Q17. Global analysis of investment in FinTech”. Amstelveen, Países Baixos. Disponível em: <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2017/04/the-pulse-of-fintech-q1-2017.html>.
- Mc Kinsey and Company. 2016. “FinTechnicolor: The New Picture in Finance”. Disponível em: <http://www.the-blockchain.com/docs/FinTechnicolor-The-New-Picture-in-Finance - Mckinsey.pdf>.
- ONU (Organização das Nações Unidas). 2017. “Request for Information (RFI). Blockchain-based International Assistance”. Disponível em: <https://www.blockchain-expo.com/2017/04/blockchain/un-launches-request-information-blockchain-based-international-assistance/>.
- Parker, G., M.W. Van Alstyne e S.P. Choudary. 2017. Platform Revolution: How Networked Markets Are Transforming the Economy and How to Make Them. Nova York: W Norton Company.

- PwC (PricewaterhouseCoopers). 2017. Global FinTech Report 2017. Redrawing the Lines: FinTech's Growing Influence on Financial Services. Londres: PwC.
- Sebastian, J. 2017. Blockchain in financial services: Regulatory landscape and futures challenges for its commercial application. Papel de trabalho de dezembro de 2016. Madri: BBVA. Disponível em: https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2016/12/WP_16-20.pdf.
- Stern, A. 2014. *Innovation under regulatory uncertainty: Evidence from medical technology*. Cambridge, MA: Universidade de Harvard. Disponível em: http://www.rotman.utoronto.ca/-/media/Files/Programs-and-Areas/Strategy/papers/JMP_Stern_Jan_2014.pdf.
- UK Government Office for Science. 2015. "FinTech Futures. The UK as a World Leader in Financial Technologies". Disponível em: <https://bravenewcoin.com/assets/Industry-Reports-2015/UK-Gov-Fintech-Futures.pdf>.
- Wardrop et al. 2016. "Breaking New Ground: The Americas' Alternative Finance Benchmarking Report." Cambridge, Reino Unido/Chicago, IL: Universidade de Cambridge e Universidade de Chicago. Disponível em: <https://home.kpmg.com/us/en/home/insights/2016/05/breaking-new-ground-the-americas-alternative-finance-benchmarking-report.html>.
- Zhang et al. 2016. "Pushing Boundaries. The 2015 UK Alternative Finance Industry Report". Cambridge, Reino Unido: The Cambridge Centre for Alternative Finance. Disponível em: http://www.nesta.org.uk/sites/default/files/pushing_boundaries_0.pdf.
- Ziegler et al. 2017. "The Americas Alternative Finance Industry Report. Hitting Stride". Cambridge, Reino Unido: The Cambridge Centre for Alternative Finance. Disponível em: <https://goo.gl/zH7W5H>.

