

Por Eduardo Diniz Alves Pereira e Bernardo Kruehl de Souza Lima (*)

O desenvolvimento tecnológico tem transformado o mercado financeiro. As chamadas FinTechs – empresas com modelos de negócio e tecnologia inovadores para a prestação de serviços financeiros – ganham espaço em áreas tradicionais, como crédito, seguros e gestão de recursos, e também dão origem a novos segmentos, como crowdfunding e criptomoedas.

Trata-se de uma ótima notícia, pois o crescimento desse mercado, além do potencial econômico, pode contribuir para a inclusão financeira em um país em que cerca de um terço da população adulta não possui conta bancária. Esse cenário, no entanto, cria desafios para os reguladores. O arcabouço normativo construído ao longo das últimas décadas é complexo e foi em larga medida pensado para grandes instituições financeiras, de forma que sua aplicação acaba sendo uma barreira de entrada para startups inovadoras. Por outro lado, é natural que autoridades financeiras sejam cautelosas, devido aos riscos que uma crise na área traz para a economia como um todo. Encontrar um ponto de equilíbrio não é tarefa trivial.

Com isso, as mudanças muitas vezes acontecem em velocidade menor do que esse mercado tão dinâmico gostaria. Regras como a Resolução da CVM nº 588, de 2017 (que criou um regramento específico para o crowdfunding de investimento) e a Resolução do CMN nº 4.656, de 2018 (a qual regulamenta plataformas eletrônicas para concessão de crédito direto ou que facilitam a concessão de crédito entre pessoas), embora tenham sido comemoradas, surgiram com atraso.

Mas como acelerar o aperfeiçoamento da regulamentação sem aumentar substancialmente os riscos sistêmicos? Uma ideia que tem sido praticada em diversas jurisdições, como Reino Unido, Austrália e Cingapura, é o chamado sandbox regulatório. Trata-se de um modelo em que os reguladores autorizam que determinadas FinTechs inovadoras atuem sem cumprir alguns requisitos que normalmente seriam impostos pela regulamentação aplicável, observando certas restrições e por tempo limitado. Durante esse período, o regulador acompanhará de perto as empresas no sandbox, e ao final terá elementos para decidir se a regulamentação existente é adequada sua atividade, ou desenvolver regras novas, caso não seja.

Embora o sandbox regulatório ainda não tenha sido implementado no Brasil, desenvolvimentos recentes indicam interesse na ideia. A Deliberação da CVM nº 809, de 19 de fevereiro de 2019, por exemplo, flexibilizou algumas normas aplicáveis a ofertas públicas de valores mobiliários, “em caráter experimental”, como forma de “verificar empiricamente seus benefícios e os procedimentos mais adequados para a sua implementação”. Mais recentemente, a Portaria/CVM/PTE/nº 48, de 19 de março de 2019, disciplinou o processo de edição de novas normas pela CVM, e abriu a possibilidade de criação, em determinadas circunstâncias, de “um ambiente regulatório experimental”, em que “poderão ser editados instrumentos normativos de caráter temporário”.

Acreditamos, porém, que os reguladores devem avançar mais para a criação de um verdadeiro modelo de sandbox regulatório no país. Em nosso entendimento, o regramento deveria ter como premissas básicas: (i) a definição de critérios para acesso ao sandbox, os quais devem priorizar o caráter inovador das empresas admitidas; (ii) o estabelecimento do período em que as empresas poderão permanecer no sandbox, que deve ser suficiente para que o modelo de negócios possa ser testado e compreendido pelo regulador, mas não tão extenso que configure vantagem injustificada em relação aos concorrentes; (iii) a delimitação dos requisitos que poderão ou não ser dispensados dos participantes do sandbox (como obrigações de registro junto ao regulador, manutenção de capital mínimo, etc.), sendo certo que as dispensas seriam concedidas de maneira fundamentada de acordo com as particularidades de cada empresa; (iv) a criação de salvaguardas para evitar que a flexibilização das regras cause danos a consumidores e ao mercado (como limitação ao número de clientes atendidos e ao volume de recursos que poderá ser operado, ou exigência de mecanismos para indenização de prejuízos, como seguros); e (v) a forma de monitoramento pelos reguladores, de maneira que estes possam acompanhar em tempo real o desenvolvimento das atividades e avaliar, ao final do período de sandbox, a adequação da regulamentação vigente a

elas.

Um problema adicional que enfrentamos no caso brasileiro é a existência de diferentes reguladores para os mercados de capitais, bancário e de seguros. Como o modelo de muitas FinTechs envolve atividades que seriam reguladas por mais de uma autoridade, a efetividade do sandbox será significativamente menor caso não haja uma coordenação entre CVM, Banco Central e SUSEP para estabelecer procedimentos comuns.

Como se pode perceber, o desafio é grande, mas as oportunidades são ainda maiores, e estamos confiantes de que as autoridades e o mercado brasileiro estão preparados para encontrar caminhos que acomodem todas as preocupações envolvidas.

(* **Eduardo Diniz Alves Pereira** e **Bernardo Krue de Souza Lima** são advogados do [Stocche Forbes Advogados](#).

Fonte: [Fausto Macedo - O Estado de S. Paulo](#), em 19.05.2019.