



Relatório da Reunião Presencial (III Ciclo II Ano)

Grupo de Trabalho: *Fintech*

Consultor: Bernardo Kruehl

Data: 25/10/2019

Índice

1. Participantes-----	3
2. Relato da Reunião-----	5
2.1 <i>Informações gerais.</i> -----	5
2.2 <i>Subgrupo: Regulação</i> -----	5
2.3 <i>Subgrupo: Fomento do Ecossistema</i> -----	7
2.4 <i>Subgrupo: Instituições Financeiras Públicas e Privadas</i> -----	9

1. Participantes

Alan Andrade Luz

BNB

Alexandre Bess

Legal Bot

Alexandre Vargas

Cescon Barrieu

Ana Caroline Assunção

Manfé

Banco da Amazônia

Andrea Deda Duarte Leite

B3 S/A

Antonio Berwanger

CVM

Antonio Nagura

Solum

Bernado Kruehl

Consultor LAB

Bruno Diniz

ABStartups

Caio Ramalho

FGV e Anjos do

Brasil

Carlos Augusto Oliveira

ABBC

Carolina Lins

Susep

Claudio Guimarães Junior

ABBC

Cristiane Viturino

ABDE

Daniel Sivieri Arruda

FGV

Diogo Negrão

CDP

Enilce Melo

LAB

Fernanda Nogueira

ABDE

Fernando Carvalho

QR Capital

Fernando Gavronski

Guimarães

BRDE

Gabriela Goulart

ANBIMA

Graciela Ayube

AgeRio

Gustavo Alexandre Duda

Mattana

Fomento Paraná

Igor Rego

Cescon Barrieu

Isabel Zborowski

BNDES

Johan Floyd Arroyo

BID

Jorge Casara

CVM

Jose Alexandre Vasco

CVM

Juliana Almeida Santana

Cauton

Banco do Brasil

Karina Almeida

Endeavor

Larissa Mazolli

LAB

Lucca Rizzo

Mattos Filho

Luciano Schweizer

BID

Luiza Leite

Dados Legais

Marcelo De Callis

Mercado Bitcoin

Marco Antonio A. de

Araujo Lima

ABDE

Maria Luiza Cunha

BNDES

Maria Netto

BID

Marina Ponestke Seara

Bradesco

Mario Guernelli

SWIFIT

Natalia Cintia Cupello

BNDES

Patricia Menandro

ANBIMA

Patricia Stille
Solum Participações

Paulo Deitos
ABFintechs

Paulo Henrique de Sousa
Junior
AgeRio

Paulo Machado
Banco C6

Paulo Vianna
Susep

Rachel Sampaio
Rodhium

Rafael Hotz Arroyo
CVM

Reinaldo Rodas
AgeRio

Rodrigo Ferreira
BID

Safiri Felix
ABCripto

Sergio Luis Franklin Junior
Susep

Vanêssa Fialdini
Fialdini Advogados

2. Relato da Reunião

2.1 *Informações gerais.*

A reunião buscou apresentar os resultados empreendidos pelo GT *Fintech* ao longo dos últimos meses, assim como estabelecer os temas a serem analisados pelo grupo no próximo ciclo.

Na abertura da reunião os mantenedores do LAB, isto é, o BID, a CVM e a ABDE demonstraram o interesse na continuidade e desenvolvimento das discussões sobre tecnologias financeiras inovadoras que possam impactar positivamente o desenvolvimento de novos modelos de negócios para o sistema financeiro.

Dentre os esforços do GT *Fintech* está o auxílio aos reguladores no debate sobre a implementação de um *sandbox* regulatório destinado ao mercado financeiro. Em outra seara, a divulgação de informações sobre alguns temas importantes, tais quais a aplicação da nova Lei Geral de Proteção de Dados e a regulação de *open banking*.

Por fim, o GT está buscando auxiliar nos debates acerca da possibilidade de contratação de *fintechs* pelo Sistema Nacional de Fomento, buscando estabelecer pontes com os principais participantes e órgãos de controle desse segmento.

Tendo em vista que o GT *Fintech* possui 3 (três) subgrupos de trabalho, sistematizaremos abaixo as principais informações das apresentações realizadas na reunião, temas tratados e avanços em cada um deles:

2.2 *Subgrupo: Regulação*

O debate do Subgrupo de Regulação foi iniciado pelo Sr. Antonio Berwanger, superintendente de desenvolvimento de mercado da CVM, que apresentou reflexões sobre os trabalhos da autarquia na formulação de um modelo de *sandbox* regulatório, apresentando as linhas gerais do processo que os participantes irão enfrentar no encaminhamento de propostas para participação no programa de *sandbox*, bem como destacando que a expectativa é de que a nova regra passe a vigorar no início de 2020. ([Link para a apresentação](#))

Ao listar as dificuldades à implementação de um processo de *sandbox*, indicou a preocupação sobre a forma de seleção dos participantes, em especial o cuidado de motivar o ato administrativo que concede a autorização temporária, assim como no caso dos projetos inovadores que não venham a ser aceitos no processo.

Questionado se eventual participação no programa de *sandbox* poderia se dar no formato de consórcio, Antonio Berwanger indicou que não vê óbices em haver pleitos conjuntos, desde que as autorizações sejam analisadas e eventualmente concedidas em separado, mas ressaltou que tal discussão não foi enfrentada pelo Colegiado da Autarquia, de forma que não há posição firmada da CVM sobre essa possibilidade.

Questionado sobre a possibilidade de a academia auxiliar a CVM no âmbito do *sandbox* regulatório, Antonio Berwanger indicou que a norma prevê tal ambiente de cooperação,

ressaltando que os subsídios da academia são importantes sobretudo para auxiliar a CVM no processo de tomada de decisões.

Na sequência da apresentação da CVM, Carolina Lins, da SUSEP, realizou apresentação expondo os esforços por eles empreendidos na formação do seu ambiente de *sandbox* regulatório, mencionando desde as discussões internas até as justificativas que deram embasamento para o processo de consulta pública. ([Link para a apresentação](#))

Tal como a proposta de regulação da CVM, a SUSEP contará com um comitê interdisciplinar para deliberação. Adicionalmente, foi informado que a participação no processo de *sandbox* regulatório não será vedada aos participantes tradicionais do mercado que possuam uma licença plena, desde que, para tanto, constituam um novo CNPJ específico para isso.

Ante o exposto acerca das modalidades de *sandbox* regulatório que estão sendo desenvolvidas, firmou-se o compromisso de que o LAB siga acompanhando e estudando os processos de *sandbox* vigentes no âmbito dos diferentes reguladores (CVM, SUSEP e BC).

Ainda no que se refere ao subgrupo de regulação foi realizada a apresentação do Alexandre Bess da empresa de *regtech* denominada Legalbot, que oferece um *software* para facilitar a observância dos requisitos regulatórios pelos participantes do mercado. Como contribuição ao LAB, a Legalbot se voluntariou para demonstrar maneiras de redação dos enunciados normativos que sejam mais fáceis para captura e categorização das normas por robôs, de forma a facilitar a observância regulatória e o atendimento de prazos e condições estabelecidos. ([Link para a apresentação](#))

A CVM sugeriu que o LAB aprofundasse o tema e buscasse identificar a melhor forma de se fazer o compartilhamento de informações (públicas) com as *regtechs*, de forma a manter uma base de dados única para todos os prestadores de serviços.

Por fim, a CVM sugeriu que o subgrupo de regulação aprofundasse estudos e análises acerca das instruções normativas que tratam da infraestrutura de mercado, em especial para verificar se as regras estão adequadas para o universo de maior inovação tecnológica, digitalização e criação de novos modelos de negócios.

Próximos Passos:

- Acompanhamento das Audiências e Consultas Públicas dos reguladores financeiros acerca do *sandbox* regulatório e avanços na implantação do *sandbox*;
- Iniciar debates sobre como estabelecer bases para a troca de informações regulatórias com *RegTechs*, facilitando a captura e agrupamento de atos normativos por robôs; e
- Analisar a regulação sobre infraestruturas de mercado e potenciais sugestões de melhorias e adaptações frente aos novos modelos de negócio e tecnologias, de forma a apresentar sugestões de aperfeiçoamento da regulação.

2.3 *Subgrupo: Fomento do Ecossistema*

Patrícia Menandro e Gabriela Goulart, ambas da Anbima, realizaram apresentações indicando como a associação está debatendo a existência de novas tecnologias aplicadas ao mercado de capitais. Adicionalmente, foram apresentados os resultados do *Pitch Day* realizado pela Associação, no dia 23 de outubro. Nesse evento foram identificados 20 temas de interesses dos associados e que poderiam ser melhores executados por meio do desenvolvimento de novas tecnologias. A CVM questionou se haverá um monitoramento, por parte da Anbima sobre o desenvolvimento de projetos nos temas selecionados e a associação respondeu que a intenção é que esses itens sejam constantemente avaliados com a criação de um “inventário vivo”. ([Link para a apresentação](#))

Seguindo o dia, Karina Almeida, da Endeavor, realizou apresentação do estudo sobre as dificuldades dos empreendedores para acessar capital, mapeando as diferentes modalidades existentes no mercado, benefícios e desafios que cada uma oferece. ([Link para a apresentação](#))

Tanto a Anbima como a Endeavor se dispuseram a compartilhar com o LAB o material que produziram, tendo sido solicitado que, ao tempo da divulgação do material, a Endeavor disponibilizasse a amostragem utilizada no estudo.

Passando ao próximo ponto da pauta, Paulo Deitos, da ABFintechs, realizou apresentação sobre o *status* atual do *Crowdfunding* de Investimento no Brasil. Nesse sentido, apresentou estudos que acompanham a evolução da indústria, com o destaque positivo de que as captações por meio de plataformas estão se aproximando do valor máximo (teto) permitido pela ICVM 588. Adicionalmente, sugeriu que fossem debatidas propostas para a evolução desta modalidade de captação, em especial: (i) o aumento do limite de faturamento das empresas participantes deste tipo de oferta para o valor de 50 milhões de reais ano; (ii) o aumento do limite de captação, para o valor de 20 milhões de reais; e (iii) a permissão para a constituição de um ambiente de mercado secundário. ([Link para a apresentação](#))

Para a negociação de ativos, Paulo sugeriu a aplicação de algumas regras, como, por exemplo: (i) abertura somente de um dia por mês para realização de negócios; (ii) colocar um *valuation* limite para negociação; e (iii) definir que o valor da oferta secundária não seja superior ao valor da oferta inicial multiplicado por um dado índice, a ser especificado.

Houve amplo debate entre os participantes, posto que na experiência internacional também não se observa a existência de mercado secundário, exceto no caso de uma única plataforma no Reino Unido. Foi sugerido que o grupo avaliasse o porquê de os mercados em geral não permitirem a existência de mercado secundário.

A CVM, ao analisar as proposições levantadas pela ABFintech, informou que ao tempo de formulação da norma, tinha ciência que os limites lá postos seriam temporários, e que o objetivo da Autarquia é que este instrumento se desenvolva, permitindo um acesso mais flexível ao mercado de capitais. Pontuou a realização da primeira oferta no valor máximo como um marco importante. Não obstante, considerou razoável o GT avaliar a possibilidade de elaborar uma proposta de outra modalidade de *crowdfunding* - um *Tier 2* -, com limites de faturamento para

empresas emissoras e de captação mais elevados, e com a contrapartida de observância regulatória mais robusta para os participantes, de forma a assegurar proteção ao investidor.

Acerca do mercado secundário, Antonio Berwanger considerou que poderia ser um tema elegível para o *sandbox*, e, se validado, vir a ser incorporado à norma. Prosseguiu ressaltando que um ponto relevante a ser observado é o padrão mínimo de governança para participantes do mercado secundário.

Um dos presentes comentou que, no exterior, plataformas análogas estão utilizando tecnologia para diminuir os custos de observância e de transação. Ademais, sobre o nível de observância do mercado secundário, pontuou que concorda que deve existir um padrão mínimo de observância a ser respeitado, e que este deve crescer ao passo que aumenta o tamanho da oferta.

Entretanto, sobre as propostas trazidas na apresentação, ressaltou que a utilização de *valuation* como indicador para limitar o preço no mercado secundário seria extremamente complexa. Já no que toca ao aumento dos valores das ofertas, foi questionada a proporção proposta de 20 milhões de oferta para empresas de 50 milhões de faturamento, posto que, tratando-se de uma oferta de participação minoritária, estar-se-ia ofertando uma parcela relevante da empresa. Por isso, sugeriu-se que fossem pensados valores menores.

Rachel Sampaio, consultora do GT de Instrumentos Financeiros e Investimento de Impacto questionou se com o objetivo de mitigar (pela diversificação) o risco para o investidor, seria possível se pensar em criar uma “cesta” para se investir em várias empresas ao mesmo tempo. Em resposta, a CVM indicou que nada impede que isso seja feito através de um fundo de investimento, mencionando ainda que, com o advento da possibilidade de criação de cotas segregadas, esta diversificação seria inclusive facilitada para este tipo de investimento.

Nesse sentido, Paulo Deitos, da ABFintechs, ressaltou que a ideia seria criar uma nova configuração do sindicato previsto na norma, que investiria em mais de uma oferta, aproximando-se de um modelo de fundo de investimento, inclusive, utilizando ferramentas semelhantes às chamadas de capital.

Seguindo a reunião, Fernando Carvalho da QR Capital, trouxe ao debate discussões sobre tokenização de ativos e como a tecnologia poderia contribuir para baratear os custos de distribuição e intermediação de títulos de dívida, facilitando a emissão desses instrumentos por pequenas e médias empresas. ([Link para a apresentação](#))

A CVM foi questionada se estaria no horizonte do regulador a criação de norma sobre *Initial Coin Offer – ICO*. Em resposta, a CVM informou que vem analisando o tema, e já emitiu decisões sobre a abrangência do conceito de valor mobiliário.

Adicionalmente, a CVM sinalizou que acredita que a utilização de *tokens* para ofertas de valores mobiliários pode vir a ser uma alternativa no futuro, mas a autarquia continua analisando suas características, em especial a forma como o *full disclosure* das informações do ativo seria realizado.

Seguindo a reunião, Mario Guernelli, da Swift, apresentou informações sobre plataformas de centralização e liquidação da instituição, cooperativa com ampla experiência global na área de

mensageria para instituições financeiras, conectando mais de 11 mil membros em 200 países. ([Link para a apresentação](#))

O representante da Swift sinalizou que pode contribuir com o LAB trazendo a experiência deles na adesão ao padrão ISO2002 e ajudando na implementação do mercado de *open banking* nacional. O consultor do GT *Fintechs*, considera oportuna a contribuição e lembrou que uma das preocupações do Banco Central do Brasil, no modelo de *open banking* que estão formulando, é, justamente, mensageria e padronização.

Por fim, Bruno Diniz, da ABStartups, relatou os principais pontos da cartilha que está sendo elaborada pela Spirallem em conjunto com o Stocche Forbes Advogados, e que compila regras sobre *sandbox* regulatório, aplicação de LGPD ao mercado financeiro e *open banking*. ([Link para a apresentação](#))

Próximos Passos:

- Conclusão da cartilha que aborda regras de *sandbox* regulatório, aplicação de LGPD ao mercado financeiro e open banking;
- Analisar propostas para a realização de novas ofertas de valores mobiliários via *crowdfunding* ou outras modalidades, e necessidade de estabelecer o devido regime informacional, de forma a apresentar estudo sobre novas fontes de financiamento; e
- Analisar eventuais possibilidades de criação de mercado secundário para valores mobiliários emitidos em plataforma de *crowdfunding*, em especial o estabelecimento de regras que evitem comportamentos abusivos, assim como a necessidade de estabelecimento de regime informacional adequado.

2.4 *Subgrupo: Instituições Financeiras Públicas e Privadas*

Neste subgrupo foram realizadas apresentações trazendo as experiências mais recentes do setor público na formulação de modelos para contratação de empresas inovadoras pela administração pública.

O Tribunal de Contas da União realizou apresentação institucional traçando o histórico de sua busca por inovação, ressaltando que em um primeiro momento se ateu a realizar processos de inovação interna, contudo, no momento presente, busca parceiros e projetos para realizar projetos de inovação com terceiros.

Apontou o TCU que um grande entrave que identificou para a realização de inovação no setor público é o receio dos gestores públicos de sofrer sanções em caso de insucesso na contratação. Em decorrência disso, o TCU entende que pode auxiliar na prototipagem de uma contratação.

Maria Luiza Cunha, do BNDES, apresentou os estudos internos do banco sobre a contratação de soluções inovadoras no marco regulatório atual do setor público com base na Lei Geral de Licitações, ressaltando as possibilidades, dificuldades e desafios para a contratação de *start-ups*. Também foi apresentada a árvore de decisão para eleição da modalidade de licitação, método atualmente utilizado pelo BNDES, e elaborado pelo seu setor jurídico. ([Link para a apresentação](#))

Por fim, o BNDES indicou que a meta do banco é elaborar um edital para uma contratação inovadora ao longo do ano de 2020, construindo seu primeiro *case*.

Em complementariedade ao exposto pelo TCU e pelo BNDES, a AGERio realizou apresentação expondo o edital que criaram para contratação de uma solução inovadora, indicando o caminho jurídico que percorreram. Ao fim da apresentação, o consultor do GT *Fintech* indicou que a experiência da AGERio deve ser acompanhada pelo grupo, de forma a avaliar os resultados positivos e negativos desse processo. ([Link para a apresentação](#))

Fernando Gavronski, do BRDE, realizou apresentação sobre a contratação realizada por meio de consórcio. Além disso, informou sobre a cartilha sobre a contratação de *fintechs* pelo setor público que está sendo elaborada no âmbito do LAB. Foi sugerido que a Cartilha deveria englobar os estudos recentes realizados pelo BNDES sobre o tema. O subgrupo ficou de avaliar a possibilidade de adicionar o material sugerido e finalizar a cartilha de contratação para divulgação a todos. ([Link para a apresentação](#))

Próximos Passos:

- Revisitar a cartilha de contratação de *fintechs* por instituições públicas;
- Enviar a cartilha aos órgãos de controle, em especial o TCU;
- Acompanhar as iniciativas dos participantes do GT; e
- Auxiliar nos debates com demais grupos e órgãos que estão abordando contratações de *fintechs* por instituições públicas, incluindo eventuais propostas de revisão legislativa.