

Consulta pública sobre
“Inovação Tecnológica e Concorrência no
Setor Financeiro em Portugal” (issue paper)

Maio 2018

Consulta pública sobre
“Inovação Tecnológica e Concorrência no Setor Financeiro em
Portugal” (issue paper)

I. Introdução

A consulta pública recentemente lançada pela Autoridade da Concorrência (AdC) sobre “*Inovação Tecnológica e Concorrência no Setor Financeiro em Portugal*” (doravante “consulta pública da AdC sobre *FinTechs*” ou “consulta pública”) tem por objeto as condições de entrada de novos operadores no setor financeiro. Caracterizando-se pela utilização intensiva de tecnologias aplicadas ao setor financeiro (*FinTech* e *InsurTech*), a entrada destes novos operadores afigura-se positiva no que toca ao incremento da inovação e do nível de concorrência de setor – conduzindo, em última análise, a um aumento de eficiência e de bem-estar dos consumidores –, mas não deixa de colocar novos desafios, mormente no que respeita à definição de um enquadramento regulatório (*lato sensu*)¹ que seja – simultaneamente – adequado aos novos operadores e equilibrado tendo em vista a salvaguarda da estabilidade financeira (aspeto que não pode deixar de ser considerado neste domínio com exigências muito particulares face ao que sucede noutros setores da economia).

¹ A referência a um enquadramento regulatório *lato sensu* visa abranger quer a dimensão regulatória propriamente dita (regulação *stricto sensu*), quer a dimensão de supervisão, atenta a circunstância de esta última corresponder a uma dimensão precípua da intervenção regulatória (*lato sensu*) no contexto do sistema financeiro. Sobre este ponto, ver LUÍS SILVA MORAIS, “Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro de aplicação do regime face às especificidades da supervisão financeira” *Revista de Concorrência & Regulação* (2014), ano V, janeiro/março, n.º 17, pp. 99-137.

A definição de um enquadramento regulatório adequado e equilibrado para as *FinTech* parece-nos ser, de resto, uma preocupação transversal à abordagem da Comissão Europeia e do Banco Central Europeu e que se encontra igualmente presente na consulta pública da AdC, aspeto que desde já se salienta e regista positivamente nas presentes Observações (*com carácter extremamente sucinto, sem prejuízo de nosso propósito de retomar esta matéria em análise mais extensa em função de novos desenvolvimentos em curso e em perspetiva*).

A iniciativa da AdC no âmbito da presente consulta pública afigura-se, ademais, particularmente oportuna à luz dos desenvolvimentos em curso no plano europeu, mormente o projeto de mobilização de capitais tendo em vista a diversificação de fontes de financiamento e o alargamento das oportunidades de investimento consubstanciado no projeto da União de Mercado de Capitais (UMC)². De entre as diversas iniciativas que integram o projeto da UMC encontra-se o **Plano de Ação para a Tecnologia Financeira**³, o qual agrega um conjunto de iniciativas específicas que visam enquadrar e promover as *FinTechs* no contexto do sistema financeiro e, simultaneamente, salvaguardar a segurança e integridade das novas tecnologias no sistema financeiro. Em concreto, entende-se que a tecnologia financeira “[p]ode contribuir para o aprofundamento e alargamento dos

² Ver Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões - Plano de Ação para a Criação de uma União dos Mercados de Capitais (COM(2015) 468 final); e também Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões sobre a revisão intercalar do Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais (COM(2017) 292 final).

³ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões - Plano de Ação para a Tecnologia Financeira: rumo a um setor financeiro europeu mais competitivo e inovador (COM(2018) 109 final).

mercados de capitais da UE, mediante a integração da digitalização, por exemplo no domínio da gestão de ativos, intermediação de investimentos e distribuição de produtos, a fim de alterar os modelos empresariais através de soluções baseadas em dados”⁴

O segundo é o processo em curso de **transposição para o ordenamento nacional da Diretiva Serviços de Pagamentos 2 (DSP 2)**⁵, a qual procura integrar os benefícios da inovação tecnológica na estruturação e funcionamento dos serviços de pagamento.

II. Conteúdo

Partindo de uma caracterização do sistema financeiro como um setor *excessivamente concentrado* e com *significativas barreiras à entrada*, a consulta pública da AdC sobre *FinTechs* incide precipuamente sobre duas áreas: **(i)** a dos serviços de pagamentos de retalho; e **(ii)** a do financiamento colaborativo (*crowdfunding*). A AdC trata ainda de uma terceira categoria, à qual atribui caráter assumidamente residual (“*Outras aplicações da inovação tecnológica no setor financeiro*”) e que engloba as novas tecnologias no setor dos seguros (*InsurTech*) e as novas tecnologias no aconselhamento e gestão de investimento (*robo-advice*).

⁴ Plano de Ação para a Tecnologia Financeira (2018), p. 2.

⁵ Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de novembro de 2015 relativa aos serviços de pagamento no mercado interno, que altera as Diretivas 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e o Regulamento (UE) n.º 1093/2010, e que revoga a Diretiva 2007/64/CE.

O ponto de partida da análise da AdC é o subdesenvolvimento do setor das *FinTechs* em Portugal e os benefícios que as mesmas poderiam introduzir no sistema financeiro através da promoção da inovação e da concorrência. Nesta medida, a consulta pública encontra-se perfeitamente alinhada com os fundamentos que levaram a Comissão a incluir as *FinTechs* no âmbito do objetivo mais ambicioso da União de Mercados de Capitais, enquanto parte de uma estratégia mais ampla conducente à diversificação das fontes de financiamento e das oportunidades de investimento. O objeto da consulta pública centra-se, assim, nas razões do referido subdesenvolvimento e nas medidas que poderiam ser adotadas para o corrigir. Globalmente, a AdC atribui a atual reduzida expressividade dos serviços de pagamento de retalho e do financiamento colaborativo à existência de múltiplas *barreiras à entrada* que reconduz a três categorias:

- a) Barreiras estratégicas, as quais se prendem com o risco de ‘fechamento’ (*foreclosure*) criado pelos incumbentes;
- b) Barreiras regulatórias, em particular o atraso na transposição da DSP2 e a possibilidade de o legislador português utilizar a (reduzida) margem de manobra que a mesma lhe deixa para consagrar soluções que facilitem a perpetuação de tais barreiras; e
- c) Barreiras associadas ao comportamento dos consumidores, as quais se prendem com a falta de confiança dos mesmos nas *FinTechs* e com o baixo nível de literacia financeira.

III. Soluções propostas

As soluções contempladas na consulta pública da AdC são, na sua esmagadora maioria, de natureza regulatória e têm por destinatários seja o Governo na sua competência legiferante, sejam reguladores/supervisores setoriais, com particular destaque para o Banco de Portugal, mas incluindo também a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários e, em menor medida, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

As recomendações formuladas vão, genericamente, no sentido de, de forma direta ou indireta, contribuir para uma flexibilização e/ou simplificação do quadro regulatório aplicável às *FinTechs*⁶. Tal sucede em sede de transposição da DSP2, quando a AdC recomenda que a transposição renuncie a opções legislativas que, embora consentidas pela margem de harmonização da DSP2, possam criar ou reforçar barreiras regulatórias pré-existentes; e tal sucede igualmente no que toca ao papel dos reguladores/supervisores no que respeita, por um lado, à flexibilização/simplificação do quadro regulatório existente e, por outro, ao acompanhamento da implementação da DSP2 (incluindo-se aqui a disponibilização de informação às *FinTechs* que lhes permita uma plena integração no setor financeiro).

⁶ Para uma sùmula das recomendações formuladas pela AdC ver, quanto aos serviços de pagamento de retalho, as pp. 33-34 e, quanto ao financiamento colaborativo, a p. 50, todas da consulta pública sobre *FinTechs*.

IV. Apreciação crítica

Não obstante a nossa concordância de princípio relativamente à necessidade de reequacionar o quadro regulatório do setor financeiro à luz das inegáveis especificidades das *FinTechs*, julgamos que a concreta ponderação de qual seja um enquadramento adequado e equilibrado corresponde a uma reflexão ainda em curso no plano europeu⁷ e que convoca um juízo dos reguladores/supervisores mais diretamente interpelados pela consulta da AdC, a saber, o BdP e a CMVM enquanto autoridades nacionais de supervisão financeira.

Pese embora o objetivo último da consulta pública levada a cabo pela AdC seja o de incrementar a concorrência no setor financeiro, e que o aligeiramento do enquadramento regulatório possa contribuir para este objetivo, importa ainda assim sopesar o impacto da flexibilização do quadro regulatório na prossecução de objetivos prudenciais, *maxime* macroprudenciais. Este ponto é, de resto, referido quer pela Comissão Europeia⁸, quer, em especial e de forma compreensível, pelo BCE. Sobre este ponto refira-se apenas a título ilustrativo que, na ponderação dos contributos apresentados no contexto das consultas públicas e em resposta à sugestão de um dos *stakeholders* relativamente à desnecessidade de tratar

⁷ Veja-se, nesse sentido, quer o já referido Plano de Ação para a Tecnologia Financeira (2018), em especial o tratamento da questão dos requisitos de licenciamento e introdução/desenvolvimento de ‘facilitadores de inovação’ (os quais compreendem os polos de inovação e os ambientes de teste da regulamentação, a que correspondem os *innovation hubs* e as *regulatory sandboxes* na versão em língua inglesa) nas pp. 5 a 11. E ver também, na esteira da discussão sobre os requisitos de licenciamento aplicáveis às *FinTechs*, as consultas públicas lançadas pelo BCE em 2017 sobre requisitos de licenciamento aplicáveis às instituições de crédito em geral e às instituições de crédito *fintech* em particular (disponível em: https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/html/licensing_and_fintech.en.htm).

⁸ Ver Plano de Ação para a Tecnologia Financeira, pp. 5-11.

separadamente os requisitos de licenciamento das ICs em geral e das ICs que operam com base em *fintech*, o BCE aduz a seguinte consideração:

“Having a separate guide for fintech credit institutions serves to highlight the fact that fintech institutions, by virtue of the nature of their business models, raise particular issues of potential concern which demand the attention of supervisors and may need to be addressed so as to ensure the soundness of the banking system. However, it should be noted that fintech applications are assessed against the same criteria as those of any other bank and that no new or dedicated fintech licence requirements exist or are meant to be introduced by the guide. Thus, the fintech guide should be read in conjunction with, and viewed as complementary to, the general guide on the licensing of credit institutions.

To further emphasise this point, an addition has been made to the foreword to clarify that the intention of the fintech guide is not to raise barriers to entry into the market but to draw attention to specific areas of supervisory concern.”⁹

Ora, sem prejuízo dos desenvolvimentos ainda em curso no plano europeu, crê-se tal análise apenas poderá ser (no essencial) levada a cabo pelo BdP e pela CMVM, circunstância a justo título reconhecida na consulta pública, a qual toma ambos as referidas autoridades de supervisão financeira como interlocutores privilegiados.

⁹ ECB, “Feedback Statement – Response to the public consultation on the *Guide to assessments of licence application* and the *Guide to assessment of fintech credit institution licence application* (March 2018), pp 6-7 [negrito nosso]. Disponível em: https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/pdf/licensing_and_fintech/ssm.feedbackstatement.en.pdf

Em complemento às recomendações formuladas pela AdC, afigura-se-nos que seria da maior utilidade e relevância **coenvolver os regulados – incumbentes e novos operadores** – no processo de revisão do quadro regulatório (e nos primeiros passos de *enforcement* do mesmo que contribuam eventualmente para ajustamentos cirúrgicos de tal quadro regulatório). É certo que a AdC, louvando-se inclusivamente em experiências de direito comparado (mormente a inglesa), não deixa de aludir a estes aspetos quando trata dos “*regimes regulatórios promotores da inovação*”¹⁰, mas fá-lo de modo impressionante enunciando apenas os casos dos (i) *hubs* de inovação, (ii) das *sandbox* regulatórias e dos (iii) aceleradores de *startups*. Ora, os ‘facilitadores de inovação’, os quais englobam os polos de inovação/*innovation hubs* e os ambientes de teste da regulamentação/*regulatory sandboxes*) ocupam um lugar de destaque no Plano de Ação para a Tecnologia Financeira como elemento auxiliar das autoridades de supervisão financeira face às dificuldades por estas sentidas no que toca à aplicação do quadro regulatório do setor financeiro às *FinTechs*¹¹.

A ideia de criar um *ambiente regulatório controlado* que preside a estas iniciativas afigura-se particularmente importante numa área em que o incremento da concorrência pressupõe – e deve assentar – num ponto de equilíbrio regulatório entre as necessidades de flexibilização das *FinTechs* e

¹⁰ Ponto 5 da consulta pública, pp. 61-63.

¹¹ “As abordagens e tecnologias inovadoras colocam também dificuldades às autoridades de supervisão financeira quando estas decidem autorizar ou não uma empresa ou uma atividade e determinam o modo como devem cumprir as suas obrigações de supervisão. As respostas à consulta pública organizada pela Comissão indicam uma firme vontade entre autoridades de supervisão para compreender melhor as tendências recentes no domínio das tecnologias financeiras e para reforçar os contactos com as empresas e outros fornecedores de tecnologias” (Plano de Ação para a Tecnologia Financeira (2018), pp. 9-10).

as decisivas exigências de solidez, solvabilidade e estabilidade do sistema financeiro. Ora, sendo certo que a iniciativa para a criação deste ambiente regulatório controlado deverá pertencer em primeira linha às autoridades de supervisão financeira, afigura-se que a **participação dos regulados** (incumbentes e novos operadores) através de estudos, propostas, orientações, fóruns de discussão, ponderação de melhores práticas, diálogo técnico e/ou tecnológico, etc. afigura-se de grande valia para a definição e clarificação do quadro regulatório. Em todo o caso, o contributo dos regulados, independentemente da forma que assuma, estará circunscrito por dois limites, a saber, o quadro regulatório geral e o respeito pelas regras de concorrência.

V. Conclusão

A consulta pública da AdC sobre *FinTechs* constitui um exercício oportuno de reflexão, o qual reflete bem a relevância transversal da tecnologia financeira e as suas implicações regulatórias e concorrenciais. Pese embora as reflexões em curso no plano europeu lideradas, mormente, pela Comissão Europeia e pelo BCE, aconselhem apreciável prudência na implementação imediata de medidas de flexibilização/simplificação do quadro regulatório – ponderação que as autoridades de supervisão financeiras visadas pela consulta pública estão particularmente bem posicionadas para fazer e que, estamos em crer, farão –, as preocupações manifestadas pela AdC no que toca à existência de barreiras de diversa natureza (estratégicas, regulatórias e associadas ao comportamento dos consumidores) deverão ser tomadas em conta neste contexto.

Permitimo-nos observar, em todo o caso, que o *issue paper* deveria dar maior relevo aos ***regimes regulatórios promotores da inovação*** (designados como “*facilitadores de inovação*” no Plano de Ação para a Tecnologia Financeira) e ao **papel dos regulados (incumbentes e novos operadores) na sua definição e operacionalização**, sempre no quadro do respeito pelas regras da livre concorrência, vertente em que se registam desenvolvimentos inovadores relevantes em várias jurisdições dentro e fora da Zona Euro (que será interessante acompanhar em matéria de *Fora* congregando incumbentes e novos operadores, os quais podem constituir-se como ‘stakeholders’ essenciais para a interação com os reguladores e, noutro plano, para

interações seja com consumidores de serviços financeiros seja com comerciantes envolvidos em serviços de pagamentos).

Lisboa, maio de 2018

Luís Silva Morais
Sócio Fundador Luís Silva Morais/Sérgio Gonçalves do Cabo e
Associados, rl
Doutor em Direito
Professor da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
Cátedra Jean Monnet em Regulação Económica na EU

Lúcio Tomé Feteira
Associado Luís Silva Morais/Sérgio Gonçalves do Cabo e Associados,
rl
Doutor em Direito
Professor da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa