

Regimes Regulatórios Promotores de Inovação no Setor Financeiro

*Levantamento de Experiências Internacionais
Novembro 2018*

1. Enquadramento

1. Atendendo à complexidade da regulação dos mercados financeiros, a obtenção de autorização com vista a testar uma ideia ou produto inovador no mercado pode envolver um esforço desproporcional por parte dos operadores financeiros com uma elevada componente tecnológica, os chamados operadores FinTech e InsurTech. A carga regulatória e a complexidade da envolvente podem limitar a entrada de empresas inovadoras no mercado, com prejuízo para a concorrência e para o bem-estar dos consumidores.
2. Nesse contexto, diversos governos e reguladores têm vindo a adotar regimes e iniciativas regulatórias que visam facilitar o processo de autorização de empresas FinTech e InsurTech, dando-lhes acesso a um ambiente regulatório controlado. Estes regimes regulatórios são normalmente desenvolvidos pelos reguladores setoriais dos mercados de serviços de pagamento, de valores mobiliários e segurador, isoladamente ou em cooperação. A ideia chave destes regimes promotores da inovação é permitir aos operadores FinTech e InsurTech, sejam eles entrantes ou incumbentes, agilizar o cumprimento dos requisitos de autorização através do acompanhamento dos reguladores ou pelo acesso a um regime de exceção temporário.
3. Entre as iniciativas regulatórias existentes, a Autoridade da Concorrência (AdC) destaca os *hubs* de inovação e as *sandbox* regulatórias como opções passíveis de promover a inovação e a concorrência no mercado de serviços financeiros através de menores barreiras à entrada e à expansão. Estas iniciativas são importantes na redução da incerteza jurídica e no aconselhamento às empresas na sua entrada no mercado.
4. Através do acompanhamento próximo das empresas que pretendem entrar no mercado ou lançar produtos inovadores, estas iniciativas regulatórias oferecem aos reguladores uma oportunidade de aprendizagem e acumulação de experiência nos processos de autorização e supervisão.
5. Sem prejuízo da utilidade de ambos os tipos de iniciativas, importa sublinhar que os *hubs* de inovação e as *sandbox* regulatórias não se substituem mutuamente. Em particular, considera-se que em termos de promoção da inovação e da concorrência, uma *sandbox* encerra maior potencial na medida em que permite a entrada de participantes no mercado através da adaptação temporária de barreiras regulatórias. O estabelecimento prévio de um *hub* de inovação poderá ser um passo importante nesse sentido.
6. Sem prejuízo, importa realçar a importância de se promover estes regimes num contexto em que haja salvaguarda total de segredos de negócio e que não haja disponibilização de qualquer informação comercialmente sensível de um operador aos seus concorrentes.
7. De seguida apresenta-se uma breve descrição destes dois tipos de iniciativas, apontando as suas vantagens e benefícios, e ilustrando-os de seguida com a experiência de alguns Estados-Membros da União Europeia.

2. Hubs de Inovação

8. Os *hubs* de inovação são um tipo de iniciativa regulatória que tem como principal objetivo facilitar o processo de obtenção de autorização por parte de operadores FinTech e

InsurTech, fornecendo-lhes informação e auxiliando-as a familiarizarem-se com o enquadramento regulatório.

9. Os *hubs* de inovação levam frequentemente à criação de departamentos ou grupos de trabalho específicos dentro do regulador, que estabelecem canais de comunicação dedicados entre os reguladores e as empresas FinTech ou InsurTech. Os *hubs* de inovação permitem a estas empresas informarem-se junto do regulador de forma mais célere e obter orientações sobre a melhor forma de se estabelecerem no mercado e definirem o seu modelo de negócio, com vista ao cumprimento da regulação.
10. Os *hubs* de inovação variam consoante o tipo de entidades que os suportam e o tipo de apoio que prestam às empresas. De acordo com um estudo da autoridade da concorrência do Canadá¹, os supervisores da Alemanha, Bélgica, França, Holanda, Itália, Luxemburgo, Reino Unido e Suíça implementaram já este tipo de iniciativa. Recentemente, os reguladores portugueses dos mercados financeiros instituíram um *hub* de inovação conjunto.
11. No caso da França, por exemplo, o supervisor dos mercados financeiros, *Autorité des Marchés Financiers* (AMF), criou em 2016 uma divisão para FinTech, Inovação e Competitividade² com o objetivo de acompanhar as inovações no mercado de serviços financeiros, identificar desafios de regulação e competitividade e avaliar a eventual necessidade de modificação da regulação europeia ou política da AMF. Também desde 2016, o departamento de supervisão prudencial e resolução do Banco de França – *Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution* (ACPR) – possui uma *FinTech Innovation Unit*³, que atua como um *hub* de inovação para as empresas FinTech dos setores bancário e segurador. A ACPR e a AMF colaboram de forma próxima em casos que requeiram o contributo de ambos os reguladores.
12. Os três reguladores do setor financeiro português (a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões - ASF, o Banco de Portugal e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários - CMVM), em colaboração com a associação Portugal Fintech, estabeleceram em setembro de 2018 um *hub* de inovação. O Portugal FinLab é um canal de comunicação entre reguladores e operadores de mercado no que diz respeito a projetos inovadores no setor financeiro português. Os reguladores informam, numa perspetiva de cooperação, os operadores sobre como poderão enquadrar a sua atividade no regime legal e regulatório, incluindo informação relativa ao processo de autorização e registo em Portugal. O primeiro *batch* de candidatos aceites no Portugal FinLab foi anunciado em novembro de 2018.
13. Os *hubs* de inovação podem estar associados a um programa de *sandbox* regulatória, como é o caso da Holanda e do Reino Unido, cuja experiência revemos *infra*. Os *hubs* de inovação podem ainda surgir de parcerias entre entidades públicas e privadas, como é o caso do *Luxembourg's Fintech Innovation Hub*⁴.
14. Relativamente às *sandbox* na UE, para além da Holanda e Reino Unido, já referidos, e da Lituânia⁵, também a Espanha está em vias de implementar um regime de *sandbox* regulatória, numa iniciativa do Governo e da *Comisión Nacional del Mercado de Valores*.
15. O Governo Espanhol propôs em julho de 2018 um Anteprojeto de Lei de Transformação Digital do Sistema Financeiro no qual se inclui a criação de uma *sandbox* regulatória (“espaço

¹ Competition Bureau Canada (2017), “*Technology-led Innovation in the Canadian Financial Services Sector – A Market Study*”. Disponível em <http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/eng/04188.html>.

² Informação disponível em: http://www.amf-france.org/en_US/Acteurs-et-produits/Prestataires-financiers/FinTech?

³ Informação disponível em: <https://acpr.banque-france.fr/en/authorisation/fintech-and-innovation/fintech-innovation-unit>

⁴ Informação disponível em: <https://www.lhft.com/en/home>

⁵ Informação disponibilizada pelo Banco da Lituânia em: <https://www.lb.lt/en/regulatory-sandbox>

controlado de testes”) dirigido a inovações financeiras de base tecnológica. Este Anteprojeto de Lei esteve em consulta pública entre 12 de julho e 7 de setembro⁶.

3. Sandbox Regulatórias

16. Uma *sandbox* regulatória – ou ambiente de teste de regulamentação – é um regime regulatório que permite a empresas FinTech ou InsurTech testar produtos, serviços e modelos de negócio inovadores no mercado, ao mesmo tempo que se salvaguardam os interesses dos consumidores e se preserva a segurança e integridade do sistema.
17. Uma *sandbox* impõe um conjunto de requisitos de elegibilidade e atribui um conjunto de isenções ou adaptações regulatórias e de autorização, que são concedidas a um operador durante um período de tempo determinado. Em larga medida, uma *sandbox* assemelha-se a uma fase de teste após a aprovação e sob o acompanhamento de um ou mais reguladores.
18. Estas isenções regulatórias são frequentemente concedidas atendendo às especificidades do produto que o operador pretende testar na *sandbox*. Existem, no entanto, alguns requisitos regulatórios que terão de ser respeitados por todos os participantes de uma *sandbox*, tais como as políticas de combate ao branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo ou a proteção dos consumidores.
19. O processo de admissão à *sandbox* inicia-se com a submissão de candidaturas por parte de empresas FinTech ou InsurTech junto do regulador ou reguladores que a estabeleceram. As empresas candidatas à *sandbox* devem estar sujeitas à supervisão e regulação do regulador ou reguladores que a disponibilizam. Geralmente, as empresas têm de apresentar uma ideia genuinamente inovadora e com benefícios ao nível da eficiência financeira e do bem-estar dos consumidores. As empresas que se candidatam à *sandbox* devem demonstrar que o teste é necessário, ou seja, que as barreiras regulatórias são substanciais e não são facilmente ultrapassáveis. Os operadores candidatos têm ainda de apresentar trabalho de suporte que demonstre os benefícios do produto ou serviço em termos de bem-estar e como este se enquadra na regulação existente.
20. Os candidatos cujos planos de teste sejam aprovados ficam autorizados a introduzir os seus produtos no mercado sob um número de restrições e salvaguardas, de forma a proteger os consumidores e assegurar a segurança do sistema. Por exemplo, poderão existir restrições ao nível do número e tipo de consumidores a quem o produto é disponibilizado ou eventuais esquemas de compensação e resolução de conflitos. Algumas *sandbox* cobram um custo aos candidatos aceites, de forma a fazer face aos custos acrescidos de supervisão.
21. Durante a vigência da *sandbox* os participantes têm um acompanhamento próximo e interação frequente com o regulador, de forma a melhor interpretarem e aplicarem a regulação existente. Adicionalmente, o regulador poderá garantir alguma flexibilidade regulatória, como seja através de um compromisso de não aplicar algumas regras durante o teste, desde que a empresa cumpra o acordado com o regulador, ou da isenção/modificação temporária de regras não-críticas que a realização do teste pudesse violar⁷.
22. Neste sentido, ao permitir um processo simplificado na obtenção de licença específica para os mercados financeiros, as empresas FinTech e InsurTech beneficiam de um conjunto de vantagens, entre as quais:

⁶ Disponível em:

<http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.32ac44f94b634f76faf2b910026041a0/?vgnextoid=4904c463ab884610VgnVCM1000001d04140aRCRD>

⁷ European Banking Authority - Banking Stakeholder Group (2017). *Regulatory Sandboxes – A proposal to EBA by the Banking Stakeholders Group*.

- a. A redução do tempo e do custo de testar ideias inovadoras no mercado, o que encoraja a entrada de empresas inovadoras e *first-movers*;
 - b. A menor incerteza regulatória a que o operador está sujeito, o que poderá permitir, por exemplo, o acesso mais fácil ao financiamento;
 - c. A garantia de que os direitos dos consumidores são respeitados e os riscos para o sistema financeiro minimizados;
 - d. O acesso a um canal de comunicação próximo e informal com o(s) regulador(es) setorial(is).
23. Finda a fase de teste, os operadores e os reguladores avaliam os resultados obtidos. Os operadores cujo teste na *sandbox* seja concluído com sucesso poderão decidir requerer a autorização normal para operar no mercado em larga escala, ficando sujeitas ao regime regulatório e às condições de mercado que se aplicam às demais instituições. Estas empresas podem ainda beneficiar de uma licença ajustada em jurisdições onde tal esteja previsto, *i.e.*, em que o regulador decide isentar um operador de alguns requisitos de forma permanente.
24. As *sandbox* preveem, na sua maioria, mecanismos de saída para casos em que o teste tenha de ser interrompido ou não seja concluído com sucesso. Adicionalmente, destaque-se que, ainda que permitam aos reguladores obter um conhecimento importante na regulação de produtos inovadores, as *sandbox* regulatórias não se devem substituir a enquadramentos regulatórios eficientes, mas antes complementá-los⁸.
25. A Tabela 1 apresenta uma lista não exaustiva de regimes de *sandbox* regulatória em diferentes jurisdições identificados pela AdC. Nesta tabela indicam-se o país/jurisdição onde a *sandbox* se aplica, a sua designação, quais as instituições que supervisionam a *sandbox* e quais as competências de regulação e supervisão da instituição. Por exemplo, o Banco da Lituânia acumula as competências típicas de banco central com as de supervisor de mercado de capitais.

Tabela 1 - Sandbox Regulatórias

País	Designação	Supervisor		
		Banca/Pagamentos	Mercado de Capitais	Seguros
Abu Dhabi	ADGM RegLab		Financial Services Regulatory Authority - Abu Dhabi Global Markets	
Austrália	Enhanced Regulatory Sandbox		Australian Securities and Investments Commission	
Bahrain	Regulatory Sandbox	Central Bank of Bahrain		
Brunei	FinTech Regulatory Sandbox	Autoriti Monetari Brunei Darussalam		
Canadá	CSA Regulatory Sandbox		Canadian Securities Administrators	
Dubai	FinTech Hive		Financial Services Regulatory Authority - Dubai International Financial Centre	
Espanha (Anteprojecto de Lei)		Banco de España	Comisión Nacional del Mercado de Valores	Dirección General de

⁸ He et al. *Fintech and Financial Services: Initial Considerations*. IMF Staff Discussion Note. International Monetary Fund, 2017.

				Seguros y Fondos de Pensiones
EUA – Arizona	FinTech Regulatory Sandbox	Attorney General, ouvidas as agências relevantes		
Holanda	Regulatory Sandbox	Banco da Holanda (DNB) e Financial Markets Authority (AFM)		
Hong Kong	Fintech Supervisory Sandbox	Hong Kong Monetary Authority	Securities and Futures Commission	Insurance Authority
Indonésia	Regulatory Sandbox	Banco da Indonésia		
Lituânia	Regulatory Sandbox	Banco da Lituânia		
Malásia	Regulatory Sandbox Framework	Banco Central da Malásia		
Quênia	Regulatory Sandbox		Capital Markets Authority	
Reino Unido	FCA Innovate		Financial Conduct Authority	
Singapura	FinTech Office	Monetary Authority of Singapore		
Suíça	Sandbox		Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA)	
Tailândia	Practice Guideline	Banco da Tailândia		

26. As *sandbox* regulatórias incluídas na Tabela 1 foram maioritariamente estabelecidas durante os anos de 2016 e 2017, não tendo a AdC conhecimento de *sandbox* que tenham admitido participantes antes destas datas. Em termos geográficos, observa-se uma concentração de *sandbox* na Europa (Holanda, Lituânia, Reino Unido, Suíça), sudeste asiático (Brunei, Indonésia, Malásia, Singapura, Tailândia), estados do Golfo Pérsico (Abu Dhabi, Bahrain e Dubai) e América do Norte (Canadá e estado do Arizona, Estados Unidos da América).
27. É possível observar que os regimes de *sandbox* são maioritariamente de iniciativa dos reguladores do mercado de capitais, ficando os operadores sujeitos à sua supervisão. Sem prejuízo, existe envolvimento frequente dos reguladores do mercado dos serviços de pagamento, tais como bancos centrais.
28. A decisão de criar uma *sandbox* regulatória deve levar em linha de conta fatores como:⁹
- O enquadramento legal e regulatório**, em particular: i) a capacidade estatutária de o regulador criar uma *sandbox*, ii) o nível de discricionariedade à disposição do regulador, já que uma *sandbox* pode ser vista como uma soma de “discricionariedades”, iii) a complexidade deste enquadramento, sendo uma *sandbox* mais útil em enquadramentos pesados e complexos.
 - O ecossistema dos stakeholders**: ainda que a maioria das *sandboxes* tenham sido estabelecidas por um único regulador setorial, nos casos em que exista mais do que uma *sandbox*, um mecanismo de coordenação e de seleção conjunta deverá ser estabelecido.
 - Capacidade e recursos**: assegurar o funcionamento de uma *sandbox* requer que o regulador tenha o nível adequado de recursos humanos e financeiros.
 - Condições de mercado**: tais como o nível de desenvolvimento da infraestrutura financeira, os prestadores de serviços financeiros existentes, a qualidade das

⁹ Jenik, Ivo and Kate Lauer (2017). “Regulatory Sandboxes and Financial Inclusion.” Working Paper. Washington, D.C.: CGAP.

inovações produzidas e adotadas, a intensidade da concorrência, a confiança dos consumidores e a sua predisposição para aderir a produtos inovadores, entre outras.

29. A nível europeu, o Plano de Ação FinTech de março de 2018¹⁰ inclui como uma das medidas a apresentação pela Comissão Europeia de “*uma matriz com as boas práticas para ambientes de teste de regulamentação [sandbox regulatórias], com base em orientações das Autoridades Europeias de Supervisão*”.
30. Com efeito, as respostas recebidas a uma consulta pública levada a cabo pela Agência Bancária Europeia¹¹ referiram que a consistência no tratamento regulatório das empresas FinTech e nos aspetos operacionais das *sandbox* regulatórias e *hubs* de inovação ajudariam a evitar o *forum shopping*, promover a confiança dos consumidores e investidores, proteger o *level playing field* e, conseqüentemente, aumentar atratividade e a competitividade do mercado FinTech da União Europeia. A Agência Bancária Europeia irá apresentar até ao final de 2018 uma análise às características das *sandbox* regulatórias com vista à definição de linhas de orientação, melhores práticas e a sua compatibilidade com a legislação europeia.
31. De seguida reveem-se duas experiências de *hub* de inovação e *sandbox* regulatória na UE, de forma a identificar as suas características fundamentais e a maneira como promovem a concorrência e a inovação nos mercados financeiros.

3.1. Reino Unido

32. O Reino Unido foi o país pioneiro na criação e implementação tanto de um *hub* de inovação, como de um regime de *sandbox* regulatória para o setor financeiro. Ambas as iniciativas fazem parte do *Project Innovate*, lançado pela *Financial Conduct Authority* (FCA) em 2014, com o intuito de promover a concorrência através da inovação no setor financeiro. No seu primeiro ano de funcionamento (2015), o *Innovation Hub* auxiliou 175 empresas inovadoras, 5 das quais obtiveram autorização para exercer a sua atividade.
33. O *Innovation Hub* da FCA foi estabelecido no final de 2014 e tem vindo a prestar assistência a operadores tecnologicamente inovadores do setor financeiro que pretendam obter autorização para operar no mercado, ou que necessitam de aconselhamento sobre a forma como a regulação existente se aplica ao seu caso. Ao entrarem em contacto com a FCA, as empresas FinTech podem obter esclarecimentos específicos sobre o regime regulatório, assim como orientações informais sobre as implicações regulatórias do produto ou modelo de negócio.
34. As solicitações recebidas no *Innovation Hub* permitem à FCA identificar as áreas em que o regime regulatório necessita de ser adaptado com vista a permitir a entrada de produtos inovadores no mercado dos serviços financeiros que beneficiem os consumidores.
35. O *Innovation Hub* tem ainda uma componente de cooperação internacional, através de acordos estabelecidos com congéneres de outros países (por exemplo, Austrália, Canadá, Hong Kong, Japão ou Singapura). Estes acordos têm o objetivo de facilitar a entrada no Reino Unido de empresas FinTech destes países, e vice-versa.
36. O Reino Unido possui também uma *sandbox* regulatória, estabelecida pela FCA em 2016, a pedido do *HM Treasury* e após recomendação do *Government Office for Science*. A *sandbox*

¹⁰ Disponível em: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-1403_pt.htm

¹¹ EBA (2018). “The EBA’s Fintech Roadmap - Conclusions from the Consultation on the EBA’s Approach to Financial Technology (Fintech).”

da FCA oferece um conjunto de instrumentos de auxílio aos inovadores FinTech, tais como autorização restrita e acompanhamento individual¹².

37. A FCA admite empresas na *sandbox* ao ritmo de dois coortes por ano (ver Tabela 2). As candidaturas são submetidas durante um período de candidatura e avaliadas pela FCA. A FCA anuncia posteriormente quais as empresas admitidas na *sandbox* e quando podem iniciar os seus testes. As empresas têm de ter presença no Reino Unido ao nível de trabalhadores e sede. A FCA define conjuntamente com cada empresa quais os parâmetros de teste, como será feita a avaliação dos resultados, quais as obrigações de reporte e quais os mecanismos de salvaguarda dos direitos do consumidor e da segurança do sistema a adotar.

Tabela 2 - Sandbox Regulatória FCA

Coorte	Prazo de Candidatura	Nr. de Candidaturas	Aceites
1	Julho de 2016	69	18
2	Janeiro de 2017	77	24
3	Julho de 2017	61	18
4	Janeiro de 2018	69	29

38. Não obstante a possibilidade de ajustar a *sandbox* a cada participante, a FCA adotou os seguintes parâmetros de teste por defeito¹³:
- Duração do teste:** 3 a 6 meses.
 - Número de consumidores:** o teste deve ser em pequena escala, ainda que com dimensão suficiente para permitir a recolha de dados estatisticamente relevantes.
 - Seleção de consumidores:** está a cargo das empresas, se bem que o tipo de consumidor deve ser ajustado ao tipo de inovação a testar.
 - Salvaguarda dos consumidores:** os consumidores de retalho não devem suportar os riscos do teste e devem ter a possibilidade de reclamar e ser compensados em caso de dano ou prejuízo. Os consumidores sofisticados podem limitar o seu direito a ser compensados se derem previamente o seu consentimento informado. A FCA pode impor medidas adicionais para salvaguardar os direitos dos consumidores.
 - Plano de teste:** deve incluir um plano de teste no tempo (*timeline*), uma lista de etapas cumpridas (*milestones*), medidas de aferição de sucesso, parâmetros de teste, medidas de salvaguarda dos consumidores, avaliação do risco e plano de saída.
39. Às empresas que não possuam autorização para prestar serviços financeiros e que sejam admitidas na *sandbox* é concedida uma autorização restrita, que lhes permite testar o seu produto ou serviço mas que as impede de exercer qualquer outro tipo de atividade. Estas restrições poderão ser levantadas posteriormente, passando as empresas a ter autorização plena. A legislação europeia restringe o âmbito da autorização que a FCA pode conceder, na medida em que as disposições europeias não estão sujeitas a isenção.
40. Os serviços de pagamento e de moeda eletrónica, entre outros tipos de serviço fora do âmbito do *Financial Services and Markets Act*, não podem ser considerados para autorização

¹² Informação disponível em <https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox>.

¹³ Financial Conduct Authority. *Default Standards for Sandbox Testing Parameters*, disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/policy/default-standards-for-sandbox-testing-parameters.pdf>

restrita da FCA. A FCA faz notar que a regulação dos serviços de pagamentos e de moeda eletrónica prevê ela própria um regime de autorização simplificado. Para empresas sujeitas a regulação dupla, a FCA propõe-se cooperar com a *Prudential Regulation Authority*, que é a entidade do Banco de Inglaterra responsável pela supervisão prudencial dos bancos. Estas duas entidades definem conjuntamente as opções de *sandbox* mais indicadas. Empresas que pretendam obter uma licença bancária devem recorrer à *New Bank Start-up Unit*, uma iniciativa conjunta da FCA e da *Prudential Regulation Authority*.

41. No caso de empresas que já possuam autorização para prestar serviços financeiros, a FCA compromete-se a não tomar medidas de *enforcement* durante o período de testes desde que as condições determinadas no âmbito da *sandbox* sejam respeitadas. A FCA presta ainda aconselhamento regulatório detalhado a estas empresas, podendo isentá-las da aplicação de certas regras de forma temporária. Também neste respeito, a legislação europeia coloca limites ao tipo de regras que podem estar sujeitas a isenção.
42. Em termos de salvaguardas para o consumidor, a FCA determina, caso a caso, quais as condições em termos de informação, proteção e compensação aos consumidores. Esta abordagem permite uma maior flexibilidade, possibilitando o teste com consumidores reais sem recurso ao consentimento informado.
43. No final do período de teste, as empresas entregam um relatório final e, após avaliação da FCA, decidem se pretendem introduzir o produto ou serviço no mercado, obtendo para tal a autorização que se aplica às demais empresas.
44. A análise de impacto da *sandbox* regulatória conduzida pela FCA¹⁴ revelou que a maioria das empresas são *start-ups* no setor dos produtos bancários de retalho. No entanto, concluíram também a fase de testes empresas do setor dos seguros, investimentos e por empréstimos. Em termos de taxa de sucesso, cerca de 75% das empresas admitidas completaram a fase de testes, 90% das quais prosseguiram para o mercado.

3.2. Holanda

45. A *sandbox* regulatória da Holanda é uma iniciativa conjunta da Autoridade dos Mercados Financeiros (AFM) da Holanda e do Banco da Holanda (DNB) que entrou em funcionamento em janeiro de 2017. Estas duas instituições estabeleceram um *hub* de inovação conjunto no ano anterior (2016) para servir como ponto de contacto com os operadores financeiros inovadores e facilitar a resposta às suas questões.
46. Desde 1 de junho de 2017, a autoridade da concorrência holandesa (ACM) integra este *hub* de inovação, podendo-lhe ser colocadas questões relevantes numa ótica de concorrência.¹⁵
47. Segundo a AFM e o DNB, os operadores do mercado holandês tinham vindo a mostrar interesse em ter um contacto mais regular com as autoridades de supervisão, alegando frequentemente o desconhecimento de que regulação financeira específica se aplica a determinado tipo de serviço e qual o percurso regulatório esperado. Segundo a AFM e o DNB os operadores de mercado haviam por mais de uma vez expressado o desejo de que os dois reguladores trabalhassem de forma mais próxima, notando que um crescente número de inovações se prestam à supervisão de ambas as instituições¹⁶.
48. O *InnovationHub* AFM-DNB foi criado com os seguintes objetivos:

¹⁴ Financial Conduct Authority (2017), *Regulatory sandbox lessons learned report*.

¹⁵ Frequently asked questions – InnovationHub, disponível em: <https://www.afm.nl/en/professionals/veelgestelde-vragen/innovationhub>

¹⁶ Authority of the Financial Markets and De Nederlandsche Bank (2016), “More room for innovation in the financial sector - Options for market access, authorisations and supervision.”

- a. Responder às questões que os operadores financeiros (entrantes ou incumbentes) possam ter relativamente a conceitos e ideias inovadoras.
 - b. Dar apoio informal – mas com qualidade e rapidez¹⁷ – aos novos entrantes numa fase inicial da operacionalização de um produto ou ideia inovadora. O *InnovationHub* não fornece opiniões formais ou conselhos detalhados. Para tal devem ser utilizados os canais já estabelecidos por cada regulador.
 - c. Disponibilizar um ponto de contacto central e uma abordagem coordenada no apoio prestado às empresas, facilitando o acesso às autoridades de supervisão.
 - d. Intensificar a coordenação e cooperação em todos os assuntos relacionados com inovação no setor financeiro, visando a melhoria da partilha de conhecimento entre os dois supervisores e o seu conhecimento das inovações financeiras de base tecnológica.
49. Os operadores que queiram implementar novos produtos e serviços FinTech, sejam eles incumbentes ou novos entrantes, podem colocar as suas questões à AFM, ao DNB ou a ambos¹⁸. Neste último caso, a questão é encaminhada para uma das instituições após apreciação conjunta¹⁹.
50. No primeiro ano de funcionamento (junho de 2016 a junho de 2017), o *InnovationHub* recebeu um total de 216 questões²⁰, sendo aproximadamente 61% destas dirigidas ao DNB e as restantes à AFM. Este padrão poderá ser explicado pelo facto de as instituições de pagamento serem o tipo de empresa que mais questões submeteu ao *InnovationHub*.
51. A AFM e o DNB descrevem a sua *sandbox* como uma experiência controlada a que os operadores de mercado (incumbentes ou novos entrantes) se candidatam para poder testar conceitos inovadores com a aprovação das autoridades supervisoras.
52. Na implementação da *sandbox*, os reguladores holandeses utilizam a margem de interpretação da legislação na aplicação das regras de forma a oferecer soluções dedicadas a cada caso, e desta forma acolher a inovação. Esta margem de manobra será maior nas políticas de supervisão dos próprios reguladores do que na legislação nacional, não existindo qualquer margem de manobra nos regulamentos e *standards* técnicos europeus. Como exemplos de medidas de supervisão no âmbito do regime *sandbox* são referidas a aplicação de disposições regulatórias abertas a interpretação do regulador ou a dispensa formal de determinados requisitos legais.
53. A avaliação é feita caso a caso pela autoridade que concede a licença, i.e. a AFM ou o DNB²¹, consoante o tipo de serviço a prestar. Uma vez que as candidaturas são confidenciais, a AFM e o DNB não podem comunicar entre si sobre as candidaturas recebidas.
54. As empresas admitidas na *sandbox* terão de demonstrar que enfrentam barreiras legais e regulatórias desnecessárias ao produto ou serviço que pretendem inserir no mercado. Os operadores devem demonstrar que estas barreiras não podem ser facilmente ultrapassadas, ainda que os objetivos da legislação e regulação tenham de ser cumpridos.

¹⁷ As perguntas são respondidas em dois dias úteis, podendo ser discutidas presencialmente, por telefone ou e-mail.

¹⁸ Authority of the Financial Markets and De Nederlandsche Bank (2016), “Terugblik: De eerste 6 maanden van de InnovationHub” (Retrospectiva: Os primeiros 6 meses do Innovation Hub), disponível em: https://www.dnb.nl/binaries/InnovationHub%20Infographic%20H2%202016_tcm46-350714.pdf

¹⁹ Idem nota de rodapé 15.

²⁰ Authority of the Financial Markets and De Nederlandsche Bank (2017), “InnovationHub Update June 2016-June 2017”, disponível em: <https://www.afm.nl/~profmedia/files/onderwerpen/innovationhub/publicaties/innovationhub-infographic050717.pdf?la=en>

²¹ Idem nota de rodapé 16 e Authority of the Financial Markets and De Nederlandsche Bank (2016), “More room for innovation in the financial sector - Options for market access, authorisations and supervision: Next steps”.

55. As empresas admitidas na *sandbox* são obrigadas a cumprir critérios que garantam a segurança do sistema financeiro, devendo apresentar um produto ou serviço bem definido, pronto a entrar no mercado, com um período de teste definido no tempo e um plano de saída viável. O regulador acompanha em permanência a implementação da *sandbox*, tendo a possibilidade a qualquer momento de terminar, alterar ou restringir a *sandbox*, parcial ou totalmente, ou impor requisitos adicionais²².
56. Após um período de tempo predefinido, o regulador avalia a *sandbox*, podendo adaptá-la, mantê-la em vigor indefinidamente ou descontinuí-la. O regulador avalia se a *sandbox* implica alterações nas políticas, regras ou regulamentos estabelecidos.
57. Nos casos em que tal se verifica, os princípios da *sandbox* poderão ser declarados vinculativos ou aplicáveis daí em diante, por exemplo, adaptando uma regra regulamentar ou a sua aplicação. Como referido *supra*, os supervisores têm mais espaço de manobra quando esta mudança afeta a sua própria política de supervisão. Nos restantes casos, os supervisores podem utilizar a experiência e conhecimento adquiridos para eventualmente sugerir mudanças nas regras a nível nacional ou europeu, quando estas alterações sejam ponderadas.
58. Para além da *sandbox* regulatória, os supervisores holandeses disponibilizam outros métodos que oferecem espaço à inovação, como sejam:
- a. A autorização parcial – para empresas de serviços financeiros que queiram prestar apenas parte dos serviços abrangidos por uma autorização, i.e., a empresa apenas tem de cumprir com os requisitos que se aplicam às atividades específicas que pretende desenvolver.
 - b. A autorização com requisitos – por exemplo, a AFM pode requerer que uma empresa apenas venda produtos a investidores profissionais, e o DNB pode conferir uma autorização com restrições a uma empresa que esteja a realizar trabalho preparatório para iniciar uma atividade, com vista a autorização plena no futuro.
 - c. A autorização *opt-in* – prevista no Código de Supervisão Financeira holandês, esta autorização permite às empresas que a detenham ser tratados como um banco e utilizar a palavra “banco” na sua designação e atividade, ainda que apenas possam operar na Holanda e enfrentem restrições na receção de fundos do público. Contudo, pode-lhes ser garantido o acesso ao sistema de compensação interbancária (Target 2).

3.3. Súmula

59. Tendo em conta a discussão *supra*, apresenta-se na Tabela 3 uma análise comparativa do modelo inglês, holandês, suíço e canadiano, sendo visível a maior abrangência dos dois primeiros.

²² Authority of the Financial Markets and De Nederlandsche Bank (2016), “More room for innovation in the financial sector - Options for market access, authorisations and supervision: Next steps”.

Tabela 3 - Regimes de Sandbox

		Canadá	Holanda	Reino Unido	Suíça
Tipo de Candidato	Autorizados / Incumbentes	✓	✓	✓	✓
	Não autorizados / Entrantes	✓	✓	✓	✓
Benefícios para as Empresas	Flexibilização / isenção de regulação	✓	✓	✓	✗
	Flexibilização / isenção de requisitos de autorização	✗	✓	✓	✓
	Clarificação de expectativas regulatórias	✓	✓	✓	✗
Salvaguardas	Limites sobre consumidores, valor ou duração	✗	✓	✓	✓
	Obrigações de reporte adicionais / acompanhamento próximo	✗	✓	✓	✗
	Proteção do consumidor adicional / mitigação dos riscos	✓	✓	✓	✓
	Regulações específicas não sujeitas a isenção	✗	✓	✓	✓

Fonte: adaptado de He et al. *Fintech and Financial Services: Initial Considerations*. IMF Staff Discussion Note. International Monetary Fund, 2017. Legenda: ✓ - mencionado explicitamente na informação prestada pelo regulador. ✗ - não obrigatório ou não mencionado na informação prestada pelo regulador.

4. Conclusões

60. As duas experiências de *sandbox* regulatória no espaço da União Europeia que se abordaram neste documento apresentam algumas características em comum: o estabelecimento prévio de um *hub* de inovação, a coordenação entre o *hub* de inovação e a *sandbox* regulatória, bem como a cooperação entre os reguladores setoriais que supervisionam os participantes.
61. A regulação que os novos entrantes no setor financeiro têm de enfrentar, bem como o processo de obtenção de autorização, pode constituir uma barreira à entrada de operadores FinTech e InsurTech. A carga e a complexidade da regulação podem limitar a inovação e a concorrência no mercado, com prejuízo para o bem-estar dos consumidores. Neste sentido, a adoção dos referidos regimes promotores da inovação poderá mitigar algumas das barreiras à entrada. Realça-se, no desenvolvimento destes instrumentos regulatórios, a importância da salvaguarda de segredos de negócio e de que não haja disponibilização de qualquer informação comercialmente sensível de um operador aos seus concorrentes.
62. Tomando em consideração as *sandbox* regulatórias já estabelecidas em alguns países da UE (Holanda, Lituânia e Reino Unido), bem como a iniciativa de Espanha (Anteprojeto de Lei publicado) ou o guia de melhores práticas para as *sandbox* que a Comissão está a desenvolver, regista-se uma evolução positiva no sentido da adoção, por parte dos reguladores do setor financeiro, de regimes que promovem a inovação, a concorrência e a eficiência do mercado.