



CMVM

O FENÓMENO FINTECH VISTO PELA CMVM

Maria João Teixeira

Lisboa, 20 de março de 2018

1. **FinTech**
2. **Impacto da FinTech** – Mercado e Investidores
3. **Reguladores e Supervisores** – Desafios, Oportunidades e Respostas
4. **Abordagem da CMVM**
5. **Proteção dos investidores – casos atuais:** *Crowdfunding, Initial Coin Offerings (ICOs), Outros*

AGENDA



CMVM

“A inteligência é a capacidade de se adaptar à mudança”

[interactive version](#)

Stephen Hawking

<https://elementus.io/blog/token-sales-visualization/>



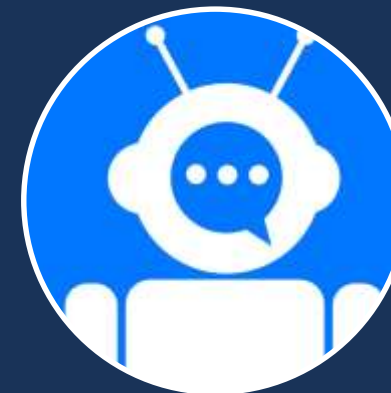
Capacidade de
computação

(Tratamento de
Informação)



Internet nos serviços

Tecnologia digital



Consumidor mais
exigente

Confiança

Nova Geração

FinTech

Inovação Financeira capacitada tecnologicamente com efeito nos mercados financeiros que pode resultar em novos:

Novos modelos de negócio

- ***Crowdfunding***
- ***Robo Advice***

Tecnologias emergentes

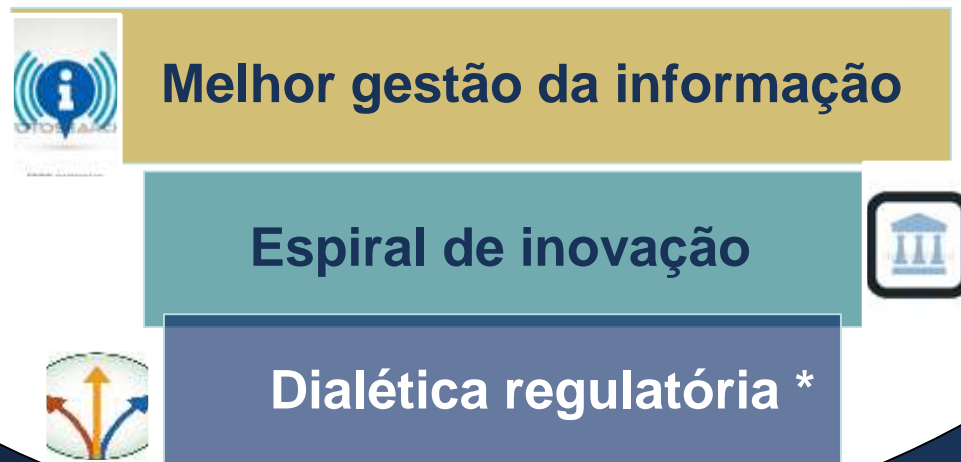
- ***Inteligência Artificial***
- ***Big Data Analytics***
- ***Blockchain (DLT)***
- ***RegTech***



2

Impacto da *FinTech* – Mercado e Investidores





*Stephen Maijoor, fev 2018

Benefícios

Redução
de custos

Acessibilidade/
transparência

Eficiência
rapidez

Segurança

Desintermediação
/ mais
oportunidades

Riscos

Cybersecurity

Projetos em
fase
embrionária

Menor
proteção do
investidor

Fraude
AML

Transparencia/
proteção de
dados



3

Reguladores e Supervisores – Desafios, Oportunidades e Respostas



➔ O **acompanhamento e compreensão** das novas forma de acesso aos serviços financeiros, em escala global, que se transformam a ritmo acelerador, obriga os reguladores e supervisores a se dotarem de **novos skills e de equipas capazes**.

➔ **Por um lado** a função dos reguladores é perceber os **benefícios** que uma determinada inovação financeira pode trazer aos investidores, assim como as eventuais **barreiras** regulatórias que podem eventualmente impedir o desenvolvimento da mesma e,

➔ **por outro**, identificar os **riscos** potenciais para assegurar que existem níveis de **proteção dos investidores** adequados e **mercados estáveis e seguros**.

Gerir o equilíbrio: desenvolvimento do mercado e proteção do investidor.

- A inovação financeira de base tecnológica potencia o **desenvolvimento do mercado**, contribuindo para a **objetivo** do regulador de **apoiar o desenvolvimento do mercado de instrumentos financeiros**.
- Por um lado, novas soluções FinTech permitem **automatizar o “compliance”**, tornando-o mais eficiente e, em particular, o **“reporting”** de informação, contribuindo para melhorar a Supervisão do regulador e o cumprimento do supervisionado – **RegTech**.
- A **dimensão internacional** do fenómeno impõe uma **resposta dos reguladores coordenada e global (G20)**.

A **Comissão Europeia**, ciente destes desafios e da relevância do fenómeno para a União de Mercados de Capitais, confiou no seu **Plano de Ação sobre FinTech (8.3.2018)** as seguintes tarefas às Autoridades de Supervisão Europeias:

➔ **Maior convergência na autorização e registo das FinTech**, nomeadamente na aplicação do **princípio da proporcionalidade**

➔ **Innovation Hubs** oferecendo orientação sobre o enquadramento regulatório ou **Sandboxes** que permitam a estas empresas experimentarem determinados serviços/produtos num ambiente de testes e controlado pelo regulador

➔ **Cybersecurity** – a maior dependência do sistema financeiro na tecnologia exige que o sector financeiro seja resiliente a ataques cibernéticos. O Parlamento Europeu assinalou que a *ciber* segurança deverá ser a prioridade do Plano de Ação sobre *FinTech*.

➔ **Cloud** – remover obstáculos aos serviços oferecidos na *Cloud* e clarificar as regras aplicáveis ao regime de *outsourcing* para a *Cloud*.

PRINCÍPIOS: Neutralidade, Proporcionalidade, Interoperabilidade (cooperação)

Nova Regulação: GPDR, AMLD,...

O Plano de Ação da Comissão Europeia é *Roadmap* para as autoridades europeias (ESMA, EBA, EIOPA)

A **ESMA** (intervenção de Stephen Maijoor de 27.2.2018):

OBJETIVOS: Estabilidade Financeira, Integridade dos Mercados e Proteção do Investidor

ABORDAGEM:

1º Monitorar (conhecer e entender) os benefícios, riscos e valor económico de cada inovação financeira: “*Financial Innovation Scoreboard*”.

2º Agir, equilibrando os riscos e benefícios.



Regulatory Sandbox

Innovation Hub

Observador Ativo

Regulatory Sandbox

De forma a acompanhar os novos modelos de negócio das FinTech, alguns reguladores lançaram os “**Regulatory Sandbox**”.

Regulatory Sandboxes permitem aos inovadores testar os seus produtos/modelos de negócio num ambiente controlado e definido em conjunto com o regulador.

Alguns benefícios:

- Permite às empresas **reduzir os custos de “compliance”** durante esta fase de testes, nomeadamente através de processos de autorização mais simples (proporcionalidade e flexibilidade).
- Permite aos **Reguladores conhecer melhor os produtos e serviços desenvolvidos** pelas empresas *FinTech* e supervisiona-las quando estas ainda estão numa fase inicial.

Regulatory Sandboxes foram já lançadas em algumas **jurisdições** incluindo: Austrália, Canadá, Coreia do Sul, Emirados Árabes Unidos, EUA, Hong Kong, Indonésia, Malásia, Reino Unido, Singapura, Suíça, Tailândia

Innovation Hub

Dada a complexidade da legislação aplicável ao setor financeiro, alguns reguladores lançaram os “**Innovation Hubs**”.

Innovation Hubs visam disponibilizar apoio, no âmbito da legislação aplicável, às empresas *FinTech* que desenvolvam produtos/serviços inovadores.

Alguns benefícios:

- Permite aos reguladores um acompanhamento *ab initio* dos novos agentes assim como a identificação de eventuais barreiras ao desenvolvimento do negócio.
- Permite reduzir a incerteza regulatória e o tempo necessário para levar um produto inovador ao mercado.

Innovation Hubs foram já lançadas em algumas **jurisdições** incluindo: Arabia Saudita, Botswana, Brasil, Canada, Emirados Árabes Unidos, França, Holanda, Hong Kong, India, Japão, Malásia, Reino Unido, Rússia, Singapura, Tailândia, Taipé Chinês.



CMVM RSS FEEDS

português | english

A CMVM	Comunicados e contraordenações	Sistema de difusão de informação	Regulamentação	Publicações	Estatísticas	Atividade internacional	Área do investidor
	Apoio ao investidor	Alertas	Operações em curso	Informação ao investidor	Portal Todos Contam		
	Sistema de indemnização aos investidores	Respostas às perguntas frequentes	Simuladores	Arquivo	Fintech		

4

Abordagem da CMVM



OBJETIVOS ESTRATEGICOS:

- ↘ Promover a Proteção dos Investidores
- ↘ Assegurar a Integridade dos Mercados
- ↘ Contribuir para o Desenvolvimento dos Mercados

INVESTIDOR:

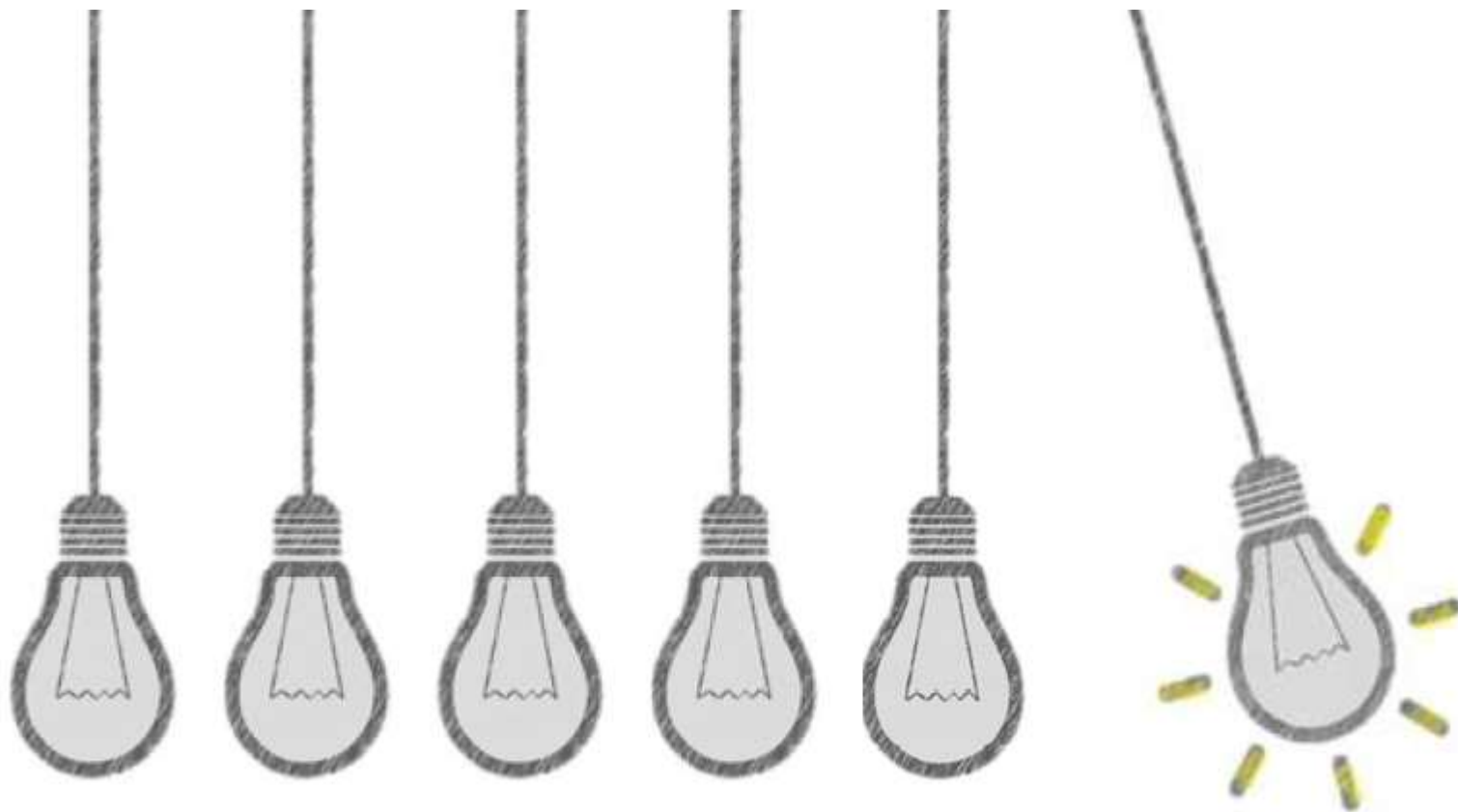
- Proteger o investidor com adequada regulação e supervisão
- Promover o acesso do investidor à informação para a tomada de decisões de investimento conscientes, responsáveis e fundamentadas

FINTECH e DESENVOLVIMENTO DE MERCADO

- Compreender e Monitorar a inovação financeira
- Promovendo a sua discussão interna (Comité CIF)
- Promover o dialogo com “*stakeholders*”-FinTech

EDUCAÇÃO FINANCEIRA:

- Promover a educação financeira numa base integrada e em colaboração com uma base científica e empresarial



Departamento de Relação com o Investidor e Desenvolvimento do Mercado (DRIM)



CMVM

Acolhemos e reconhecemos a necessidade de existir **neutralidade tecnológica** do ponto de vista regulatório.

Neutralidade tecnológica significa que **a mesma atividade está sujeita à mesma regulação, independentemente do canal** em que o serviço é oferecido. Desta forma, a inovação financeira é possível em “*level playing field*” com outros canais. Como consequência deste novo fenómeno **os reguladores:**

analisam se o enquadramento regulatório atual obedece a este princípio da neutralidade tecnológica e

assegurar que a estabilidade financeira, a proteção do investidor e os requisitos para a prevenção do financiamento do terrorismo e do branqueamento de capitais são respeitados.

Regulatory Sandbox

Innovation Hub

**Observador Ativo
(CMVM)**

Observador Ativo (CMVM)



Trata-se de uma abordagem similar aos *Innovation Hubs*, ainda que com menor nível de desenvolvimento, mas igualmente com equipas dedicadas a acompanhar o fenómeno e o contexto global.



Resulta da necessidade de conhecer melhor o fenómeno *FinTech* e as suas aplicações no mercado de capitais de forma a orientar o sector, identificar as oportunidades para o desenvolvimento do mercado, bem como os **riscos** que possam surgir para a proteção dos investidores e para a estabilidade e integridade do mercado.



Tendo em conta natureza transfronteiriça do fenómeno *FinTech*, a atuação da CMVM passa também pela sua intervenção, na esfera da **articulação internacional**, na ESMA e da IOSCO.



5

Proteção dos investidores no *Crowdfunding*





Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto
Aprovou o Regime Jurídico do Financiamento Colaborativo.



Regulamento da CMVM n.º 1/2016, de 5 de maio
Veio densificar o seu regime nas modalidades de capital e por empréstimo.



Lei n.º 3/2018, de 9 de fevereiro
Define o regime sancionatório aplicável ao desenvolvimento da atividade de financiamento colaborativo e procede à primeira alteração à Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto, que aprova o regime jurídico do financiamento colaborativo

5 Riscos e Medidas de Proteção do Investidor

O investimento em *Crowdfunding* comporta uma **serie de riscos acrescidos** (p.e. **investidores não profissionais**, negócios em fase incipiente, mercado com pouca maturidade, menor liquidez, etc.) que têm que ser devidamente acautelados pela regulação. O **Regulamento da CMVM n.º 1/2016** prevê:

➔ a existência de **limites ao investimento** por parte de investidores particulares com rendimento anual inferior a 70 mil euros



não podem gastar mais do que 3 mil euros por oferta ou 10 mil euros por um período de 12 meses

➔ a **disponibilização aos investidores**, em momento prévio e em relação a cada oferta um documento contendo as



Informações Fundamentais destinadas aos Investidores de Financiamento Colaborativo (IFIFC)

➔ As **ações publicitárias** relativas a ofertas devem indicar a existência do IFIFC e



o **risco de perda total dos montantes investidos** e não devem conter afirmações que contradigam ou diminuam tal risco

Alerta aos investidores sobre Initial Coin Offerings (ICOs)

3 de novembro de 2017

O que são Initial Coin Offerings (Ofertas Iniciais de Moeda Virtual)?

O termo ICO refere-se a uma forma de angariar fundos do público através da Internet usando uma moeda virtual ou "*criptomoeda*". Um ICO também pode ser conhecido como uma "venda de *tokens*" ou "venda de moedas virtuais". Os emitentes de ICOs aceitam uma "*criptomoeda*", como *Bitcoin* ou *Ether*, ou moedas oficiais, como o Euro ou o USD dólar, em troca de uma nova "moeda" ou "*token*" relacionada com uma empresa ou projeto específico.

5

Proteção dos investidores nos *Initial Coin Offerings* (ICOs)

[interactive version](#))



CMVM

5 Proteção dos investidores nos ICOs

- ➔ Os emitentes de ICOs **aceitam uma “criptomoeda”**, como Bitcoin ou Ether, ou moedas oficiais, como o Euro ou o USD dólar, em troca de uma nova "moeda" ou "*token*" relacionada com uma empresa ou projeto específico.
- ➔ Os ICOs **variam consideravelmente na forma** em como são estruturados e geralmente fazem uso da **tecnologia *blockchain*** para a distribuição dos *tokens*.
- ➔ O investimento em ICOs **tem um risco muito elevado**, para além de ser um investimento puramente **especulativo** na maioria dos casos.
- ➔ Pela forma como são estruturados alguns ICOs poderão não estar abrangidos pela regulação existente. **A CMVM está a acompanhar este assunto** de perto, quer a nível nacional, quer a nível internacional.

5 Proteção dos investidores nos ICOs

No passado dia **3 de novembro**, perante a notícia de que uma empresa portuguesa iria lançar um ICO durante o *Web Summit*, a CMVM **emitiu um alerta aos investidores sobre os riscos de investir em ICOs:**

Atividade potencialmente não regulada (análise caso a caso)

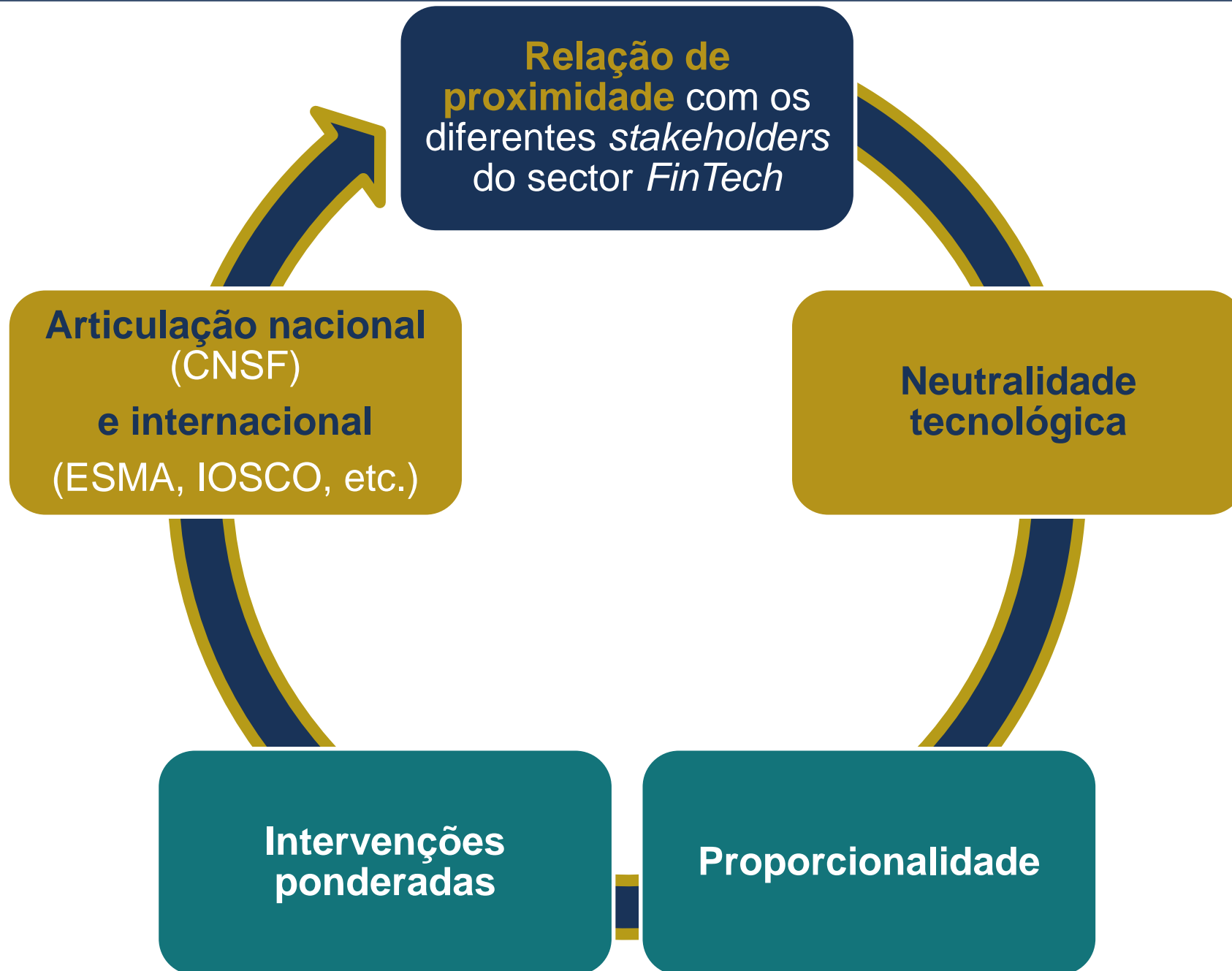
Volatilidade dos preços/falta de liquidez

Potencial de fraude/branqueamento de capitais

Documentação inadequada

Projetos em fase inicial

Risco de perda total do capital investido





CMVM

OBRIGADA PELA ATENÇÃO

Maria João Teixeira

Departamento de Relação com o Investidor e Desenvolvimento de Mercado - DRIM

Lisboa, 20 de março de 2018