

FINTECHS: CONTEXTO REGULATÓRIO DE 2017

BAP
TISTA
LUZ

ADVOGADOS





/ FINTECHS: CONTEXTO REGULATÓRIO DE 2017

Renato Leite

Introdução

O Brasil tem se destacado como um dos maiores mercados de *fintechs* da América Latina. Investimentos no país hoje já superam a ordem dos 150 milhões de dólares anuais, sendo que algumas empresas já receberam várias rodadas de investimento. O mercado local vem crescendo ao ponto de chamar a atenção de investidores estrangeiros, bancos tradicionais e, principalmente, como mostra o ano de 2017, dos reguladores e também do judiciário.

Existem algumas razões para o mercado nacional ter se tornado tão atrativo para as *fintechs*:

- crise financeira: a crise pela qual o país ainda passa tem um impacto direto na busca por alternativas que possam trazer soluções novas para problemas antigos, com custos menores e maior eficiência;
- juros e custos bancários altíssimo: o mercado financeiro brasileiro ainda é um dos mais caros do mundo, com juros e custos altíssimos e altos níveis de concentração de mercado. Essa realidade fomenta a busca por soluções mais baratas e competitivas que, mesmo com um *spread* menor, ainda podem se tornar modelos de negócio atrativos;
- cenário regulatório complexo: o cenário regulatório do mercado financeiro nacional é altamente complexo e de difícil compreensão. Esse contexto pode conferir uma maior segurança jurídica, mas não deixa de ser incompleto, o que permite, eventualmente, encontrar lacunas que podem fomentar a inovação e a criação de novos modelos de negócio não vedados e não regulados pela legislação em vigor;
- grande parcela da população negativada: boa parte da população nacional está negativada, o que dificulta a obtenção de novos créditos por meio das estruturas tradicionais. Essa realidade



permite que novos modelos de negócio ofereçam a esses consumidores oportunidades de obtenção de crédito que os maiores bancos não têm interesse, muitas por se valerem de metodologias de cálculo de risco que vão além do mero histórico de pagamentos;

problemas de educação digital: os serviços bancários tradicionais podem ser, na sua maioria, de difícil utilização, não muito amigáveis, principalmente as soluções por meio da Internet e aplicativos. Modelos centrados no usuário que visam facilitar a sua experiência de uso têm ganhado uma fatia considerável de mercado, se valendo, inclusive, do fato dos brasileiros serem *early adopters* de novas tecnologias.

Abaixo, algumas questões relevantes de 2017 com impactos em *Fintechs* que foram debatidas pelo Baptista Luz Advogados durante o ano.

Investimento-anjo e a regulamentação da Secretaria da Receita Federal acerca do tema

Em julho, a Receita Federal do Brasil (“RFB”) publicou a Instrução Normativa nº 1.719/2017¹ (“IN 1.719”), que disciplinou a tributação dos rendimentos e ganhos obtidos pelo Investidores-anjo nos investimentos realizados em microempresas (“ME”) ou empresas de pequeno porte (“EPP”) por meio do contrato de participação, previsto na Lei Complementar nº 123/2016² (“LC 123”). A IN 1.719 trouxe boas e más notícias, o que irá se refletir na frequência de utilização do instituto na prática.

De início, a RFB especificou que não é condição para recebimento dos aportes do Investidor-anjo, pela sociedade enquadrada como ME ou EPP, a adoção do regime de tributação do Simples Nacional. Isso beneficia os empreendedores pela possibilidade de criação de estruturas que melhor atendam a seus interesses. Assim, a sociedade investida tem liberdade para se submeter a outros regimes de tributação, como lucro real ou presumido, o que pode ser benéfico dependendo do caso.

¹ Normativa nº 1.719/2017. Disponível em: goo.gl/j3Yi69, acesso em 07.11.2017

² BRASIL. Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em: goo.gl/MtEQe, acesso em 07.11.2017



A má notícia para o mercado é que a IN 1.719 determina que todos os rendimentos decorrentes dos aportes de capital do Investidor-anjo sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF), com alíquotas entre 22,5% e 15%, a depender do prazo do contrato de participação. Isso pode ser um desincentivo a investimentos ou a busca por outros instrumentos jurídicos.

Este modelo contratual ainda está longe de se consolidar no mercado brasileiro. A despeito de sua tributação pouca atrativa, os contratos de participação podem se tornar uma importante referência para investimentos em tecnologia, fomentando o mercado de empreendedorismo. Ainda, a possibilidade de cessão dos contratos de participação, sua natureza obrigacional e a possibilidade de conferir a seu titular o direito de adesão a uma venda (*tag along*) mesmo sem a conversão pode tornar este instrumento uma alternativa interessante dentro do contexto da nova regulação de *investment-based crowdfunding*, que veremos a seguir.

Veja aqui [nosso estudo](#) completo sobre a interpretação da lei complementar, e [nossa apresentação](#) sobre os aspectos fiscais do contrato de participação.

Nova regulamentação de *investment-based crowdfunding*

Em agosto, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários da CVM divulgou o ofício 588³ que orienta os administradores dessas plataformas sobre o encaminhamento à CVM do pedido de registro da plataforma eletrônica e do relatório das ofertas realizadas, conforme determinações da Instrução Normativa 588.

O ofício explica, por exemplo, sobre a obrigação de envio de relatórios anuais constando as informações sobre as ofertas realizadas. Há também orientações sobre o registro de dados cadastrais dos investidores, a obtenção de certificação reconhecida em auditoria de tecnologia da informação e a atualização do cadastro.

³ Ofício-circular CVM/SMI 02/17. Disponível em: goo.gl/U2tHJC, acesso em 07.11.2017.



As plataformas que não cumprirem as determinações da CVM estarão sujeitas a pagamento de multa diária no valor de R\$ 500,00, sem prejuízo das sanções impostas na Lei 6.385/76, que dispõe sobre o mercado de capitais no Brasil.

Acesse [aqui](#) nossos roteiros de como estruturar uma operação de equity-crowdfunding.

Edital do BACEN para consulta pública sobre *online lending*

Em agosto, o Banco Central do Brasil (BACEN) publicou edital de consulta pública para contribuições acerca da minuta de resolução do Conselho Monetário Nacional “que dispõe sobre a constituição e o funcionamento da sociedade de crédito direto e da sociedade de empréstimo entre pessoas e disciplina a realização de operações de empréstimo entre pessoas por meio de plataforma eletrônica”.

Trata-se do *online lending* e do *peer-to-peer lending*, empréstimos entre pessoas físicas ou jurídicas por meio de plataformas digitais. *Online lending* e *peer-to-peer lending* não são novidades. Reino Unido, Nova Zelândia e Suécia, por exemplo, já regulamentaram essas práticas.

A minuta apresentada pelo BACEN tem objetivos louváveis: aumentar a segurança nas operações e democratizar o segmento de crédito, com a decorrente redução das taxas de juros. Há, no entanto, desafios importantes para as plataformas que pretendam se enquadrar nas novas categorias criadas pelo CMN – Sociedade de Crédito Direto (SCD) e Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP). O grande risco é de que o processo de autorização acabe se tornando pouco transparente e muito moroso, como ocorreu com as instituições de pagamento disciplinadas na Lei n. 12.865/2013.

Estudo do BACEN sobre Blockchain

Em setembro, o BACEN publicou estudo⁴ sobre *Blockchain* e seus possíveis usos no mercado, num contexto de adoção e investimento massivo dessa tecnologia e tentativas de regulação, inclusive com

⁴ BACEN, Distributed ledger technical research in Central Bank of Brazil. Disponível em: goo.gl/ZwGjpp, acesso em 08.11.2017.



audiência pública para discuti-la no contexto de criptomoedas e outras funcionalidades, como *smart contracts*.

O documento não se limita a discutir o uso do *blockchain* por estruturas de criptomoedas. Trata também dos demais usos que estão sendo difundidos no mercado, tais como: gerenciamento de identidades; negociação e pagamento de créditos; e sistemas alternativos de transações.

Pronunciamento da CVM sobre Initial Coin Offer (ICO):

Em outubro, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou uma nota oficial sobre as ICOs (do inglês *Initial Coin Offerings*, ou ofertas iniciais de moeda). A CVM informou que toda e qualquer oferta inicial de moedas com captação pública de recursos que propicie, como contrapartida, a emissão de ativos virtuais (*tokens* ou *coins*), a depender do contexto econômico de sua emissão e dos direitos conferidos aos investidores, podem representar oferta de valores mobiliários estando, portanto, sob a égide de fiscalização da CVM.

A esse respeito, aliás, a CVM declarou que, até o momento, nenhuma oferta de ICO foi objeto de pedido de dispensa de registro ou, sequer, foi registrada. Apesar disso, admitiu a existência de ICOs que são exceções à sua esfera de competência, uma vez que não são consideradas ofertas públicas de valores mobiliários.

No que diz respeito às plataformas destinadas à negociação de moedas virtuais (*virtual currency exchanges*), em sendo essas moedas consideradas como valores mobiliários, a CVM se manifestou no sentido de não haver legalidade dessa atividade “uma vez que estas plataformas não estão autorizadas pela CVM a disponibilizar ambientes de negociação de valores mobiliários no território brasileiro”.

No contexto americano, a SEC ressaltou que as criptomoedas, ou *tokens* virtuais, passaram a ser utilizados como meio de captação de recursos; trazendo, ainda, a informação de que tais moedas poderiam conferir ao seu comprador determinados direitos (o *token*, como meio virtual representativo de direito). Sendo assim, a depender das características do *token*, estes poderiam ser considerados como valores mobiliários (*securities*).



Nesse mesmo contexto regulatório, entendemos que a nota da CVM sugere um recado no sentido de que, a despeito de qualquer futura definição de criptomoeda como ativo subjacente, a oferta pública será objeto de fiscalização da CVM e a negociação ficará restrita aos ambientes organizados e credenciados para tal, quando envolver valores mobiliários.

Veja [aqui](#) o informativo do nosso escritório sobre o assunto.

CVM publica estudo sobre riscos cibernéticos

Em julho, a CVM publicou estudo com a "Percepção de riscos cibernéticos nas atividades de administradores fiduciários e intermediários"⁵. O trabalho teve como base um questionário aplicado pela Autarquia aos participantes do mercado de capitais brasileiro, sobre percepção de cada um deles sobre os riscos cibernéticos envolvidos nas suas respectivas atividades.

O documento aborda os tipos de agressores mais comuns, suas motivações e formas de ataque, além de fazer um diagnóstico sobre a sensibilidade envolvida nos processos relativos a cadastros de clientes, assim como nos sistemas de *home broker*.

Com os resultados obtidos na pesquisa, a CVM também chegou a conclusões sobre as lacunas mais comuns em relação ao bom gerenciamento de riscos e sobre a sua atuação, na qualidade de órgão regulador responsável pela mitigação desses problemas.

Veja [aqui](#) o informativo do nosso escritório sobre o assunto.

Edital BACEN para consulta pública sobre Segurança Cibernética

No setembro, o Banco Central do Brasil (BACEN) anunciou a publicação do Edital de Consulta Pública 57/2017⁶, que trata sobre "a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento, armazenamento de dados e de computação em nuvem, a serem observados pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil".

⁵ CVM, Percepção de riscos cibernéticos nas atividades de administradores fiduciários e intermediários. Disponível em: goo.gl/xNvBEn, acesso em 08.11.2017.

⁶ BACEN, Edital de Consulta Pública 57/2017. Disponível em: goo.gl/XwRfVH, acesso em 09.11.2017.



Trata-se de minuta de resolução sobre segurança da informação que toca em questões centrais relativas ao armazenamento, compartilhamento, transferência e segurança de dados e informações inerentes ao efetivo funcionamento das instituições financeiras e de seus correntistas, e impõe obrigações ainda não previstas em normas anteriores, como às relativas à incidentes de segurança da informação.

A proposta, cuja minuta está aberta a análise até o dia 21 de novembro, virá para complementar algumas exigências que já incidem sobre essas instituições – como, por exemplo, relacionadas à digitalização e ao armazenamento de documentos eletrônicos. A ideia é listar requisitos essenciais de segurança da informação no meio digital, e com base nisso impor às instituições que implementem e mantenham uma política mínima de segurança no trato com as informações com as quais lidam no seu cotidiano.

Veja [aqui](#) o informativo do nosso escritório sobre o assunto.

Reforma trabalhista e terceirização e os impactos sobre empresas de tecnologia.

Em 11 de novembro entrou em vigor a reforma trabalhista que entrou que flexibiliza muitas regras que podem facilitar contratações, diminuir custos com encargos e melhorar as condições de negociação com colaboradores, variáveis essenciais para startups e *fintechs*, as quais muitas vezes mantêm uma folha enxuta de pagamento. As novas regras tratam de questões como banco de horas, compensação de jornada de trabalho, demissão por acordo, fracionamento de férias e formas de remuneração.

Para as empresas tecnologias talvez o mais interessante seja a possibilidade de terceirização de atividade-fim da empresa; a contratação do autônomo com ou sem exclusividade, de forma contínua ou não, desde que respeitadas todas formalidades legais; e as jornadas de trabalho em tempo parcial.

Conheça mais sobre a reforma trabalhista acessando [nosso estudo](#) sobre o tema.



Decisão do STJ que veda o compartilhamento de dados de crédito:

Em outubro, o Superior Tribunal de Justiça - STJ decidiu que cláusulas contratuais genéricas em contratos de adesão, como as comuns em serviços de Internet em políticas de privacidade e em contratação de serviços, que autorizam o compartilhamento de dados, protegidos ou não pelo sigilo bancário, com terceiros são consideradas, com base no Código de Defesa do Consumidor, abusivas, portanto, nulas, inválidas. Para o tribunal, tal tipo de cláusula fere os princípios da transparência e da confiança, que devem reger as relações de consumo.

O Ministro Relator Luis Felipe Salomão afirmou que “Em verdade, a impossibilidade de contratação do serviço de cartão de crédito, sem a opção de negar o compartilhamento dos dados do consumidor, é apenas um dos problemas. É que, com o compartilhamento de dados, a exposição do consumidor o torna indiscutivelmente vulnerável e, aqui, uma vulnerabilidade impossível de ser mensurada e projetada”.

Desta forma, a decisão que tem eficácia geral sobre o mercado, poderia vedar práticas comuns de compartilhamento de dados, principalmente para cálculos de risco de crédito (*credit scoring*), enriquecimentos de perfis e até mesmo a verificação de autenticidade dos dados. A decisão ainda não foi publicada, portanto os termos finais ainda não foram divulgados.

Discussões sobre uma Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais:

O atual cenário regulatório de proteção de dados pessoais no Brasil é setorial, com regras ora flexíveis, ora mais rígidas. Há regras distintas para setores diferentes da sociedade, como por exemplo o setor financeiro, de crédito, de saúde e de internet. Todavia, grande parte das diferentes áreas não podem ser tratadas de forma isolada. Por exemplo, como dissociar serviços de saúde e financeiro com serviços oferecidos através da Internet?

Por isso hoje se discute no Congresso Nacional vários Projetos que visam criar uma Lei Geral que estaria mais condizente com as novas formas de uso de dados pessoais, e que afetará toda e qualquer empresa, privada ou pública, *online* ou *offline*, que usar dados pessoais nas suas



operações e oferta de produtos e serviços. Questões sobre consentimento, limites ao uso de dados pessoais, direitos dos usuários, como portabilidade dos dados, transferência internacional de dados e padrões de segurança da informação, além de sugerir a criação de uma nova agência reguladora, de competência multissetorial e transversal, conhecida como Autoridade de Proteção de Dados.

Estima-se que um dos atuais projetos de lei em discussão seja aprovado até o final deste ano ou no começo de 2018, e a lei deverá entrar em vigor entre 03 meses a 01 ano após a sua assinatura.

Veja [aqui](#) alguns dos artigos que produzimos sobre os projetos de lei.

Conclusão

As movimentações dos reguladores, do legislador e do judiciário no ano de 2017 deixam claro que o ecossistema de *Fintechs* no Brasil está sendo monitorado de perto e possivelmente ainda passará por muitas alterações. É necessário estar sempre atento às discussões, participar sempre que for cabível e observar o mercado externo para identificar as eventuais repercussões que as decisões e movimentações de outros reguladores podem ter em âmbito nacional.