

Publicação disponível em: <https://blook.pt/publications/publication/c05b95e00f48/>

FINTECH E CONCORRÊNCIA DA UNIÃO EUROPEIA: PERSPETIVAS DE ATUAÇÃO

DIOGO MATOS BRANDÃO

REVISTA DE DIREITO FINANCEIRO E DOS MERCADOS DE CAPITAIS, VOL. 2 (2020), NO. 9, 323-354



DIOGO MATOS BRANDÃO

Licenciado e Mestre pela Escola de Direito da Universidade do Minho

FinTech e Concorrência da União Europeia: perspetivas de atuação

FinTech and European Union Competition: courses of action

RESUMO: Análise do potencial da *FinTech* e dos desafios que implica para a União Europeia no âmbito da Concorrência, inferindo também o nível de atenção e envolvimento das Instituições Europeias à questão.

Palavras-chave: Concorrência, Mercado Único Digital, Setor Financeiro, Tecnologia Financeira, União Europeia.

ABSTRACT: *Analysis of FinTech's potential and the challenges implied for the European Union regarding of Competition; and of the level of attention and involvement of the European Institutions towards FinTech.*

Keywords: *Competition, Digital Single Market, European Union, Financial Sector, Financial Technology/FinTech.*

SUMÁRIO: 1. Abordagem conceptual à Concorrência. 2. *FinTech*: 2.1. Definição e conceito; 2.2. Especificidades da *FinTech*; 2.2.1. Contexto da *FinTech*; 2.2.2. Potencial e objetivos da *FinTech*; 2.2.2.1. Consultoria Financeira; 2.2.2.2. Carteiras Digitais; 2.2.2.3. Distributed Ledger Technologies (DLT); 2.2.3. Perspetivas futuras para a *FinTech*. 3. *FinTech* e a concorrência europeia: 3.1. Impacto da *FinTech* na Concorrência; 3.1.1. Importância da Regu-

lamentação; 3.1.1.1. Breve menção à *RegTech*; 3.2. Riscos e preocupações; 3.2.1. Concorrência desleal potenciada por novos modelos; 3.2.2. Conflito entre serviços tradicionais e serviços baseados na *FinTech*; 3.2.3. Equilíbrio dos preços de mercado; 3.2.4. Compromisso do sigilo e segurança da informação; 3.2.5. Potencialização de situações de Posição Dominante; 3.3. Perspetiva geral Europeia; 3.4. Iniciativas da Comissão Europeia no âmbito da *FinTech*. Conclusão. Bibliografia

1. Abordagem conceptual à Concorrência

Os benefícios da concorrência podem ser elencados de imediato com uma rápida leitura daquela que é a Teoria da Concorrência, na qual se contrastam os benefícios assinaláveis num Mercado¹² perfeitamente competitivo com os que são possibilitados num Mercado marcado por monopólios.

O direito da concorrência visa, acima de tudo, fazer vingar os benefícios da concorrência³ por meio da criação de barreiras à cartelização (cuja atividade se prende como a fixação de preços, partilha de mercados, acordos sobre a atribuição exclusiva de clientes, acordos sobre a limitação da produção, entre outros), ao abuso de posição dominante⁴ (levada a cabo pela cobrança de preços exa-

¹ Neste sentido, será relevante ter-se uma noção do mercado específico que se procura abordar, sendo que o mercado relevante deverá ser determinado com base nas “características dos produtos em causa, em virtude das quais estes produtos são particularmente aptos a satisfazer necessidades constantes e são pouco substituíveis com outros produtos”, como o indica Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia (doravante TJUE), de 21 de fevereiro de 1973, *Continental Can* (6/72), disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:61972CJ0006&from=PT> (consultado a 11 de agosto de 2020).

² Será igualmente pertinente a leitura da Comunicação da Comissão relativa à definição de mercado relevante, para efeitos do Direito Comunitário da Concorrência (JO C 372/5, de 9 de dezembro de 1997), disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:1997:372:FULL&from=PT> (consultado a 11 de agosto de 2020).

³ Miguel Sousa Ferro, *A definição de Mercados Relevantes no Direito Europeu e Português da Concorrência*, 1.ª ed., Almedina: Coimbra (2015) 19.

⁴ No que concerne ao ordenamento jurídico nacional, um leque de exemplos de abuso de posição dominante encontra-se elencado no artigo 12.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio (entretanto atualizada pela Lei n.º 23/2018), que estabelece o regime jurídico da Concorrência em Portugal.

geradamente elevados ou exageradamente baixos, que possam excluir concorrentes do mercado ou explorar os clientes, imposição de determinadas condições de comercialização aos parceiros comerciais), entre outros comportamentos anti concorrenciais⁵⁶.

Devemos ter em conta que, se adotarmos uma visão pragmática daquilo que é o Mercado na atualidade, não é possível registar quaisquer exemplos de concorrência perfeita⁷, já que esta se alicerça num equilíbrio perfeito entre a oferta e a procura⁸ (preços mais altos geram menos procura e vice-versa), quando na realidade, a oferta e a procura não são elásticas a esse ponto, visto que os consumidores continuam a adquirir bens e serviços independentemente do seu preço e que os produtores de bens e prestadores de serviços não podem controlar livremente a oferta.

Assim, o que é adotado pelas entidades reguladoras é um modelo mais realista de “concorrência imperfeita”, alicerçada na ideia de que um Mercado autorregulado produzirá menos concorrência⁹. Em suma, assumindo-se a impossibilidade da concorrência perfeita e a inevitabilidade da constituição de algumas situações de oligopólio ou de posição dominante, tenta-se obter as melhores condições

⁵ Num contexto de legislação Europeia, estes comportamentos encontram-se todos elencados enquanto pontos do artigo 102.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (doravante TFUE), que consagra que “*é incompatível com o mercado interno e proibido, na medida em que tal seja suscetível de afetar o comércio entre os Estados-Membros, o facto de uma ou mais empresas explorarem de forma abusiva uma posição dominante no mercado interno ou numa parte substancial deste*”.

⁶ Na legislação portuguesa, enumeram-se as práticas restritivas da concorrência entre os artigos 9.º a 12.º Lei .º 19/2012, de 8 de maio, sendo que o processo sancionatório das mesmas é elencado entre os artigos 13.º a 35.º do mesmo documento legal.

⁷ Modelo caracterizado pela homogeneidade, fluidez e transparência e que pressupõe a existência de uma pluralidade de agentes sem poder de influenciar significativamente a formação dos preços, seja no lado da oferta, seja no lado da procura.

⁸ António Carlos dos Santos/Maria Eduarda Gonçalves/Maria Manuel Leitão Marques, *Direito Económico*, 7.ª ed. (reimpressão), Almedina: Coimbra (2016), 263-264.

⁹ Deve-se, contudo, tomar em conta que a Concorrência não é passível de ser entregue exclusivamente a si própria, por se tratar de um mecanismo frágil. Santos/ Gonçalves/ Marques, *Direito Económico*, cit., 263-264.

possíveis de concorrência, encarando-a como um meio e não como um fim em si mesma¹⁰.

Existem setores de atividade que, independentemente da sua especificidade técnica (como o são os setores das tecnologias da informação e comunicação), são de fundamental importância para o interesse público¹¹, especialmente numa perspetiva multimodal de atualização e de aplicação concreta a áreas distintas da sua, sendo que esse interesse público se encontra, em parte, salvaguardado por meio do cumprimento de opções políticas e constitucionais.

Na esfera político-económica da União Europeia, os mercados são a principal instituição que garante racionalidade, transparência e eficiência económica e social, sendo que, por meio da concorrência, conseguem fazer vingar a noção de proporcionalidade direta entre a intensidade da concorrência e a eficiência dos mercados.

Aplicadas não só às empresas, mas também a todas as organizações que desenvolvam uma atividade económica, as regras de concorrência da União Europeia são de aplicação direta em todos os seus Estados-Membros, cabendo aos vários ordenamentos jurídicos garantir o seu cumprimento^{12 13 14}.

¹⁰ Claudia Heller, *A economia da concorrência imperfeita de Joan Robinson: uma interpretação*. Disponível em https://www.researchgate.net/profile/Claudia_Heller/publication/215798926_A_Economia_da_Concorrencia_Imperfeita_de_Joan_Robinson_uma_interpretacao/links/0ce52017e5a0e7e596aa6164/A-Economia-da-Concorrencia-Imperfeita-de-Joan-Robinson-uma-interpretacao.pdf (consultado a 11 de agosto de 2020).

¹¹ Moritz Hennemann, *Artificial Intelligence and Competition Law em Regulating Artificial Intelligence*, coord. Thomas Wischmeyer/Timo Rademacher, 1.^a ed., Springer: Cham (2020), 361-362.

¹² No que diz respeito ao âmbito de aplicação do Direito da Concorrência, será relevante uma análise do artigo 2.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio, que fixa que “*sob reserva das obrigações internacionais do Estado português, a presente lei é aplicável à promoção e defesa da concorrência, nomeadamente às práticas restritivas e às operações de concentração de empresas que ocorram em território nacional ou que neste tenham ou possam ter efeitos*”, o que clarifica esta ponte de articulação entre o Direito da União e o ordenamento jurídico nacional.

¹³ Cada país possui a sua própria entidade reguladora da concorrência, sendo que no caso português existe a Autoridade de Concorrência, especificada no artigo 5.º da Lei n.º 19/2012. Exemplos das decisões da Autoridade de Concorrência serão, por exemplo, o acórdão do Processo N.º 102/15.9YUSTR, disponível em <http://www.concorrencia.pt/vPT/Prati>

Ao contrário do modelo político americano, fortemente refletido na Lei Sherman (em particular, na sua segunda secção¹⁵), o estabelecimento de uma posição dominante (o chamado “monopólio” no contexto norte-americano) não é algo que a UE se proponha a combater. De facto, e muito pelo contrário, a tradição europeia de posições dominantes, fruto da sua tendência de maior intervencionismo estatal e de uma maior influência da atividade de entidades públicas, leva à suposição de que o funcionamento normal do mercado pode levar a situações de posição dominante, cabendo à entidade que exerce essa posição o dever de não prejudicar o mercado¹⁶.

Dispondo de diversos artigos e pontos nos quais se torna possível perspetivar o escopo da sua atuação, o Direito da Concorrência Europeia não deve ser perspetivado como uma ferramenta estanque e estagnada, tendo o dever de se adequar ao Mercado que visa regular e manter adequadamente competitivo¹⁷. Assim, mudanças de paradigma implicam uma nova análise das limitações e poten-

cas_Proibidas/Decisoes_Judiciais/contraordenacionais/Documents/GPL%20IDF_1_2015_TCRS_04.01.2016%20VNConf.pdf (consultado a 11 de agosto de 2020)

¹⁴ A Lei n.º5/2004, de 10 de fevereiro (a Lei das Comunicações Eletrónicas) é um exemplo de outro diploma legal que visa promover a Concorrência por meio do provisionamento de redes de comunicações eletrónicas. Esta atuação é levada a cabo em atuação com a Autoridade da Concorrência.

¹⁵ O próprio texto original, datado de 1890, clarifica que “todos que monopolizarem, ou tentarem monopolizar, combinar ou conspirar com qualquer outra pessoa ou pessoas, para monopolizar qualquer parte do comércio ou comércio entre os vários Estados, ou com nações estrangeiras, serão considerados culpados de crime e, por convicção, serão punidos por multa não superior a US \$ 10.000.000 (caso se trate de pessoa coletiva) ou, em caso de pessoa singular, US \$ 350.000, ou por prisão não superior a três anos, ou pelos dois castigos mencionados, a critério do tribunal.

¹⁶ Esta forma de encarar a Concorrência fica clara aquando da leitura do acórdão *United Brands* do TJUE, de 14 de fevereiro de 1978, Caso C-27/76. Disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:61976CJ0027&from=EN> (consultado a 11 de agosto de 2020).

¹⁷ Acessível em https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/ditceclp2015d3_en.pdf (consultado a 12 de agosto 2020), 1-2.

cialidades de melhoria da legislação Europeia e estatal vigente em relação aos novos desafios que possam surgir¹⁸.

Analisando jurisprudência Europeia, a aceitação das potencialidades das novas tecnologias para o setor financeiro torna-se clara perante uma análise do Caso *UK MCommerce*¹⁹, no qual a Comissão Europeia concluiu que, ainda que pagamentos móveis online e offline (à data do caso) não se encontrassem englobados no mercado relevante do produto, a situação poderia evoluir numa ótica de médio a curto prazo, sendo que esta ambiguidade de previsão se deveu à dificuldade de definir os mercados da *FinTech*.

Margrethe Vestager, Comissária Europeia para a Concorrência e a Transição Digital e vice-presidente eleita da Comissão Europeia, confirmou recentemente que a Comissão Europeia se encontra atenta aos desenvolvimentos no que concerne a esta temática, reiterando que atualmente o Mercado dispõe de várias soluções de pagamento móvel com base em sistemas de pagamento com cartão pré-existentes, nos quais o dispositivo móvel atua como interface técnica entre o consumidor e os comerciantes, enquanto as transações continuam alicerçadas em credenciais de cartão *token*, tendo destacado a *Google Pay* e a *Samsung Pay* como exemplos. Reconhecendo um crescimento da regulamentação financeira e o risco de desnivelamento regulatório entre as *FinTech* e o sector bancário, sublinhou ainda a necessidade de os bancos integrarem elementos da *FinTech* e a perspetivarem o sector no espaço de cinco a dez anos²⁰, tendo em conta a digitalização da economia²¹.

¹⁸ Jakob Schemmel, *Artificial Intelligence and the Financial Markets: Business as Usual?* cit., 255-265.

¹⁹ O caso é passível de ser analisado na íntegra perante a consulta do endereço https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m6314_20120904_20682_2898627_EN.pdf (consultado a 29 de abril de 2020).

²⁰ Neste sentido, é relevante perspetivar o contexto americano, no qual Jamie Dimon, CEO da JP Morgan Chase (o maior banco norte-americano), em 2015, se referiu ao advento da *FinTech* como a “*chegada de Silicon Valley aos bancos*”. Aconselha-se a leitura da carta elaborada pelo mesmo aos detentores de ações da JP Morgan Chase, disponível em <http://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/JPMC-AR2014-Letter-ToShareholders.pdf> (consultado a 29 de abril de 2020).

²¹ Informação consultada em artigo do Jornal Expresso, disponível em <https://expresso.pt/>

Perante a Era Digital em que vivemos, e fazendo uma ligação com o tema do presente estudo, esta análise torna-se premente perante a ascensão das novas tecnologias da informação e da comunicação e, em particular, da *FinTech*, quer pelo manancial de instituições (de grande e pequena escala) que começa a afetar, quer pelo recurso a diferentes tecnologias que esta implica²². Afinal de contas, e como muito bem o indica CASTELLS, “*melhorar a inclusão financeira, fornecendo serviços financeiros mais acessíveis e acessíveis. Os usuários atuais também esperam receber serviços financeiros melhores e mais eficientes com os benefícios da digitalização*”²³.

Num contexto europeu marcado pelo conceito de Mercado Único Digital/“*Digital Single Market*”^{24 25}, perspetivado para ser um “*espaço sem fronteiras, em que pessoas e empresas podem exercer atividades comerciais, inovar e interagir de forma legal, segura e a preços acessíveis*” em que “*(...) as empresas são capazes de utilizar plenamente as novas tecnologias e que as pequenas empresas, em particular, têm a possibilidade de atravessar a UE com apenas um clique*”²⁶, torna-se fulcral discutir o avanço das tecnologias que irão ser elencadas no tópico seguinte, bem como a abordagem que tem sido tomada e que deve ser tomada relativamente a estas pelas instituições europeias.

economia/2019-11-07-Comissaria-Vestager-quer-um-acordo-global-para-taxar-as-grandes-empresas-tecnologicas (consultado a 25 de abril de 2020).

²² Jakob Schemmel, *Artificial Intelligence and the Financial Markets: Business as Usual?* em *Regulating Artificial Intelligence*, coord. Thomas Wischmeyer/Timo Rademacher, 1.^a ed., Springer: Cham (2020), 255-256.

²³ Manuel Castells, *A sociedade em rede: Do conhecimento à ação política* (2005), 17.

²⁴ Joana Covelo de Abreu, O Mercado Único Digital como o novo mundo para a União Europeia: repercussões na estrutura regulatória social e institucional – a redefinição do serviço universal e do Organismo de Reguladores Europeus das Comunicações Eletrónicas (ORECE). Acessível em <https://revistas.uminho.pt/index.php/unio/article/download/20/52/> (consultado a 15 de maio de 2020), 60-62.

²⁵ Joana Covelo de Abreu, *Digital Single Market under EU political and constitutional calling: European electronic agenda's impact on interoperability solutions*. Acessível em <http://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/46812/1/Joana%20Covelo%20de%20Abreu%20%281%29.pdf> (consultado a 15 de maio de 2020), 123-126.

²⁶ Acessível em <https://op.europa.eu/webpub/com/factsheets/digital/pt/#what-is-digital-single-market> (consultado a 3 de maio de 2020).

2. *FinTech*

De forma a elencar as preocupações que este tipo de tecnologia implica em termos de Direito da Concorrência e da Regulação Europeia, cremos ser de interesse primordial fazer algumas clarificações relativamente a um termo cuja compreensão não recolhe ainda grande consenso.

Assim, iremos definir o conceito de *FinTech*, para podermos, de seguida, caracterizar o contexto no qual as tecnologias que nele se alicerçam foram capazes de se desenvolver e vingar, enquadrando-as nos desafios que são colocados pela Era Digital (mencionada no ponto anterior) e explanando as mudanças no sistema que estão e estarão ao seu alcance, bem como os efeitos que já tiveram na forma como perspetivamos a economia, o comércio e a própria realidade financeira.

2.1. Definição e conceito

É curioso de observar que o termo *FinTech* colhe alguma ambiguidade no âmbito da sua definição, tendo-se inclusive registado estudos destinados única e exclusivamente ao alcance de um consenso relativamente à mera semântica do conceito em causa²⁷. Nesse sentido, consideramos útil clarificar o que entendemos por *FinTech*, de forma a podermos elencar o seu âmbito, para que posamos, finalmente, estabelecer alguma ligação das suas potencialidades no contexto europeu e, mais especificamente, no Direito da Concorrência.

De uma forma altamente simples e sucinta, o termo *FinTech*, literalmente “tecnologia financeira”, parece dizer respeito ao uso das novas tecnologias da informação e comunicação para providenciar serviços financeiros. Torna-se relevante fazer uma distin-

²⁷ P. Scheuffel, *Taming the beast: A scientific definition of FinTech*, 4 J. Innov. Manag. (2016), 32-54.

ção importante entre as empresas tipicamente tecnológicas e as empresas financeiras tradicionais, já que a *FinTech* se deve referir à (relativamente) nova categoria de empresas cujos modelos de negócios alicerçam o seu funcionamento em produtos digitais²⁸. Não obstante, não devemos descurar que, pese embora se tenda a excluir bancos tradicionais, é inegável que as grandes instituições financeiras se têm vindo a atualizar a nível tecnológica²⁹, seja pela sua aquisição de *start-ups* baseadas na *FinTech*, seja pelas suas parcerias estratégicas ou, até mesmo, pelo desenvolvimento de departamentos específicos para projetar inovações de Mercado neste campo (veja-se o exemplo da JP Morgan Chase, com a criação do seu *Intelligent Solutions Group*³⁰).

O *Financial Stability Board* norte-americano (FSB) apresenta uma definição ligeiramente mais complexa e que tem vindo a colher apoio internacional³¹, entendendo esta tecnologia financeira como sendo uma “*inovação financeira de base tecnológica, a partir da qual podem resultar novos modelos de negócios, aplicações eletrónicas e processos ou produtos com um efeito material associado aos mercados financeiros e instituições e prestação de serviços financeiros*”. Num contexto nacional, a Comissão do Mercado e dos Valores Mobiliários (doravante CMVM) apresenta a sua própria definição, bastante mais generalista, ao entender a *FinTech* como uma “*inovação tecnológica nos serviços financeiros, independentemente da natureza ou dimensão assumida pelo prestador de serviços*”.

²⁸ Assim, bancos como a Citibank e a Wells Fargo, que atualmente oferecem produtos similares, mas cujos serviços originalmente não tinham uma índole digital, não são aqui considerados.

²⁹ Rory Van Loo, *Making innovation more competitive: the case of FinTech*, 65 UCLA L. Rev. (2018), 232-279, 240.

³⁰ Kim Nash, *Big banks balance FinTech startup partnerships with internal innovation*, Wall Street J. (2016), 1-10.

³¹ O Comité de Supervisão Bancária de Basileia adotou esta definição, considerando-a ampla e satisfatória o suficiente no atual contexto de fluidez dos desenvolvimentos da tecnologia financeira.

2.2. Especificidades da *FinTech*

2.2.1. *Contexto da FinTech*

Em termos contextuais, é possível entender os esforços de desenvolvimento destas tecnologias quando se toma em consideração a aparente estagnação do custo unitário da intermediação financeira em relação a outros setores de atividade (como é o caso da indústria automóvel ou até de desenvolvimento de *software* e *hardware*) no advento da Era Digital. Aliada a uma crescente desconfiança por parte dos consumidores para com as grandes instituições financeiras (fruto de fatores como o escândalo LIBOR, a crise financeira de 2008, e a abertura de contas falsas em nome de clientes pela *Wells Fargo*³²) e a uma menor predisposição para lidar com procedimentos considerados tipicamente morosos e burocráticos (e associados aos bancos no sentido tradicional), nota-se um desejo premente da população em obter um serviço financeiro conveniente, acessível e de confiança, pelo que a digitalização tem vindo a vingar, particularmente em franjas mais jovens da população, que são o setor populacional no qual há maior interesse em investir³³.

2.2.2. *Potencial e objetivos da FinTech*

O enorme potencial fornecido pelas novas tecnologias da informação e da comunicação traduz-se, naturalmente, na capacidade de revolucionar todo e qualquer sistema para o qual estas tecnologias possam ser redirecionadas. Neste sentido, a *FinTech* não é exceção à regra, propondo-se a melhorar a inclusão financeira por meio do fornecimento serviços financeiros mais acessíveis e a eficientes, colhendo os benefícios da digitalização.

³² Arthur E. Wilmarth Jr., *Turning a blind eye: why Washington keeps giving in to Wall Street*, 81 U. Cin. L. Rev. (2013); Telis Demos, *Warburg banks on FinTech*, Wall Street J. (2016), ??

³³ Christopher Trudeau/Carolann McLarney, *How can banks enhance international connectivity with business customers?: A study of HBSC*, 14 IUP J. Bus Strategy (2017), 20-26.

Perspetivando os vários serviços que se tornam possíveis por meio da utilização das tecnologias *FinTech*, conseguimos destacar (i) serviços bancários, (ii) pagamentos, transferências e *Forex*³⁴, (iii) criptomoedas³⁵, (iv) gestão de património, (v) *Personal Finance Management (PFM)*³⁶, (vi) *InsurTech*³⁷, e (vii) suporte tecnológico a infraestruturas.

O uso desta tecnologia, em conjunto com outros avanços tecnológicos, visa atingir (i) menores custos de pesquisa e investigação por parte dos envolvidos nas transações bancárias, (ii) desenvolver economias de escala na recolha e utilização de grandes quantidades de dados, (iii) assegurar uma transmissão de informação mais barata

³⁴ Mercado financeiro descentralizado, especificamente destinado a transações de câmbio. Na prática, este tipo de mercado engloba maioritariamente trocas entre bancos, bancos reguladores, multinacionais, governos e outras instituições financeiras. O que distingue este tipo particular de mercado é o seu recurso ao método de alavancagem, o qual permite que se negocie um valor mais elevado utilizando apenas uma margem da conta para cobrir uma operação de abertura. Isto implica que o investidor não necessite de ter disponível todo o montante de recursos envolvido na operação, o que se traduz em ganhos elevados proporcionais ao risco, visto que a agressividade deste tipo de mercado é propícia à fraude ou a pirâmides financeiras que usam o *Forex* como elemento de engodo, pelo que especular neste mercado implica a necessidade de estar munido de um forte controlo de perdas. Em Portugal, o *Forex* é regulado pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

³⁵ Neste sentido, dever-se-á relevar Tiago da Cunha Pereira, *Guia jurídico para a tecnologia Blockchain* em 1 RDFMC (4), (2019), 366) que menciona que “(...)as criptomoedas apresentam-se como um meio para constituição de reservas de capital sem necessidade de investimento em depósitos ou instrumentos financeiros de baixo risco e, mais importante, sem risco de crédito nem encargos associados.”

³⁶ Sistema no qual os recursos financeiros são planeados, direcionados e monitorizados para levar a cabo uma implementação eficiente e eficaz dos objetivos do serviço público. Sistemas fortes de PFM são essenciais para uma gestão económica eficaz e sustentável e para a prestação de serviços por entidades públicas.

³⁷ Ramo da *FinTech* ligado especificamente à atividade de seguros, baseado num sistema alicerçado na *big data* (sendo recolhida informação personalizada a partir de dispositivos conectados entre si e de uso recorrente pelos consumidores, como telemóveis, computadores, relógios digitais e carros) a partir do qual as seguradoras passam a ser capazes de calcular riscos de forma mais dinâmica e precisa. Exemplos de entidades conhecidas que recorrem à *InsurTech* são a Amazon e a Google Ventures. Perspetiva-se particular interesse deste ramo da *FinTech* em seguro de automóveis e de saúde, sendo que se prevê que os consumidores possam recorrer a dispositivos disponibilizados pelas seguradoras de forma a gerar os dados essenciais para as seguradoras exercerem a sua atividade da melhor forma possível.

e mais segura e, naturalmente, (iv) reduzir os custos de verificação da informação das partes.

2.2.2.1. Consultoria Financeira

A *FinTech* também se dispõe a mudar radicalmente a forma como negociamos e a forma como gerimos os ativos financeiros, passando também pela prestação de serviços de consultoria financeira e pelo potencializar do comércio eletrónico (possivelmente o domínio que o Direito Europeu conseguiu melhor acompanhar naquilo que concerne às novas tecnologias, conforme o indica a Diretiva n.º 2000/31/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, transposta na legislação portuguesa pelo Decreto-Lei n.º 7/2004, de 7 de janeiro).

A própria consultoria com base na inteligência artificial (na qual consultores robot levam a cabo consultoria financeira com base num conjunto de regras matemáticas e algorítmicas alicerçadas na “*machine learning*”) continuará a desenvolver-se em paralelo com a própria *FinTech*. Este modelo de consultoria tem vindo a colher apoio, sendo que os utilizadores que têm vindo a recorrer a este sistema têm constatado melhores retornos com menor volatilidade³⁸.

2.2.2.2. Carteiras Digitais

Outra área de impacto significativo que se tem vindo a perspetivar para a *FinTech* diz respeito a serviços de pagamento, sendo de destacar as chamadas “carteiras digitais”, que permitem que os consumidores levem a cabo transações *online* sem necessidade de divulgarem as suas informações de cartão de crédito (exemplo mais conhecido deste tipo de serviço será certamente a *PayPal*).

O próprio recurso a outras tecnologias e às suas aplicações, como é o caso dos *smartphones* e da aplicação “*MBway*” têm auxiliado em

³⁸ F. D'Acunto/N. Prabhala /A. Rossi, *The promises and pitfalls of robo-advising*, 32 Rev. Financ. Stud. 32 (5), (2019), 5.

permitir o alcance das potencialidades das carteiras digitais, que digitalizam os pagamentos, permitindo assim que os *smartphones* substituam carteiras físicas. A partir deste ponto, não será descabido concordar com a postura de THAKOR³⁹, que entende que, no futuro, as carteiras digitais poderão transformar completamente o sistema de pagamentos em vigor atualmente, permitindo cobrir a aquisição e identificação de bilhetes, cartões de embarque, chaves para carros, residências e quartos de hotel, passando até por verificações de identidade pessoal, como cartas de condução e passaportes.

Ligando diretamente ao impacto nos bancos, torna-se claro que este tipo de serviço fornece muitas das informações essenciais transmitidas pelos serviços prestados pelos bancos, sem ter que depender necessariamente de depósitos.

2.2.2.3. Distributed Ledger Technologies (DLT)

Conforme se tornou possível constatar, as tecnologias e serviços de *FinTech* apresentam um manancial de oportunidades para os serviços financeiros e para a forma como estes interligam os consumidores e os prestadores de serviços, sendo claro que o comércio financeiro e serviços de pagamentos, liquidação e de empréstimos sindicalizados já começaram a utilizar “*Distributed Ledger Technologies*” (doravante “DLT”) como a *blockchain*⁴⁰ devido à sua velocidade, segurança e transparência⁴¹.

As DLT permitem o armazenamento de e o acesso a informações sobre ativos e respetivos dados dos seus proprietários por meio de

³⁹ Anjan V. Thakor, *Fintech and banking: What do we know?* Acessível em https://www.researchgate.net/publication/331491843_Fintech_and_Banking (consultado a 26 de abril de 2020), 5.

⁴⁰ Banco de dados distribuído entre múltiplos dispositivos conectados numa rede descentralizada, onde são armazenados registos de eventos (para efeitos deste estudo é relevante mencionar transações financeiras) com uma um selo temporal e com uma assinatura digital.

⁴¹ Mark Ballandies/Marcus Dapp/Evangelos Pournaras, *Decrypting distributed ledger design-taxonomy, classification and blockchain community evaluation*. Acessível em https://www.researchgate.net/publication/332863808_Evaluation_of_Post-Quantum_Distributed_Ledger_Cryptography (consultado a 11 de agosto de 2020), 6-8.

um banco de dados de transações ou saldos de conta, sendo que os utilizadores podem usá-las para liquidar as suas transferências de, por exemplo, títulos e dinheiro, sem a necessidade de um sistema confiável de validação central.

Neste sistema, o elemento que permanece inalterado é a necessidade de uma autorização das ações a serem mantidas por infraestruturas específicas do mercado financeiro, de forma a permitir a atualização dos dados e um clima de comunicação entre as partes envolvidas nos diferentes níveis do processo⁴². Este sistema funciona assim como uma alternativa aos sistemas de validação central (seja por registos internos ou por um “cluster” de instituições como, por exemplo, a infraestrutura de mercado interoperável).

De facto, conseguimos determinar de imediato a utilidade e o interesse de várias partes em se atualizarem e recorrerem a estas novas tecnologias, como é o caso (i) dos tradicionais prestadores de serviços financeiros (bancos ou corretores de bolsa), (ii) de *start-ups*⁴³ ligadas ao setor financeiro e que buscam uma expansão rápida e, numa ótica de suporte, (iii) de várias empresas e prestadores de serviços tecnológicos⁴⁴ que visam desenvolver as ferramentas, pro-

⁴² Quando as DLTs começaram a ser amplamente discutidos (meados de 2015), muitos programadores apenas se focavam num escopo reduzido dos procedimentos de transação. A situação agora mudou e um número crescente de soluções DLT vê as suas funcionalidades abrangerem diferentes camadas da cadeia de valor das transações com valores mobiliários.

⁴³ De facto, as empresas *FinTech* podem ser assumir múltiplas dimensões, bastando tomar em conta a realidade de que quatro das dez maiores empresas dos EUA (Google, Apple, Amazon e Facebook) criaram sistemas de pagamento e outros serviços financeiros unicamente com as novas tecnologias, sem nunca descurar de que os principais impulsionadores da inovação *FinTech* foram os milhares de *start-ups*, que com os seus projetos têm vindo a atrair biliões em investimentos por ano.

⁴⁴ Elvira Aliende Rodriguez/Patricia Sanchez-Calero Barco, no seu artigo *How should Competition Law react to FinTech* mencionam com bastante perspicácia que, numa perspetiva de longo prazo, é possível tomar em conta outras mudanças significativas no espaço de serviços financeiros, especialmente se grandes empresas de alta tecnologia, como o Facebook e a Google começarem a investir neste setor do Mercado. Considerando a grande quantidade de dados do consumidor que são detidos e tratados por estas empresas, criam-se todas as condições para as colocar numa posição de vantagem competitiva sem precedentes, podendo inclusive teorizar-se riscos de tecnocracia neste panorama. Basta tomar em conta o exemplo da publicidade do Facebook, que se adequa às preferências do utilizador com base nas

cedimentos, produtos e serviços financeiros que possam nortear as empresas e instituições de teor financeiro que visem vingar no atual Mercado, marcado pelos objetivos da consagração do *Digital Single Market*⁴⁵ pela Comissão Europeia (entre 2014 e 2019).

Não há dúvida de que as cripto moedas acabarão por substituir em grande parte o dinheiro em suporte físico, sendo que a questão principal se prende com a forma como os bancos centrais⁴⁶ irão adotar essas moedas como parte do sistema de pagamentos.

2.2.3. Perspetivas futuras para a FinTech

Conforme tem sido possível inferir ao longo do presente trabalho, a aplicação das tecnologias da informação e da comunicação ao setor financeiro não é, de todo, um fenómeno tão recente quanto isso. O crescente incentivo para a digitalização e para um maior investimento na celeridade e simplificação dos serviços, aliados à tendência crescente de várias empresas de índole financeira (independentemente do seu tamanho) desenvolverem departamentos

suas pesquisas. Tudo isto consagra um conjunto de situações e cenários a serem tomados em conta pela Comissão Europeia, de forma a evitar eventuais abusos.

⁴⁵ Em suma, visou-se o estabelecimento de um Mercado Europeu no qual se garantisse o movimento de pessoas, serviços e capital e onde os indivíduos e as empresas tivessem todas as possibilidades de aceder e participar em atividades *online* num ambiente de concorrência não desleal e com certezas da proteção dos seus dados pessoais e dos dados pessoais consumidor, independentemente de sua nacionalidade ou local de residência. Nestas condições, perspetivou-se a maximização do crescimento da economia digital e a criação de condições de igualdade e equilíbrio necessários para o vingar de serviços inovadores em suporte digital.

⁴⁶ A utilização de cripto moedas por uma entidade como um banco central (de relevo pensar no Banco Central Europeu), é a possibilidade de satisfação da demanda por um ativo líquido que não implique riscos de segurança ou de branqueamento de capitais ou evasão fiscal, tipicamente associados a dinheiro em suporte físico. Além disso, uma moeda digital do banco central também permite uma política monetária flexível, na qual passa a ser possível exercer controlo sobre bancos comerciais e a ser exigível que estes abram contas de depósitos no banco central que os regule. Conquanto que tal sistema não prive estes bancos comerciais de criarem a sua própria fonte de rendimento, parece uma alternativa ideal e aconselhável para obter uma melhor transparência económica

ligados às novas tecnologias ou adquirirem empresas tecnológicas, permite inferir uma predominância da *FinTech* em poucos anos.

De facto, vários autores fazem previsões de que no futuro, e de forma muito análoga ao comércio eletrónico, expressões como “*FinTech*” e “*TechFin*” (as quais não se devem confundir^{47 48 49}) irão adquirir um significado conjunto antes de se banalizarem, passando a ser a comum realidade financeira. Da mesma forma que o “*e-commerce*” de há dez anos é perspetivado atualmente pela população como um simples ato de compra, as instituições financeiras *FinTech* passarão a ser encaradas simplesmente como “bancos”⁵⁰.

Não consideramos ser, de maneira alguma, injusto perspetivar que no futuro, os serviços financeiros se venham a pautar por um princípio de “*digital by default*”, ou seja, digital por defeito, sendo disponibilizados primeiramente em formato digital a pessoas coletivas e pessoas individuais. Este princípio, perspetivado numa ótica de direito público, aplicável ao *e-Government*^{51 52} no contexto do *Digital Single Market*, não nos parece de todo incompatível com o futuro da *FinTech*.

⁴⁷ De uma forma sucinta, a *FinTech* pode ser encarada como um intermediário financeiro, enquanto que a *TechFin* será um intermediário de dados propriamente dito (exemplos serão a Google e o Facebook que monetizam dados). Assim, apesar de as *FinTech* poderem criar ou adquirir conjuntos de dados ao longo do tempo (fruto plataformas de empréstimo P2P, por exemplo), o seu enfoque principal será sempre numa ótica primordialmente financeira, aplicando a tecnologia (“*Tech*”) para fornecer serviços financeiros (“*Fin*”).

⁴⁸ Será pertinente tomar em conta que as *TechFin* são geralmente empresas tradicionalmente digitais e orientadas com base em dados desde a sua génese.

⁴⁹ Janos Barberis, *From FinTech to TechFin: Data is the new oil*. Acessível em <http://www.theasianbanker.com/updates-and-articles/from-fintech-to-techfin:-data-is-the-new-oil> (consultado a 29 de abril de 2019).

⁵⁰ Douglas W Arner/Janos Nathan Barberis/Ross Buckley/Diek Zetsche, *From FinTech to TechFin: The regulatory challenges of data-driven finance*, SSRN Electronic Journal, Janeiro de 2017, 15.

⁵¹ Alessandra Silveira/Joana Covelo de Abreu, *Interoperability solutions under Digital Single Market: European e-Justice rethought under e-Government paradigm*. Acessível em <http://ejlt.org/article/view/590/826> (consultado a 3 de maio de 2020).

⁵² Recurso às novas tecnologias da informação e comunicação para o exercício das funções governamentais, de forma a aproximar governos de cidadãos.

3. *FinTech* e a concorrência europeia

Por meio do ponto anterior, entende-se que, naturalmente, o uso crescente das novas tecnologias no âmbito das atividades financeiras implica novos esforços de regulamentação, não apenas para agentes humanos e para a sua conduta, mas também para processos automatizados e para a sua programação.

3.1. Impacto da *FinTech* na Concorrência

Assumindo uma lógica económica norteada pelo clássico binómio de oferta/procura, podemos elencar alguns tópicos por meio dos quais a *FinTech* afeta a concorrência.

- Na ótica da oferta, devemos perspetivar (i) a prestação de serviços através de plataformas online e, conseqüentemente, (ii) o uso intensivo de dados; que levanta eventuais preocupações no que concerne à interoperabilidade, à infoexclusão de utilizadores, à manipulação de preços e até à concorrência desleal.
- Já no que concerne à procura, os desafios da concorrência podem partir (i) da possibilidade de acesso dos utilizadores à tecnologia e à utilização desta pelos mesmos, e (ii) pela percepção e comportamentos adotados pelos utilizadores em relação a estas tecnologias. Aqui são levantadas, novamente, preocupações ligadas a questões da interoperabilidade, às quais acresce um risco de standardização de procedimentos e de uma falta de sentido crítico e real compreensão por parte dos utilizadores. Estas questões, por sua vez, ligam-se à necessidade de novamente perspetivar o panorama em que se encontra o Mercado e a forma como este passa a ser encarado pelo consumidor, de forma a poder filtrar e organizar o seu poder.

Se tivermos em conta que, além destas nuances, os serviços possibilitados pela *FinTech* estão em constante evolução, torna-se essencial analisar as dinâmicas suscetíveis de se desenvolverem nos novos meios de prestação de serviços financeiros de forma a

podermos perspetivar a aplicação das normas de concorrência e que comportamentos anti concorrenciais poderão ser potenciados ou desenvolvidos. Desta forma, torna-se mais provável conseguir acautelar os novos desafios das entidades reguladoras e de supervisão.

3.1.1. *Importância da Regulamentação*

Num estudo recente, a Comissão Europeia enfatiza a necessidade e os desafios e implementar as ferramentas tradicionais de Direito da Concorrência no setor de tecnologia da informação, que se encontra num patamar de desenvolvimento sem precedentes. Este estudo sugere uma combinação do Direito da Concorrência com outras medidas (em particular, regulamentação), de forma a garantir a evolução competitiva e equilibrada da *FinTech* em consonância com a legislação Europeia.

Uma postura de inércia na reação aos desafios concorrencias da Era Digital traduzir-se-á numa perpetuação das desigualdades entre negócios, o que se traduzirá numa perda de negócios para alguns agentes económicos em paralelo com um risco sistémico passível de se desenrolar (perante não observação, mitigação e controlo) numa nova crise financeira. Por outro lado, uma regulamentação excessiva e desregrada também não se afigura como a conduta correta, visto que funciona como um desincentivo à inovação e à procura de respostas aos desafios do Mercado. A solução, naturalmente, encontrar-se-á numa regulamentação sóbria e ponderada destas questões.

3.1.1.1. *Breve menção à RegTech*

Neste contexto, o termo *FinTech* deve dar origem a uma “*RegTech*”⁵³, termo que se refere ao uso de tecnologias da informação para efeitos de regulamentação, reporte, monitorização e *compliance*⁵⁴.

⁵³ Arner/Barberis/Buckley/Zetsche, *From FinTech to TechFin* cit, 15.

⁵⁴ Será pertinente ressaltar que a *RegTech* não se limita ao setor financeiro, tendo ambições de dar resposta à demanda de entidades reguladoras, que visa usar a tecnologia para melhorar o exercício da sua atividade.

Falando-se brevemente desta *RegTech*, o que se verifica é uma reação dos fornecedores à demanda de grandes instituições financeiras e órgãos reguladores, visando reduzir os custos de regulamentação e aumentar a monitorização do mercado por meio de significativos gastos e investimentos que visam ter um impacto transformacional nos sistemas subjacentes das instituições financeiras e a nível da empregabilidade⁵⁵.

Estudos promovidos pela União Europeia⁵⁶ apontam para uma preocupação geral dos agentes de Mercado para com um reforçar das medidas de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo⁵⁷, bem como um maior rigor nos procedimentos de “*Know-Your-Client*”⁵⁸ [(KYC) tipicamente associado a uma atividade de “*back-office*”)], de deteção de fraude e abuso de mercado e na elaboração de relatórios de supervisão.

Isto vem reforçar uma crença geral de que a *RegTech* tem o potencial de contribuir para reduzir os custos e encargos necessários à conformidade com as normas de concorrência e de tornar os sistemas internos de gestão de risco em algo mais eficiente, pelo que o apoio do legislador europeu e nacional e o diálogo aberto sobre a *RegTech* com a indústria e com outras autoridades adquire, necessariamente, um papel fundamental na consagração de mecanismos de *Compliance* mais eficientes⁵⁹.

⁵⁵ Arner/Barberis/Buckley/Zetsche, *From FinTech to TechFin* cit., 8.

⁵⁶ *Summary of contributions to the 'Public Consultation on FinTech: a more competitive and innovative European financial sector'*, elaborado pela Direção Geral para a Estabilidade Financeira, Serviços Financeiros e Mercados de capitais da União. Disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-fintech-summary-of-responses_en.pdf (consultado a 02 de maio de 2020).

⁵⁷ Relevante aqui tomar em conta os esforços da União Europeia com a consagração da Diretiva 2015/849/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio, transposta para o ordenamento jurídico nacional pela Lei 83/2017, de 18 de agosto.

⁵⁸ Informações úteis recolhidas pelas empresas, de forma a conhecer os seus clientes mais a fundo (grupos empresariais a que pertence, acionistas, gestores, beneficiários, locais de registo de sede, entre outros), sempre numa ótica de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo.

⁵⁹ *Summary of contributions* cit., 6.

3.2. Riscos e preocupações

Neste ponto iremos elencar vários riscos e receios que se têm vindo a manifestar, a perspetiva Europeia (e das empresas europeias) quanto à importância da regulamentação destas novas tecnologias *FinTech* e, naturalmente, os esforços que têm sido levados a cabo para proteger o funcionamento do Mercado Europeu e regular as novas aplicações das tecnologias da informação e tecnologia ao setor financeiro.

Visto que a linha que separa os serviços financeiros tradicionais dos serviços financeiros baseados na *FinTech* é altamente ténue, é importante frisar a necessidade de uma abordagem cautelosa e crítica por parte de qualquer entidade que regule estes novos modelos.

3.2.1. *Concorrência desleal potenciada por novos modelos*

Muitas empresas que recorrem à tecnologia *FinTech* ou que se baseiam totalmente na mesma visam obter uma vantagem competitiva em relação aos bancos tradicionais por meio de atividades que, pese embora se enquadrem no escopo de serviços oferecidos pelos bancos, não precisam necessariamente de uma licença bancária completa⁶⁰.

Tendo em conta esta realidade, bem como a rápida expansão contínua do setor *FinTech*, manifesta-se o receio de que haja um aumento da concorrência desleal, a qual tem atormentado as instituições financeiras desde o início da aplicação do Direito da Concorrência.

3.2.2. *Conflito entre serviços tradicionais e serviços baseados na FinTech*

A interoperabilidade e a padronização entre plataformas *FinTech* e os serviços aos quais estas tecnologias podem vir a ser apli-

⁶⁰ Lawrence Baxter, *Adaptive financial regulation and RegTech: A concept article on realistic protection for victims of bank failures*, 66 Duke LJ (2016), 567-604, 578–79.

cadadas afigura-se como uma realidade potenciadora de um *status quo* competitivo sem barreiras à entrada de novas partes no Mercado.

Neste sentido, a Comissão Europeia reiterou a sua prontidão e capacidade em providenciar apoio e bases para o garante de um avanço palpável no desenvolvimento de padrões eficientes e seguros de aplicação de *FinTech* que permitam que os provedores destes serviços possam desenvolver a sua atuação em consonância com as infraestruturas financeiras⁶¹, pautando-se sempre por uma lógica de interoperabilidade⁶² (técnica⁶³, semântica⁶⁴ ou organizacional⁶⁵)⁶⁶ e estandardização⁶⁷.

Não obstante, não devemos descurar as preocupações da Comissão Europeia, que entende que esta padronização pode resultar em oligopólios em caso de conluio entre os fornecedores destes serviços. Este receio pode causar futuras dificuldades na cooperação entre os serviços financeiros mais tradicionais e os mais modernos, o que não é de todo desejável, particularmente num mundo marcado pelo crescente uso de moedas em suporte digital, já que o cenário menos desejável é um em que os bancos tradicionais possam tentar blo-

⁶¹ “*FinTech: a more competitive and innovative European financial sector*”, consulta pública do Departamento de Estabilidade Financeira, Serviços Financeiros e Mercados da Capital da União feita entre 23 de março e 15 de junho de 2017, 18-19.

⁶² Será aqui relevante a menção do Programa ISA (responsável pela consagração de soluções de interoperabilidade entre entidades públicas europeias e os cidadãos e empresas em consonância com a modernização do setor público), implementado pela Decisão (UE) 2015/2044 (decisão essa que, no n.º1 do seu artigo 2.º, define interoperabilidade como “*a capacidade de organizações díspares e diversas interagirem com objetivos comuns mutuamente benéficos e acordados, englobando a partilha de informações e conhecimentos entre as organizações, por meio dos processos de negócios que elas suportam, por meio da troca de dados entre seus respetivos sistemas de tecnologias da informação e da comunicação*”.

⁶³ Características tecnológicas e elementos que interligam sistemas de informação.

⁶⁴ Perspetivada para clarificar que diferentes instituições têm diferentes compreensões das informações trocadas (ontologias, formatos de dados, classificação de sistemas).

⁶⁵ Estabelece a necessidade de estabelecer e vincar objetivos comuns a serem procurados pelos serviços integrados.

⁶⁶ Silveira/Covelo de Abreu, *Interoperability solutions under Digital Single Market* cit..

⁶⁷ Será, aqui, pertinente analisar a Diretiva 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, referente a serviços de pagamento no contexto do Mercado Interno.

quear o acesso com base na falta de interoperabilidade⁶⁸, numa tentativa de alavancar o poder de mercado nos serviços bancários tradicionais.

Ironicamente, incorre-se no risco de grandes bancos e outras instituições se alicerçarem na sua atual posição dominante para forçarem as empresas *FinTech* a darem prioridade aos interesses das instituições em detrimento dos consumidores, de forma a manterem-se no Mercado.

3.2.3. *Equilíbrio dos preços de mercado*

Será relevante ter em conta que outro receio se prende com o equilíbrio dos preços de Mercado, sendo que estudos recentes⁶⁹ comprovam que os avanços tecnológicos se traduzem tendencialmente em produtos mais baratos. Não obstante, e considerando o contexto americano, é interessante de observar o facto de que os serviços financeiros, em grande medida, se mantêm num patamar de custos semelhantes aos da Era Dourada Americana do final do século XIX (1870-1900), marcada pela ausência de tecnologia e pelo poder de mercado exacerbado dos bancos e das instituições financeiras.

A aquisição de pequenos bancos e de empresas *startup* pelos grandes bancos e instituições financeiras, não obstante ser fonte de financiamento crucial e economias de escala, levanta algumas potenciais preocupações para o equilíbrio dos mercados, devido a esta propriedade horizontal.

Estudos apontam para um nexo de causalidade destas grandes concentrações com preços mais altos para produtos bancários, o que, apesar de não serem algo tão linear e conclusivo, faz sentido pela conclusão lógica e empírica de que os investidores e gigantes

⁶⁸ Exemplo disto ocorre no caso das empresas *FinTech* com uma índole de consultoria, que implica o acesso a dados pessoais e a dados de produto. Tem-se, assim, assistido a esforços de grandes bancos em limitar o acesso às contas dos seus clientes, de forma a dificultar a prestação destes serviços de consultoria por estas *FinTech*.

⁶⁹ <http://pages.stern.nyu.edu/~tphilipp/papers/FinTech.pdf> (consultado a 29 de abril de 2020).

financeiros podem ser capazes de exercer o seu poder e influência sobre as empresas e instituições por si detidas⁷⁰ para desequilibrarem os preços do mercado.

Dada a crescente tendência de grandes grupos em adquirirem firmas e entidades que se destacam pela sua inovação, consegue-se facilmente compreender o porquê do receio de um desequilíbrio de preços de Mercado (bem como uma potenciação de situações de Posição Dominante, o que, ainda que não proibido pela legislação e regulamentação europeia, levanta, naturalmente, algumas preocupações).

3.2.4. *Compromisso do sigilo e segurança da informação*

No advento da economia moderna, nota-se uma tendência para o aumento da mobilidade interna e externa de funcionários entre entidades empregadoras, numa nova normatividade que apenas veio a ser exacerbada pelo setor da tecnologia.

Apesar de haver um consenso de que não existe necessariamente uma infraestrutura geral das empresas para que se implementem tecnologias mais avançadas (como as DLT ou a *big data*), nota-se um clamor pela implementação do Regulamento e-IDAS⁷¹, por uma revisão da Diretiva de Combate ao Branqueamento de Capitais⁷² e do Regulamento Geral de Proteção de Dados⁷³, de forma a garantir que o setor privado possa ter acesso à estrutura do e-IDAS e que se possa consagrar a introdução de uma identidade digital comum na União Europeia.

⁷⁰ Rory Van Loo, Making innovation more competitive cit., 246.

⁷¹ Regulamento (UE) 910/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à identificação eletrónica e aos serviços de confiança para as transações eletrónicas no mercado interno e que revoga a Diretiva 1999/93/CE.

⁷² Diretivas 2015/849/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015.

⁷³ Regulamento (UE) 2016/679 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de abril de 2016, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados e que revoga a Diretiva 95/46/CE (Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados).

Naturalmente, esta realidade implica que as empresas *FinTech* enfrentem um risco acrescido de funcionários se servirem de ou divulgarem informações confidenciais ex-empregador, especialmente se tivermos em conta a quantidade enorme de dados que são tratados e armazenados atualmente. Isto implica que as empresas *FinTech*, financeiras ou não, desencorajem este tipo de prática nos seus quadros e que invistam em procedimentos de segurança e proteção de dados internos que permitam corroborar e efetivar os esforços europeus em garantir a proteção de dados.

De facto, muitos representantes de instituições públicas e do setor industrial insistiram numa necessidade de coordenação, cooperação e colaboração europeia e global, clamando para que os Estados-Membros levem a cabo esforços para uma harmonização legislativa europeia que estabeleça um nível mínimo de segurança financeira nos serviços financeiros em toda a União Europeia⁷⁴.

Com estas preocupações em mente, parece haver um interesse geral no investimento das DLT no que concerne ao armazenamento e à partilha de informações financeiras para efeitos de descentralização, flexibilidade, transparência e imutabilidade⁷⁵. Deve-se considerar ainda a segurança que estes mecanismos conferem para a proteção das informações, de forma a evitar o “*leak*” de informações confidenciais por meio de um sistema de algoritmos criptográficos que limite o acesso a dados na *blockchain*.

3.2.5. Potencialização de situações de Posição Dominante

Outra questão a ser analisada que diz respeito a preocupações para o bom funcionamento da concorrência levantadas pelo acesso a dados nos serviços da *FinTech*, especialmente considerando a utilização crescente de DLT como a *blockchain*.

⁷⁴ *Detailed summary of individual responses to the 'Public Consultation on FinTech: a more competitive and innovative European financial sector'*, consulta pública do Departamento de Estabilidade Financeira, Serviços Financeiros e Mercados da Capital da União feita entre 23 de março e 15 de junho de 2017, 72-73.

⁷⁵ *Public Consultation on FinTech* cit., 13-14.

Este tratamento visionário de dados de forma altamente segura pode, naturalmente, configurar-se como uma fonte de poder de mercado para os prestadores de serviços, o que se torna um critério relevante a avaliar perante situações de fusão de empresas cuja atividade englobe o tratamento de grandes conjuntos de dados.

O poder de quem detém e trata estas informações é inegável, especialmente tomando em conta a facilidade com a qual é possível exercer influência sobre as preferências do consumidor a partir destes dados. Publicidade associada a pesquisas feitas em motores de buscas ou redes sociais e especificamente direcionada a um público personalizado é um potencial demasiado aliciante para ignorar⁷⁶, especialmente num ramo de serviços que move montantes de capital tão pronunciados e significativos como os da *FinTech*.

A criação de grandes gigantes empresariais e bancários que exerçam um domínio de quantidades enormes de dados pode, conseqüentemente, levar ao encerramento e extinção de provedores de serviços mais tradicionais como, também de outros serviços *FinTech* que, pelo seu tamanho ou pelos meios ao seu dispor, não tenham acesso a um conjunto de dados relevantes para se manterem devidamente competitivos.

3.3. Perspetiva geral Europeia

No inquérito “*Public Consultation on FinTech: a more competitive and innovative European financial sector*”⁷⁷, realizado pela Comissão Europeia em 2017, foi possível constatar que parte dos inquiridos considerou que as entidades reguladoras deveriam concentrar o foco da sua atuação em questões prudenciais e de proteção ao consumidor, ao invés de intervir na tecnologia, de forma a evitar a criação de barreiras ao desenvolvimento.

⁷⁶ Francisco Andrade, *Comunicações eletrónicas e Direitos Humanos: o perigo do Homo Conectus in Direitos Humanos e sua efetivação na era da Transnacionalidade*, Juruá Editora: Lisboa (2012), 4-6.

⁷⁷ Disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-fintech-summary-of-responses-annex_en.pdf (consultado a 01 de maio de 2020)

Assim, a necessidade de um regime especial para a *FinTech* não colheu particular apoio nem oposição, apesar de ter sido possível constatar uma falta de interesse das empresas inquiridas numa regulamentação baseada em princípios de proporcionalidade e neutralidade tecnológica; não sendo atribuída particular importância a uma comunicação aberta com os reguladores e à facilitação da colaboração entre todas as partes (por exemplo, através de fóruns), nem à atualização das habilidades dos reguladores no combate à infoexclusão.

É relevante mencionar que os inquiridos cuja atividade dizia respeito a instituições financeiras, observaram que as soluções *FinTech* afetam as várias etapas da sua atividade, seja numa lógica de “*front office*”⁷⁸ ou de “*back office*”⁷⁹. De facto, isto confirma e encontra-se diretamente alinhado com o que foi teorizado relativamente ao potencial impacto da *FinTech* no setor financeiro. Dizemos isto tomando em conta que, durante décadas, as tecnologias da informação e da comunicação foram unicamente direcionadas para os processos internos (de “*back-office*”) das instituições financeiras. Assim, a partir do momento em que as novas tecnologias começaram a proporcionar uma chance de mudança paradigmática ao tornarem possível o acesso aos serviços financeiros⁸⁰ por meio de dispositivos fixos (como é o caso dos computadores) e móveis (por exemplo, aplicações de bancos em telemóveis), a lógica do “*front office*” começou a ser contemplada numa ótica digital.

⁷⁸ Implicam um contacto direto com o cliente.

⁷⁹ Não implicam um contacto direto com o cliente, dizendo muitas vezes respeito à parte operacional ou administrativa. Exemplos de “*back office*” são, por exemplo, os departamentos de Recursos Humanos ou de “*Compliance*”.

⁸⁰ Exemplo disto são os empréstimos, em que os ativos (tradicionalmente financiados no balanço patrimonial do banco por meio de capital) e passivos (depósitos) passam a dispensar intermediários presenciais por meio do uso de plataformas de empréstimos *par-a-par* / “*peer-to-peer*” (P2P), nas quais os ativos e passivos desaparecem dos balanços das novas empresas *FinTech*. Assim, a função destas empresas passa a ser a de intermediação entre os credores (por meio da Inteligência Artificial, da “*Big Data*” e do “*crowd-scoring*”).

Ora, tomando em conta de que se manifestou uma preferência geral pelo recurso às tecnologias *FinTech*⁸¹ (as respostas abrangeram tecnologias específicas e o uso dessas tecnologias em serviços financeiros específicos) devido às potencialidades de uma experiência aprimorada para os clientes, conveniência, eficiência e redução de custos, torna-se interessante observar esta postura relativamente a uma regulamentação (na ótica da concorrência ou não) das mesmas. De facto, o interesse de grandes grupos e instituições financeiras e privadas não direcionarem grande relevância ao fenómeno da regulamentação destas tecnologias indica a utilidade e o lucro que estas certamente lhes possibilitam.

Apesar de uma atitude indiferente e de oposição à regulamentação da *FinTech*, torna-se interessante reiterar o ênfase dado ao conflito entre promover a inovação e garantir a integridade do mercado e a proteção do consumidor, sendo que diversas autoridades inquiridas consideraram que a concorrência neste *status quo* não é protegida de forma adequada, pedindo-se um quadro legal europeu mais harmonizado no que diz respeito a atividades de *crowdfunding* e *peer-to-peer*, seja no que diz respeito a requisitos de KYC ou de normas de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo⁸².

Não obstante a Comissão Europeia, por meio do seu estudo, constatar que os meios disponíveis a nível de Direito da Concorrência são insuficientes para dar resposta a alguns dos desafios e preocupações levantadas por estas novas tecnologias e pela sua aplicação multimodal, apresenta uma nota otimista, na qual conclui que os setores *FinTech* oferecem um terreno fértil para a reabertura de diálogo e discussões no âmbito da Concorrência e da Regulação (seja nos seus objetivos, princípios ou métodos), de forma a promover uma competitividade de mercado mais saudável e uma regulamentação financeira mais eficiente.

⁸¹ As tecnologias mais frequentemente mencionadas foram a autenticação e identificação eletrónica, a “*Big Data*”, biometria, inteligência artificial, o “*machine learning*” e “*data science*” em geral, tecnologia móvel, tecnologia de contabilidade distribuída e cripto moedas.

⁸² Public Consultation on FinTech cit., 8.

3.4. Iniciativas da Comissão Europeia no âmbito da *FinTech*

A União Europeia, e em particular a Comissão Europeia, não se têm, de maneira nenhuma, alheado da presença crescente da *FinTech* na realidade europeia⁸³, sendo que em março de 2018 apresentou um “*Plano de Ação para a Tecnologia Financeira*”⁸⁴, cujos objetivos principais são imediatamente elencados como sendo a criação de um sector financeiro europeu mais competitivo e inovador, assim como a facilitação do acesso a mercados de capitais europeus mais seguros e integrados nas novas tecnologias⁸⁵. Pretende, dessa forma, “*tirar partido dos progressos rápidos da tecnologia em benefício da economia da União Europeia dos seus cidadãos e das suas empresas, promover um setor financeiro europeu mais competitivo e inovador e assegurar a integridade do sistema financeiro da União Europeia*”⁸⁶.

Com este plano, e parafraseando o mesmo, a Comissão visa combinar “*medidas de apoio para ajudar a introduzir soluções de tecnologia financeira e medidas proativas para promover e incentivar novas soluções e resolver de forma determinada os riscos e desafios emergentes*”.

De facto, foi possível reunir um consenso geral de um desejo de implementação de um livre fluxo de dados no *Digital Single Market*, sendo que em fevereiro de 2020, a própria Comissão Europeia anun-

⁸³ Neste sentido, e no próprio Plano de Ação FinTech a ser mencionado em breve, a Comissão Europeia clarifica integralmente que o “*rápido crescimento das tecnologias financeiras está a causar alterações estruturais no setor financeiro. Neste ambiente em rápida mudança, uma regulamentação excessivamente prescritiva adotada precipitadamente implica o risco de produzir resultados não desejados. No entanto, evitar atualizar as políticas e os quadros regulamentares poderá colocar os prestadores de serviços financeiros da UE em situação de desvantagem num mercado cada vez mais globalizado. Além disso, existe a possibilidade, por exemplo, no caso da cibersegurança, de continuarem por resolver riscos cruciais.*”

⁸⁴ Consultável na íntegra em https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6793c578-22e6-11e8-ac73-01aa75ed71a1.0013.02/DOC_1&format=PDF (consultado a 5 de maio de 2020).

⁸⁵ Disponível em https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-fintech_en (consultado a 5 de maio de 2020).

⁸⁶ Plano de Ação para a Tecnologia Financeira cit, 20.

ciou a realização do “*Digital Finance Outreach 2020*”, um conjunto de eventos que se irão realizar em diversos Estados-Membro, tendo um foco na *FinTech* e na inovação digital⁸⁷.

Começando a 5 de maio do presente ano, estes eventos visarão (i) identificar as principais partes a serem tidas em conta na prestação de serviços financeiros digitais, (ii) consciencializar o público relativamente à importância do setor e da atuação da Comissão Europeia no âmbito da sua efetivação, no sentido de estimular a inovação e a procura de soluções para os desafios levantados pelas novas realidades tecnológicas e, por fim, (iii) incentivar a colaboração dos vários centros de *FinTech* europeus para a inclusão dos serviços financeiros digitais no âmbito do *Digital Single Market*⁸⁸.

Conclusão

Ao longo do presente estudo foi possível constatar que as potencialidades das novas tecnologias da informação e comunicação continuam a alcançar ramos aparentemente separados do da tecnologia em sentido estrito, sendo claro que a prestação de produtos e serviços financeiros se apresentam como um setor de atividade que em muito tem a ganhar com o desenvolvimento tecnológico e as formas inovadoras como se tem vindo a processar o tratamento de dados e outras informações.

Da mesma forma que o Mercado se atualiza às necessidades dos consumidores, que cada vez mais procuram respostas céleres, simples e claras, a *FinTech*, dentro de todo o seu escopo, parece ser uma solução que irá definir o futuro da atividade bancária, quer pela segurança que possibilita quanto aos seus serviços, quer pela facilidade de acesso aos mesmos, tornando-se cada vez mais possível a realização de transações remotas com grande facilidade.

⁸⁷ Informação disponível em https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/digital-finance_en (consultado a 5 de maio de 2020).

⁸⁸ Informação disponível em https://ec.europa.eu/info/publications/digital-finance-outreach-2020_en (consultado a 5 de maio de 2020).

As preocupações levantadas com tal mudança de paradigma são, naturalmente, algo a tomar em consideração, nunca se devendo descuidar os impactos que estas tecnologias estão a ter geram sempre algumas dificuldades e ameaças à atividade concorrencial, seja pelo poder que conferem a quem as utiliza, seja pelo confronto entre serviços tradicionais e serviços tecnológicos.

A Comissão Europeia, assim como muitas empresas e instituições, não se mostram alheias a estas questões, mostrando plena noção de que se precisam de adaptar a esta nova realidade e aos desafios por ela suscitados. A Concorrência e a Regulamentação, bem como o Direito que as rege, são mutáveis, como o Mercado que visam regular, e assim, a estratégia a adotar deve ser cautelosa e proporcional, num ponto ótimo de regulamentação sustentável.

A Comissão Europeia, de momento, tem-se mostrado preocupada e dedicada a esta questão, tendo levado a cabo iniciativas para garantir a consciencialização geral da população, mantendo-se em linha com os seus objetivos de implementar um *Digital Single Market*, o que nos parece ser a atitude a assumir, pois consagra o compromisso do Projeto Europeu em dar resposta às necessidades dos europeus perante aquela que é a Era Digital.

Bibliografia

- Alessandra Silveira/Joana Covelo de Abreu, *Interoperability solutions under Digital Single Market: European e-Justice rethought under e-Government paradigm*, 9 EJLT (2018);
- Anjan V. Thakor, *Fintech and banking: What do we know?* Acessível em https://www.researchgate.net/publication/331491843_Fintech_and_Banking;
- António Carlos dos Santos/Maria Eduarda Gonçalves/Maria Manuel Leitão Marques, *Direito Económico*, 7.^a ed. (reimpressão), Almedina: Coimbra (2016);
- Arthur E. Wilmarth Jr., *Turning a blind eye: why Washington keeps giving in to Wall Street*, 81 U. Cin. L. Rev. (2013);
- Christopher Trudeau/Carolann McLarney, *How can banks enhance international connectivity with business customers?: A study of HBSC*, 14 IUP J. Bus Strategy (2017);
- Douglas W Arner/Janos Nathan Barberis/Ross Buckley/Diek Zetsche, *From FinTech to TechFin: The regulatory challenges of data-driven finance*, SSRN Electronic Journal, Janeiro de 2017,
- F F. D'Acunto/N. Prabhala /A. Rossi, *The promises and pitfalls of robo-advising*, 32 Rev. Financ. Stud. 32 (5), (2019);
- Francisco Andrade, *Comunicações eletrónicas e Direitos Humanos: o perigo do Homo Conectus in Direitos Humanos e sua efetivação na era da Transnacionalidade*, Juruá Editora: Lisboa (2012);
- Jakob Schemmel, *Artificial Intelligence and the Financial Markets: Business as Usual?* em *Regulating Artificial Intelligence*, coord. Thomas Wischmeyer/Timo Rademacher, 1.^a ed., Springer: Cham (2020);
- Joana Covelo de Abreu, *O Mercado Único Digital como o novo mundo para a União Europeia: repercussões na estrutura regulatória social e institucional – a redefinição do serviço universal e do Organismo de Reguladores Europeus das Comunicações Eletrónicas (ORECE)*. Acessível em <https://revistas.uminho.pt/index.php/unio/article/download/20/52/>;
- *Digital Single Market under EU political and constitutional calling: European electronic agenda's impact on interoperability solutions*. Acessível em <http://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/46812/1/Joana%20Covelo%20de%20Abreu%20%281%29.pdf>;
- Kim Nash, *Big banks balance FinTech startup partnerships with internal innovation*, Wall Street J. (2016);

- Lawrence Baxter, *Adaptive financial regulation and RegTech: A concept article on realistic protection for victims of bank failures*, 66 Duke LJ (2016), 567-604;
- Manuel Castells, *A Sociedade em Rede: Do Conhecimento à Acção Política* (2005);
- Mark Ballandies/Marcus Dapp/Evangelos Pournaras, *Decrypting distributed ledger design-taxonomy, classification and blockchain community evaluation*. Acessível em https://www.researchgate.net/publication/332863808_Evaluation_of_Post-Quantum_Distributed_Ledger_Cryptography;
- Moritz Hennemann, *Artificial intelligence and competition law em regulating artificial intelligence*, coord. Thomas Wischmeyer/Timo Rademacher, 1.^a ed., Springer: Cham (2020);
- P. Scheuffel, *Taming the beast: A scientific definition of FinTech*, 4 J. Innov. Manag. (2016), 32-54.
- Rory Van Loo, *Making innovation more competitive: the case of FinTech*, 65 UCLA L. Rev. (2018), 232-279;
- Tiago da Cunha Pereira, *Guia jurídico para a tecnologia Blockchain em 1 RDFMC* (2019).