enabling new business

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

Framework regulatório

FINTECH NA SUÍÇA

ORGANIZER

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Consulate General of Switzerland in São Paulo

Swiss Business Hub Brazil

PARTNER

CY²LAW

FRAMEWORK REGULATÓRIO FINTECH NA SUÍÇA

Data: August 2018

Language: Portuguese

Number of pages: 30

Authors: SBH Brazil and CY²LAW

Other sectorial Reports: Are you interested in other Reports for other sectors and countries? Please find more Reports here: s-ge.com/reports

AVISO LEGAL
As informações deste relatório foram coletadas e pesquisadas a partir de fontes consideradas confiáveis e escritas de boa fé. O Swiss Business Hub Brazil e o escritório de advocacia CY²LAW não podem ser responsabilizados por dados que podem não estar completos, precisos ou atualizados; nem por dados provenientes de páginas / fontes da internet, sobre os quais a o Swiss Business Hub e o CY²LAW não tenham qualquer influência.

O presente documento tem propósito meramente educativo e não substitui a consultoria de um escritório de advocacia. Aqueles que pretendem abrir sua empresa na Suíça devem contatar um escritório de advocacia regularizado para uma consultoria baseada no plano de negócios e atividades específicas desempenhadas pelo pretenso empreendimento.

De igual modo, é imprescindível que o interessado realize consulta à Autoridade de Supervisão do Mercado Financeiro da Suíça - FINMA, assim como às autoridades públicas, instituições reguladoras internacionais e nacionais da Suíça e jurisdições das quais faz parte.

DISCLAIMER
The information in this book was collected and researched in reliable sources and written in good faith. Swiss Business Hub Brasil and the CY²LAW law firm can not be held responsible for data that may not be complete, accurate or advanced; Neither the page data / internet sources, of which the Swiss Business Center and CY²LAW have no influence.

This document is purely educational and does not replace a law firm consultancy. Those intending to open their company in Switzerland should have a regular law firm for a consultancy with no business plan and specific work activities for the alleged undertaking.

Likewise, it is essential that the interested party consult the Swiss Financial Market Supervisory Authority - FINMA, as well as public authorities, international and national regulatory institutions of Switzerland and jurisdictions of which it is a member.

Conteúdo

1. APRESENTAÇÃO 4

2. INTRODUÇÃO: POR QUE A SUÍÇA PARA EMPRESAS "CRYPTO"? 5

2.1. ECOSSISTEMA FINTECH 5

2.2. CRYPTO VALLEY 6

2.3. RELAÇÃO COM A UNIÃO EUROPEIA 7

3. ESTADO DA LEGISLAÇÃO SOBRE ICO, TOKEN E BLOCKCHAIN NA SUÍÇA 8

3.1. SWISS FINANCIAL MARKET SUPERVISORY AUTHORITY (FINMA) 8

3.2. FINMA GUIDELINES 10

3.2.1. Guidance 04/2017 10

3.2.2. Guidelines para Consultas Relativas ao Enquadramento de ICOs de 2018 10

3.3. QUADRO REGULATÓRIO PARA TOKENS NA SUÍÇA 11

3.3.1. Payment Tokens 11

3.3.2. Utility/Access Tokens 11

3.3.3. Asset Tokens 12

3.3.4. Tokens Híbridos 12

4. FRAMEWORK REGULATÓRIO 14

4.1. AUTORIZAÇÕES 14

4.2. LICENÇAS 16

4.2.1. Reconhecimento 17

4.2.2. Aprovação 18

4.2.3. Registro 18

4.2.4. Quadro Geral 19

4.3. LEGISLAÇÃO ANTI-LAVAGEM DE DINHEIRO 20

4.4. MEDIDAS DE INCENTIVO 20

4.4.1. Isenção pelo Regime Sandbox 20

4.4.2. Sistema de Settlement Account 21

4.4.3. Licença Fintech 21

5. INSURTECHS 22

6. PROPTECHS 23

6.1. CONSIDERAÇÕES SOBRE O QUADRO LEGAL DO MERCADO IMOBILIÁRIO DA SUÍÇA 24

7. CASES DE ICO DE SUCESSO NA SUÍÇA 26

8. CUSTOS: CONSIDERAÇÕES GERAIS 28

9. LEITURA RECOMENDADA 29

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

1. Apresentação

SWISS BUSINESS HUB BRAZIL

Com sede em São Paulo, o Swiss Business Hub (SBH Brazil) representa a agência oficial suíça de promoção de investimentos e comércio internacional, a Switzerland Global Enterprise (S-GE). Parte do Consulado Geral da Suíça em São Paulo, o SBH Brazil é responsável pela implementação das estratégias de exportação suíças no Brasil e pela promoção da Suíça como um destino de negócios e investimentos.

O Swiss Business Hub Brazil é o primeiro ponto de contato para empresas, gestores, consultores e demais partes interessadas em investimentos na Suíça. O SBH Brazil pode oferecer os seguintes serviços: estrutura econômica e comercial da Suíça; redes econômicas locais, suporte para encontrar os parceiros certos de negócios, e pesquisa nas principais indústrias suíças.

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Swiss Business Hub Brazil

www.s-ge.com/pt

Representante: Bruno Aloi
E-mail: bruno.oliveira-aloi@eda.admin.ch
Telefone: +55 11 3372 8208

CY2LAW

Camilo Yulgan Sociedade de Advogados - CY²LAW é um escritório de advocacia focado em resolver as demandas de criptoeconomia, trabalhando na internacionalização de empresas e aumentando seu potencial de negócios através do uso da tecnologia blockchain. A área de especialização da CY²LAW atende aos novos atores da economia mundial, com foco em internacionalização de empresas, planejamento empresarial internacional com base no modelo descentralizado de organização mundial, estruturação de ICOs, STOs, e compliance internacional para proteção de dados e prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento de ilícitos.

A CY²LAW assessora empresas brasileiras e estrangeiras interessadas em investir na Suíça e vice-versa.

CY²LAW

www.cy2law.com

Representante: Evandro Camilo
E-mail: e.camilo@cy2law.com
Telefone: +55 11 99890 3235

2. Introdução: Por que a Suíça para empresas "crypto"?

A Confederação Suíça é um país composto por 26 unidades federativas, chamadas de "cantões", localizada no continente europeu e com capital na cidade de Berna. A moeda corrente é o Franco suíço e as línguas oficiais são a francesa, alemã, italiana e romanche. Cada cantão é autorizado a estabelecer suas próprias políticas de atração de investimentos estrangeiros, o que propicia competitividade interna.

De acordo com o Índice de Competitividade Global do Fórum Econômico Mundial - FEM, pelo nono ano consecutivo, a Suíça é considerada o país mais competitivo do mundo. A estabilidade política do país e de sua moeda, instituições efetivas e transparentes, mercado financeiro altamente desenvolvido, nível de sofisticação dos negócios, excelente infraestrutura e conectividade, solidez do sistema educacional, além de um mercado de trabalho flexível, com mão de obra sofisticada e com alto grau de qualificação, somada a capacidade do país de nutrir e aproximar talentos, são características que tornam a Suíça um ambiente atraente para a instalação de um negócio.

A Suíça tem sido, ainda, palco de uma série de medidas favoráveis ao desenvolvimento de tecnologias de blockchain, estando atualmente no meio do boom global de criptofinanças e Initial Coin Offerings – ICOs (ou Oferta Inicial de Moedas, em português). Em janeiro de 2017 o mundo viu surgir a primeira grande associação sem fins lucrativos em apoio a tecnologias de blockchain: o Crypto Valley Association - CVA, em Zug, na Suíça. O governo suíço, na mesma esteira, iniciou um processo para garantir uma maior clareza aos participantes do mercado, apesar da dificuldade inerente em torno das ICOs. A Autoridade de Supervisão do Mercado Financeiro da Suíça - FINMA anunciou em abril de 2017 diretrizes sobre o tratamento regulatório das ICOs, indicando que reconhece o potencial de inovação da tecnologia blockchain/registro descentralizado e acolhe e apóia todos os esforços para desenvolver e implementar soluções de blockchain no setor financeiro do país.

Em fevereiro de 2018, a FINMA foi mais longe e divulgou novas informações acerca da regulação de ICOs, complementando a instrução anterior. Categorizou os tokens em tokens utility/access, payment e asset, e indicou as características assumidas pelo token considerado security. Ademais, apontou a legislação existente aplicável às ICOs cujos tokens sejam securities e destacou quais são as informações exigidas para processamento das solicitações e os princípios sobre os quais baseará sua resposta, criando clareza para os participantes do mercado.

Assim, as novas ICO Guidelines posicionam a Suíça como um dos melhores locais do mundo para lançamento de ICOs ou incorporação de exchanges. O Ministro da Economia do governo Suíço emitiu pronunciamento em janeiro de 2018 indicando que o Governo da Suíça apoia a proposta do país em se tornar uma Nação Crypto[1]. O suporte do governo Suíço é um forte indicador de que o país continuará sendo uma das "top locations" para empresários ambiciosos do ramo da tecnologia que estão em busca de uma jurisdição amigável para lançar uma ICO.

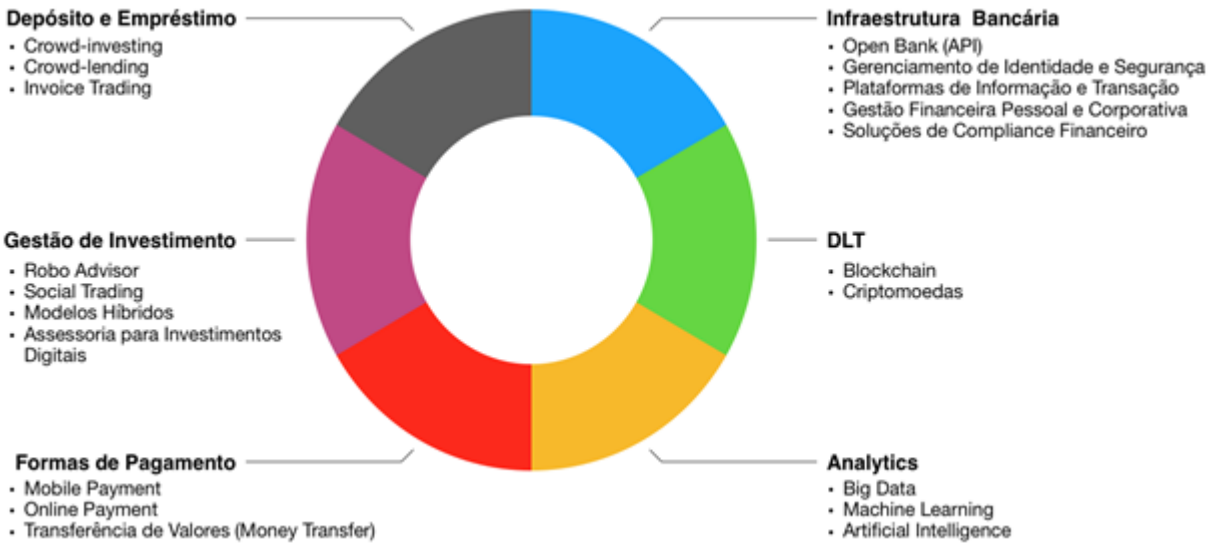
2.1. ECOSSISTEMA FINTECH

A Suíça vê no mercado FinTech a emergência de um plano de serviços complementar às atividades bancárias e financeiras tradicionais. Assim, a lógica de regulação vai no mesmo sentido. Os atores que atuam no ecossistema do mercado financeiro podem e devem agir em cooperação para trazer aos consumidores as melhores experiências e facilidades que as novas tecnologias e as práticas tradicionais podem dispor. Para o mercado e o governo da Suíça, não há competição, mas sim complementação e cooperação entre o tradicional e o inovador.

[1] Notícia disponível no website da CNN, através do seguinte link: https://www.ccn.com/alpine-country-strives-for-crypto-nation/>. Acesso em junho de 2018.

O Institute of Financial Services Zug - IFZ, apresenta seis principais áreas de produtos FinTech: “Analytics”, infraestrutura bancária, “Distributed Ledger Technology”, Depósito e Empréstimo, Investimento Administração e Pagamentos, juntamente com as respectivas subáreas dispostas no gráfico abaixo.

Gráfico 1: Áreas de inovação das FinTechs



Elaborado por: IFZ FinTech Study 2018.
In: ANKENBRAND, Thomas; DIETRICH, Andreas; BIERI, Denis. [2]

2.2. CRYPTO VALLEY

A Crypto Valley é uma associação independente, sem fins lucrativos, estabelecida oficialmente em janeiro de 2017, em Zug, na Suíça, cantão que, por si só, já possui fama internacional em razão de sua postura "crypto friendly"[3]. Criada com o propósito de atrair empresas e organizações de blockchain para a Suíça, a Crypto Valley Association - CVA promove a aproximação de todos que operam no setor, auxiliando e conectando empresas e startups, organizando conferências, hackathons e outros eventos relacionados.

A CVA também desenvolve pesquisas, além de buscar garantir a participação da Crypto Valley nos esforços globais de promoção da tecnologia de blockchain e criptografia e se conectar ativamente com outros hubs ao redor do mundo[4]. Dentre os membros fundadores, encontram-se gigantes da área, tais como Bitcoin Suisse, Bussmann Advisory, iprotus, Universidade de Ciências e Artes Aplicadas de Lucerna, Luxoft, Monetas e Thomson Reuters.

O ecossistema existente vem sendo construído desde 2013, quando o fundador e CEO da Monetas, Johann Gever, transferiu sua startup para Zug, na Suíça. Observando que o mercado financeiro era marcado por uma concentração de atores – modelo incompatível com o caráter descentralizado proposto por tecnologias baseadas em blockchain e, portanto, com seu modelo de negócios – Gever idealizou a Crypto Valley como um hub global para tecnologias "crypto", nos moldes do conhecido caso de sucesso do Vale do Silício, na Califórnia. Assim, com esse objetivo, Gever buscou o apoio das autoridades, atraiu líderes de

[2] Disponível em: https://www.swisscom.ch/en/business/enterprise/downloads/banking/ ifz-FinTech-study-2018.html.

[3] Em junho de 2016, o cantão de Zug passou a aceitar Bitcoins como forma de pagamento para serviços administrativos e em novembro do mesmo ano as máquinas de trem da companhia nacional de transporte ferroviário começaram a vender bitcoins.
[4] Disponível em: https://cryptovalley.swiss/about-the-association/ vizualização em junho de 2018.

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

"crypto" startups, ajudando-as a configurar suas operações, desenvolveu um ecossistema de provedores de serviços profissionais especializados, impulsionou o desenvolvimento de um ambiente regulatório amigável e promoveu a Crypto Valley na indústria e na mídia.

Em uma entrevista à Bitcoin Magazine, Bussmann explicou que, ao contrário de outros ecossistemas, como o Vale do Silício, os empreendedores podem esperar encontrar todos os recursos possíveis para um lançamento de token bem-sucedido em um raio de 30 milhas do Crypto Valley.

A taxa para se tornar membro individual é de 100 CHF e para as empresas é 300 CHF. Em janeiro de 2017, a Crypto Valley contava com 500 membros e atualmente observa um fluxo de 30 novos membros por mês.

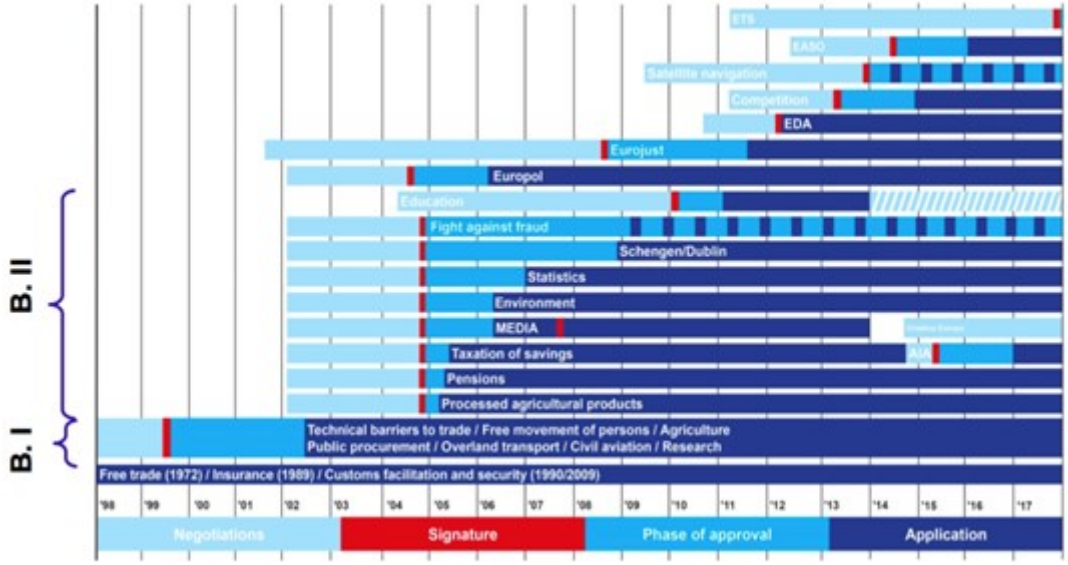
2.3. RELAÇÃO COM A UNIÃO EUROPEIA

A Suíça não integra a União Europeia. O pilar das relações de comércio bilaterais entre Suíça e União Europeia é o Tratado de Livre Comércio de 1972, que abarcou o livre comércio de produtos industriais, igualdade de direitos de estabelecimento para empresas de seguro e regulação e padronização de formalidades para o transporte de bens entre as duas áreas. A relevância deste tratado reside no acesso mútuo ao mercado e no fato de que foi crucial para o crescimento da economia Suíça.

Como consequência da recusa da Suíça à participação no bloco econômico europeu, ambos acordaram em assinar um conjunto de sete acordos setoriais entre si em 1999, os quais foram chamados de “Bilaterals I” e incluem livre circulação de pessoas, barreiras técnicas comerciais, procurações públicas, agricultura e transporte terrestre, além de um acordo relativo à integração da pesquisa científica suíça à estrutura da União Europeia para programas de pesquisa.

Outro conjunto de acordos setoriais de comércio foi firmado em 2004 e chamado de “Bilaterals II”. Por sua vez, estes acordos versavam sobre a inclusão formal da Suíça no Espaço Schengen de livre circulação de pessoas, tributação de rendimentos, produtos industriais processados (alimentos), estatísticas, combate a fraudes e participação da Suíça na “EU Media Programme and the Environment Agency”.

Gráfico 2: Acordos bilaterais entre Suíça e União Europeia, 1998-2018



Elaborado por: Directorate for European Affairs.

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

3. Estado da legislação sobre ICO, Token e Blockchain na Suíça

3.1. SWISS FINANCIAL MARKET SUPERVISORY AUTHORITY (FINMA)

A Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA) é uma autoridade regulatória autônoma, responsável por assegurar o funcionamento do mercado financeiro, concentrando-se em quatro tarefas principais: licenças, supervisão, "enforcement" e regulação.[5]

Dessa forma, a FINMA é responsável pela concessão de autorizações a bancos, companhias de seguro, stock exchanges e outros participantes do mercado, incluindo "asset managers of collective investment schemes", ou seja, gestores de ativos de sistemas de investimento coletivo[6].

Na sequência, a FINMA realiza a supervisão dos participantes do mercado utilizando, inclusive, companhias de auditoria privadas, para garantir a observância da legislação correspondente.[7] Nesse sentido, assegura que as instituições financeiras possuem capital suficiente, liquidez e os riscos sob controle. Os executivos de empresas devem cumprir com "standards" profissionais e pessoais.

A FINMA acompanha as suspeitas de violação do "supervisory law" e adota medidas administrativas coercitivas para restabelecer a ordem. O termo "enforcement" abarca todas as investigações realizadas pela FINMA, procedimentos e medidas com relação a violações do "supervisory law". A FINMA investiga as irregularidades e as informações que recebe sobre supostas violações e, quando necessário, inicia procedimentos de "enforcement" de acordo com o "Administrative Procedure Act (APA)"[8]. No caso de serem constatadas violações, a FINMA expede uma decisão recorrível impondo uma série de medidas corretivas.

Os procedimentos de "enforcement" são dirigidos principalmente aos titulares de licenças e àqueles que executam atividades não autorizadas, ou seja, que operam sem a necessária autorização da FINMA. A FINMA também toma medidas contra indivíduos específicos considerados responsáveis por graves violações da "supervisory law". A abordagem da FINMA é composta pelas seguintes fases: (1) Investigação informal sobre uma suspeita de violação; (2) Iniciação e condução dos processos de execução ("enforcement proceedings"); (3) Parecer recorrível ou interrupção do processo; (4) Parecer provavelmente recorrido perante os tribunais; (5) Execução das ordens vinculantes da FINMA.

Na supervisão de mercado, a atividade de "enforcement" serve em particular para combater o abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado. No que diz respeito aos intermediários financeiros que operam na Suíça sem autorização da FINMA e nos casos em que essa autorização é exigida pela legislação do mercado financeiro, o objetivo é retirá-los do mercado por violarem a lei. A aplicação de leis destinadas a proteger os investidores também significa que a FINMA pode iniciar e conduzir processos de insolvência e liquidação. A FINMA trabalha em conjunto com outras autoridades suíças e estrangeiras para fazer cumprir as leis do mercado financeiro. As autoridades cooperam em nível nacional e internacional e coordenam suas investigações sempre que possível e necessário.

---

[5] Lei federal que instituiu a FINMA: https://www.admin.ch/opc/en/classified-compilation /20052624/201601010000/956.1.pdf. Acesso em junho de 2008.

[6] "art. 3 The following are subject to financial market supervision: persons and entities that under the financial market acts require to be licensed recognised, or registered by the Financial Market Supervisory Authority; collective capital investments;".

[7] O mercado financeiro é regulado pelas seguintes leis (acts): Mortgage Bond Act of 25 June 1930; Federal Act on Contracts of Insurance of 2 April 1908; Collective Investment Schemes Act of 23 June 20065; Banking Act of 8 November 1934; Stock Market Act of 24 March 19957; Anti-Money 4f Laundering Act of 10 October 1997; Insurance Supervision Act of 17 December 2004; Financial Market Infrastructure Act of 19 June 2015.

[8] Disponível em: https://www.admin.ch/opc/en/classified-compilation/19680294/index.html. Acesso em Junho de 2018.

O objetivo da FINMA no processo de "enforcement" é sempre impor as medidas que considera proporcionais (instrumentos de "enforcement"). Seus poderes são extensos, incluem medidas cautelares ou medidas para restabelecer o cumprimento da lei, revogar autorizações anteriormente concedidas, liquidar empresas não autorizadas, emitir proibições à indústria e ordenar a restituição de lucros gerados ilegalmente. Também pode publicar decisões finais nomeando os envolvidos.

Além da FINMA, autoridades do Ministério Público[9] e organizações de autorregulação (SROs[10]) também estão envolvidas no "enforcement" das leis do mercado financeiro. Nos casos em que as irregularidades recaiam no âmbito do direito penal, a FINMA pode apresentar uma queixa às autoridades competentes (Departamento Federal da Fazenda, "Office of the Attorney General" e Procuradoria cantonal).

Com relação ao poder regulamentar, destaca-se, a priori, que as leis e regulamentos que regem o mercado financeiro são promulgadas pelo Parlamento e os decretos[11] que regem o mercado financeiro, pelo Conselho Federal. Durante o processo legislativo, a FINMA pode apenas expressar e publicar sua posição sobre a legislação proposta.

Como dito, a FINMA também possui poderes regulatórios que são exercidos através de decretos próprios e circulares.[12] Os decretos próprios da FINMA são expedidos apenas quando a autoridade fiscal tem autorização explícita para assim fazer. Essas regulamentações servem, por exemplo, para determinar detalhes técnicos ou para fornecer algum tipo de regulamentação em áreas sujeitas a mudanças particularmente dinâmicas. As circulares da FINMA, por sua vez, explicam como ela desempenha suas funções de supervisão. Antes de emitir uma circular, realiza uma consulta às partes interessadas.

A FINMA fornece, também, constantemente, informações para as instituições supervisionadas através de vários canais, publicando regularmente documentos e artigos sobre suas atividades e sobre questões-chave relacionadas à legislação do mercado financeiro.

Desse modo, a FINMA utiliza de "guidances" como uma forma flexível, rápida, transparente e, se necessário, ad hoc, de transmitir informações úteis aos grupos supervisionados, podendo, inclusive, definir expectativas ou chamar a atenção para riscos potenciais.

A FINMA, assim, é entidade diretamente interessada no futuro regulatório das ICOs, uma vez que, uma oferta inicial de moedas/tokens envolve exatamente o objeto de suas atividades: possível modificação do mercado financeiro, com alargamento dos sujeitos participantes desse mercado.

Nesse sentido, em resposta ao rápido crescimento do setor, no mundo e em especial na Suíça, a FINMA emitiu duas Guidelines abordando a questão no intuito de trazer maior clareza ao mercado.

---

[9] "criminal prosecution authorities".
[10] "self-regulatory organisations".
[11] "ordinances", também pode se referir a despachos, disposições regulamentares
[12] "Federal Act on the Swiss Financial Market Supervisory Authority (Financial Market Supervision Act, FINMASA). art. 7. Principles of Regulation. 1 FINMA exercises its regulatory powers by issuing: ordinances, where so provided in the financial market legislation; and circulars on the application of the financial market legislation. 2 It exercises its regulatory powers only to the extent required by its supervisory objectives. In doing so, it takes account in particular of: the costs that the supervised persons and entities incur due to regulation; the effect that regulation has on competition, innovative ability and the international competitiveness of Switzerland's financial centre; the various business activities and risks incurred by the supervised persons and entities; and the international minimum standards. It supports self-regulation and may recognise and implement the same as a minimum standard within terms of its supervisory powers. 4 It provides for a transparent regulatory process and the appropriate participation of the parties concerned. 5 It issues guidelines on the implementation of these principles. In doing so, it acts in agreement with the Federal Department of Finance".

3.2. FINMA GUIDELINES

3.2.1. Guidance 04/2017

Até o momento, foram publicadas pela FINMA duas orientações sobre o tratamento regulatório das ICOs. A primeira delas foi publicada em 29 de setembro de 2017, intitulada de "FINMA Guidance 04/2017: Regulatory treatment of initial coin offerings". Neste documento, a FINMA indicou que não há uma legislação específica para ICOs na Suíça, ou mesmo no mundo. Contudo, ações ("equity"), dívidas de levantamento de capital ("debt capital-raising"), captação de depósitos e as atividades de intermediação financeira, são controladas por leis existentes que protegem credores, depositários e investidores, assegurando o adequado funcionamento do mercado financeiro.

O documento também indica que a legislação suíça sobre o mercado financeiro é baseada em vários princípios, dentre os quais o princípio da neutralidade tecnológica. Nessa toada, foi analisado que a coleta de fundos para a própria conta, sem plataforma ou casa emissora, agindo como intermediário, não é regulamentada do ponto de vista da fiscalização, naqueles casos nos quais: (i) o reembolso não é obrigatório; (ii) os instrumentos de pagamento não foram emitidos; e (iii) não existe mercado secundário.

De todo modo, o documento estabeleceu que as companhias e indivíduos que pretendem lançar uma Initial Coin Offering – e, analogicamente, demais tokens – devem analisar seus planos de negócios e se assegurar se estão ou não abarcados pela legislação sobre mercado financeiro. Em resposta afirmativa, devem então buscar cumprir com os requisitos elencados na lei.

As ICOs, ainda na esteira da orientação 04/2017 emitida pela FINMA, podem possuir diversos links com as leis que regulamentam o mercado financeiro, dependendo da estrutura dos serviços prestados, particularmente no que concerne às provisões (i) contra a lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo; (ii) da legislação bancária; (iii) sobre comércio de títulos ("securities trading"); e (iv) as fixadas na legislação de "collective investment schemes".

A FINMA indicou, por fim, que a autoridade de supervisão financeira possui capacidade para emitir conclusões regulatórias apenas diante de cada caso, dada a grande variedade de ICO e os diferentes modelos estruturais que possuem, ou seja, a abordagem da FINMA é analisar caso-a-caso a aplicação da legislação correspondente. Nos casos em que a legislação de mercado financeiro é "desrespeitada ou contornada, os procedimentos de "enforcement" são iniciados.

3.2.2. Guidelines para Consultas Relativas ao Enquadramento de ICOs de 2018

Em 16 de fevereiro de 2018, a FINMA emitiu novo documento acerca do enquadramento regulatório das ICOs, chamando-o de "Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offering (ICOs)". No novo pronunciamento, a autoridade de fiscalização do sistema financeiro da Suíça buscou oferecer aos participantes do mercado mais informações sobre como lidará com as consultas relativas à estrutura de supervisão e regulação de ICOs. Ocorre que elevado número de consultas foram formuladas perante o órgão, as quais questionavam a aplicabilidade ou não da regulação acerca do mercado financeiro sobre suas ICOs e, consequentemente, se existiria ou não necessidade de licenças especiais.

Assim, a FINMA elaborou documento contendo um apêndice com as informações mínimas requeridas quando consultas sobre ICOs forem realizadas[13] e, com o intuito de instruir aqueles que realizam as consultas, trouxe uma série de princípios que deverão ser observados.

Os princípios expostos pela FINMA buscam esclarecer (i) as categorias de tokens; (ii) a classificação de tokens como securities; (iii) a classificação como depósitos; (iv) a aplicabilidade da lei sobre "Collective Investment Schemes"; (v) a aplicabilidade da regulação contra lavagem de dinheiro; e (vi) o respectivo compliance com relação a lei contra lavagem de dinheiro;

[13] Indica-se que as consultas estão sujeitas ao pagamento de uma taxa que dependerá do tempo gasto para responder a consulta feita, com base no preço da respectiva hora, de acordo com a FINMA "Ordinance on the Levying of Supervisory Fees and Levies". Disponível em (DE) https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20080355/index.html . Visualizado em junho de 2018.

O documento trouxe maior clareza e segurança jurídica ao mercado, apesar de a FINMA continuar analisando caso-a-caso a aplicação ou não da legislação financeira vigente na Suíça, gozando o órgão de elevado grau de discricionariedade face a lacuna legal.

3.3. QUADRO REGULATÓRIO PARA TOKENS NA SUÍÇA

A FINMA estabelece uma estrutura de análise casuística para cada ICO. No guideline regulatório acima exposto, a FINMA indica princípios gerais no intuito de categorizar os tokens, com base em suas funcionalidades, e, então, identificar a legislação correspondente. Neste sentido, a FINMA propõe três categorias gerais de tokens: payment tokens, asset tokens e utility tokens.

No mais, como princípio geral, a FINMA estabelece, em sua análise, que sua principal ferramenta é analisar os propósitos econômicos de um ICO, em especial nos casos em que entenda que a utilização deste modelo se dá com propósito de burlar as regras relativas aos mercados financeiros.

3.3.1. Payment Tokens

Payment tokens são tokens utilizados como meio de pagamento (para aquisição de bens ou serviços ou como meio de transferência de dinheiro ou valor, em momento presente ou no futuro) sem fornecer qualquer direito exógeno a seu usuário. De acordo com suas Guidelines, a FINMA não considera as criptomoedas enquanto valores mobiliários (securities).

Até o momento desta publicação, a FINMA não afirmou que as criptomoedas serão consideradas como meio de pagamentos para os fins do Art. 81 do Swiss Financial Market Infrastructure Act - FMIA. Isto significa que, até então, a FINMA não exige uma licença de meio de pagamento para utilização das criptomoedas como forma de pagamento.

Por outro lado, a emissão de tokens de pagamento constitui emissão de meio alternativo de pagamento, para fins da Lei de Lavagem de Dinheiro Suíça (Anti-Money Laundering Act - AMLA). De igual modo, a troca (exchange) entre criptomoedas e moedas fiduciárias recai no art. 2(3) da referida lei. O mesmo se aplica aos serviços oferecidos para a troca e envio de tokens caso o provedor do serviço (quem fornece a custódia da carteira - custodial wallet provider) mantenha a chave privada (private key).

Sendo assim, é preciso que quem pratique quaisquer destes processos se submeta a um regime mais enrijecido e diligente de compliance, contando com o processo de identificação dos beneficiários e a necessidade de subscrição dos provedores a uma organização autorregulada (Self-Regulatory Organization - SRO) ou se sujeitar diretamente à supervisão da FINMA.

Outra forma de cumprir tais exigências é a remessa dos fundos através de um intermediário financeiro que já esteja sujeito às exigências supracitadas e que realize por si as transações. Nestas circunstâncias, o organizador do ICO não precisaria estar diretamente ligado a uma SRO ou sujeito à supervisão da FINMA.

3.3.2. Utility/Access Tokens

Utility tokens (também chamados de access ou platform tokens) fornecem acesso a uma plataforma que disponibiliza infraestrutura baseada no blockchain. Desde que tais tokens de acesso não tenham propósitos de investimentos e possam ser utilizados para conferir acesso digital a uma aplicação ou serviços, a FINMA não os trata como investimentos. No entanto, a FINMA possui algumas exigências que merecem atenção.

Primeiramente, se o token utility tiver qualquer tipo de função de investimento, o ICO se constituirá uma venda de título mobiliário (security). Outrossim, se durante o ICO de um token utility não houver uma plataforma ou aplicativo de trabalho que forneça utilidade ao adquirente, a aquisição será considerada uma pré-venda, o que, na interpretação da FINMA, constitui a venda de um título mobiliário (security). Ademais, qualquer pré-venda que dê aos investidores o direito de reivindicar a aquisição de tokens no futuro será tratada como títulos (securities), independentemente do tipo de token que seja (ainda que utility propriamente dito).

Logo, para que os tokens de uma ICO sejam considerados utility na Suíça, eles deverão se esquivar das três exceções mencionadas. Além disso, como foi dito, para serem considerados utility, no momento da ICO os tokens ofertados já devem conceder acesso à plataforma digital, de modo a viabilizar a utilização de seus direitos ou utilização de serviços; não devem possuir função de investimento e nem indicar uma pré-venda. Por fim, para serem considerados utility, os tokens não podem ser ofertados de modo a conferir ao seu detentor um direito futuro (seja sobre a empresa ou outra finalidade).

Caso seja considerado um security, é necessária a elaboração de um "prospectus" para o investimento nos termos do Swiss Code of Obligation (CO), mas isso, por si só, não significa que a emissão do ICO dependerá de licença da FINMA.

3.3.3. Asset Tokens

Asset tokens representam ativos e são qualificados como investimentos - securities - pela FINMA. São estes os tokens que prometem uma participação nos ganhos futuros da empresa ou em seus fluxos de capital. Em termos de sua função econômica, portanto, esses tokens são análogos a ações, títulos ou derivativos. Tokens que permitem que os ativos exógenos sejam negociados no blockchain ("tokenização" de ativos) também se enquadram nessa categoria. Além disso, como observado, os tokens que não cumprem os requisitos acima mencionados para fins de classificação como token utility, são asset tokens.

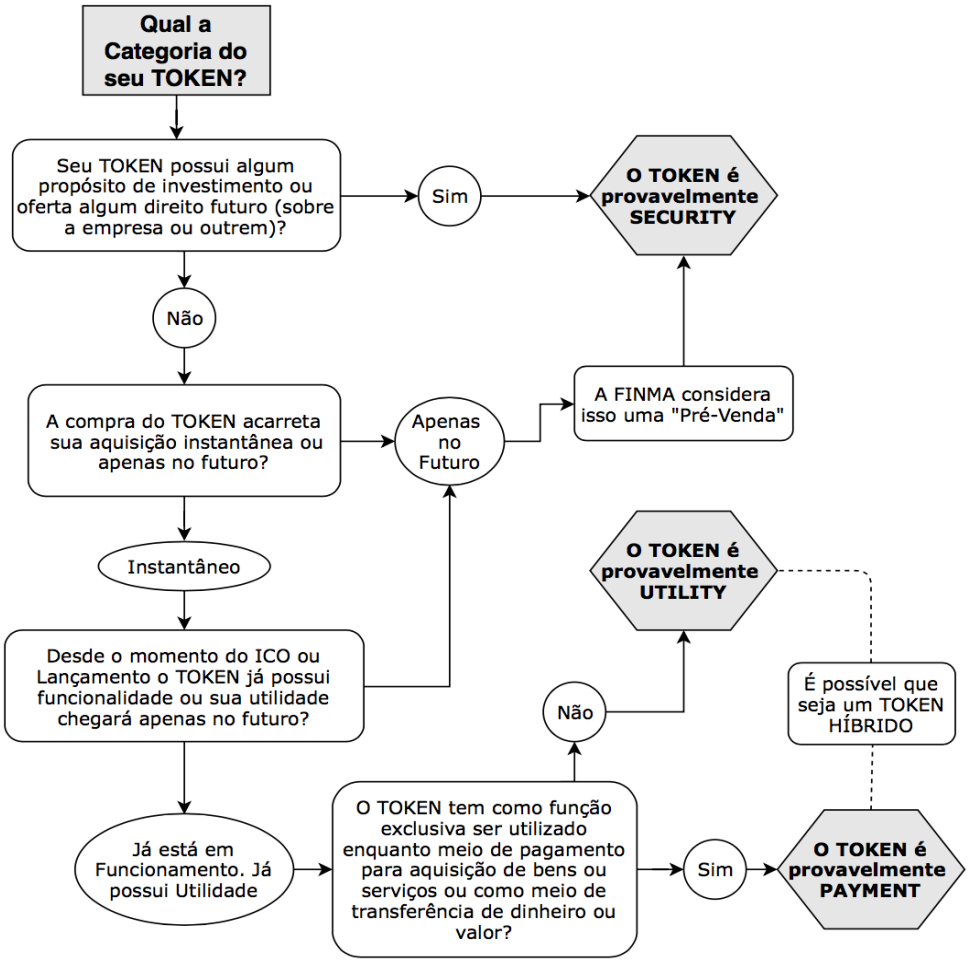
É de se enfatizar, no entanto, que o fato de se classificar como asset token não significa que sua emissão seja proibida. Asset tokens são permitidos na Suíça. Devem, no entanto, cumprir os requisitos do Swiss Code of Obligations que exige a elaboração de um "prospectus" para o investimento.

De igual modo, com relação as licenças, indica-se que, caso o token seja considerado security ou mesmo um token híbrido, será necessário: (i) **Licença de Atividade** prevista no Stock Exchange Act (licença da Swiss Stock Exchange Ordinance); (ii) Manutenção de um **Livro de Registro** com detalhes dos números e das denominações de títulos não-certificados e dos credores; (iii) **Licença Bancária**, no caso de existirem passivos (liabilities) com caráter de débito de capital (debt capital); os recursos captados são considerados depósitos e a licença é necessária sobre o Banking Act; e (iv) **Requerimentos de Due-Diligence** diante do Anti-money Laudering Act, como o estabelecimento de uma identidade do beneficiário efetivo e a obrigação de afiliar-se a uma Self-Regulatory Organisation - SRO ou de ser sujeito diretamente à supervisão da FINMA.

3.3.4. Tokens Híbridos

As classificações de token acima não são mutuamente exclusivas. Os tokens asset e utility também podem ser classificados como tokens de pagamento (criptomoedas), sendo então referidos como tokens híbridos. Nestes casos, os requisitos impostos pelas autoridades estatais são cumulativos. Portanto, sabendo que caso haja intersecção das características é possível que o token seja híbrido, confira o seguinte fluxograma:

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE



Elaboração: CY²LAW

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

4. Framework Regulatório

Como já mencionado a respeito dos ICOs, até 2018 não foi elaborado um sistema regulatório aplicável especificamente às empresas FinTechs na Suíça, ou seja, um regulamento criado e desenvolvido com o objetivo específico de tratar das FinTechs. Para fins regulatórios, o modelo de negócio de cada FinTech deve ser analisado caso-a-caso, buscando as licenças e autorizações respectivas com base nas atividades desenvolvidas pela companhia.

Porém, partindo dos conceitos de FinTech adotados e do perfil de empreendimento que guiam este trabalho, pudemos identificar, em linhas gerais, o quadro regulamentar suíço relevante para tais empresas.

Assim, as empresas FinTech devem estar atentas às seguintes leis: (i) **Banking Act - BA**, que regula as atividades bancárias, bem como a supervisão dos bancos; (ii) **Stock Exchange Act - SESTA**, que trata da supervisão das negociações de valores mobiliários; (iii) **Financial Market Infrastructure Act - FMIA**, que trata da organização e o funcionamento das infraestruturas do mercado financeiro (*inter alia*, locais de negociação e sistemas de pagamento) e da conduta dos participantes do mercado financeiro na negociação de títulos e derivativos; (iv) **Anti-Money Laundering Act - AMLA**, cuja função é regulamentar a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, prevendo formas de "due diligence" nas relações e transações financeiras; (v) **Consumer Credit Act - CCA**, lei que rege os créditos ao consumidor, isto é, os empréstimos concedidos para indivíduos "on professional basis", porém, para fins que não sejam de negócios ou atividades comerciais; e (vi) **Collective Investment Schemes Act - CISA**, que regulamenta todos os regimes de investimento coletivo (independentemente do seu estatuto jurídico), a gestão de tais sistemas, a distribuição de unidades em esquemas de investimento coletivo, bem como a guarda e a segregação de ativos nelas contidos.

Assim, as empresas FinTech as quais, por exemplo, fornecem uma plataforma que permite a negociação de ações, instrumentos de dívida padronizados ou outros instrumentos financeiros, incluindo, possivelmente, "coins" ou "tokens", podem se qualificar como espaços de negociação regulados. A partir desse sistema legal, diversas são as possibilidades de classificação.

A título exemplificativo, podemos ter FinTechs classificadas em diversas infraestruturas do framework financeiros, tais como a bancária, a "trading venues", "payment systems", "securities dealers" e etc. Cada uma delas demanda licenças específicas (license as a bank, securities dealer ou trading venue), outorgadas pela FINMA. Logo, o planejamento jurídico é crucial para que o empreendedor saiba exatamente como atuar e o que esperar.

4.1. AUTORIZAÇÕES

De uma forma geral, indivíduos ou companhias que possuem a intenção de aceitar dinheiro de investidores, emitir apólices de seguros ou constituir um fundo, devem possuir uma autorização para operar no mercado financeiro.

Como explicado anteriormente, não há um sistema regulatório específico para as FinTechs, aplicando-se as leis que regem o mercado financeiro de forma casuística. Assim, as licenças aplicáveis às FinTechs serão as mesmas que existem e já são aplicadas aos atores do mercado financeiro.

Sendo assim, é preciso saber quem são as entidades que integram o mercado financeiro suíço para fins de regulação. Trata-se de uma matéria extensa que foge do escopo do presente manual. A análise do modelo de negócio específico, tomado em um caso particular, é essencial. Contudo, algumas considerações gerais podem ser feitas no presente estudo a título ilustrativo, ajudando o futuro empreendedor do ecossistema fintech suíço a se posicionar no mercado. Assim, têm-se:

(a) Bancos: Nos termos do artigo 2.º-A da Portaria Bancária ("Banking Ordinance"), bancos são empresas que atuam principalmente no setor financeiro e, em particular: (i) aceitam profissionalmente depósitos públicos ou se recomendam publicamente para esse fim ou (ii) refinanciam-se, de forma substancial, de vários bancos que não possuem participação

acionária significante na empresa, para financiar por conta própria um número indefinido de pessoas ou empresas com as quais não formam de qualquer forma uma entidade econômica[14]. Por profissional, entende-se qualquer atividade independente voltada à geração de renda regular; a suposição é automática se mais de 20 clientes estiverem envolvidos.

(b) Corretores de valores mobiliários ("securities dealers"): A legislação sobre o mercado de ações ("stock exchanges")[15] prevê as seguintes categorias de corretores:

(b.1) "Client dealers": corretor de valores mobiliários que negocia, a título profissional, títulos em seu próprio nome para a conta de seus clientes e mantém, ou ele próprio, ou através de terceiros, contas para esses clientes, para liquidação de transações ou manutenção dos títulos dos clientes em sua própria custódia ou através de terceiros, porém, em seu próprio nome.

(b.2) Negociantes por conta própria - "Own-account dealers": são os corretores de valores mobiliários que a título profissional negociam valores mobiliários por conta própria a curto prazo e atingem um volume de negócios anual bruto de 5 bilhões de francos suíços.

(b.3) "Market makers": corretores de valores mobiliários que, a título profissional, negociam valores mobiliários por conta própria a curto prazo e mantém preços firmes e oferta de preços dos títulos de forma permanente ou quando requisitado.

(b.4) "Derivatives firms": corretores de valores mobiliários que, a título profissional, criam derivativos e os oferecem ao público no mercado primário por conta própria ou por conta de terceiros.

(b.5) "Issuing houses": corretores de valores mobiliários que, a título profissional, subscrevem títulos oferecidos por terceiros de forma firme ou em troca de comissões e oferecem tais títulos ao público no mercado primário.

(c) Seguradoras ("Insurance Companies"): Estão sujeitas ao "Insurance Supervision Act" - ISA, as seguradoras suíças que operam com seguro ou resseguro direto; seguradoras domiciliadas no exterior para suas atividades de seguros na Suíça ou a partir da Suíça, sujeitas a disposições divergentes do tratado estadual ("staatsvertraglicher"); Mediadores de seguros; Grupos de seguros e conglomerados de seguros.[16]

(d) "Colletive investiment schemes": "Collective investment schemes" são ativos arrecadados de investidores com o propósito de realizar investimentos coletivos, os quais são geridos pelos investidores. Os requisitos de investimento dos investidores são cumpridos em igualdade de condições. O "Collective investment schemes" pode ser aberto ou fechado. [17]

---

[14] Decreto Bancário "Art. 2 Banken (Art. 1 Abs. 1 BankG) 1 Als Banken gelten Unternehmen, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und insbesondere: a. gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehmen oder sich öffentlich dafür empfehlen; oder b. sich in erheblichem Umfang bei mehreren nicht massgebend an ihnen beteiligten Banken refinanzieren, um damit auf eigene Rechnung eine unbestimmte Zahl von Personen oder Unternehmen, mit denen sie keine wirtschaftliche Einheit bilden, auf irgendeine Art zu finanzieren. 2 Sie werden von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) anhand folgender Kriterien in die Kategorien nach Anhang 3 eingeteilt: a. Bilanzsumme; b. verwaltete Vermögen; c. privilegierte Einlagen; d. Mindesteigenmittel.1 3 Eine Bank wird in die Kategorie eingeteilt, in der sie mindestens drei dieser Kriterien erfüllt.2." Disponível em: https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20131795/201708010000/952.02.pdf. Visualização em junho de 2018.

[15] Disponível em: https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/19950081/201601010000/954.1.pdf. Visualização em junho de 2018.

[16] "art. 2 Geltungsbereich 1 Der Aufsicht nach diesem Gesetz unterstehen: a. schweizerische Versicherungsunternehmen, welche die Direktversicherung oder die Rückversicherung betreiben; b. Versicherungsunternehmen mit Sitz im Ausland für ihre Versicherungstätigkeit in der Schweiz oder von der Schweiz aus, unter Vorbehalt abweichender staatsvertraglicher Bestimmungen; c. Versicherungsvermittlerinnen und -vermittler; d.Versicherungsgruppen und Versicherungskonglomerate." Disponível em: https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20022427/index.html. Acesso em junho de 2018.

[17] Art. 7 da CISA: "Art. 7 Definition 1 Collective investment schemes are assets raised from investors for the purpose of collective investment, and which are managed for the account of such investors. The investment requirements of the investors are met on an equal basis. 2 Collective investment schemes may be open or closed-ended."

(e) "Financial Market Infrastructures". O mercado financeiro compreende o mercado de ações; "multilateral trading facility"; a "central counterparty"; a "central securities depository"; a "trade repository"; um sistema de pagamento[18].

Após observado em termos gerais o conceito legal dos principais atores do mercado financeiro, passa-se a uma breve análise das licenças a que estes atores estão sujeitos.

Conforme foi visto, a FINMA é a Autoridade competente para conceder autorizações às instituições que atuam no mercado financeiro. Nessa medida, a FINMA concede quatro tipos de autorização, que devem, portanto, ser objeto de análise das futuras FinTech que pretendem se instalar no "crypto hub" Suíço: licença, reconhecimento, aprovação e registro.[19] A supervisão feita pela FINMA depende da autorização concedida, o monitoramento varia em grau de intensidade para cada uma das autorizações. Tanto a concessão da autorização, como o respectivo monitoramento/supervisão que ela engloba, estão sujeitos a taxas de acordo com o decreto que regula a matéria.[20]

4.2. LICENÇAS

O tipo mais comum de autorização concedida pela FINMA é a **licença** para exercer determinada atividade no mercado financeiro. As entidades sujeitas a licença são: (i) Bancos e corretoras de títulos e valores mobiliários ("securities dealers"); (ii) Seguradoras; (iii) Esquemas de investimento coletivo ("collective investment schemes"); e (iv) Infra-estrutura de mercado financeiro.

Tais entidades devem estar em conformidade com rigorosos requisitos organizacionais, financeiros e de minimização de riscos. Eles também estão sujeitos à supervisão prudencial pela FINMA.

Distribuidores regidos pelo "Collective Investment Schemes Act" - CISA e representantes de esquemas de investimento coletivo estrangeiro também devem obter autorização, embora os distribuidores não estejam sujeitos à supervisão regulatória em andamento.

Os intermediários financeiros diretamente subordinados à FINMA (DSFIs) também devem ser autorizados. Uma vez que essa autorização inicial tenha sido concedida, a supervisão é limitada, buscando apenas garantir que os requisitos de "due diligence" contra a lavagem de dinheiro estão sendo cumpridos. Ou seja, após a autorização inicial, verifica-se apenas se as DSFIs tomaram e estão tomando as precauções necessárias para evitar lavagem de dinheiro.

A **legislação sobre bancos e "exchanges" prevê vários tipos de licenças**, cada uma com suas próprias condições, estabelecendo requisitos com níveis variados de rigor para os diferentes tipos de licenças. Além disso, apenas bancos licenciados, podem aceitar depósitos para fins de negociação de moeda estrangeira. Em princípio, quem não possui uma licença bancária não pode, de forma profissional, aceitar depósitos do público. O Decreto Bancário ("Banking Ordinance"), todavia, prevê uma série de exceções à proibição de aceitar depósitos do público.

O processo de licenciamento bancário normalmente leva cerca de seis meses, mas a duração depende da qualidade e da complexidade do pedido. No caso de solicitações com conexão estrangeira, o tempo que leva para receber uma resposta das autoridades de supervisão estrangeiras competentes também deve ser levado em consideração. Os requisitos para obtenção da licença são variados.

Nessa toada, o "Stock Exchange Act" (SESTA) estabelece que é necessária uma **licença para várias formas de negociação de valores mobiliários** - incluindo os **"client dealers"**, isto é, corretores de valores mobiliários que negociam títulos em seu próprio nome para a conta de seus clientes e mantém – ele próprio ou através de terceiros – contas para esses clientes. Como

[18] "Art. 2 Definitions For the purposes of this Act, the following terms shall have the following meanings: Financial market infrastructure: 1.a stock exchange (Art. 26 let. b), 2 a multilateral trading facility (Art. 26 let. c), 3. a central counterparty (Art. 48), 4. a central securities depository (Art. 61), 5. a trade repository (Art. 74), 6. a payment system (Art. 81)."

[19] "licensing, recognition, approval and registration".

[20] "Verordnung u¨ber die Erhebung von Gebu¨hren und Abgaben durch die Eidgeno¨ssische Finanzmarktaufsicht". Disponível em: https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation /20080355/201601010000/956.122.pdf. Acesso em junho de 2018.

regra, os bancos também são licenciados como "securities dealers". Os corretores de valores mobiliários precisam de uma licença para começar a operar e estão sujeitos à supervisão prudencial pela FINMA. O processo de licenciamento leva normalmente cerca de seis meses, a maneira da licença bancária.

Filiais ("branches") e escritórios de representação requerem uma **"branch licence"**, a qual é também requerida para qualquer banco estrangeiro ou corretor de valores mobiliários que empregue funcionários na Suíça para executar transações permanentemente, negociar títulos ou gerenciar contas de clientes em seu nome, na Suíça ou da Suíça, de forma profissional que gere obrigações legais.

Uma "**representative office licence**" é exigida de qualquer banco estrangeiro ou corretor de valores mobiliários empregando funcionários na Suíça que a representem permanentemente, na Suíça ou a partir da Suíça, de forma profissional para promoção ou outros propósitos. Os escritórios de representação não realizam transações, não negociam títulos, não gerenciam contas de clientes ou qualquer outra atividade que gere obrigações legais para bancos estrangeiros ou agentes de valores mobiliários na ou da Suíça.

Em síntese, filiais de bancos estrangeiros, filiais de corretores estrangeiros de valores mobiliários, escritórios representativos de bancos estrangeiros e escritórios representativos de corretores estrangeiros de valores mobiliários precisam de licença para operar. A duração do processo para esse tipo de licença gira em torno de três meses.

No tocante aos **"collective investment schemes"**, qualquer um que administre ou atue como depositário de esquemas de investimento coletivo, ou distribua esquemas desse tipo a investidores não qualificados, ou, ainda, distribua esquemas de investimento coletivo estrangeiro a investidores qualificados, devem ser autorizados pela FINMA para realizar tais operações.[21-22]

A FINMA deve aprovar os documentos relacionados a esses esquemas antes que eles sejam estabelecidos ou distribuídos na Suíça ou a partir da Suíça. O "Collective Investment Schemes Act" estabelece que as instituições e os produtos emitidos e geridos por essas instituições são objeto de supervisão. Assim, existe uma supervisão dupla no caso dos "collective investment scheme" estabelecidos de acordo com a legislação empresarial, uma enquanto empresa que entrega produtos e outra enquanto instituição e, assim, portadora de uma licença.

4.2.1. Reconhecimento

Este é o tipo de autorização que a FINMA concede a organizações de autorregulação (SROs) e agências de rating. As SROs definem os requisitos de "due diligence" no âmbito do AMLA sob a forma de regulamentos e monitoram se os intermediários financeiros filiados os cumprem. As SROs também devem estabelecer controles para garantir que os intermediários financeiros filiados cumpram suas obrigações.

As SROs estão sujeitas à supervisão da FINMA, que as reconhece e monitora. A FINMA reconhece uma organização como uma SRO se: (i) tem um conjunto de regulamentos os quais estabelecem detalhadamente os requisitos de "due diligence", estabelecidos na AMLA, para seus membros; (ii) monitora o cumprimento desses regulamentos; e (iii) garante que os auditores e outras pessoas encarregadas de implementar tais controles atendam aos padrões de conduta comercial adequada, independência e qualificações apropriadas.

[21] Art. 13 para. 1 CISA: "Any party responsible for the management of a collective investment scheme, the safekeeping of the assets held in it or the distribution of it to non-qualified investors must obtain authorisation from FINMA". Disponível em: https://www.admin.ch/opc/en/classified-compilation/20052154/201607010000/951.31.pdf. Acesso: junho de 2018.

[22] As seguintes instituições devem obter uma autorização: "fund management companies under Article 28 CISA; investment companies with variable capital (SICAVs) under Article 36 CISA; limited partnerships for collective investment schemes (LP) under Article 98 CISA; investment companies with fixed capital (SICAFs) under Article 110 CISA; custodian banks of Swiss collective investment schemes under Article 72 CISA; asset managers of collective investment schemes under Article 18 CISA, distributors under Article 19 CISA; representatives of foreign collective investment schemes under Article 123 CISA".

A FINMA pode realizar inspeções "in loco" em SROs ou delegar essa atividade a auditores. As SROs devem relatar quaisquer mudanças organizacionais à FINMA. Uma SRO pode impor penalidades aos seus membros e suspendê-los.

Intermediários financeiros que realizam suas atividades profissionalmente, conforme definido no Artigo 2 parágrafo 3 da Lei contra a lavagem de dinheiro (AMLA), devem possuir uma licença da FINMA como intermediários financeiros diretamente subordinados ou podem, simplesmente, tornar-se membros de uma SRO reconhecida pela FINMA.

A FINMA reconhece onze SROs, que podem ser encontradas no próprio site da Autoridade Financeira com os respectivos dados para contato.[23]

4.2.2. Aprovação

Em um número limitado de setores financeiros, a FINMA também aprova produtos e tarifas. Produtos emitidos por esquemas de investimento coletivo, planos de pensão ocupacional e seguradoras de saúde suplementares estão sujeitos à aprovação da FINMA.

No setor de seguros, a FINMA assume o controle preventivo de produtos para monitorar os termos e condições gerais das seguradoras e suas tarifas. A aprovação será concedida a esquemas de investimento coletivo desde que sua documentação esteja em conformidade com os requisitos da CISA.

Os planos suplementares de seguro saúde e previdência ocupacional são as únicas áreas nas quais as tarifas estão sujeitas à aprovação da FINMA. Além disso, a FINMA avalia e aprova o conjunto uniforme de tarifas que as seguradoras suíças aplicam às suas políticas de risco natural.

4.2.3. Registro

A FINMA mantém um registo público de mediadores de seguros. Os mediadores de seguros são pessoas que, independentemente da sua designação, oferecem ou celebram contratos de seguro em nome de companhias de seguros ou de outros indivíduos.[24] O registro é obrigatório para intermediários de seguros que não estejam vinculados a uma companhia de seguros, seja legal ou comercialmente, ou de qualquer outra forma[25]. Isso se aplica tanto a pessoas jurídicas quanto a pessoas físicas. O registro é voluntário para intermediários de seguros vinculados.

A Portaria de Supervisão de Seguros ("Insurance Supervision Ordinance") estabelece os critérios utilizados para determinar se um mediador de seguros está vinculado a uma companhia e, assim, sujeito ou não ao registro obrigatório[26]. Intermediários vinculados (pessoal de campo e agentes atuando em nome de companhias de seguro) estão habilitados a se registrar[27].

Os intermediários de seguros registrados não estão sujeitos a monitoramento contínuo. A FINMA, no entanto, faz verificações aleatórias para se certificar que os intermediários permaneçam em conformidade com os requisitos regulamentares. Se houver qualquer indicação de irregularidades, a FINMA age em conformidade. No entanto, não assume qualquer posição sobre litígios de direito civil entre segurados, intermediários de seguros e companhias de seguros.

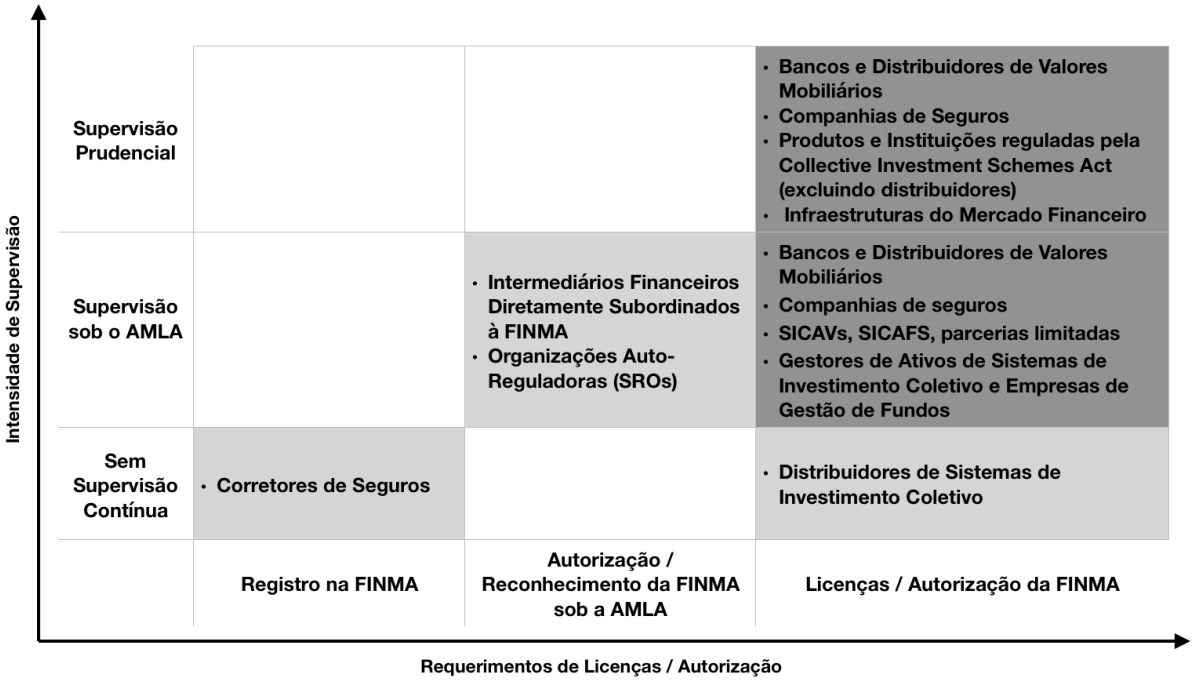
[23] Confira: https://www.finma.ch/en/authorisation/self-regulatory-organisations-sros/.
[24] art. 40 do Insurance Supervision Act - ISA. Disponível em (DE): https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20022427/index.html. Visualizado em junho de 2018.
[25] Art. 43, parágrafo 1, da ISA.
[26] Art. 183 Insurance Supervision Ordinance - ISO. Disponível em (DE): https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20051132/index.html. Visualizado em junho de 2018.
[27] Art. 43, parágrafo 2, ISA

4.2.4. Quadro Geral

Assim, tem-se, de forma geral, com base no disposto no próprio site da Autoridade Financeira da Suíça[28]:

LICENCIAMENTO	- Bancos e Distribuidores de Valores Mobiliários; - Companhias de Seguro; - Produtos e Instituições reguladas pela Collective Investment Schemes Act (exceto distribuidores); - Infraestruturas do Mercado Financeiro
RECONHECIMENTO	- SROs - Rating Agencies
APROVAÇÃO	(Número Limitado de entes do Setor Financeiro) - Produtos - Tarifas
REGISTRO	- Intermediários de Seguros

Gráfico 3: Requerimentos de Licença/Autorização necessários em relação à intensidade de supervisão



Como foi dito, a supervisão contínua também está sujeita ao pagamento de taxas que para o monitoramento serão anuais e variam a depender do tipo de atividades desenvolvidas e do fluxo de capital da companhia.

Além do sistema regulatório geral, também aplicável às FinTechs, o Governo Suíço está buscando estudar e implementar medidas de incentivo ao desenvolvimento tecnológico, garantindo, assim, a posição de liderança do setor de inovação, as quais serão vistas mais adiante.

[28] Disponível em: https://www.finma.ch/en/authorisation/types-of-licensing/. Visualizado em junho de 2018.

4.3. LEGISLAÇÃO ANTI-LAVAGEM DE DINHEIRO

Antes de passar as medidas de incentivos que a Suíça pretende adotar, é preciso tecer alguns comentários acerca de um dos maiores desafios das empresas FinTech: assegurar o cumprimento da regulamentação contra lavagem de dinheiro.

O regulamento suíço contra o branqueamento de capitais baseia-se em três elementos principais: (i) Supervisão dos intermediários financeiros diretamente pela FINMA ou por organizações autorreguladoras (SROs), que são supervisionadas pela FINMA (supervisão indireta); (ii) Obrigação de "due diligence", relatórios, identificação e manutenção de registos aplicáveis a todos os intermediários financeiros; e (iii) Sanções em caso de não cumprimento ("non-compliance").

O Código Penal Suíço (Swiss Criminal Code – SCC), define o crime de lavagem em seu art. 305-bis, do seguinte modo: "1. Qualquer pessoa que realiza um ato que visa frustrar a identificação da origem, do rastreio ou da perda de bens que ele sabe ou deve saber originado de um delito grave ou uma contravenção tributária é passível de sentença de prisão não superior a três anos ou multa". [29] De acordo com a legislação suíça, não apenas os bancos, mas outras entidades que custodiam ativos, podem ser qualificadas como intermediários financeiros. Por isso, muitas FinTech companies estão sujeitas às regras anti-lavagem (Anti-Money Laundering Act - AMLA). Ilustrativamente, se o "business model" da empresa envolve manter ou depositar ativos em nome de terceiros, por exemplo, de clientes, os regulamentos anti-lavagem geralmente se aplicam.

Diante dessa situação, as FinTechs têm três alternativas: (a) Planejar seu "business model" para evitar qualificação como "intermediário financeiros", a fim de evitar a legislação AML; (b) Cooperar com um intermediário financeiro já consolidado, como um banco, caso as atividades de intermediação financeira sejam indispensáveis; (c) Criar um programa de compliance, para se adequar à regulação anti-lavagem, e, então, fazer parte de uma organização auto-reguladora ou solicitar uma licença da FINMA.

Feita breves considerações acerca desse importante mandamento que normalmente acompanha as atividades de uma FinTech em qualquer país, passemos agora para as medidas de incentivo, únicas do modelo suíço.

4.4. MEDIDAS DE INCENTIVO

Em 2016, o Conselho Federal Suíço - Swiss Federal Council, anunciou seu plano para reduzir as "barreiras à entrada no mercado" às empresas FinTech. Em agosto de 2017, dois dos três planejados pilares do novo regulamento suíço para as FinTech entraram em vigor: a área da inovação, isenção de "Sandbox", e a revisão da isenção "settlement account". O terceiro pilar, a chamada Licença FinTech ou licença bancária light ("banking license light"), ainda está para ser implementada (data provável: 2019).[30]

4.4.1. Isenção pelo Regime Sandbox

A isenção Sandbox foi concebida para criar um espaço de segurança às empresas FinTech, que lhes permitirá testar suas ideias de negócio e fornecer certos serviços financeiros sem se tornarem um banco, isto é, sem "Bank License Requirement". No entanto, deve-se notar que as empresas que desenvolverem atividades dentro do Sandbox ainda poderão estar sujeitas a outras formas de regulação, tais como a AMLA - Anti-Money Laundering Act.

Como visto acima, geralmente, apenas os bancos licenciados estão autorizados a atuar empresarialmente aceitando depósitos do público (gewerbsmässig), de maneira que qualquer pessoa ou entidade que aceite continuamente mais de vinte depósitos do público ou que faça publicidade para aceitar depósitos estará atuando de modo empresarial, de acordo com a legislação suíça. O regime de Sandbox é uma exceção a essa regra. Assim, as FinTechs podem atuar na Suíça recebendo depósitos do público, em termos que seriam considerados atuação empresarial, sem precisar se registrar como um banco.

[29] SCC. 305-bis. 1. Any person who carries out an act that is aimed at frustrating the identification of the origin, the tracing or the forfeiture of assets which he knows or must assume originate from a felony or aggravated tax misdemeanour is liable to a custodial sentence not exceeding three years or to a monetary penalty.

[30] Para mais informações: cf. Ankenbrand, Thomas; Dietrich, Andreas; Bieri, Denis. IFZ FinTech Study 2018. Disponível em: https://www.swisscom.ch/en/business/enterprise/downloads/banking/ ifz-FinTech-study-2018.html.

O regime do “Sandbox Exempt” baseia-se nos seguintes critérios[31]: (a) O volume de depósitos aceitos não podem exceder um milhão de francos suíços; (b) os depósitos aceitos não são investidos nem remunerados (interest-bearing) e (c) os depositantes são informados antes de depositar que a empresa que aceita os fundos não é supervisionada pela FINMA e que os fundos não estão protegidos pelo "Swiss Deposit Insurance Regime".

Se for excedido o limite de um milhão de francos suíços em depósitos, a empresa deve notificar a FINMA dentro de dez dias e deve apresentar um pedido de "bank license" no prazo de trinta dias. Se a solicitação for apresentada dentro deste prazo, a empresa não precisará reduzir ou devolver os fundos que excederem o limite de CHF 1 milhão, ou seja, poderá continuar suas operações comerciais até que a FINMA conceda ou se recuse a conceder a licença bancária.

No entanto, durante o período intercalado entre o depósito do pedido e a decisão da FINMA, as demais condições ainda precisam de ser cumpridas, ou seja, não podem ser pagos juros sobre esses depósitos e os deveres de informação em relação aos depositantes devem ser cumpridos. Além disso, vale frisar que a publicização aos clientes sobre a falta de supervisão da FINMA e a falta de proteção do seguro de depósito através é detalhadamente regulada.

4.4.2. Sistema de Settlement Account

Os fundos mantidos em contas de clientes de "securities dealers", negociantes de metais preciosos, "asset managers" ou empresas similares, que servem exclusivamente ao propósito de liquidar transações de clientes, não se qualificam como depósitos bancários e, portanto, não atraem a necessidade de licenciamento do tipo “bank license”. Os critérios para aplicação dessa exceção são dois: (i) os fundos não podem produzir juros (“the funds are not interest bearing”) e (ii) os valores devem ser processados dentro de um tempo relativamente pequeno.[32]

A novidade trazida no pacote de incentivos às FinTechs foi o aumento do prazo, que anteriormente era de 07 dias, para 60 dias. Assim, a isenção é agora significativamente menos restritiva, o que facilita de forma relevante o funcionamento das plataformas de financiamento e permite novos modelos de negócios que antes não eram possíveis sem uma "bank license".

4.4.3. Licença Fintech

O terceiro pilar do regulamento suíço FinTech, a proposta de uma licença especificamente para as FinTechs (“licença bancária light”), ainda não foi implementada e provavelmente não entrará em vigor antes de 2019. Esta licença visa abarcar, em especial, as empresas que aceitam depósitos do público, mas não participam de certas atividades, tais como as operações conduzidas para produção de spread (cf. a Zinsdifferenzgeschäfte - Interest Difference Transactions).

Como essas empresas não irão atuar no campo bancário “tradicional”, elas terão regulamentação mais branda. Esta licença provavelmente facilitará a implementação de vários modelos de negócios. O modelo ainda está em debate na Suíça, no entanto, espera-se standards mais baixos e adaptados à realidade de inovação, que possam diminuir as exigências quanto ao: (i) capital social mínimo, (ii) patrimônio líquido / liquidez e (iii) requisitos de contabilidade / auditoria.[33]

[31] ANKENBRAND, Thomas; DIETRICH, Andreas; BIERI, Denis. IFZ FinTech Study 2018. Disponível em: https://www.swisscom.ch/en/business/enterprise/downloads/banking/ ifz-FinTech-study-2018.html. Acesso em junho de 2018.
[32] Ibid.
[33] Original: (i) minimum capital requirements, (ii) equity capital/liquidity requirements and (iii) accounting/audit requirements.

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

5. Insurtechs

As InsurTechs são empresas que se utilizam do potencial de inovação tecnológica para prover soluções na área de seguros, ou "insurance services". São extremante diversificadas e tendem a abarcar todo o ecossistema relacionado, desde a prestação de serviços auxiliares no escopo principal das seguradoras, até a posição de intermediários (como as corretoras) ou prestadores de serviço de seguro propriamente dito.

Segundo publicação do Institute of Insurance Economics, da Universidade de St. Gallen, as InsurTechs podem ser divididas em nove categorias de acordo com o que oferecem, são elas[34]: (i) **Comparison Portals:** Realiza comparações on-line entre vários tipos de produtos e provedores smart devices de seguros; (ii) **Digital Brokers:** Corretagem de apólices de seguro através de portais de internet ou aplicativos; (iii) **Insurance Cross Sellers:** Oferece seguro como complementos de produtos (normalmente no ponto de venda ou em um aplicativo próprio); (iv) **Peer-to-Peer Insurance:** Reúne sujeitos privados para cobertura de seguro mútua; (v) **On-Demand Insurance:** Oferece cobertura para períodos de tempo selecionados; (vi) **Digital Insurers:** Oferece soluções de seguro totalmente digitais que só são acessíveis através de canais on-line; (vii) **Big Data Analytics & Insurance Software:** Oferecem soluções de software na área, permitindo às seguradoras melhor gerenciar e utilizar dados internos e externos; (viii) **Internet of Things:** Ativa coleta de dados por meio de smart devices; (ix) **Blockchain & Smart Contracts:** Criam soluções para transações em sistema distribuídos de banco de dados (tamper-proof distributed database system for transactions).

Dentre outras, um dos destaques suíços para as InsurTechs é a Knip[35], InsurTech fundada em 2013 que atua no setor de corretagem e conta atualmente com "funding" de 18,3 milhões de francos suíços.

O framework suíço sobre o seguro privado baseia-se em duas leis reguladoras, (complementados por uma série de disposições infralegais menores), são elas: o *Federal Insurance Supervision Act* – ISA (reformado em 2006), e o *Federal Insurance Contract Act* - ICA, aplicada aos contratos de seguro e às relações de direito civil entre seguradora, policyholder e segurado.

A FINMA é a autoridade de supervisão das instituições financeiras, incluindo empresas de seguros e resseguros, bem como intermediários de seguros que estão no âmbito da ISA. Uma empresa de seguros abrangida pela Federal Insurance Supervision Ac - ISA, deve obter uma licença de seguro da FINMA antes de iniciar quaisquer atividades de seguro (Artigo 3º, parágrafo 1, ISA). Além disso, as empresas de seguros devem assumir a forma jurídica de Company Limited by Shares (Aktiengesellschaft) ou Cooperativa (Genossenschaft) (artigo 7º da ISA).

[34] BRAUN, Alexander; SCHREIBER. Florian. *The Current InsurTech Landscape:* Business Models and Disruptive Potential. St. Gallen-SWI: Institute of Insurance Economics I.VW-HSG, University of St. Gallen, 2017. Disponível em: https://www.ivw.unisg.ch/~/media/internet/content/dateien/instituteundcenters/ivw/studien/ab-InsurTech_2017.pdf. Acesso em junho de 2018.

[35] https://www.knip.ch/

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

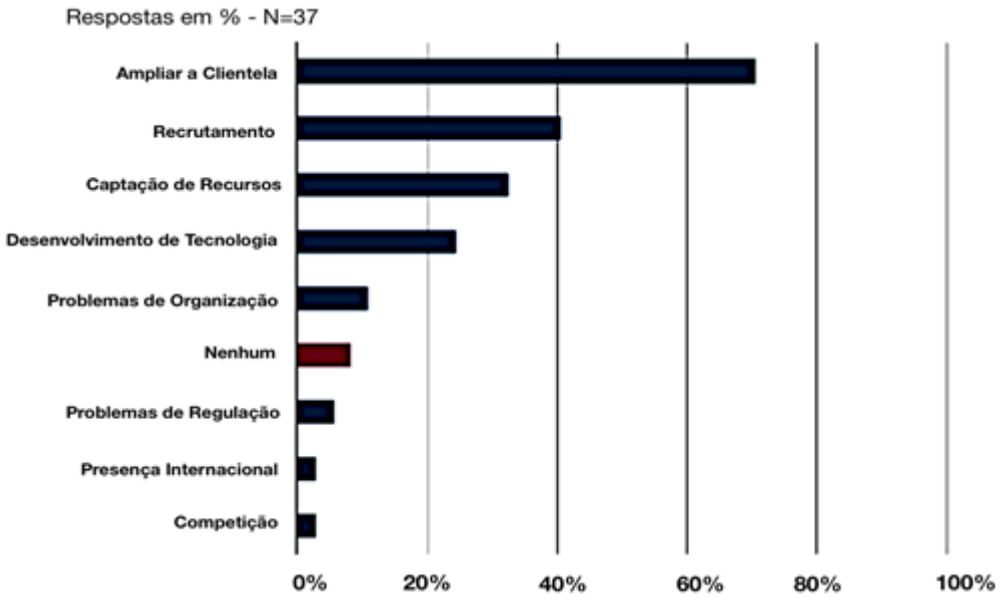
6. Proptechs

As PropTechs são empresas desenvolvedoras de tecnologias no setor imobiliário (real estate). A complexidade das suas atividades transparece ao se considerar que as atividades que se desenvolvem sob esse rótulo são muitas vezes classificadas em outras áreas de atuação, como em FinTech. É o que se chama de sobreposição da classificação ou "overlap". Este setor também está em rápido crescimento na Suíça, bastando analisar o site Swiss PropTech[36] para se ter uma noção do número de empresas envolvidas na área e suas diferentes propostas de inovação do mercado.

Em 2017 a empresa Swiss PropTech desenvolveu estudos em parceria com a Credit Suisse, acerca das PropTechs instaladas na Suíça e conseguiu resultados interessantes. Estima-se que mais de uma centena de empresas, a maioria Startups, estejam investindo na área de PropTech na Suíça[37]. O estudo da Swiss PropTech revelou que das empresas com sede no país cerca de 50% foram fundadas por cidadãos não suíços.

Também se constatou que as questões regulatórias não são vistas como um desafio expressivo pelos empreendedores. Quando foram entrevistados acerca das dificuldades que enfrentam no setor imobiliário da Suíça, os empreendedores reconhecem como principais desafios o aumento da base de clientes, o recrutamento de mão-de-obra e a ausência de financiamento. O gráfico abaixo demonstra – de forma completa – o resultada da pesquisa:

Gráfico 4: Principais desafios do mercado real estate na Suíça



Fonte: Credit Suisse Real Estate Economics.
In: Swiss PropTech Study.[38]

[36] Cf. https://swissproptech.ch/
[37] Todos os dados apresentados nesse tópico sobre as PropTechs na Suíça são retirados seguinte estudo: SwissPropTech; Credit Suisse. PropTech: New kids on the block. 2017. Disponível em: https://swissproptech.ch/swissproptechstudy#rec41532634
[38] Disponível em: https://swissproptech.ch/swissproptechstudy#rec41532634. Acesso: jun 2018.

A compreensão de todo esse quadro nos permite afirmar que a Suíça também está se destacando no setor de PropTech em geral, não apenas naquilo que tem a ver com as FinTechs. Afinal, com uma regulação clara e um mercado de Real Estate avaliado em 32,2 bilhões de francos suíços, atrativos para investimento não faltam.

6.1. CONSIDERAÇÕES SOBRE O QUADRO LEGAL DO MERCADO IMOBILIÁRIO DA SUÍÇA

À semelhança do Brasil, as disposições normativas sobre bens imóveis estão previstas no Código Civil Suíço (Zivilgesetzbuch - ZGB ou Code Civil - CC), em sua parte quatro, art. 655 e seguintes. As disposições relevantes são, em grande medida, as que entraram em vigor com o CC em 1907; as regras sobre os direitos reais não passaram por nenhuma revisão marcante desde então - um testemunho da clareza e eficiência do sistema na prática. Não obstante o estreito propósito deste trabalho, cabe uma rápida apresentação da arquitetura normativa que rege o direito de propriedade da Suíça.

Dentre os direitos reais dispostos no CC[39], existem basicamente três formas de "propriedade" em sentido amplo bastantes usadas na prática, são elas: a propriedade plena do imóvel ("propriété foncière"[40]); o direito de superfície ("droit de superfície"[41]) e a propriedade condominial ("propriété par étages"[42]).

A regulação do direito imobiliária Suíço é, em linhas gerais, bastante parecida com a brasileira. Afinal, a tradição jurídica seguida pelo Brasil, apoiada no "statute law" e no direito romano-germânico, é a mesma da Suíça – o que se reflete na adoção de um Código Civil e pela semelhança dos institutos jurídicos que regem o direito de propriedade (tecnicamente conhecido como direitos reais). Assim, da mesma forma como acontece no Brasil, a criação e transmissão da propriedade e os demais direitos reais (como o direito de superfície), só serão considerados válidos se levados a registro (Registre Foncier)[43]. Este registro dá segurança aos interessados porque contém todas as informações acerca da situação do imóvel. Por exemplo, anotações sobre titularidade, hipotecas ou outros tipos de ônus e gravames que, porventura, recaiam sobre o bem, tais como restrições quanto a venda ou uso.

Por outro lado, as restrições legais (restrictions de droit public) de nível federal, cantonal ou comunal não estarão inscritas no registro predial do imóvel (Registre Foncier) e não poderão ser derrogadas pelos particulares.[44] Tal situação demandará do interessado o procedimento de "due diligence" em todos os níveis da federação, para investigar quais são as limitações e obrigações aplicadas ao proprietário ou adquirente do imóvel em questão.

A legislação ambiental, por exemplo, impõe limitações ao direito de propriedade com o fim de harmonização a relação entre o desenvolvimento e conservação do meio ambiente, por isso será necessário redobrar os cuidados com normas regulatórias tais como de zoneamento de áreas, uso de materiais poluentes e leis de restrição à construção. Neste momento, a assessoria jurídica e o contato com as autoridades são bastante importantes, e também é relevante atentar para o fato de que o direito que irá reger a aquisição, transmissão e restrição da propriedade será, em regra, o do lugar onde se situa o imóvel.[45]

---

[39] MEYER, Cécile Berger; RÖTHELI, Andreas. SWITZERLAND. *In*: The Real Estate Law Review. Org. David Waterfield. United Kingdom: Law Business Research Ltd, 2015.
[40] Art. 656, CC Suisse.
[41] Art. 779a, CC Suisse.
[42] Art. 712a, CC Suisse.
[43] Art. 656, CC Suisse: *B. Acquisition de la propriété foncière.* I – Inscription. 1) L'inscription au registre foncier est nécessaire pour l'acquisition de la propriété foncière.
[44] Art. 608 c/c 702 e ss. CC Suisse.
[45] Sobre o tema, vale a pena transcrever as considerações de MEYER e RÖTHELI, os quais aduzem: "Transactions involving real estate are, by default, governed by the law of the place where the property is located; however, a choice of law provision is possible, except in the case that formal requirements are imposed by the law of the place where the property is found. In practice, real estate transactions that take the form of asset deals for Swiss properties are governed by Swiss law, and real estate transactions completed as share deals are subject to the law of either of the parties or to the law of the place of incorporation of the target. Representations and warranties regarding the underlying real estate asset in share deals remain in any event tightly linked to Swiss law, as applicable property and territory allocation regulations are, by their nature, those of the place where the property is located" (MEYER, Cécile Berger; RÖTHELI, Andreas. SWITZERLAND. *In*: The Real Estate Law Review. Org. David Waterfield. United Kingdom: Law Business Research Ltd, 2015). *Tradução livre*: As transações envolvendo imóveis são, em regra, regidas pela lei do local onde a propriedade está localizada; entretanto, escolha sobre a provisão legal é possível, exceto no caso de exigências formais serem impostas pela lei do lugar onde a propriedade é encontrada. Na prática, as transações imobiliárias que tomam a forma de

Ademais, é indispensável que os investidores estrangeiros estejam atentos a mais um detalhe da legislação suíça. O investidor deverá saber que a compra de imóveis suíços por estrangeiros é especificamente regulada pela Lei Federal sobre Aquisição de Imóveis por Pessoas Estrangeiras, também conhecido como Lex Koller (Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger - LFAIE[46]).

Na verdade, esse tipo de regulação também está presente na legislação brasileira, cujo maior exemplo é a Lei nº 5.709/71, que regula a aquisição de imóvel rural por estrangeiro residente no Brasil ou pessoa jurídica estrangeira autorizada a funcionar no Brasil.[47]

Atualmente a Lex Koller se preocupa em regular os investimentos no mercado imobiliário residencial. Isso ocorre porque em 1997 e 2002 houveram reformas legislativa excluindo quase todas as disposições que tratavam de imóveis comerciais. Assim, de acordo com a legislação atual, para que se determine se a Lex Koller se aplica a uma propriedade, é importante saber se o imóvel objeto da transação se configura em uma propriedade residencial ou comercial. Isso porque as propriedades comerciais podem ser adquiridas, em geral, sem restrições, enquanto propriedades residenciais só podem ser adquiridas por meio de uma autorização. Na prática, as autorizações para adquirir imóveis residenciais são concedidas por motivos muito limitados[48].

Além da aquisição direta de imóveis, a Lex Koller será aplicável a operações que indiretamente tenham o mesmo efeito. Por exemplo, a Lei também exige autorização para a aquisição de ações (incluindo ações sem direito de voto), para participações em alguns empreendimentos (como o contrato de partnership) ou, ainda, para aplicações por meio de veículo de investimento (incluindo fundos de investimento) cujo objetivo de fato seja a aquisição de imóveis residenciais.

Facilitou-se, no entanto, a aquisição de ações listadas em bolsa de valores na Suíça ou unidades de fundo de investimento, caso tenham suas ações ou ativos regularmente negociados (mesmo se tais negociações se realizem fora da bolsa). Essas operações não acionam a obrigação de obter a autorização prevista na referida lei e, por isso, tornam-se os investimentos predileto do capital estrangeiros.

Assim, apesar de sua clareza e precisão, as leis da Suíça que tratam do tema propriedade imobiliária merecem toda a atenção dos investidores, sendo sempre recomendado o auxílio de setor jurídico e das autoridade públicas para que não haja imprevistos no planejamento de negócios.

Ademais, vale reportar a grande vitória que o ano de 2018 trouxe para os investidores estrangeiros. Em junho desse ano as autoridades suíças decidiram abandonar o projeto de ampliação regulatória da Lex Koller[49], que vinha se arrastando desde 2015 e que era motivo de preocupação para o mercado imobiliário suíço. Em virtude disso, 2018 dá início a um período de máxima segurança jurídica para os investimentos estrangeiros na Suíça.

Por fim, vale frisar que a legislação civil e a Lex Koller são aplicáveis à tokenização de ativos imobiliários. Logo, as PropTechs que trabalham com tokens também devem estar alertas para a legislação e devem consultar as autoridades para garantir a segurança do investimento.

---

transações de ativos para propriedades suíças são regidas pela lei suíça, e transações imobiliárias concluídas como transações de ações estão sujeitas à lei de qualquer uma das partes ou à lei do local de constituição do alvo. As representações e garantias relativas ao ativo imobiliário subjacente nas transações de ações permanecem, em qualquer caso, intimamente ligadas à legislação suíça, já que os regulamentos aplicáveis de alocação de propriedade e território são, por sua natureza, aqueles do local onde a propriedade está localizada.

[46] Cf. https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/19830373/index.html. Acesso em julho de 2018.

[47] A própria Constituição brasileira aduz em seu art. 190 que "A lei regulará e limitará a aquisição ou o arrendamento de propriedade rural por pessoa física ou jurídica estrangeira e estabelecerá os casos que dependerão de autorização do Congresso Nacional". Sobre o tema, ainda temos a Lei nº 8.629/93, que cuidou de regular o arrendamento de terra brasileiras por estrangeiros no art. 23.

[48] MEYER, Cécile Berger; RÖTHELI, Andreas. SWITZERLAND. *In*: The Real Estate Law Review. Org. David Waterfield. United Kingdom: Law Business Research Ltd, 2015.

[49] Cf. https://www.altenburger.ch/current/newsletter/no-tightening-of-lex-koller-after-all/?utm_source=Mondaq&utm_medium=syndication&utm_campaign=View-Original. Acesso em julho de 2018.

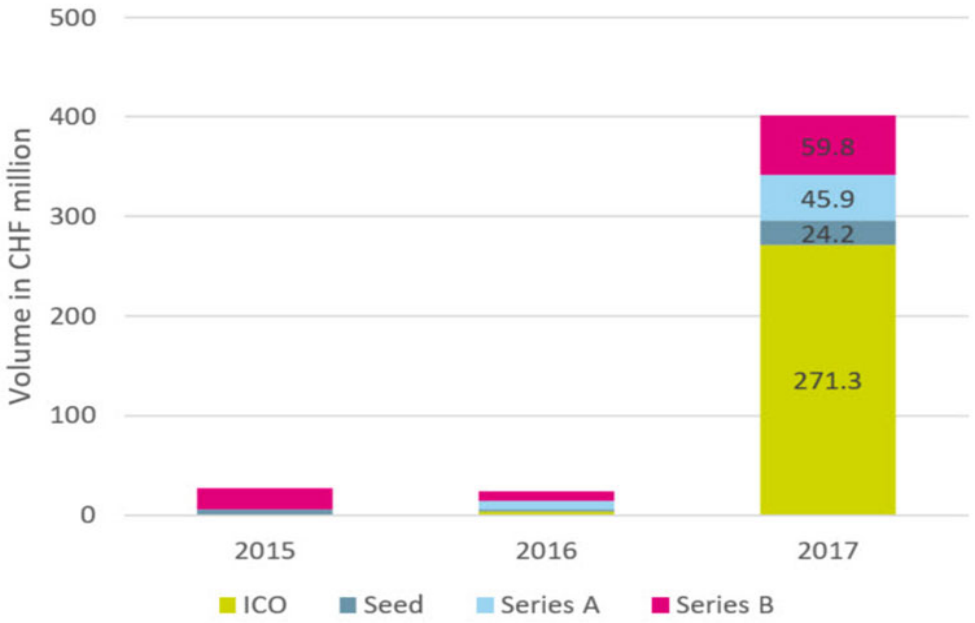
SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

7. Cases de ICO de Sucesso na Suíça

As excelentes condições econômicas, sociais, regulatórias e culturais, combinadas com o agrupamento de empreendedores inovadores, autoridades pró-ativas e os principais institutos de pesquisa, permitiram que a Suíça se tornasse um grande hub de desenvolvimento de novas tecnologias[50]. Essa soma de fatores refletiu nos ganhos do Estado da Suíça com o *boom* global da ICO: em 2017, as empresas suíças de FinTech captaram CHF 271 milhões com essa forma alternativa de financiamento. Além disso, os meios tradicionais de financiamento, "venture capital", também aumentaram em 2017, atingindo a marca de CHF 129,9 milhões.

Esse aumento extraordinário de investimento em FinTechs nos últimos anos, tanto do "venture capital" como de ICO, foi registrado pela IFZ, conforme figura abaixo:

Gráfico 5: Volume de investimentos no setor Fintech, por categoria (2015-2017)



Fonte: IFZ FinTech Study 2018.
ANKENBRAND, Thomas; DIETRICH, Andreas; BIERI, Denis. [51]

De acordo com a PwC Strategy & Report, a Suíça sedia algumas das maiores e mais bem-sucedidas "ICO campaigns". Dos seis maiores ICOSs lançados em 2017, quatro foram localizados na Suíça. São eles: Tezos, com arrecadação de cerca de US$ 238 milhões; Bancor, com US$ 156 milhões; The DAO, com US$ 142 milhões; e Status, com US$ 95 milhões[52].

Enfim, o crescimento das ICOs na Suíça e no mundo tem sido impulsionado pelo aumento do valor e da popularidade das criptomoedas nos últimos anos. Como já mencionado, em 2017, a Suíça testemunhou o surgimento do Crypto Valley na cidade de Zug – e a formação da Crypto Valley Association para representar a próspera indústria. A iniciativa demonstra a ambição da

[50] Cf. Strategy & PwC. Initial Coin Offerings: A strategic perspective: Global and Switzerland Disponível em: https://cryptovalley.swiss/wp-content/uploads/20171221_PwC-S-CVA-ICO-Report_December_final.pdf
[51] Disponível em: https://www.swisscom.ch/en/business/enterprise/downloads/banking/ ifz-FinTech-study-2018.html. Acesso: jun 2018.
[52] Strategy & PwC. Initial Coin Offerings: A strategic perspective: Global and Switzerland. Disponível em: https://cryptovalley.swiss/wp-content/uploads/20171221_PwC-S-CVA-ICO-Report_December_final.pdf. Acesso: jun 2018.

Suíça em se tornar líder no setor de tecnologia blockchain. As oportunidades abertas pela Suíça estão ao alcance de todos. Prova disso, é o caso brasileiro de ICO na suíça, a Dynasty Global Investments (Box 1).

Box 1: DYNASTY GLOBAL INVESTMENTS

A Dynasty Global Investments é uma Fintech fundada por empreendedores brasileiros em janeiro de 2016, com um investimento inicial de aproximadamente US$ 2 milhões. Tendo estabelecido seu headquarter no Crypto Valley, no cantão de Zug, a empresa chegou em 2018 preparada para lançar a criptomoeda D¥N, que foi registrada em março daquele ano com lastro no mercado imobiliário global, e com a qual a empresa pretende arrecadar US$ 150 milhões.

A Dynasty opera sobre uma plataforma tecnológica com Inteligência Artificial para investimentos de ativos imobiliários em Blockchain. A empresa conta com uma gestão de carteira líquida realizada pelo Credit Suisse, banco suíço que acompanha cada transação comercial. Suas operações estarão blindadas por rigorosos procedimentos de compliance e proteção contra fraudes, como KYC (Know Your Customer), AML (Anti-Money Laundering) e Consumer Due Dilligence (CDD).

Diferente da maioria das criptomoedas no mercado, o dinheiro lançado pelo fundo D¥N tem lastro, tais como imóveis, títulos de carteiras imobiliárias ou mesmo ações de construtoras e incorporadoras. Os investidores recebem garantia de 100% dos recursos aplicados na moeda digital pela Swiss Financial Market Supervisory Authority (Finma), órgão regulador do mercado de capitais da Suíça.

“Para iniciar a Dynasty decidimos abri-la em um país que tivesse a melhor segurança institucional para o nosso negócio e estabilidade econômica e política, além de avançado desenvolvimento tecnológico”, relatou o sócio-fundador da Dynasty Global Investments, Eduardo Carvalho.

Carvalho destacou que foram avaliados outros países, mas todos os estudos apontaram para a Suíça. “Um país inovador, com forte tradição e solidez nas áreas bancárias e de seguros, e uma estrutura preparada para as Fintechs. Contamos com muito apoio, informações e orientações e tivemos acesso ao help desk de Fintech da Finma”, afirmou Carvalho. A Dynasty quer ser uma das primeiras criptomoedas regularizadas do mundo.

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

8. Custos: Considerações gerais

Com relação às licenças e autorizações, como dito, os valores variam enormemente a depender do grau de supervisão e do tipo de FinTech que será instalada no país. A FINMA cobra taxas pelos procedimentos de supervisão em casos individuais e pelos seus serviços. Ademais, há um encargo anual cobrado em razão da supervisão exercida pela Autoridade Financeira.[53]

Não obstante, a título ilustrativo, indica-se o capital social mínimo para os tipos mais comuns de empresas constituídas no país: (a) Capital social mínimo Empresa Limitada: 20.000 CHF; (b) Capital social mínimo Joint Stock Company AG: 100.000 CHF.

Para registro da empresa no Commercial Register é cobrado um valor, a nível federal, de 600 CHF, que deverá ser somado taxa de registro a nível cantonal. O registro confere automaticamente uma licença empresarial geral ("certificate"), outras licenças especiais são necessárias, como visto, a depender das atividades de desenvolvidas.

As taxas com notarial variam, partindo de 500 CHF e podendo chegar a vários mil francos, dependendo da complexidade do empreendimento e do cantão no qual o registro está sendo realizado (é possível realizar o registro em um cantão que não seja o do estabelecimento da empresa).

[53] As taxas e encargos cobradas pela FINMA podem ser encontrados na seguinte regulamentação (DE): www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20080355 /index.html.

SWITZERLAND GLOBAL ENTERPRISE

9. Leitura recomendada

ANKENBRAND, Thomas; DIETRICH, Andreas; BIERI, Denis. **IFZ FinTech Study 2018.** Disponível em: <https://www.swisscom.ch/en/business/enterprise/downloads/banking/ ifz-FinTech-study-2018.html>.

BRAUN, Alexander; SCHREIBER, Florian. **The Current InsurTech Landscape:** Business Models and Disruptive Potential. St. Gallem-SWI: Institute of Insurance Economics I.VW-HSG, University of St. Gallen, 2017. Disponível em: <https://www.ivw.unisg.ch/~/media/internet/content/dateien/instituteundcenters/ivw/studien/ab-Insur Tech_2017.pdf>.

SCHUEFFEL, Patrick. **Taming the Best:** A Scientific Definition of Fintech. Journal of Innovation Management, 2016, Vol. 4, no. 4.

Strategy & PwC. **Initial Coin Offerings:** A strategic perspective, Global and Switzerland. Disponível em: <https://cryptovalley.swiss/wp-content/uploads/20171221_PwC-S-CVA-ICO-Report_December_final .pdf>.

SwissPropTech; Credit Suisse. **PropTech:** New kids on the block. 2017. Disponível em: <https://swissproptech.ch/swissproptechstudy#rec41532634>.

University of Oxford. **PropTech 3.0:** the future of real estate. 2017. Disponível em: <https://www.sbs.ox.ac.uk/sites/default/files/Press_Office/Images/proptechreport/PropTech%203%20-%20The%20Future%20of%20Real%20Estate.pdf>.

Promoção de investimentos
s-ge.com/pt

Siga-nos no LinkedIn:
linkedin.com/showcase/swiss-business-hub-brazil/

Swiss Business Hub Brazil
Consulado Geral da Suíça em São Paulo
Av. Paulista 1754 – 4º andar
Sao Paulo - Brasil

T: +55 3372 8208
E: sao.sbhbrazil@eda.admin.ch
s-ge.com/pt