

IASMIN FERNANDA DIAS DE OLIVEIRA

Matrícula 11911ECO023

FINTECHS: UMA ANÁLISE EXPLORATÓRIA SOBRE O CONCEITO,
TIPOS E PERSPECTIVAS MEDIANTE O ÂMBITO REGULATÓRIO
FINANCEIRO

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

INSTITUTO DE ECONOMIA

2024

IASMIN FERNANDA DIAS DE OLIVEIRA

Matrícula 11911ECO023

FINTECHS: UMA ANÁLISE EXPLORATÓRIA SOBRE O CONCEITO,
TIPOS E PERSPECTIVAS MEDIANTE O ÂMBITO REGULATÓRIO
FINANCEIRO

Monografia apresentada ao Instituto de Economia da
Universidade Federal de Uberlândia, como requisito
parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências
Econômicas.

Orientador: Prof^a Dr^a Vanessa da Costa Val Munhoz

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA
IASMIN FERNANDA DIAS DE OLIVEIRA
Matrícula 11911ECO023

FINTECHS: UMA ANÁLISE EXPLORATÓRIA SOBRE O CONCEITO,
TIPOS E PERSPECTIVAS MEDIANTE O ÂMBITO REGULATÓRIO
FINANCEIRO

Monografia apresentada ao Instituto de Economia da
Universidade Federal de Uberlândia, como requisito
parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências
Econômicas.

BANCA EXAMINADORA:

Uberlândia, 04 de fevereiro de 2024

Profª Drª Vanessa da Costa Val Munhoz
Orientadora

Prof. Dr. Marcelo Sartorio Loural
Examinador

Drª Ester William Ferreira.
Examinadora

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Bancos Tradicionais perdem mercado - Crescimento percentual de transferências realizadas por bancos.....	21
Gráfico 2 - Estoque de captações por segmento.....	28
Gráfico 3 - Crescimento de carteira por segmento.....	29

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Composição do Sistema Financeiro Nacional.....	12
Quadro 2 - Rentabilidade média (lucro líquido/pat.líquido dos bancos brasileiros) em %.....	15
Quadro 3 - Caracterização de tipos de Fintechs e Banco Digital.....	24

LISTA DE IMAGENS

Imagem 1 - Radar Fintechlab Brasil - 2020.....	26
--	----

SUMÁRIO

RESUMO

1– INTRODUÇÃO.....	9
2 – COMPOSIÇÃO E PRINCIPAIS MUDANÇAS HISTÓRICAS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	10
3 – <i>FINTECHS</i> : DEFINIÇÃO.....	19
4 – <i>FINTECHS</i> : CENÁRIO REGULATÓRIO.....	23
5– CONCLUSÃO.....	41
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	43

RESUMO

A digitalização da economia, especialmente no setor financeiro, resultou em mudanças significativas, destacando-se a demanda crescente por serviços financeiros inteligentes e acessíveis. Este estudo analisa a evolução histórica do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e destaca os desafios persistentes após as mudanças regulatórias recentes das últimas três décadas, especialmente em relação às *Fintechs*, que desafiam o modelo tradicional e são objeto de investigação em uma pesquisa teórica e exploratória. O texto descreve e explica o termo, destacando desafios como concentração de mercado, barreiras regulatórias e dificuldades na regulamentação. A regulação atual do Banco Central favorece a estabilidade, mas também impõe obstáculos às empresas. No entanto, diferentes exigências regulatórias para bancos digitais e *Fintechs* levantam questões sobre a dinâmica regulatória em relação ao tamanho do mercado. Em síntese, o trabalho sublinha a necessidade de uma reflexão abrangente sobre a adaptação das regulamentações às dinâmicas do mercado, com o objetivo de equilibrar inovação, proteção do consumidor e estabilidade financeira frente às transformações do setor financeiro, ao passo que identifica ainda ser inconclusiva a capacidade real das *Fintechs* de reduzirem a concentração de ativos dos grandes bancos e a participação destas no *Marketshare* financeiro.

Palavras-chave: *Fintechs*, Bancos, Regulação, Bancos Digitais, SCD, SEP.

1 - Introdução

A revolução impulsionada pela internet transformou profundamente a sociedade e a economia, destacando-se pela velocidade exponencial das mudanças em comparação com revoluções anteriores. No contexto do Sistema Financeiro Nacional (SFN), os consumidores demandam serviços financeiros inteligentes, intuitivos e acessíveis, independentemente de localidade ou horário. Compreender a configuração histórica do SFN e as inovações recentes é crucial para a estabilidade econômica e o desenvolvimento do país. A intermediação financeira, realizada por bancos e instituições, facilita o fluxo de dinheiro na economia, promovendo a inclusão financeira e influenciando políticas monetárias e fiscais. Contudo, para cumprir essas funções, o SFN requer regulação e supervisão para garantir sua integridade e prevenir crises.

O arcabouço legal desempenha um papel essencial, estabelecendo regras para atividades financeiras, promovendo transparência, integridade e equidade nos mercados. Além de proteger os investidores, as leis contribuem para a estabilidade financeira, prevenindo crises e promovendo práticas que minimizam riscos sistêmicos. A imposição de requisitos de divulgação e transparência assegura a comunicação adequada de informações financeiras, promovendo a confiança. A prevenção de atividades ilícitas, como lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo, é abordada pelas leis para manter a integridade do sistema. O enfoque na garantia de concorrência justa visa evitar monopólios e práticas anticoncorrenciais.

Apesar dos avanços regulatórios ao longo do tempo, os desequilíbrios econômicos persistem, exigindo a atuação de entidades normativas e supervisoras. A década de 1990 testemunhou transformações significativas na regulação bancária e financeira, marcadas pela desregulamentação, buscando maior flexibilidade e competição nos mercados. O surgimento das *Fintechs* na última década desafia o modelo tradicional, demandando uma regulação que equilibre inovação, proteção do consumidor e estabilidade financeira. Em síntese, este trabalho sublinha a necessidade de uma reflexão abrangente sobre a adaptação das regulamentações às dinâmicas do mercado, com o objetivo de equilibrar inovação, proteção do consumidor e estabilidade financeira frente às transformações do setor financeiro, ao passo que identifica ainda ser inconclusiva a capacidade real das *Fintechs* de reduzirem a concentração de ativos dos grandes bancos e a participação destas no *Marketshare* financeiro

A pesquisa que fundamenta este trabalho possui natureza teórica, ao buscar compreensão dos fenômenos que acometem o Sistema Financeiro Nacional, da sua constituição até o período recente, e como estes levam ao surgimento e à relevância às *Fintechs*, com o fito de observar como são regulamentadas. Ademais, possui objetivo exploratório, no intuito de obter uma visão geral sobre um mercado novo e com impactos ainda pouco explorados. O trabalho justifica-se devido a necessidade de uma reflexão abrangente sobre a adaptação das regulamentações às dinâmicas do mercado, tendo em vista a relevância socioeconômica que empresas relacionadas ao mercado financeiro apresentam, com o intuito de entender se as leis cumprem objetivos de equilibrar inovação, proteção do consumidor e estabilidade financeira frente às transformações do segmento financeiro, para identificar também se a dinâmica das leis atuais estão adequadas às necessidades apresentadas ou impõem desafios às *Fintechs*. Possui o procedimento técnico de pesquisa bibliográfica, pautado na construção de argumentos baseados na literatura econômica e em estatísticas de instituições financeiras e do Banco Central Brasileiro.

Além desta introdução, o trabalho está dividido em mais quatro seções, sendo que a segunda aborda um histórico do sistema financeiro para compreender sua configuração e como este se adaptou às alterações recentes do mercado. A terceira aborda a definição do termo *Fintechs*, a quarta traz um estudo acerca do que são essas empresas, quais os tipos, e como a regulação e suas variações se põem até o período recente, incluindo os pontos de atenção. Por fim, tem-se a conclusão, na quinta seção, na qual é retomada a compreensão geral do âmbito regulatório financeiro de tais empresas apontam-se as sugestões para os problemas identificados.

2 - Composição e principais mudanças históricas do Sistema Financeiro Nacional

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) diz respeito a um conjunto de entidades e instituições que promovem serviços de intermediação financeira, que, na prática, nada mais é que o encontro entre credores e tomadores de recursos. Por meio desses serviços, pessoas, empresas e governo circulam seus ativos, pagam suas obrigações e realizam investimentos (Banco Central do Brasil, 2023).

Este, é organizado por agentes normativos, supervisores e operadores. Os primeiros definem as regras gerais de funcionamento do sistema, os segundos trabalham para que os

integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos normativos, e os operadores são as próprias instituições que fazem o papel de intermediárias, além de ofertarem os serviços financeiros.

Reconhecidamente um elemento chave do desenvolvimento brasileiro, o SFN foi um dos motores da ascensão brasileira no grupo das dez maiores economias mundiais. Os bancos, como principais representantes de tal sistema, desde o início do século passado até os primeiros anos da década de 1960, operam basicamente em atividades comerciais de curto prazo. A partir dos anos 1950, em congruência com o desenvolvimento industrial e expansão econômica no Brasil, vimos um crescimento da atividade bancária para além dos registros históricos anteriores. A criação, em 1945, da Superintendência da Moeda e Crédito (SUMOC) foi o marco inicial do controle do mercado monetário e, no mesmo decreto, surgem instrumentos de controle do volume e dos meios de pagamento - depósito compulsório - que inauguram o saneamento do setor financeiro (VIEIRA *et al*, 2012).

A partir de então, o setor financeiro passou a operar enquadrado jurídica e legalmente pelo programa governamental conhecido como PAEG – Plano de Ação Econômica do Governo, delineado pela Reforma Bancária (Lei nº 4.595, de 31.12.64) e pela Reforma do Mercado de Capitais (Lei nº 4.728, de 14.07.65). Nos anos que se seguiram, fusões e aquisições, incorporações e encerramento de atividade de alguns bancos foram aumentando a complexidade do sistema.

A constituição e regulamentação do sistema, em 1964, se deu por meio da Lei nº4.595, de 31 de dezembro de 1964, que definiu a estrutura atual, com agentes como o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil. Ademais, também foi instituída a correção monetária - aplicada inicialmente aos títulos públicos e adiante aos depósitos bancários -, a qual teve na sua introdução a capacidade de promoção de uma maior capacidade de captação de recursos pelo sistema bancário. Em 1964, de fato, seguindo a onda de desenvolvimento, a permissão governamental de existência de um sistema financeiro segmentado e supervisionado pelo Banco Central, entidade federal responsável por fazer o controle e a regulamentação do setor bancário, amparado no Conselho Monetário Nacional (CMN), calçou [u1] adiante a estruturação do sistema financeiro em três amplos pilares, os quais serão apresentados adiante (VIEIRA *et al*, 2012).

Tais pilares constituem a base primordial do sistema e esta é composta pelas autoridades monetárias, que são responsáveis pela parte normativa e supervisoras do sistema - Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil (BACEN), Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Existem também algumas instituições federais especiais como o Banco do Brasil (BB), a Caixa Econômica Federal (CEF) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Quadro 1 – Composição do Sistema Financeiro Nacional

Órgãos normativos	Entidades supervisoras	Operadores	
<u>Conselho Monetário Nacional - CMN</u>	<u>Banco Central do Brasil - Bacen</u>	<u>Bancos e Caixas Econômicas</u>	<u>Aministradoras de consórcios</u>
		Cooperativas de crédito	Corretoras e distribuidoras
		Instituições de pagamento	Demais instituições bancárias
	<u>Comissão de Valores Mobiliários - CVM</u>	<u>Bolsas de mercadorias e futuros</u>	<u>Bolsas de valores</u>
<u>Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP</u>	<u>Superintendência de Seguros Privados - Susep</u>	Seguradoras e Resseguradores	<u>Entidades abertas de previdência complementar</u>
			<u>Sociedades de capitalização</u>
<u>Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC</u>	<u>Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC</u>	<u>Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)</u>	

Fonte: Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>

O Conselho Monetário Nacional (CMN), autarquia federal criada em 1964 para substituir a Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), é o principal órgão normativo do Sistema Financeiro Nacional (SFN). O CMN formula a política de crédito e moeda, visando à estabilidade e desenvolvimento econômico e social. Suas responsabilidades incluem a adaptação do volume dos meios de pagamento, a orientação da aplicação de

recursos e a definição de metas de inflação, diretrizes cambiais e normas para instituições financeiras.

O Bacen executa a estratégia do CMN, mantendo a estabilidade do poder de compra do real e o bom funcionamento do mercado financeiro. Responsável pela política monetária, o Bacen controla operações de crédito e desempenha papel crucial na regulação e supervisão do mercado, priorizando a estabilidade financeira. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), criada em 1976, fiscaliza o mercado de valores mobiliários, protegendo investidores e disciplinando atividades.

Como bases importantes temos o Sistema Monetário (bancos comerciais, múltiplos e caixas econômicas) e o Sistema não-monetário (BNDES, Bolsa de Valores, entre outros). Os Bancos Comerciais, sendo as instituições mais tradicionais, operam em maior abrangência na economia. O Banco do Brasil (BB), criado em 1808, desempenhou papel importante na hegemonia bancária e na propagação de inovações tecnológicas, além de deter atribuições semelhantes às do Banco Central do Brasil, criado muito tempo depois, em 1964. A automação bancária e inovações também foram impulsionadas pelo BB e por regulamentos, globalização, implementação do Plano Real e avanços em Tecnologia da Informação (TI), transformando métodos e práticas da indústria bancária nacional (Vieira *et al.*, 2012).

A necessidade de reinvenção do setor financeiro surgiu na década de 70 devido ao aumento da volatilidade dos mercados, destacando-se períodos de inflação elevada, taxas de câmbio flutuantes, taxas de juros voláteis e livre movimentação de capitais (Vieira *et al.*, 2012; Paula, 2022). O primeiro acordo de Basileia, assinado em 1988, estabeleceu padrões mínimos de capital e patrimônio líquido para instituições financeiras. O CMN decidiu enquadrar os bancos e entidades financeiras no acordo, estabelecendo um percentual predeterminado de risco e adotando a implementação de sistemas eficientes de supervisão bancária para promover independência operacional (Pinheiro *et al.*, 2015).

O acordo II de Basileia, firmado em 2004, ajustou os limites de capital de forma mais subjetiva para cada país, enquanto o acordo de 2010, considerado mais primordial após a crise de 2008, impôs medidas mais rígidas, adicionando índices de capital mínimo e uma nova determinação de manutenção de caixa reserva sobre o capital emprestado do banco (SUNO, 2023).

Em momentos de elevada liquidez nos mercados financeiros mundiais, os avanços decorrentes dos acordos de Basileia amadureceram e solidificaram o sistema financeiro global, mas concentraram a atividade bancária nas mãos de poucos, reduzindo a capacidade dos bancos de alavancar-se com a introdução do capital contracíclico, uma tendência nas últimas décadas (SUNO, 2023). Esses efeitos sentidos no novo Acordo de Capital sob a redução da capacidade dos bancos em alavancar-se - com a introdução do capital contracíclico - têm sido a tônica das últimas décadas.

No novo cenário regulatório contribuições recentes de Pinheiro *et Al* (2015), a partir de pesquisa exploratória, analítica e quantitativa, simulam possíveis efeitos do aumento da necessidade de capital próprio - a partir de sua suficiência patrimonial - de um conjunto representativo das instituições financeiras brasileiras. Os autores supracitados verificaram que, em suma, dentre os efeitos possíveis, o novo Acordo de Capital pode desencadear um novo ciclo de aquisições de bancos menores pelos grandes bancos, cuja capacidade de capitalização é significativamente maior que a das instituições de pequeno e médio porte (Pinheiro *et al.*, 2015). No Brasil e em outros países da América Latina, sentiu-se uma redução do número de instituições financeiras bancárias de fato e do número de agências bancárias físicas, assim como viu-se uma queda significativa do número de postos de trabalho. O sistema bancário brasileiro, no entanto, tornou-se ao longo do tempo mais robusto em um cenário de ajustes decorrentes das iniciativas tomadas pelo governo federal.

O Plano Real (1994) deteve papel importante para impulsionar as reestruturações bancárias conseguintes que fortificaram o sistema. Viu-se, nesse contexto, processos de transferência de controle acionário entre instituições financeiras privadas, a internacionalização combinada com as modificações na legislação e na supervisão bancária com o PROER (Programa de Estímulo à Reestruturação) e o PROES (Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária).

O referido plano econômico emerge com o fito de finalizar o período hiperinflacionário no Brasil por meio de uma reforma monetária, a qual também promulgou profundos impactos no setor bancário. Este pautou primordialmente em uma alteração do padrão monetário em duas fases consecutivas, para acabar com o componente inercial da inflação e restaurar a confiança na moeda doméstica. Se sustentou então na “âncora cambial” e na elevação das taxas reais de juros, para a atração de capital externo (BARBOSA, 2017).

Nesse âmbito, a demanda de crédito e as demais operações de intermediação financeira dos bancos a *spreads* mais altos, graças à estabilização monetária e recomposição da renda, foram impulsionados. Em contrapartida, os bancos perderam uma das mais importantes fontes de receita, a receita inflacionária. A pesquisa “Sistema Financeiro: Uma análise a partir das Contas Nacionais, 1990-1995”, conduzida pelo IBGE em 1997, pontuou tal dissolução no valor da produção bancária imputada após a vigência do Plano Real, que passou do patamar de 35,7% em 1990 para 0,6% em 1995 (BARBOSA, 2017).

As instituições tiveram de recorrer em alguns casos a Fusões e Aquisições (F&A) e realizar ajustes em toda estrutura operacional, readaptando suas composições administrativas e de custos, enquanto buscavam novas fontes de receitas (CORAZZA, 2000). A receita de tarifas bancárias, por exemplo, tratou-se de uma alternativa com significativo crescimento em decorrência da Resolução nº 2.303, de 25.07.96, do CMN, estas multiplicaram mais de 5 vezes entre 1993 e 1998. Segundo o relatório “O Sistema Financeiro Nacional e o Plano Real” do Banco Central do Brasil, viu-se, a partir dos anos 1990, um significativo crescimento de receitas de crédito, de serviços e uma maior participação na emissão e compra de títulos, debêntures e títulos de curto prazo “*commercial papers*”, os quais propiciaram ganhos com tais títulos e valores mobiliários (BARBOSA, 2017).

Visualiza-se, então, que a alteração do cenário econômico com a queda da inflação diante do Plano Real colocou aos bancos a necessidade de se reinventarem e, mesmo assim, asseguraram sua característica de setor sólido que, não importa o cenário, conseguem ter uma lucratividade elevada (Quadro 2). Contudo, verificou-se incapacidade por parte de inúmeros destes em promover os ajustes necessários à sobrevivência ao ambiente de baixa inflação posto adiante. Ademais, a forte expansão do crédito de forma discriminada contribuiu para o aumento da exposição ao risco e o aumento dos juros - encarecimento dos passivos. O menor crescimento, dado a política econômica restritiva do Plano Real, trouxe como consequência a fragilização de várias instituições financeiras, entre pequenos e médios (PAULA, 2022; BARBOSA, 2018).

Quadro 2 - Rentabilidade média (lucro líquido/patrimônio líquido dos bancos brasileiros) em %

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
32,9	9,1	9,5	14,9	16,8	12,9	13,0	12,2	13,1	23

Fonte: Andima/IBGE: Sistema Financeiro – Uma análise a partir das Contas Nacionais 1990-199

Mediante o cenário de situação de iliquidez e insolvência de importantes instituições bancárias como o Banco Econômico, o Nacional e Bamerindus, por exemplo, enseja-se uma fase turbulenta na década de 1990, que desconcentrou parte da atividade bancária, enquanto ameaçava provocar uma crise sistêmica. Diante disso, inaugura-se em 1995 o Plano de Estabilização Monetária (PROER) para dissipar tais ameaças. O PROER possibilitou a utilização de recursos advindos dos depósitos compulsórios de bancos mais sólidos - recursos privados-, acumulados no BACEN, para a absorção de instituições em dificuldades. A etapa conseguinte trouxe consigo uma consolidação bancária, uma nova reestruturação de bancos que foi guiada pelo ajuste das instituições financeiras públicas por meio do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES) em 1996, que surge na finalidade de viabilizar a privatização de bancos estaduais, com incentivo a entrada de bancos estrangeiros na economia nacional a partir de permissão da participação de instituições estrangeiras em leilões, a flexibilização de normas prudenciais referentes ao acordo de Basileia e etc.

Durante o período de controle inflacionário e estabilização monetária possibilitado pelo Plano Real, os bancos assumiram uma postura conservadora, priorizando um aumento de ativos na forma mais líquida. Adiante, viu-se a consolidação da queda das receitas inflacionárias, advindas das operações de floating bancário, que nada mais é que a utilização de recursos financeiros temporariamente disponíveis não alocados em ativos específicos como os advindos de empréstimos e investimentos para obter ganhos financeiros, praticamente desapareceram em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) em 1995 (PAULA, 2022).

Anteriormente, as instituições bancárias introduziram inovações financeiras principalmente em resposta à necessidade de se ajustarem ao ambiente de inflação elevada, exemplificado pelo desenvolvimento do que ficou conhecido como "moeda indexada". Findada essa etapa, não mais tornava-se possível aproveitar-se do descasamento de tempo na

remuneração entre a captação e o empréstimo do dinheiro. O *floating* diz respeito a uma das razões diretas do descontrole de preços ao mesmo tempo que permitia enormes ganhos às instituições, as quais se mantinham funcionando na descrita ilusão remuneratória (NEGRÃO, 2012).

A consolidação bancária no Brasil teve início no final da década de 1980, porém ocorreu com maior intensidade após 1995, com um alto grau de participação do setor público. É perceptível que o período foi marcado por grandes mudanças econômicas, políticas e regulatórias no setor financeiro, as quais foram impulsionadas pela abertura econômica, que reduziu restrições ao comércio exterior e implementou medidas voltadas ao mercado. A liberalização financeira do período tem como um dos destaques a constituição dos bancos múltiplos por meio da Resolução 1524/88, e do mercado interbancário. Certamente, a adoção dessa medida resultou em um aumento notável no setor bancário. Isso se reflete na significativa ampliação do número de instituições bancárias operando no país, que passou de 104 em dezembro de 1988 para 244 em dezembro de 1994 (HERMANN, 2010; VIEIRA, 2012)

A etapa intensa de F&A propiciada, em que instituições maiores absorvem bancos pequenos ao mesmo tempo em que se modernizam, emerge então diante da estabilidade de preços. Viu-se também a privatização de bancos estaduais e a entrada de bancos estrangeiros a partir de 1997. Em suma, o resultado dessa onda de F&A e do próprio crescimento dos bancos públicos federais, em particular o Banco do Brasil e CEF, a partir da crise financeira de 2008, fez com que o setor bancário se tornasse altamente concentrado. Ao final de 2020, os cinco maiores bancos, Banco do Brasil, Caixa, Itaú, Santander e Bradesco concentravam 81,8% do total do crédito bancário do país, conforme dados do Relatório de Estabilidade Financeira (Banco Central do Brasil, 2023).

A necessária expertise na concretização de novas atitudes para criar receitas robustas e consistentes, como pautar-se no tripé de elevação de tarifas, diminuição do número de agências e concessão indiscriminada de empréstimos, em substituição à anterior predominância do *floating*, resume os motivos da concentração do mercado bancário nas mãos de poucas instituições, a qual se colocou em cena tupiniquim. A significativa concentração gerou debates sobre a possibilidade de os bancos dominantes exercerem influência nas taxas de empréstimos, tarifas bancárias e serviços, estabelecendo patamares elevados. (CORADIN, 2022)

A literatura empírica não oferece uma conclusão definitiva sobre essa questão, pois a alta concentração bancária pode sustentar duas hipóteses comportamentais distintas. Por um lado, temos a hipótese do "*quiet life*", que sugere que os grandes bancos podem utilizar seu poder de mercado para impor preços elevados em seus produtos e serviços financeiros. Por outro lado, existe a hipótese de eficiência, que argumenta que a concentração elevada permite aos bancos alcançar economias de escala, resultando em uma oferta mais ampla de serviços financeiros a preços mais baixos (PAULA, 2022).

Vimos então, em resumo, que nas décadas de 80 e 90 vários planos econômicos nasciam e acabavam repentinamente e a automação bancária obteve seu papel de sucesso para surtir efeito à inflação endêmica que, por exemplo, obrigava os bancos a trabalhar com sistemas ainda mais velozes do que as adversidades econômicas, buscando o aumento de receitas após o corte drástico. Neste cenário, as áreas de TI passaram a trabalhar mais próximas das áreas de negócios, para sofisticarem os sistemas e acelerar o processamento das transações de contas correntes, da cobrança, da compensação de débitos e créditos, dos débitos automáticos e das ordens de pagamento, além de outras funções.

O avanço da tecnologia permitiu um maior desenvolvimento do setor financeiro com inovações como o ATM (*Automatic Teller Machine*), o Caixa Eletrônico 24h, *Bankfone* e *Internet Banking*, por exemplo, que promoveram uma maior agilidade e acessibilidade para os clientes na utilização dos serviços de pagamento, negociações e transferências (VIDAL, 2021). Dentre momentos marcantes para o Sistema Financeiro, percebe-se a existência de uma percepção comum em alguns autores como Luiz Fernando de Paula (2022), Luiz Felipe de Araújo Vidal (2021) e Aline Blumberg (2018), de que a crise financeira de 2008, que ocasionou a falência do banco *Lehman Brothers* e de outros bancos em cadeia, gerou um forte impacto na relação entre clientes e o banco tradicional, o que levou o mercado a repensar sobre suas relações financeiras, inaugurando a chamada “Revolução *Fintech*” com o surgimento de *startups* financeiras. As *Fintechs* surgem então, acelerando as inovações bancárias para tornar o relacionamento entre banco e cliente ainda mais próximo. Não apenas, nesse novo contexto, clientes buscam autenticidade, simplicidade e menores custos.

Além da oportunidade criada pela crise, que levou aos bancos à necessidade de se reinventarem ao passo de aumentarem suas exigências de crédito e, conseqüentemente, reduzirem a oferta nesse mercado, enxerga-se também que a disseminação do acesso à *Internet* e da utilização de *smartphones* em conjunção com a ação legislativa e o interesse

crescente entre governos e investidores em novas tecnologias, constituíram-se fatores impulsionadores na criação das *Fintechs*. A definição de *Fintech* abrange uma categoria ampla e não há um consenso efetivo na literatura acerca de sua definição, no entanto, em suma, caracteriza-se como empresas que usam de tecnologia no *design* e criação de produtos e serviços financeiros (SCHUEFFEL, 2016; BLUMBERG, 2018).

3 – *Fintechs*: definição

O termo *Fintech*, ou “tecnologia financeira”, tem origem na década de 1990 quando o Citigroup iniciou um projeto para facilitar a cooperação tecnológica, chamado *Financial Services Technology Consortium*, porém, o termo já havia sido utilizado em 1972 pelo vice-presidente do banco Hanover Trust como um acrônimo para referir à tecnologia financeira, combinando experiência bancária com técnicas modernas de ciência de gestão e o computador. (Arner *et al.*, 2015, SCHUEFFEL, 2016)

Partindo da etimologia da palavra, em uma das revisões mais abrangentes existentes atualmente, Patrick Schueffel, além de verificar a inexistência de concordância sobre o conceito mesmo depois de 40 anos de uso do termo, viu que as diferenças de definição existem devido aos cruzamentos de domínios acadêmicos, profissionais e práticos, os quais dificultam uma delimitação única. Entretanto, os avanços mostram que, com o passar do tempo, tornar-se-á possível o aumento de eficiência e comunicação do tema, tanto entre os agentes econômicos - pessoas físicas e jurídicas - como entre os governos. Dessa forma, visualiza-se que é relevante tornar claro sobre qual ponto de partida estamos discutindo a atuação e participação das *Fintechs*.

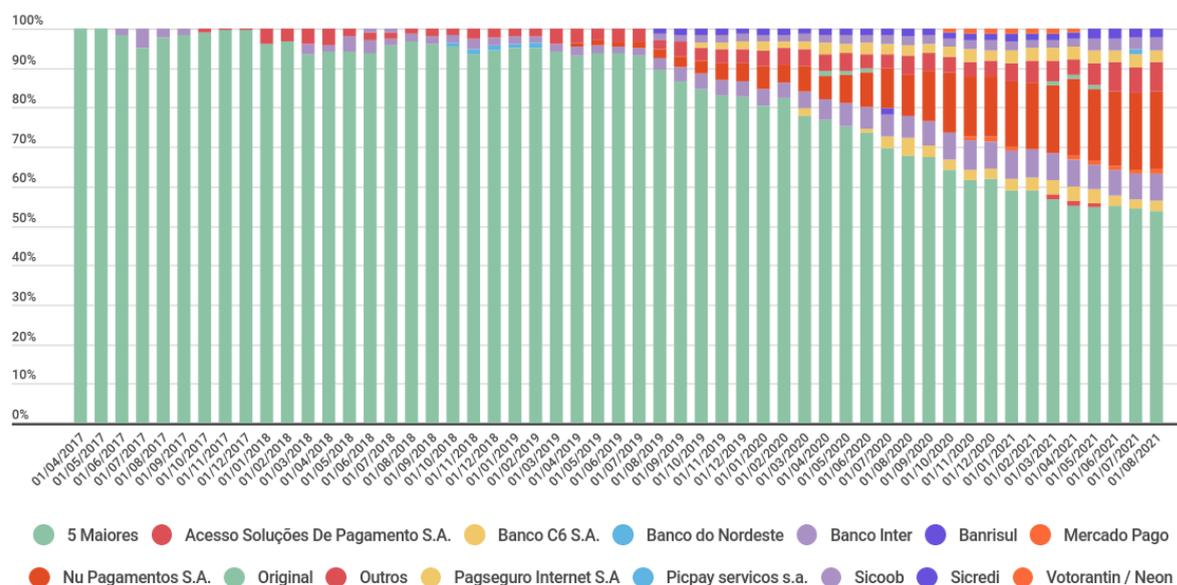
Em um âmbito mais simples, *Fintech* surgiu da junção das palavras em inglês *financial* (financeiro) e *technology* (tecnologia), em suma trata-se da tecnologia e inovação aplicada aos serviços financeiros, tendo empresas como provedoras de tais soluções tecnológicas, e estas competem diretamente com o modelo tradicional prevalecente no setor. Do ponto de vista organizacional, *Fintech* é uma *startup* - instituição humana desenhada para criar um novo produto ou serviço em condições de extrema incerteza (RIES, 2012) e estas também possuem o objetivo de tornar os serviços financeiros mais eficientes e melhorar a experiência dos clientes (RODRIGUES, 2020).

As *Fintechs* atuam em diversos segmentos financeiros, como: pagamentos, gestão financeira, empréstimos e investimentos, através de novas tecnologias ligadas à *internet, big data, global positioning system, blockchain*, computação em nuvem e etc, as quais tornam possível criar ambientes digitais totalmente automatizados que desvinculam a necessidade de atendimento físico entre cliente e instituição, proporcionando aumento de escala de operações, facilidade de padronização de atividades (PAULA, 2022; CARNEIRO, 2021).

A ampla aceitação da tecnologia *Near Field Communication* (NFC), ou *mobile payment*, cada vez mais vem crescendo com o maior acesso da população no uso da internet vinculada ou telefone celular. A revolução nos meios digitais no contexto da pandemia alterou ainda mais a maneira que as pessoas utilizam os serviços financeiros, assim como as pessoas jurídicas também modificaram suas formas de pagar e receber. As transações de pagamentos digitais aumentaram 50% no Brasil, entre maio de 2019 e abril de 2020, em uma pesquisa feita pela Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN), em 2019, 6 a cada 10 transações bancárias já eram realizadas a partir de um celular ou computador diariamente (BLUMBERG, 2018; CARNEIRO, 2021).

O próprio Banco Central do Brasil esperava que, com o surgimento dessas empresas, haveria um aumento de concorrência no sistema, com um aumento de pressão competitiva em setores totalmente ocupados pelos incumbentes (Gráfico 1). Com o uso de recursos tecnológicos mais avançados e especializados espera-se, além do aprimoramento de processos, que também sejam tragos ganhos à sociedade por meio de eventuais parcerias e compartilhamento de custos que venham a surgir entre instituições tradicionais e *startups*, as quais, em conjunto, poderão prover uma melhor experiência no funcionamento remoto ou automatizado (Estudo Especial nº 89/2020, Banco Central do Brasil). Outrossim, em um mundo no qual as relações pessoais e de negócios estão cada vez mais voltadas ao digital, urge às agências bancárias tradicionais a adaptação à nova realidade do mercado.

Gráfico 1 - Bancos Tradicionais perdem mercado - Crescimento percentual de transferências realizadas por bancos - Maiores: Banco do Brasil, Caixa Econômica, Itaú, Bradesco e Santander (2017-2021)



Fonte: Transfeera (2021)

Para autores que estudam a digitalização do sistema financeiro, como Puschmann (2017), primeiro foram passadas as fases de digitalização interna, nas quais foram promovidos ganhos de eficiência dentro das organizações em seus processos administrativos de *backoffice*. Adiante, foi promovido o desenvolvimento de múltiplos canais para os clientes com integrações internas, envolvendo a terceirização das áreas de suporte, pagamentos, investimentos e processamento de crédito.

Já hoje estas instituições lidam com preocupações inovativas e de digitalização relacionadas à experiência personalizada do cliente em si. Para isto, a análise de dados propiciada pelo *big data* é fundamental, pois permite conhecer o consumidor identificando seus padrões de consumo com algoritmos para, de forma barata, captar melhor as oportunidades. Desta forma, os dados coletados possibilitam oferecer produtos e serviços que façam mais sentido para as necessidades de quem está por trás da tela, ao passo em que melhora a percepção dos clientes pelas instituições sobre o risco de crédito, avaliando-o de

forma mais rápida e robusta e aprimora a compreensão do complexo mercado de pessoas físicas e Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME).

A não utilização por parte das *Fintechs* de sistemas de tecnologia da informação “legados” como aqueles operantes dentro das agências bancárias físicas, possibilita a agilidade e flexibilização na construção de suas próprias estruturas tecnológicas, mais facilmente adaptadas para oferecer estabilidade e agilidade no acesso, no processo de cadastro e de transação, com aplicativos e interfaces atraentes com atendimento constante, os quais sustentam todos esses serviços, disponíveis na palma das mãos por meio de smartphones e *internet*. Esse aumento de competitividade do segmento financeiro só se concretiza na prática, pois existem gargalos e ineficiências nas instituições financeiras tradicionais, anteriores à vigência das inovações financeiras, os quais eram sentidos tanto pelos clientes - que conviviam com produtos caros repletos de benefícios inovadores pouco significativos - em si, como em termos de oportunidades de lucro a serem corrigidos ou melhorados no setor por meio dessas empresas que surgem (SANTOS, 2021).

Diniz (2019) aponta que a ampla oferta de produtos dos bancos tradicionais em serviços financeiros agrupados desperta uma baixa percepção de valor por parte dos consumidores, os quais, com a tecnologia têm a possibilidade de montar sua própria cesta de consumo em um mercado mais fragmentado. Ademais, tendo em vista que a tecnologia perpassa além das fronteiras, as empresas que se pautam na inovação como pilar tornam-se peças fundamentais na economia global, principalmente no ponto de vista de acessibilidade e inclusão financeira. Além de soluções para os problemas bancários, viabiliza-se também o acesso de alguns serviços financeiros básicos a uma parcela da população que estava à margem do sistema financeiro. A fragmentação dos serviços amplia esse acesso e permite categorizar as *fintechs*, em vários segmentos, tais quais de crédito e negociação; pagamentos; gestão financeira; seguros; câmbio e remessas internacionais; *cryptocurrency*, investimentos e *crowdfunding*, os quais serão apresentados adiante.

Apesar do contexto de inserção de um maior número de pessoas no sistema financeiro, Diniz (2019) também aponta que as *Fintechs* têm promovido essa inclusão financeira com o uso da tecnologia de modo mais informal que os bancos tradicionais e isso contribui para a redução da exclusão socioeconômica. A bancarização é uma questão de cidadania, pois os indivíduos excluídos do sistema financeiro não conseguem poupar, não têm acesso a crédito ao passo em que possuem dificuldades em administrar seus recursos para

atender às suas necessidades. Para adentrar ainda mais em como os serviços financeiros propiciados pela tecnologia das *Fintechs* agregam pontos positivos e negativos ao desenvolvimento do sistema, faz-se necessário compreender o leque de possibilidades e qual a classificação setorial compreendida por pesquisadores, entidades interessadas e pelo próprio Banco Central partindo de um âmbito regulatório.

4 - *Fintechs*: Cenário Regulatório

Existem diversas teorias que buscam justificar a necessidade de regulação. Uma delas compara o sistema de mercado ao sistema coletivista. O sistema de mercado defende a liberdade de ação das empresas, que devem seguir regras mais amplas na criação de relações privadas entre os agentes. Por outro lado, o sistema coletivista argumenta que tais regras não são abrangentes o suficiente para lidar com todos os problemas decorrentes de falhas de mercado, destacando a importância da intervenção regulatória do Estado para defender a sociedade de injustiças e falhas de mercado. Apesar disso, sabe-se que há um ponto de atenção no fato de que a regulação pode ser custosa e não efetiva, principalmente quando se manifesta a intenção de maximizar o retorno financeiro de grupos de interesse específicos (BUTTIGIEG, *et al.*, 2020).

Novos setores estão em constante surgimento por meio da identificação de necessidades do sistema financeiro, de fato. A partir da pesquisa executada pela secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia apresentada no relatório "*FinTechs* e Sandbox no Brasil" (2019), tais empresas são explicadas a partir dos seus impactos na oferta de serviços financeiros. Dentre a categorização em tipos mais reconhecida, tem-se a distinção de *Fintech* e Banco Digital. Apesar de seus elos comuns relacionados ao massivo volume de investimentos em tecnologia e digitalização de processos, as primeiras possuem foco em áreas específicas, com o fito de complementar os bancos tradicionais com serviços mais eficientes e acessíveis enquanto os bancos digitais focam em oferecer leques maiores de produtos e serviços, porém sem a presença de agências físicas. Desse modo, estas agregam taxas baixas ou até nulas, atendimentos online por meio de aplicativos em período integral e possibilitando a longa distância, enquanto são regulamentados pelo Banco Central para atuarem como bancos (SILVA, 2020)

A Febraban aponta, no entanto, que o banco, para ser digital, deve atender os critérios de ter processos não-presenciais relacionados, por exemplo, as capturas digitais de

documentos, coletas eletrônicas de assinatura e acesso remoto para contratação e consulta de produtos, sem necessidade de comparecer à agência. A partir do momento que este dependa em algum momento de atendimento presencial para a resolução de problemas, é configurado como um banco digitalizado e não digital (SIQUEIRA, 2021).

Quadro 3 - Caracterização de tipos de Fintechs e Banco Digital

Bancos Digitais	Provêm soluções bancárias. Atuam como bancos comerciais e não possuem agências físicas. Suas contas digitais contam com cobertura do FGC (Fundo Garantidor de Créditos).
Instituições de pagamentos	Pessoas jurídicas não financeiras que realizam serviços como pagamentos e movimentação de conta, mas são proibidas de conceder crédito e gerir uma conta corrente. Oferecem cartões de crédito, débito, pré-pago, máquinas de cartão e pagamentos online.
Câmbio e remessas internacionais	Compras, operações e transferências de moedas internacionais.
Negociação de dívidas	Renegociação e atuação em conjunto com o banco para simplificar a cobrança da dívida de inadimplentes, oferecendo simuladores, composição da dívida, sugestões de pagamento, entre outros recursos, dentro de critérios estabelecidos pelo banco.
<i>Funding e Crowdfunding</i>	Captação de investimentos para o financiamento de projetos com fins lucrativos, com participação de multidões.
<i>Cryptocurrency</i>	Compra e venda de criptomoedas.
Seguros	Possibilidade de oferta de seguros sob demanda conforme desejado, com comparação de preços e pacotes.

Investimentos	Sugestão de investimentos, tecnologias como inteligência artificial em robôs <i>traders</i> , automatizando as operações ao utilizar critérios de riscos definidos pelos clientes.
Gestão Financeira	Atuação na organização de finanças pessoais ou fluxos de caixa empresariais.
Empréstimos	Operação direta entre tomadores de empréstimo e credores, utilização de algoritmos e bases de dados não tradicionais que permitem avaliações de crédito mais rápidas e baratas. Estas são as SCD e SEPs.

Fonte: elaboração própria

A grande vantagem das tecnologias implementadas diz respeito ao fato que o produto, na verdade, é uma plataforma digital, na qual a estrutura do serviço prestado depende basicamente do celular ou computador do cliente, com tarifa zero. Verifica-se um processo de desintermediação das transações como resultado da digitalização da economia, o setor de *cryptocurrency* é um exemplo de segmento no qual encontra-se essa desintermediação, pois este não possui um servidor central, conhecido como *Peer to Peer* (P2P), caracterizado por esse contato direto (SOIHET & FERREIRA, 2023).

Nessa caracterização de novos modelos de negócios, as Fintechs no Brasil chegam em um novo patamar quando regulamentadas pelo Banco Central, elas podem operar, a partir de então, dentro das modalidades de Instituições de Pagamento (IP) - Resolução número 81 do BCB, 2021 - Sociedades de Crédito Direto (SCD) e Sociedade de Empréstimos entre Pessoas (SEP), - Resolução do Conselho Monetário Nacional N° 4.656, 2020. O Banco Central, no objetivo de aumentar o nível de concorrência no sistema financeiro, inaugura tal finalidade a partir do exemplo visto em 2016, quando permite a abertura de novas contas digitais e, em 2018, que contas bancárias possam ser fechadas e abertas por meio eletrônico, sem a obrigatoriedade de criação de agências físicas.

Imagem 1 - Radar Fintechlab Brasil - 2020

Radar Fintechlab

Brasil | 08.2020



Fonte: Radar Fintechlab 2020

A edição mais recente mostrou que o volume total de *Fintechs* e iniciativas de eficiência financeira em atuação no Brasil saltou de 604 em junho de 2019 para 771 em agosto do ano de 2020. A evolução representa um crescimento de quase 28% em relação à edição anterior.

Em 2021, após a introdução do *Open Banking* - mecanismo de compartilhamento de dados bancários entre instituições financeiras no intuito de desvincular a necessidade de criação de relacionamento bancário ou comprovação de renda para abertura de oportunidades de acesso a produtos e serviços de usuários com novas contas -, o BCB cria em linha com tal agenda a modalidade das Instituições de Pagamentos (IPs). Estas, possibilitam que o consumidor efetue os seus pagamentos utilizando meios diferentes dos tradicionais, sem a necessidade do uso de cartões. Regulamentadas, as IPs são definidas como pessoas jurídicas que viabilizam serviços de compra, venda e movimentação de recursos enquanto provêm de pagamentos, podendo estas atuarem no mercado doméstico e não doméstico. Dentre seus serviços primordiais tem-se a possibilidade de emissão de moeda eletrônica que podem ser movimentadas em contas pré-pagas, pós-pagas e de depósito, permitidas após o serviço

inicial de credenciamento de estabelecimentos comerciais para a aceitação de tais instrumentos de pagamentos (Banco Central do Brasil, 2021).

A Sociedade de Crédito Direto (SCD), pode ser entendida como *FinTechs* de crédito que podem operar apenas com recursos próprios e, ainda, a partir de autorizações nos termos de exigência aplicáveis do Conselho Nacional de Recursos Privados podem, de maneira digital, operar aquisição de direitos creditórios, financiamentos, empréstimos, além de poder realizar análises para terceiros, atuando com representação e cobrança. Logo, essas *Fintechs* não podem captar recursos do público - a não ser que abram o seu capital em bolsa de valores - e nem prestar serviços de conta corrente, além de que devem ter no mínimo, R\$ 1,0 milhão de patrimônio.

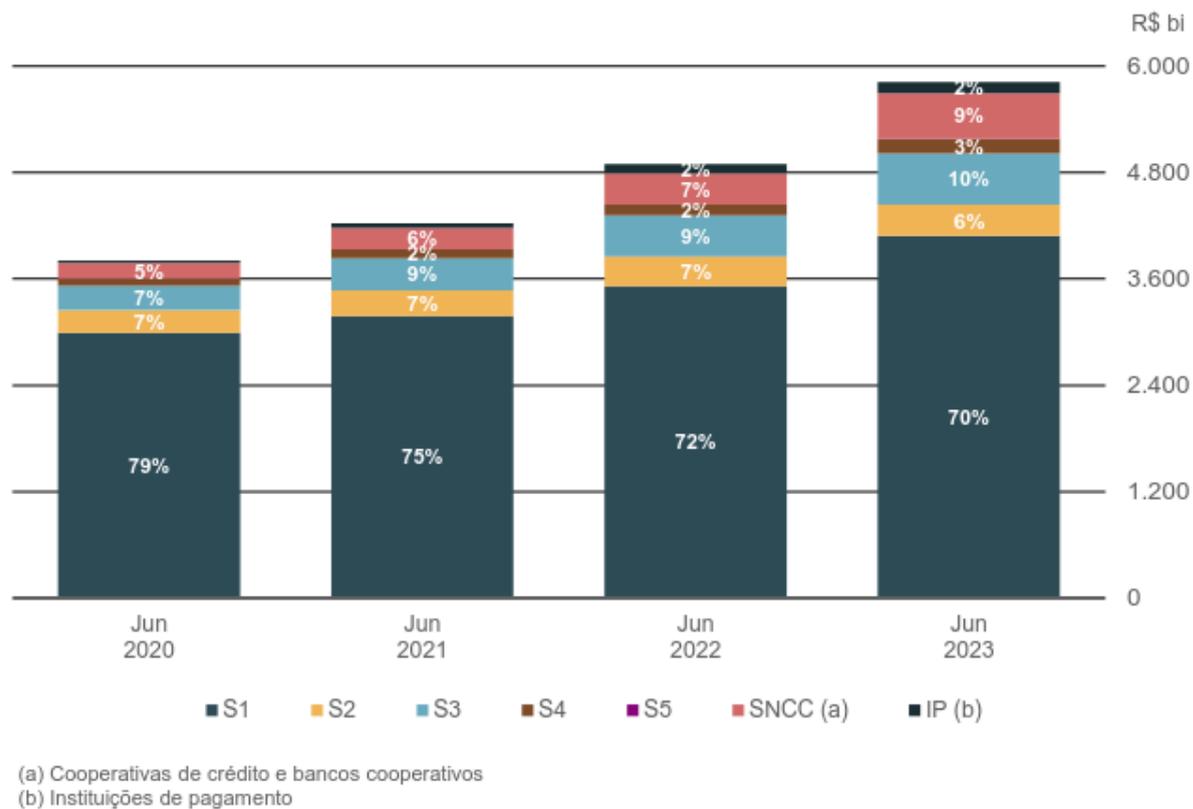
Para gerar lucros, as *Fintechs* de crédito atuam também através da venda e cessão de crédito para outras instituições financeiras, companhias securitizadoras e fundos de investimento em direitos creditórios, ganhando receitas de juros e das tarifas de serviços prestados. A Resolução 4.656 de 26 de abril de 2018, determina que as SCD, ao escolherem os seus clientes, deverão ser o mais transparentes possíveis, levando em consideração a situação financeira, capacidade de pagamento de empréstimo ou crédito e o grau de endividamento do cliente selecionado.

As Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) atuam como intermediárias, porém com a inovação de não assumirem posições credoras ou devedoras. São instituições financeiras que atuam como plataformas que estruturam as operações de empréstimo e financiamento por meio eletrônico; se assemelham às instituições financeiras tradicionais ao fiscalizar e guardar as informações dos clientes, porém, não podem se envolver no que se refere a capital de sociedade estrangeira, nem no risco de crédito ou mesmo se beneficiar com os recursos emprestados. A SEP lucra então através do serviço possibilitado enquanto celebra o instrumento representativo do crédito com os devedores e com os credores, para então ocorrer a transferência dos recursos aos devedores (VIDAL, 2021).

No Brasil, as *Fintechs* que mais se expandiram foram as IPs e as SCD, sendo que o montante total de ativos das primeiras (R\$ 302,4 bilhões em 2020) é significativamente superior ao das SCD (apenas R\$ 0,47 bilhões) e das SEP (R\$ 0,01 bilhão). Contudo, no que diz respeito às operações de crédito, essas instituições juntas desempenham um papel bastante marginal na estruturação de empréstimos no país, totalizando R\$ 69,2 milhões em

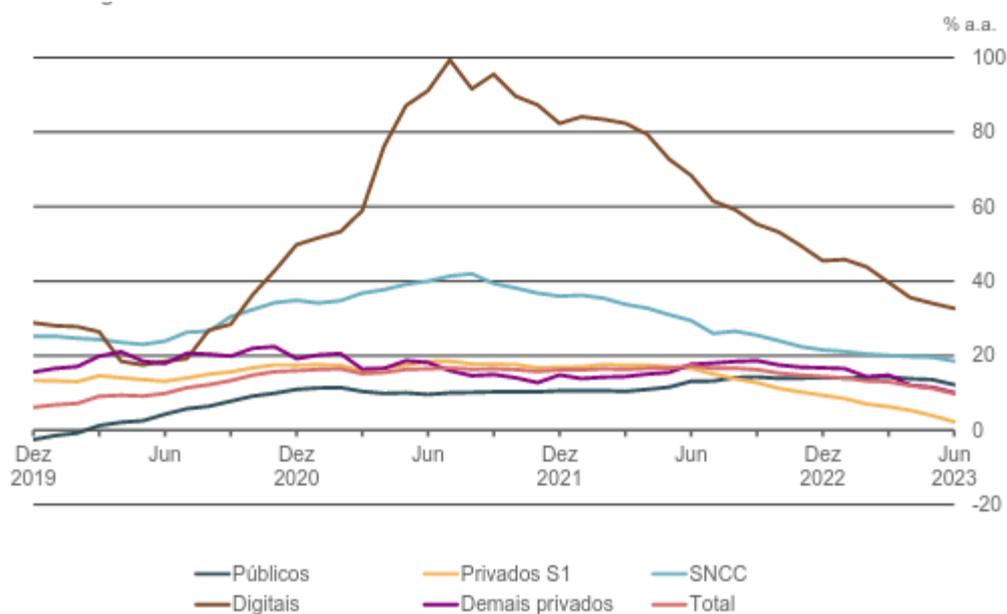
março de 2021, em comparação com os R\$ 3,9 bilhões dos bancos convencionais (Macahyba *et al.*, 2021, p.13). De maneira semelhante, os valores das receitas de prestação de serviços e de tarifas das principais *Fintechs* são consideravelmente menores em comparação com os maiores bancos. Como resultado, os efeitos da concorrência das *fintechs* sobre os bancos convencionais têm sido até agora bastante restritos (PAULA, 2022).

Gráfico 2 - Brasil: Estoque de captações por segmento (2020-2023)



Fonte: Banco Central do Brasil, Relatório de Estabilidade Financeira (2023)

Gráfico 3 - Brasil: Crescimento de carteira por segmento



Fonte: Banco Central do Brasil, Relatório de Estabilidade Financeira (2023)

As entidades digitais e as cooperativas também desaceleraram o crescimento de carteira, embora ainda apresentem as maiores taxas de crescimento entre os segmentos analisados. Observa-se uma dificuldade na manutenção de tal crescimento, dada a reação de demais instituições (Observar gráfico 3).

Apesar das três modalidades reguladas, não se deve desconsiderar que, apesar dos benefícios, empresas Fintechs perpassam por riscos relacionados a suas operações assim como qualquer outra instituição financeira pelo fato de necessitar de recursos de terceiros para a operação de suas atividades ao mesmo tempo em que remunera seus credores. Em suma, os riscos das instituições financeiras com o risco sistêmico, relacionado a um apanhado de fatores negativos relacionados à conjuntura econômica, social, natural, etc, o risco de mercado, que engloba as variações das taxas de juros, de câmbio, de commodities e do mercado de ações; o risco de crédito, que seria o risco de inadimplência dos devedores do banco, o risco operacional, como aquele atrelado a uma má gestão das operações do banco e,

por fim, o risco de liquidez, relacionado à necessidade de deter moeda corrente para honrar obrigações.

O objetivo geral da regulação financeira é garantir a estabilidade financeira, mantendo a solvência das instituições e a solidez do sistema financeiro como um todo, como visto a configuração histórica das exigências para tal segurança colocada ao longo da evolução do SFN inseriu os requerimentos mínimos de capitais e de liquidez a serem mantidos pelas instituições financeiras como ponto mais relevante no acompanhamento da solidez e segurança de bancos já estabelecidos. As *Fintechs* – bancos digitais, instituições de crédito e de pagamentos –, no entanto, devido à multiplicidade de serviços e produtos inovadores colocados à disposição no início de suas operações se deparam com algumas possíveis objeções relacionadas à efetividade dessas leis.

Um exemplo relevante a ser citado diz respeito aos Bancos Digitais. Estes, são registrados no BCB como Instituição de Pagamentos, Sociedade de Crédito Direto, Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos, ou estes podem até mesmo ficar sem registro definido como instituição financeira. O problema é que os clientes que abrem suas contas digitais nessas instituições acreditam que têm garantias legais exigidas às instituições bancárias, como a cobertura do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), mas, na realidade, as mesmas, em alguns casos, se configuram como contas de pagamentos, ou seja, não conferem segurança ao cliente em caso de dificuldade financeira.

De forma ampla, as *Fintechs* lidam consideravelmente com desafios atrelados à dinamicidade de seu ambiente regulatório em suas operações diárias. Além disso, a não conformidade com as leis vigentes pode implicar em sanções, as quais podem colocar em pauta sua atuação no mercado. Faz-se necessário a manutenção e acompanhamento de um *Compliance* - conjunto de regras e disciplinas elaboradas com o fim de cumprir e se fazer cumprir as normas legais e regulamentares - robusto, para não apenas seguir as obrigações legais, como também construir uma imagem e cultura ética perante clientes e demais *stakeholders*, mitigando boa parte dos riscos mencionados. A base totalmente tecnológica agrega maior suscetibilidade a ataques na *internet*, fraudes, uso indevido de dados dos usuários e etc, fatores que já são previamente considerados.

Cabe aos entes reguladores destrinchar então as características inovativas para refletir as reais necessidades. Nessa decisão, Brummer e Gorfine (2014) descrevem seis elementos

que deveriam ser considerados: a natureza e velocidade da inovação; os baixos custos de barreira à entrada; a ausência de barreiras geográficas entre as plataformas; a democratização das oportunidades de utilização dos serviços financeiros; o efeito de convergência entre os mercados ou de desintermediação entre agentes. As *Fintechs*, ao operarem em concorrência com as demais instituições financeiras, submetem-se ao mesmo aparato regulatório, de sujeição especialmente ao Banco Central.

Todo o processo e criação de soluções inovadoras e originais não seria possível sem a presente modificação e modernização de leis e normas que regem o sistema financeiro nacional. No entanto, o arcabouço regulatório está sendo constantemente testado por essa rapidez de incremento. Para a execução do diagnóstico sobre os novos modelos de negócio em implementação, faz-se necessário compreender de forma prática o real impacto que o ingresso das *Fintechs* possui no aumento de concorrência no sistema, porém tal diagnóstico ainda se mostra pouco conclusivo. Curt Zimmermann, CEO do banco Next, do Bradesco, aponta que ainda há uma dificuldade de, mediante a infinidade de dados possíveis de serem coletados, integrá-los de modo a antever movimentos dos clientes e de seus hábitos de consumo (FEBRABAN TECH, 2023). Logo, parece existir ainda um desafio para as próprias instituições no sentido de alocar corretamente esforços de elaboração de produtos mediante as inovações vigentes.

Na área de crédito, o início do movimento das *Fintechs* foi mais conturbado. A legislação referente às instituições financeiras é a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, muito mais antiga do que a legislação referente a pagamentos. Assim, toda instituição que desejasse atuar na área de crédito necessitaria de uma autorização do BCB ou então precisaria estabelecer uma relação de parceria com uma instituição financeira autorizada. O primeiro caso de tentativa de implementação de modelos mais inovadores na área de crédito no Brasil ocorreu em 2010, quando uma empresa chamada Fairplace estruturou um modelo de empréstimo entre pares (P2P lending), em que a empresa apenas aproximava pessoas superavitárias com pessoas que desejavam pegar dinheiro emprestado. O problema é que tal empresa não possuía autorização do BCB e operava de maneira independente. Dessa maneira, o Ministério Público solicitou investigação do caso, após ser acionado pelo BCB e pela CVM, e a empresa foi condenada por exercício irregular de atividade própria de instituição financeira (CORADIN, 2022).

Configurou-se nesse cenário que a decisão sobre onde e de que modo deve ocorrer a atuação regulatória encontrou uma “brecha legal” já tocante ao início de regulação do sistema, que tinha em vigência a Lei 4.595/64, na qual não era incluída a prestação de serviços de pagamento como atividade relacionada às instituições financeiras, momento o qual já surgiam *startups* no setor.

A dificuldade regulatória específica tem várias origens. Dentre elas, a disparidade da relação com o consumidor por meio de plataformas online, que não se dá de forma idêntica aos mercados tradicionais – fato que, por si só, tem demandado regulamentos específicos. Outrossim, um fato importante é que a atuação estatal parte do princípio de uma política regulatória de novos negócios de forma *ex ante* ou *ex post*, como aponta Armstrong (2017). O autor aponta que a decisão sobre o modo de agir consiste na distinção do momento em que a empresa financeira deixa de ser “pequena demais para se preocupar” e passa a ser “grande demais para ignorar” ou “grande demais para falir”. As *Fintechs*, por se encontrarem em um estágio inicial de atuação em comparação às entidades tradicionais - ou seja, essas são avaliadas regularmente a partir do ponto de vista *ex ante* - já estabelecidas em um mercado amplamente concentrado, deveriam ser submetidas a regras mais gerais e prudenciais que protejam especialmente o consumidor, investidor e também assegurem a confiança das negociações.

A falta de uma resposta regulatória à atuação dos setores dessas empresas inovadoras encontrou uma tentativa inicial, já tardia, a partir da especificação de um dos ramos de atuação das *fintechs* na Medida Provisória nº 615, de 17 de maio de 2013 e posterior Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, que menciona as instituições de pagamento como atuantes na disponibilização do serviço de aporte, saque de recursos mantidos em contas de pagamento, ao passo que proveem transferências e gestão de contas, conversão de moeda física ou escritural e outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo BACEN. No entanto, algumas empresas do ramo financeiro ainda atuavam não reguladas por lei, podendo, a partir disso, exercer funções em razão da própria liberdade, visto que se submetem apenas a normas gerais da atividade empresarial, dispostas no Código Civil de 2002 e na Lei nº 6404/76 (CHC Advocacia, 2019).

Sucessivamente, a partir de outubro de 2013, uma edição da Lei 12.865 foi feita, com o intuito de alavancar a democratização no acesso dos brasileiros aos serviços de cartão de crédito, contas de pagamento, transferências de valores por meios eletrônicos, bem como o

pagamento de contas. As movimentações caminharam no intuito de viabilizar a inclusão financeira no país, além de integrar os arranjos e instituições de pagamento ao Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), permitindo a abertura de ofertas de um mercado bastante concentrado e um aumento considerável da bancarização. A lei propiciou avanços no sentido de enquadrar instituições financeiras na oferta de serviços como pagamentos e transferências. Revogada pela Resolução BCB N° 80 de 25 de março de 2021, que entra em vigor a partir de maio de 2021, foram consolidadas alterações na regulação que já existia, além de esta ter disciplinado novas regras para a criação e funcionamento das Instituições de Pagamento no SPB para a prestação de tais serviços no Brasil.

As três principais entidades reguladoras das *Fintechs*, têm reconhecido cada vez mais o aumento do interesse público nas *Fintechs* e nos impactos socioeconômicos provocados por estas a partir de então. Núcleos e grupos foram criados recentemente com o intuito de acompanhar esse mercado. O Núcleo de Inovação em Tecnologia Financeira (Fintech Hub) da CVM surge com o intuito de acompanhar e monitorar o desenvolvimento de novas tecnologias financeiras, desenvolvendo ações educacionais e instrutivas, a partir do reconhecimento de que novas tecnologias financeiras que podem equilibrar ganhos de eficiência com a proteção do investidor e a integridade do mercado de capitais devem ser apoiadas e encorajadas.

Seguindo tal movimentação, a Portaria BCB n° 89.399, de 3 de junho de 2016, cria um grupo de trabalho com o objetivo mais acadêmico, de elaboração de estudos referentes às inovações tecnológicas relacionadas ao Sistema Financeiro Nacional e ao Sistema de Pagamento, para atentar-se a possíveis inovações que possam impactar a solidez do sistema financeiro e monitorá-las. A temática das *Fintechs* ganha destaque nos relatórios e planejamentos bienais da CVM adiante, na preocupação de que as tendências precisam equilibrar os ganhos de eficiência e de inclusão das novas tecnologias com a proteção do investidor e a integridade do mercado. Foram formadas também a Associação Brasileira de Fintechs (ABFintechs), a Associação Brasileira de Crédito Digital (ABCD), e ainda a Associação Brasileira de *Equity Crowdfunding*, estabelecidas às vésperas da regulamentação do financiamento coletivo pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em 2016. O Banco Central também elenca sua preocupação em cena, em maio de 2018, lançando o Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (LIFT), ambiente virtual colaborativo para

possibilitar o desenvolvimento de soluções tecnológicas com potencial de geração de valor para o setor financeiro e também acompanhá-lo.

Ainda no mesmo ano, circulares e resoluções de extrema relevância emergem, entre elas a Resolução CMN nº 4.656 de 26/04/2018, que trouxe consigo a regulação das *fintechs* de crédito, enquanto propõe disciplinar a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma. Ademais, o regulamento definiu a criação de dois tipos de *fintechs* de crédito, prevendo a necessidade de autorização do BACEN para o funcionamento. A partir disso, essas empresas de tecnologia do setor financeiro, que já atuavam como correspondentes bancários na oferta de crédito, recebem a permissão para concederem recursos sem a necessidade da intermediação de um banco (SOBERAY, 2020).

Nesse contexto, o Banco Central já possuía a intenção declarada de incentivar a concorrência devido à evidente mudança para uma cultura digital, a partir dessa criação de mecanismos aptos a incentivar essas disrupções. Viu-se nesse cenário também a facilitação da oferta de microcrédito ao empreendedorismo, por exemplo, com a autorização de participação das *Fintechs* no Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Além disso, nesse cenário houve a redução de depósitos compulsórios à vista, de 40% para 25%, e o das cadernetas de poupança, de 24,5% para 20%, com o intuito de aliviar o problema da redução do capital à disposição dos bancos, dentre outras medidas (PARTYA *et al.*, 2019).

Posteriormente, o objetivo regulatório seguiu com a aplicação de leis como a Lei nº 9.613/9884 e a de nº 12.683/1285 sobre lavagem de dinheiro e ocultação de bens; a Lei nº 3.709/1886 sobre proteção de dados pessoais; a Lei nº 12.846/1387 sobre anticorrupção, e a Resolução 4658/1888 referente a requisitos de segurança cibernética das instituições autorizadas pelo BACEN. Tais leis possuem importância dado que o anonimato e a velocidade dos serviços financeiros, providos pelas *Fintechs*, acrescem riscos tocantes a invasões online de criminosos que podem buscar explorar esse mercado para facilitar atividades ilícitas através dos roubos digitais. Deste modo, urge o surgimento de medidas que visam atenuá-las.

Em maio de 2019, o Banco Central, com a proposta de inaugurar a era de um sistema financeiro aberto, lança o *Open Banking* - comunicado nº 33.455 -, ação importante no

desenvolvimento do mercado financeiro. Esta inovação elenca a possibilidade de clientes de produtos e serviços compartilharem suas informações e movimentarem suas contas bancárias entre diferentes instituições. Uma vez autorizado o compartilhamento, este é feito e acessado por programas de aplicativos de interface (API) com instituições interessadas e autorizadas pelo BCB e, por meio disso, a busca é aumentar a eficiência e acesso a informações por diferentes instituições no mercado financeiro. O futuro desta pode entrar em outro patamar com uma propagação mais intensa das inovações tecnológicas e com o aprofundamento dessas mudanças regulatórias que podem intensificar ainda mais a chegada de novos entrantes no momento. No entanto, o lançamento acresce o desafio aos entes financeiros quanto à maneira com que faziam negócios e os monetizavam, devido à inevitável redução dos *spreads* bancários e à mudança dos perfis de consumo das pessoas (DINIZ, 2019).

A ruptura do monopólio da informação com a inauguração deste novo mecanismo, incentiva a inovação, posta em evidência no mercado a partir do surgimento das *fintechs* e da busca do acompanhamento inovativo pelos incumbentes, porém, o incremento regulatório descrito acrescenta fatores limitantes e desafios também ao consumidor. Como apontado por Paula (2022), primeiramente a relação cliente-banco costuma ser uma relação de longo prazo. Então é possível que não se perceba um incremento tão relevante de competitividade como esperado, pois as pessoas comumente preferem demandar os produtos de seu próprio banco pelo relacionamento - principalmente as mais velhas, que eventualmente possuem dificuldades de adaptação a tecnologias e sentem-se mais seguras com contato presencial - independentemente de outras melhores ofertas, logo estes podem não aderir ao sistema.

Visualiza-se, então, a possibilidade de incremento de riscos de fragilidade financeira, além do atenuante relacionado à ausência de órgãos que representem os interesses dos consumidores nesse novo cenário. Ao estimular *Fintechs*, estas são submetidas ao gargalo da impossibilidade de sujeição às mesmas normas prudenciais - como as estabelecidas no Acordo de Basileia - que as demais instituições financeiras, como os próprios “bancões”. Enxergam-se, assim, riscos tocantes à insolvência dessas instituições, que podem não ter capacidade de salvaguardar seus compromissos em caso de corrida bancária, por exemplo, ou outra adversidade sistêmica. Além disso, apesar da criação de estruturas de governança para o *Open Banking* pelo Banco Central, com reunião de entidades de classe mais representativas das instituições que compartilham dados e serviços, carece a presença de um órgão que represente as pessoas que utilizam as plataformas financeiras de fato (PAULA, 2022).

Sobre as práticas diferentes relacionadas à caracterização e regulação de empresas *fintechs* em outros países e jurisdições, estas se alteram de acordo com a lógica regulatória utilizada. A referente às divisões setoriais, por exemplo, vista como uma das mais adotadas, que é a estrutura observada no Brasil, por meio da existência dos órgãos disciplinadores, se trata da regulamentação a partir de uma divisão com a separação entre reguladores bancário, securitário e de capitais, ou seja, quanto às atividades executadas. Apesar de funcionar, tal modelo enfrenta problemas tocantes à possibilidade desses agentes reguladores possuírem visões distintas sobre riscos do setor financeiros, além do fato de que se faz necessário que as atividades reguladas sejam muito bem definidas para ser possível determinar a jurisdição atuante (SCHMULOW, 2015).

Outra prática comum adotada, que parte da separação e regulação de instituições financeiras, é a baseada na separação do valor de mercado de seus ativos. O “Federal Deposit Insurance Corporation” (FDIC), instituição que fornece garantia de depósitos nos EUA - semelhante ao Fundo Garantidor de Crédito (FGC) brasileiro -, por exemplo, divide as IFs de tal forma para observá-las a partir do entendimento de que a heterogeneidade é inevitável. Almanidis (2013) aponta que esta surge em virtude das diferenças nas oportunidades de negócios que cada instituição experimenta quanto a estratégias de crédito, acessibilidade aos mercados monetários de curto prazo, exposição ao risco, em como são feitos os investimentos em tecnologia, e vários outros fatores devem levados em consideração para medição de performance nesse cenário circundado por *Fintechs*.

A abordagem integrada trata-se de outro exemplo de tratamento de regulação. Este prevê a existência de um único regulador financeiro, que será responsável pela integridade de conduta e estabilidade de todo o sistema. As vantagens apontadas são a possibilidade de deter uma visão melhor sobre a atuação de conglomerados financeiros, a redução de custos tanto para a regulação quanto para o mercado. A concentração de poder em um único regulador, entretanto, pode não surtir efeito devido à possível sobreposição de objetivos e possíveis conflitos de interesses, além de que, o enfoque de ação em um único agente sujeita também uma baixa possibilidade de discussões de leis na esfera política e etc (SCHMULOW, 2015).

O reconhecimento de que os modelos de regulação setorial e unificado possuem práticas mais engessadas fez com que nos últimos anos a regulação por objetivos, também reconhecida como *Twin Peaks*, discutido pela primeira vez na publicação da Supervisão Financeira do Reino Unido, no Centro para Estudos de Inovação em Finanças, surgisse como

uma das novas propostas alternativas para a regulação do setor financeiro, seguindo dois objetivos regulatórios principais: a integridade de conduta no mercado e proteção do consumidor e a regulação prudencial e estabilidade do sistema financeiro. A ideia por trás do modelo *Twin Peaks* é evitar conflitos de interesse entre as funções prudenciais e de conduta, permitindo que cada autoridade se concentre em suas áreas específicas de responsabilidade. Dessa forma, procura-se criar um sistema regulatório mais especializado e eficaz (ARAÚJO, 2020).

No que tange aos propósitos regulatórios, faz-se necessário, dentro desse modelo, ponderar os objetivos de política pública da regulação de serviços financeiros, se estes são relacionados à proteção sistêmica ou de investidores, depositantes e segurados. Executar tal tarefa não é nada trivial. Taylor (1995) aponta que a evolução do sistema financeiro levou a uma grande interligação entre instituições financeiras e setores distintos, o que não foi considerado à época de criação de instituições regulatórias específicas como vemos hoje. O autor defende que, para impedir o uso de arbitragem regulatória e garantir a solidez prudencial, seja feita a eliminação de divisões de responsabilidade entre agências, para então uma única, que contribua com a igualdade de competição ao mesmo tempo em que executa um gerenciamento de riscos de forma integrada, como por exemplo, entre conglomerados financeiros. (ARAÚJO, 2020).

À sofisticação e diversidade dos produtos acresce a necessidade de presença de uma força de trabalho altamente especializada, capaz de avaliar a adequação dos sistemas de controle de risco interno e de compreender o perfil de risco de grupos financeiros complexos, Taylor (1995) aponta que, para essa execução, é necessário um agrupamento de especialistas em únicas agências. A Comissão de Estabilidade Financeira (FSC), responsável por monitorar bancos, e a Comissão de Proteção ao Consumidor (CPC), voltada à proteção e prevenção de abusos ao consumidor, seriam os órgãos definidos pelo modelo criado por Michael Taylor. Na prática, cada agência recrutaria seu próprio pessoal, sendo o primeiro voltado a contratar profissionais com habilidades de auditoria e especialistas em gerenciamento de riscos, enquanto o segundo necessita de profissionais com formação em contabilidade ou direito.

A cooperação entre as agências seria um requisito mínimo e fundamental, diferentemente do modelo setorial ou tripartido, no qual existe uma especialização em função do subsetor de mercado. Em suma, a ideia é promover uma "regulação independente, porém

coordenada", estimulando a troca de informações relevantes entre os grupos para atingirem seus distintos objetivos, e uma resposta regulatória proativa, necessária mediante ao novo paradigma regido pela globalização e inovação constante, capaz de identificar de maneira rápida possíveis riscos sistêmicos, com a possibilidade de adoção de poderes específicos para agir antecipadamente. Os países que adotaram este modelo são Austrália e Canadá, assim como Holanda, Bélgica e Reino Unido (ANBIMA, 2012).

Apesar de permanecer com o clássico modelo de regulação por setores, o Brasil buscou a modernização de sua regulação para contemplar a globalização e abarcar o surgimento das *Fintechs* mediante a elaboração e lançamento das resoluções mencionadas, a partir do entendimento de que as instituições financeiras possuem o potencial de introduzir diferentes riscos sistêmicos novos em relação aos já identificados com os bancos tradicionais. Magnuson (2018) destaca os fatores principais para que um mercado possua tais gargalos: a vulnerabilidade dos atores individuais a choques adversos rápidos; a existência de várias formas para que estes se transmitam de uma única instituição para as demais; o nível de informação assimétrica no mercado e o tamanho do mercado.

Faz-se importante distinguir os riscos tocantes às instituições financeiras bancárias e não bancárias para a reflexão regulatória diante do cenário brasileiro. As primeiras possuem, em seu passivo, contratos de depósito com alta liquidez e, em seu ativo, contratos de empréstimos de baixa liquidez e valor incerto, quadro que é entendido como descasamento de maturidade entre ativos e passivos. A existência do mercado interbancário faz com que a conexão com firmas do mesmo setor seja muito maior do que em outros mercados. O risco se percebe quando, mediante a quebra de um banco, vê-se uma queda de confiança em todo sistema. Situações como o fechamento dos bancos americanos Silicon Valley, Silvergate e Signature, em 2023, por exemplo, despertaram a ocorrência de anomalias relacionadas à política monetária em todo mundo em um efeito cascata, seja de redução não programada ou aumento e manutenção de juros mais elevados por mais tempo, tal episódio acresceu no Brasil um aumento da aversão ao risco e impactos na taxa de câmbio (CORADIN, 2022).

Já em instituições financeiras não-bancárias percebe-se menores riscos ao sistema financeiro, uma vez que o financiamento de suas operações é de longo prazo e o efeito contágio é menos provável devido às características de suas operações (LLEWELLYN, 1999). Em resumo, as alterações regulatórias recentes visam, de forma mais ampla, fortalecer o setor para evitar que os riscos que culminaram na crise de 2008, por exemplo, novamente se

concretizar, Porém, essas alterações não levam em consideração que o fornecimento de serviços financeiros está se tornando cada vez mais descentralizado, a partir da observação de atuação das *Fintechs* em segmentos específicos do mercado (ARAÚJO, 2020).

Justamente por não oferecerem uma quantidade diversificada de serviços, as *Fintechs* estão sujeitas a vulnerabilidades tocantes a mudanças drásticas na economia e também mais expostas ao risco de mudanças culturais e de padrões de consumo, os quais não avisam a chegada de seus impactos. Ademais, além dos riscos de exploração de *hackers* em algoritmos utilizados na tomada de decisão e organização de dados, há assimetria de informações inevitável devido à sujeição não equivalente a requisitos de publicidade, de transparência que as grandes instituições e a preocupação menor devido à afirmação de que tais empresas podem, por vezes, ser “pequenas demais para se preocupar” acrescem altos custos para a regulação, além da própria dificuldade e baixa experiência dessas empresas que estão iniciando sua participação no setor financeiro na compreensão das regras que aplicam à sua atividade.

Quando o assunto é a regulamentação do BACEN sobre arranjos e instituições de pagamento, por exemplo, tem-se uma regulação focada no critério da exclusão. Isso significa que aqueles que operam abaixo dos limites definidos pelo BACEN ou, alternativamente, quem não se enquadra em seus critérios, estão fora da regulação. Apesar de saber que, em uma compreensão de regulação ideal, é buscado operar as imperfeições e falhas de mercado, e não criar barreiras à competição, percebe-se a existência de um *trade-off* entre priorizar estabilidade financeira, integridade de mercado e proteção ao consumidor ou promover mais competição, sendo os primeiros objetivos considerados mais relevantes que o último, devido à concentração histórica de clientes em instituições bancárias tradicionais e maior potencial de que essas gerem crises sistêmicas, em detrimento das não bancárias, onde se enquadra a categoria da maioria das *Fintechs*. (RESTOY, 2021).

Nesse sentido, a resposta regulatória brasileira diante da decisão sobre onde e de que modo o responsável vai atuar, em sua abordagem, parte de uma observação restritiva ou proibitiva, que prioriza a estabilidade do sistema. Hoje, para terem autorização para iniciar suas operações, as *Fintechs* precisam fornecer ao BACEN informações sobre os proprietários, comprovar a origem e a respectiva movimentação financeira dos recursos utilizados no empreendimento pelos controladores e verificar se há compatibilidade da

capacidade econômico-financeira com o porte, a natureza e o objetivo do empreendimento (BACEN, 2021; VERÍSSIMO, 2019).

Atualmente, os passos adiantados pela pandemia e o forte impacto na indústria de pagamentos com o fechamento de portas ocorrido na época, provocou um crescimento acelerado do cenário digital, mecanismos de compartilhamento e integração, como PIX e *open banking*, empurraram avanços tecnológicos decisivos para a mudança de composição do *marketshare*. Ademais, de acordo com o relatório "2021 Global Fintech Rankings", elaborado pela Finindexable em colaboração com a Mambu, empresa alemã de soluções bancárias em nuvem, o Brasil afirmou sua posição como um proeminente ecossistema global de *fintechs*. O país atingiu o topo da lista na América Latina e, de maneira significativa, avançou cinco posições no ranking global, alcançando a 14ª colocação.

O estudo feito pelo Transferaa, *Fintech* de gestão de pagamentos e dados, apresentado no gráfico 1, mostra que os bancos tradicionais vêm perdendo espaço frente aos bancos digitais quanto ao volume de transferências online em 3 anos, instituições bancárias tradicionais veem queda de 43% em transferências feitas no Brasil. Vale ressaltar que o *pix*, estimulou ainda mais a adoção de processos digitais pelos bancos, sendo a principal transformação a eliminação da burocracia em um mercado anteriormente regulado pelos horários convencionais do setor financeiro. O impulso no setor vem muito além dos fatores já mencionados, pela sequência da melhora da economia brasileira desde os períodos de instabilidade - após a década de 1990 -, com recuperação da atividade, controle da inflação e juros em níveis recordes de baixa (PARTYA, *et al.*, 2019).

Os incrementos das tecnologias de coleta de dados que permitiram o avanço dessas novas empresas financeiras, apesar dos benefícios relacionados à agilidade e maior diversidade de serviços aos consumidores, não desconsideram que essa tomada de espaço no mercado depende fortemente da desconstrução de relacionamentos fortes como vantagem competitiva no setor bancário. Os ganhos provenientes da proximidade geográfica e cultural entre os clientes bancários ainda persistem na presença de redes de agências. No âmbito de empréstimos, as SCD e SEPs ainda não conseguem se diferenciar na substituição completa de banqueiros humanos por sistemas de inteligência artificial.

A situação e desafio regulatório parece estar nas mãos principalmente do consumidor. A identificação de um aparato regulatório adequado ou não vai se enxergar na forma com que

estes interagem com as novas mudanças e lançamentos dos serviços financeiros. Apesar disso, urge uma forma mais específica e dinâmica de regulação a qual aparenta ter atenção dos órgãos reguladores apenas a partir do surgimento de apertos de fragilidade econômica ou financeira que coloquem em xeque a tratativa regulatória, como visto no passado na crise de 2008.

5 - Conclusão

As *Fintechs* conquistaram espaço no mercado, como mostrado no estudo. Diante das autorizações de atuação concedidas pelo Banco Central a partir de 2018, as mudanças de regulação para as *fintechs* culminaram no aumento da competição e da concorrência com a redução de *spreads*. O fomento à inovação surge, então, como requisito inevitável diante da revolução da *internet* ocorrida no início dos anos 1990, que impactou relevantemente os mercados financeiros, levando à diminuição maciça dos custos das transações. A entrada desses novos *players* fez com que os bancos tivessem que se modernizar e mudar sua abordagem para conquistar os clientes, com soluções mais intuitivas, melhora na experiência de seus aplicativos e canais de atendimento, e até mesmo o lançamento de seus próprios bancos digitais (SANTOS *et al* 2023; PARTYKA *et al*, 2019).

A concentração vigente do mercado financeiro e o engessamento de regulação que acresce barreiras à entrada, em conjunto com a não priorização dos direitos do consumidor devido à não presença de um órgão que olhe de forma específica para estes, mostram-se adversidades muito mais profundas do que parecem ser, partindo do ponto de vista do atraso tecnológico brasileiro quando compara-se a ascensão de *Fintechs* em relação a países desenvolvidos, somado às dificuldades intrínsecas da tratativa da inovação. Cabe aos entes reguladores destrinchar, então, as características inovativas para refletir as reais necessidades.

Dentro das reais necessidades, cabe destacar um problema perceptível durante a pesquisa: os órgãos reguladores não são capazes de acompanhar a velocidade do crescimento tecnológico das *Fintechs* e as mesmas não conseguem quebrar as barreiras colocadas a partir das leis para adesão no mercado financeiro. O levantamento bibliográfico é incapaz de afirmar ou concluir que o aparato regulatório está adequado ou não referente ao posicionamento das respectivas novas empresas financeiras que estão adentrando o mercado a partir da revolução tecnológica recente.

Identificam-se alguns pontos de avaliação, como se segue. O Banco Central, com a sua regulamentação atual, tende a favorecer a estabilidade do mercado financeiro ao passo que desfavorece o crescimento das *fintechs* com as relevantes barreiras regulatórias, devido à relevância atribuída a choques sistêmicos, como o ocorrido na crise de 2008. Devido a essa insegurança, o mercado tende a perder a sua capacidade de expansão com a criação de novas empresas tecnológicas que possibilitaram a expansão do mercado de uma forma ainda mais rápida, de modo a efetivamente provocar um aumento de concorrência no sistema.

Analisamos neste trabalho inovações recentes no setor bancário, em particular o surgimento de *Fintechs* e bancos digitais e a implementação do *Open Banking*. Aqui, mais uma vez, observa-se enorme capacidade de reação dos grandes bancos brasileiros que, no caso das *Fintechs* e dos bancos digitais, passam a comprar ou criar suas próprias *fintechs* e ainda dando início a um intenso processo de digitalização dos serviços bancários, tornando-os mais próximos aos bancos digitais ao passo de praticamente cessaram seus pontos diferenciais. No caso do *Open Banking*, o potencial de estimular a competição e a inovação por parte das instituições financeiras é grande, ao permitir que instituições insurgentes ampliem seu portfólio de atuação e ofereçam um conjunto mais amplo de serviços financeiros. Assim, o usuário passa a ter alternativas maiores de serviços financeiros, com custos menores, ainda que, como visto, alguns fatores possam ser problemáticos.

Outrossim, há uma contrapartida que parece natural referente à existência de um diferente peso de leis e exigências tocantes a bancos digitais, *Fintechs* bancárias e não bancárias, devido às diferentes magnitudes de impacto em caso de ocorrência de um colapso das operações, identificação de casos de fraude ou baixa capacidade de cobertura de capital. Enseja-se uma reflexão que coloque que a dinamicidade regulatória pode estar adequada ao tamanho do mercado.

REFERÊNCIAS

- ANBIMA. O primeiro passo para o Twin Peaks Inglês. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/regulacao/internacional/radar/o-primeiro-passo-para-o-twin-peaks-ingles.htm. Acesso em: 6 mar. 2024.
- ARAÚJO, A. C. *et al.* Fintechs e Sandbox no Brasil: Ministério da Economia, Brasília - DF, v. 1, n. 1, p. 1-31, jun./2019.
- ARAÚJO, R. A. D. FINTECHS NO BRASIL: MUDANÇAS NO AMBIENTE REGULATÓRIO DO SETOR FINANCEIRO, Brasília - DF, v. 1, n. 1, p. 1-69, 2020.
- ALMANIDIS, P. Accounting for heterogeneous technologies in the banking industry: a time-varying stochastic frontier model with threshold effects. *Journal of Productivity Analysis*, v. 39, n. 2, p. 191– 205, abr. 2013.
- ARMSTRONG, M. (2006). Competition in two-sided markets. *The Rand Journal of Economics*, 37(3), 668-691.
- ARNER, D. W.; BARBERIS, J.; BUCKLEY, R. P. The evolution of Fintech: A new post-crisis paradigm. *Geo. J. Int'l L.*, v. 47, p. 1271, 2015
- BARBOSA, Flávia Félix. AS TRANSFORMAÇÕES DO SETOR BANCÁRIO SOB A ÉGIDE DO PLANO REAL: *Revista Iniciativa Econômica*, Araraquara - SP, v. 1, n. 3, p. 1-28, jun./2017.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL, Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp?frame=1>. Acesso em: 8 setembro. 2024.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Fintechs de crédito e bancos digitais: Relatório de Economia Bancária, Brasília - DF, v. 1, n. 89, p. 1-8, jan./2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Estabilidade Financeira: Fintechs. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>>. Acesso em: 22 dez. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Sistema Financeiro Nacional (SFN). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>. Acesso em: 8 setembro. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Estabilidade Financeira: 2023. Brasília - DF, v. 22, n. 2, p. 1-78, nov./2023.

BLUMBERG, Aline Pereira. LÓGICAS DE ACTUAÇÃO DAS EMPRESAS FINTECH: O CASO DAS FINTECH PLATAFORMA NO BRASIL: Mestrado, Universidade de Lisboa - Portugal, v. 1, n. 1, p. 1-51, out./2018.4

BRASIL. Ministério da Economia . Fintechs e Sandbox no Brasil. Brasília. Disponível em:<https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2019/publicacao-spe-fintech.pdf/@@download/file/publicacao-spe-fintech.pdf>., 2019.

BRUMMER, C; GORFINE, D. FinTech: Building a 21st-Century Regulator's Toolkit. Santa Monica, CA: Milken Institute. 2014.

BUTTIGIEG, Christopher P.; CONSIGLIO, John A.; SAPIANO, Gerd. A Critical Analysis of the Rationale for Financial Regulation Part I: Theories of Regulation. European Company and Financial Law Review, ECFR 2020, p. 419-436, 2020 Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3748028>>.

CARNEIRO, L. P. D. F. INOVAÇÕES FINANCEIRAS E SEUS IMPACTOS NO MERCADO FINANCEIRO: UM ESTUDO SOBRE FINTECH. UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO, Mariana - MG, v. 1, n. 1, p. 1-38, 2021.

CHC Advocacia. Como são regulamentadas as Fintechs no Brasil? Mar. 2019. Disponível em: <<https://chcadvocacia.adv.br/blog/fintechs/>>.

CORADIN, Matheus Rauber. Os desafios para a regulação financeira com o advento de novas tecnologias e novos modelos de negócio: Fintechs, Big Techs e Criptoativos. INSTITUTO BRASILEIRO DE ENSINO, DESENVOLVIMENTO E PESQUISA, Brasília - DF, v. 1, n. 1, p. 1-123, 2022

CORAZZA, Gentil. Os dilemas da supervisão bancária: Projeto Banco Central e Sistema Financeiro, Rio Grande do Sul - RS, v. 1, n. 1, p. 1-15, 2000.

DINIZ, B. O fenômeno fintech [recurso eletrônico]: tudo sobre o movimento que está transformando o mercado financeiro no Brasil e no mundo. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019.

FEBRABAN. Inovação e Competição: Novos Caminhos para Redução dos Spreads Bancários?. 2018. Disponível em: <<https://portal.febraban.org.br/pagina/3141/26/pt-br/apresentacoes-setorbancario>>. Acesso em: 17 de novembro de 2023.

FEBRABAN. Pesquisa FEBRABAN de tecnologia bancária. 2019. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/financial-services/Pesquisa-FEBRABAN-Tecnologia-Bancaria-2019.pdf>

FEBRABAN. Pesquisa FEBRABAN de tecnologia bancária. 2021. Disponível em: <<https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/pesquisa-febraban-relatorio.pdf>>. Acesso em: 17 de novembro de 2023.

FINTECHLAB. Edição 2020 do Radar FintechLab detecta 270 novas fintechs em um ano. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2020/08/25/edicao-2020-do-radar-fintechlab-detecta-270-novas-fintechs-em-um-ano/>. Acesso em: 5 dez. 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ENSINO, DESENVOLVIMENTO E PESQUISA, Brasília - DF, v. 1, n. 1, p. 1-123, 2022.

HERMANN, Jennifer. Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006 : .. Economia e Sociedade, Campinas - SP, v. 19, n. 2, p. 257-290, ago./2010.

LLEWELLYN, David. The Economic Rationale for Financial Regulation. 1999.

MACAHYBA, L. *et al.* Fintechs: O que são e quais as perspectivas concorrenciais na indústria financeira brasileira. Rio de Janeiro, v. 1, n. 1, p. 1, out./2021.

MAGNUSON, W. Regulating Fintech. *Vanderbilt Law Review*, v. 71, p. 1167-1226, 2018.

MARTINS, N. M. *et al.* A Retrospectiva do Sistema Financeiro: 2022. Observatório do Sistema Financeiro, Rio de Janeiro - RJ, v. 1, n. 3, p. 1-60, fev./2023.

NEGRÃO, C. L. C. A. Algumas considerações sobre a concentração bancária no Sistema Financeiro Nacional: Biblioteca Digital, Brasília - DF, v. 1, n. 1, p. 1-19, jul./2012.

NOGUEIRA, Adriano Marçal; ARAÚJO, N. B. A. TRANSFORMAÇÃO DIGITAL NO SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO: UM ESTUDO SOBRE AS FINTECHS. Rio de Janeiro: UFRJ/ Escola Politécnica, v. 1, n. 1, p. 1-109, 2020.

NOGUEIRA, Henrique Mennella. INOVAÇÕES TECNOLÓGICAS E O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL: Biblioteca Digital, São Paulo - SP, v. 1, n. 1, p. 1-43, jan./2022.

PARTYKA, Raul Beal; LANA, Jeferson; GAMA, M. A. B. Um Olho no Peixe e Outro no Gato:: Como as Fintechs Disputam Espaço com os Bancos em Época de Juros Baixo. *Administração*, Rio de Janeiro, v. 21, n. 1, p. 146-180, 2019.

PAULA, L. F. D. Fintechs, Bancos Digitais e Open Banking e seus efeitos sobre o setor bancário brasileiro: Textos para Discussão , Rio de Janeiro - RJ, v. 1, n. 14, p. 1-14, mai./2022.

PUSCHMANN, T. Fintech. Business & Information Systems Engineering, v. 59, p. 69-76, 2017.

PINHEIRO, F. A. P; SAVÓIA, J. R. F; SECURATO, José Roberto. Basileia III: Impacto para os Bancos no Brasil: R. Cont. Fin, São Paulo - SP, v. 26, n. 69, p. 1-17, mar./2015.

PLANALTO. Portal da Legislação. Disponível em: <http://www4.planalto.gov.br/legislacao/>. Acesso em: 2 fev. 2024.

RESTOY, Fernando. Fintech regulation: how to achieve a level playing field. FSI Occasional Paper, No 17, 2021.

RIES, E. A Startup enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas. São Paulo: [s.n.], 2012

RODRIGUES, G. O que é fintech: tudo o que você precisa saber!.[S.l. : s.n.], 2020. Disponível em: <https://emprestimosim.com.br/blog/o-que-e-fintech/>.

SANTOS, J. S. D. As mudanças do Sistema Financeiro Nacional com a entrada das Fintechs: Universidade Estadual Paulista, Araraquara - SP, v. 1, n. 1, p. 1-64, 2021.

SANTOS, M. V. B. D. Fintechs e o Sistema Bancário tradicional brasileiro: Universidade Federal de Pelotas, Pelotas - SP, v. 1, n. 1, p. 1-48, jan./2020.

SANTOS, M. V. B. D; ELY, Regis Augusto; CARRARO, André. Regulamentação das fintechs e seus efeitos nas atividades dos bancos comerciais: ÁREA ANPEC, Pelotas - SP, v. 1, n. 1, p. 1-20, ago./2022.

SENADO. Atividade Legislativa . Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/legislacao>. Acesso em: 3 fev. 2024.

SCHUMOLOW, A. **Twin Peaks: A Theoretical Analysis**. Disponível em: <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=24306912409410010402208209811611500700076081034060007022067066097005097122017085119005102039099016121119029116082099069076103020045006069064005109084000093064124076040065013110094116031010124085018115126116009003067122070027069106067093027004125020085&EXT=pdf&INDEX=TRUE>. Acesso em: 10 jan. 2024.

SCHUEFFEL, P. Taming the Beast: A Scientific Definition of Fintech. *Journal of Innovation Management JIM*, v. 4, n. 4, p. 32–54, 2016. SHIN, L. The first Government To Secure Land Titles On The Bitcoin Blockchain Expands Project. *Forbes*, 07 fev. 2017. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/laurashin/2017/02/07/the-first-government-to-secure-land-titles-on-the-bitcoin-blockchain-expands-project/#45d3d24a4dcd>. Acesso em: 05 nov. 2023

SILVA, L. L. *et al.* AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E SUA RELAÇÃO COM AS FINTECHS NO BRASIL: E&G, Belo Horizonte - MG, v. 20, n. 55, p. 1-14, abr./2020.

SILVA, Lucas Santana. O PAPEL DA FINTECH NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL. Salvador - BA, v. 1, n. 1, p. 1-71, jan./2020.

SOBERAY, I. L. B. FINTECHS : O DESAFIO DA REGULAÇÃO DOS BANCOS DIGITAIS. Monografia Centro Universitário Curitiba. Curitiba - PR, v. 1, n. 1, p. 1-70, 2021.

SOIHET, Elena; FERREIRA, Talita Cardoso. Uma Análise sobre a evolução das Fintechs no Brasil no período de 2013 a 2021. Rio de Janeiro - RJ, v. 1, n. 1, p. 1-23, 2023.

SUNO. Como os bancos e instituições do mundo inteiro são reguladas pelo Acordo de Basileia?. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/acordo-de-basileia/>. Acesso em: 14 nov. 2023.

TAYLOR, M. "Twin Peaks": A Regulatory Structure for the New Century. London: Centre for the study of financial innovation, 1995.

TRANSFEERA. Estudo market share de bancos 2021: como a descentralização e a digitalização impactam bancos tradicionais. Disponível em: <https://materiais.transfeera.com/cr-completo-lp-estudo-market-share-de-bancos-v2>.

SIQUEIRA, A. Banco digital: qual é o melhor? Conheça os principais e saiba o que eles oferecem. Disponível em: <https://blog.magnetis.com.br/bancos-digitais/>, 2021.

VERÍSSIMO, L. B. D. O. Regulação Econômica de Fintechs de Crédito: Perspectivas e desafios para abordagem regulatória. Brasília - UNB, v. 1, n. 1, p. 1-16, 2019.

VIDAL, L. F. D. A. FINTECH: PANORAMA DO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO. Monografia UFRPE, Recife - PE, v. 1, n. 1, p. 1-39, 2021.

VIEIRA, J. A. G; PEREIRA, H. F. S; PEREIRA, W. N. D. A. HISTÓRICO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL : E-LOCUÇÃO, TAUBATÉ-SP, v. 1, n. 2, p. 1-17, jan./2012.