

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

## A TRAJETÓRIA DAS *FINTECHS* NO BRASIL



Julia Zacconi Rudge

No de matrícula: 1910581

Orientador(a): Maria de Nazareth Maciel

Rio de Janeiro, novembro de 2022

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

## A TRAJETÓRIA DAS *FINTECHS* NO BRASIL



Julia Zacconi Rudge

No de matrícula: 1910581

Orientador(a): Maria de Nazareth Maciel

Rio de Janeiro, novembro de 2022

Declaro que esse trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva da autora.

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente, gostaria de direcionar meus agradecimentos aos meus pais, Raquel e João, e ao meu padrasto, Guilherme, por serem fonte de inspiração, motivação, amor e apoio constante. A eles agradeço não só pela minha formação acadêmica, como pessoal também.

Agradeço também aos amigos que fiz ao longo deste curso, que o tornaram ainda mais enriquecedor e prazeroso, assim como aos professores, que me forneceram todo o conhecimento e suporte necessário no passar destes anos.

Por fim, gostaria de agradecer a minha orientadora Maria de Nazareth Maciel, que me guiou e apoiou com dedicação para a execução desta monografia de final de curso.

## SUMÁRIO

Lista de Figuras .....	6
Lista de Tabelas.....	7
Lista de Abreviaturas e Siglas.....	8
Resumo .....	9
<b>I</b> Introdução.....	10
a) Motivação .....	11
b) Método .....	11
c) Fonte de Dados.....	13
d) Resultados Pretendidos.....	13
<b>II</b> As <i>fintechs</i> segmentadas pelo Banco Central brasileiro.....	14
a) <i>Sandbox</i> Regulatório .....	16
b) Sistema Financeiro Aberto ( <i>Open Finance</i> ) .....	18
<b>III</b> A evolução do Sistema Financeiro Nacional em relação as <i>fintechs</i> .....	20
a) Instituições de pagamento.....	26
b) Sociedades de Crédito Direto (SCDs).....	30
c) Sociedades de Crédito entre Pessoas (SEPs).....	36
<b>IV</b> Bancos Digitais.....	40
<b>V</b> Conclusão .....	47
<b>VI</b> Anexo I: Relação de <i>fintechs</i> autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil por segmento em novembro de 2022.....	48
Referências Bibliográficas .....	54

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Instituições do SFN autorizadas a funcionar por segmento.....	20
Figura 2 - Crescimento médio dos segmentos do BC de dezembro de 2016 a fevereiro de 2022.....	22
Figura 3 – SCDs, SEPs e IPs por UF.....	24
Figura 4 - Evolução do número de <i>fintechs</i> .....	25
Figura 5 - Instituições de Pagamento autorizadas pelo Bacen.....	27
Figura 6 - Sociedades de Crédito Direto autorizadas pelo Bacen.....	31
Figura 7 – Concessões de crédito segmentado por perfil de cliente.....	32
Figura 8 – Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA ou LAJIDA) das SCDs entre dezembro de 2019 e março de 2022.....	36
Figura 9 - Sociedades de Crédito entre Pessoas autorizadas pelo Banco Central do Brasil.....	37
Figura 10 - Montante de crédito mediado pelas SEPs (em R\$ milhões) .....	38
Figura 11 – Faixa etária dos entrevistados para a pesquisa “A Ascensão dos Bancos Digitais”.....	41
Figura 12 – Modelo de Instituição Bancária em que o entrevistado possui relacionamento....	41
Figura 13 - Conta bancária principal por faixa etária.....	42
Figura 14 – Aderência na alocação de patrimônio total em um Banco Digital por faixa etária...43	
Figura 15 – Motivos pelos quais os entrevistados não alocariam todo o seu patrimônio em um Banco Digital.....	44
Figura 16 – O que mais importa para a escolha da instituição bancária principal.....	45
Figura 17 – Total de agências bancárias no Brasil entre dezembro de 2013 e fevereiro de 2022.....	46

## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 - Quantitativo de instituições autorizadas por segmento.....	21
Tabela 2 - Quantitativo de SCDs, SEPs e IPs autorizadas, com sede nas unidades da federação (UF).....	24
Tabela 3 - Cartões emitidos pelas Instituições de Pagamento e o volume financeiro movimentado entre 2018 e 2019.....	28
Tabela 4 - Distribuição de crédito cedido por segmento de cessionário de março de 2019 a dezembro de 2020.....	32
Tabela 5 – Distribuição da carteira ativa das Sociedades de Crédito Direto por classificação de risco.....	33
Tabela 6 – ROE e ROA das Sociedades de Crédito Direto de 2019 a março de 2022.....	34
Tabela 7 – Indicadores de Alavancagem, Eficiência e Rentabilidade das Sociedades de Crédito Direto de 2019 a março de 2022 .....	35
Tabela 8 - Conta bancária principal por faixa etária.....	42

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

Bacen / BCB	Banco Central do Brasil
BM	Banco Múltiplo
BC	Banco Comercial
BD	Banco de Desenvolvimento
CE	Caixas Econômicas Estaduais/Federal
BI	Banco de Investimento
B Camb	Banco de Câmbio
CFI	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SCD	Sociedade de Crédito Direto
SEP	Sociedade de Empréstimo entre Pessoas
CTVM	Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários
CC	Sociedade Corretora de Câmbio
DTVM	Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários
SAM	Sociedade de Arrendamento Mercantil
SCI e APE	Sociedade de Crédito Imobiliário e Associação de Poupança e Empréstimo
SCM	Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte
AG FOM	Agência de Fomento
CH	Companhia Hipotecária
IP	Instituição de Pagamento
FIDC	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
DTVM	Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários



## RESUMO

A revolução do sistema bancário proposta pelo surgimento de startups financeiras que oferecem produtos pautados no desenvolvimento tecnológico vem se tornando algo cada vez mais discutido. Grandes bancos foram diretamente afetados e precisam agora rever suas estratégias para continuarem seu legado, a entrada no mundo digital passa a ser indispensável. Quanto a regulamentação, a isonomia regulatória busca impulsionar o crescimento das *fintechs*, gerando maior competitividade para o setor e conseqüentemente, maiores externalidades positivas para a população. No que tange o ambiente macroeconômico, a persistência inflacionária reforça a alta de juros para o ano de 2022, garantindo um maior custo de crédito para o consumidor. Com a ascensão das *fintechs*, a menor assimetria de informação possibilitaria que os juros fornecidos fossem menores, garantindo vantagens em relação aos demais fornecedores de crédito.

## I INTRODUÇÃO

A partir desta monografia, irei analisar a trajetória de *fintechs*<sup>1</sup> em um cenário de empresas consolidadas no mercado nos últimos anos, de modo a antever os próximos passos do setor.

Em 1998, surge a primeira *fintech*, o *PayPal*, nos Estados Unidos. Porém, apenas duas décadas depois, o setor começa a ganhar força após a crise financeira global de 2008. Em 2010, surge a primeira *fintech* no Brasil, a Toro Investimentos e, posteriormente outros grandes nomes do mercado apostam no digital, como o Banco Inter a partir de 2014.

As *fintechs* apostam não só no digital, mas também na experiência e facilidade para o consumidor, o que tem conquistado os usuários com sucesso. O *Nubank*, mais valioso banco digital da América Latina, atrás apenas do Itaú em preço de mercado, conta com 65,3 milhões de clientes em agosto de 2022, sendo 62 milhões destes no Brasil, ou seja, um terço de toda a população brasileira.

Com o progressivo crescimento dos bancos digitais, movimentos por parte dos grandes bancos são esperados. No entanto, ao encarar mudanças com tamanho legado, significa mudar o que em algum momento já trouxe retorno financeiro. Em contrapartida, em 1960, quando a tecnologia passou a fazer parte dos processos, grandes bancos se adaptaram do papel aos bancos de dados, comprovando que a evolução dos processos é viável e esperada.

Isso não significa que bancos digitais serão o fim dos demais, ter uma conta corrente proporcionada por uma instituição de pagamento e a experiência completa oferecida pelos bancos tradicionais são coisas bem diferentes. Ou seja, as *fintechs* e os bancos tradicionais não são substitutos perfeitos, mas complementares de acordo com os princípios da teoria do consumidor. Contudo, a maior facilidade para acesso a crédito, de controle de funções, estar disponível para a maioria da população brasileira e a inovadora experiência de consumo, impulsionam o crescimento das *fintechs* no país.

Sendo assim, bancos estão criando sua plataforma digital, empresas de software estão entrando no setor bancário, plataformas de pagamento passaram a visar outros serviços financeiros e bancos digitais estão entrando no espaço de varejo. Torna-se claro então que bancos, e-commerce e tecnologia são setores em convergência.

---

<sup>1</sup> “Inovações financeiras, habilitadas por tecnologias que podem resultar em novos modelos de negócios, aplicativos, processos ou produtos com efeitos tangíveis nos mercados, nas instituições financeiras e na prestação de serviços financeiros.” Banco Central do Brasil. Relatório de Economia Bancária de 2017. Disponível em [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomibancaria/REB\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomibancaria/REB_2017.pdf)

O projeto final desta monografia será ordenado da seguinte maneira, a partir desta introdução: no capítulo II, será abordado o processo de reconhecimento das *fintechs* pelo Banco Central do Brasil; o capítulo III terá como tema central a evolução do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e a relevância das *fintechs* nesse processo; o capítulo IV irá abordar os Bancos Digitais e as tendências comportamentais dos consumidores; o capítulo V terá como objetivo analisar as novas normas regulatórias e seus impactos entre as *fintechs* e os bancos tradicionais; por fim, no capítulo VI, será apresentada a conclusão sobre as tendências futuras para o mercado e o comportamento das *fintechs* neste.

### **I. a. Motivação**

A motivação para este estudo é a avaliação do setor de *fintechs*, de modo a antever futuras regulações e impedimentos por parte do Banco Central, órgãos reguladores e concorrências, bem como incentivos e possibilidade de expansão de mercado, provenientes da maior flexibilização do consumidor, avanços na tecnologia e maior disponibilidade de informação.

O mercado deveria em princípio funcionar em concorrência perfeita no longo prazo, frente a regulamentação brasileira contra a formação de cartéis e monopólio. A constituição Federal de 1988 estabelece, através do Artigo 177, que o monopólio é virtude apenas do Poder Público. Ainda nesta linha, temos então incentivos, fiscais e políticos para a entrada de *fintechs* no mercado. O que devem fazer os grandes bancos para dar continuidade ao seu legado e como isso irá interferir no setor em questão é algo a ser discutido.

Demonstra-se interessante, portanto, avaliar a ascensão de *fintechs* no Brasil nos últimos anos, além da postura dos grandes bancos com a concorrência e da evolução das normas, visando antecipar os resultados desse setor para os próximos anos.

### **I. b. Método**

O método utilizado será a análise quantitativa da evolução de instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, aliado ao acompanhamento das resoluções do Conselho Monetário Nacional (CVM), da Superintendência de Seguros Privados (Susep) e do Banco Central do Brasil (BCB). Será analisado também as instituições financeiras por região e o número de agências bancárias para avaliar a ascensão dos Bancos Digitais entre os demais.

Para a análise dos resultados financeiros, serão utilizados como fonte de dados os Relatórios de Economia Bancária, Balanços Patrimoniais e os Demonstrativos de Resultado de

Exercício das *fintechs*, disponibilizados pelo Banco Central do Brasil. De modo a medir a rentabilidade e evolução histórica das *fintechs*, usaremos como base os seguintes indicadores:

1. Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE): trata-se de um indicador de rentabilidade, medidor da capacidade da empresa de gerar valor a ela, com base no seu patrimônio. Esta medida transparece a capacidade da companhia de gerar lucro a partir do seu patrimônio próprio, podendo também ser utilizado para realizar a análise *Du Pont*, de modo a destrinchar o retorno dependente da alavancagem, eficiência e rentabilidade da empresa.

$$\text{ROE} = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$$

2. Retorno sobre os ativos (ROA): este indicador mede a capacidade da empresa de gerar lucro aos acionistas com base no valor total do ativo da empresa. Ou seja, medimos a remuneração da empresa com base na alocação de recursos escolhida, sendo este próprio ou de terceiros.

$$\text{ROA} = \text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total}$$

3. Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA): O EBITDA mede os recursos gerados através das atividades operacionais da empresa, sem considerar os impostos ou a rentabilidade dos investimentos. Este índice transparece o potencial de lucratividade da empresa em análise, mesmo que esta tenha endividamento considerável. Podemos inclusive dividir a dívida líquida por este índice de modo a medir o intervalo de tempo necessário para a empresa quitar as suas dívidas, supondo o EBITDA constante.

$$\text{EBITDA} = \text{Lucro Operacional Líquido} + \text{Depreciações} + \text{Amortizações}$$

A partir da análise de *Du Pont* e dos indicadores de rentabilidade, liquidez e de endividamento, em conjunto com outros fatores observados, faremos a análise financeira dessas companhias.

A partir deste ponto, iremos desenvolver um estudo de comparação periódica destes resultados financeiros com o aumento no número de empresas, permitindo a análise de causalidade entre a isonomia regulatória entre *fintechs* e bancos e os resultados quantitativos e qualitativos do setor.

### **I. c. Fontes de Dados**

Os dados utilizados deste trabalho serão provenientes dos Relatórios de Economia Bancária, disponibilizados no site do Banco Central do Brasil, bem como os resultados financeiros anuais das *fintechs* autorizadas a funcionar pelo BCB e as resoluções do Conselho Monetário Nacional (CVM), Superintendência de Seguros Privados (Susep) e do Banco Central do Brasil (BCB) para acompanhamento de medidas regulatórias no setor em análise. Será utilizada como base também a pesquisa autoral “Ascensão dos Bancos Digitais”.

### **I. d. Resultados Pretendidos**

O objetivo do estudo descrito nesta monografia é avaliar o movimento de entrada de *fintechs* em um cenário de empresas consolidadas no mercado a décadas. A expectativa é concluir que o consumidor será priorizado, bem como a inovação, através de políticas regulatórias e menor assimetria de informação. Dessa forma, pretende-se transmitir que a isonomia regulatória continue em vigência de modo que, aliada a novos padrões de consumo e a diminuição no custo de crédito, impulsionarão o mercado de *fintechs*, tornando o setor mais competitivo e eficiente no longo prazo.

Considerando a menor assimetria de informação promovida pelos avanços na tecnologia, o conseguinte menor custo de crédito, o resultado deste estudo pretende demonstrar a valorização das companhias inseridas no setor de *fintechs* como esperada.

Além disso, espera-se demonstrar o aumento da concorrência como benéfico à Economia e ao bem-estar da população. Refletindo então que, em um mercado competitivo, as empresas terão maior destaque por apresentar um diferencial, resultando em maiores externalidades positivas para o todo em comparação a um mercado oligopolista.

## II AS *FINTECHS* SEGMENTADAS PELO BANCO CENTRAL BRASILEIRO

O Relatório de Economia Bancária de 2017<sup>2</sup>, divulgado pelo Banco Central do Brasil (BCB) passou a abordar as *fintechs* no país. Neste momento, o segmento passa por avaliações de potenciais impactos das inovações em acompanhamento pelo BCB, mas ainda é visto com ambiguidade. Por um lado, existem argumentos que discordam da avaliação de mercado dessas empresas. Para estes, a valorização do setor não pode ser justificada pelos números apresentados. Para outros, o elevado nível de investimento nas startups demonstra prosperidade. Em 2018, através do Relatório de Economia Bancária<sup>3</sup>, o Bacen se comprometeu que continuaria a avaliar o nível de risco das inovações tecnológicas que interferissem no Sistema Financeiro Nacional (SFN) e no Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). Para isso, além de analisar regulações internacionais, o BCB comprometeu-se a manter os requisitos regulatórios de acordo com os níveis de risco observados, descartando a rigidez regulatória por resultar em um cenário menos eficiente, assim como em outubro de 2013, no Artigo 6º da Lei 12.865<sup>4</sup> que regulamentou as instituições de pagamento como parte do SPB. De acordo com o Artigo, as Instituições de Pagamento (IP) podem atuar como: “emissoras de moeda eletrônica (cartão de débito); emissoras de instrumento de pagamento pós-paga (cartão de crédito); credenciadoras (empresas que disponibilizam as "maquininhas)” (Artigo 6º da Lei 12.865) .

Entretanto, a autorização para funcionamento somente será necessária quando a IP apresentar valores financeiros superiores a R\$ 500.000.000,00 em transações de pagamento ou R\$ 50.000.000,00 em recursos mantidos em conta de pagamento pré-paga (Art. 6º da Circular 3.885, de 2018<sup>5</sup>).

Em abril de 2018, a Resolução 4.656<sup>6</sup> foi responsável por regulamentar as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimos entre Pessoas (SEP). As Sociedades de Crédito Direto podem realizar “operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com utilização de

---

<sup>2</sup> Disponível em [https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf)

<sup>3</sup> Disponível em [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb\\_2018.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf)

<sup>4</sup> Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm)

<sup>5</sup> Disponível em

[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50554/Circ\\_3885\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50554/Circ_3885_v1_O.pdf)

<sup>6</sup> Disponível em

[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res\\_4656\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf)

recursos financeiros que tenham como única origem capital próprio” (Resolução 4.656). Ainda nesta resolução, o BCB determina que as SCDs podem prestar apenas os seguintes serviços: “análise e cobrança de crédito de terceiros; atuação como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com as operações por ela concedidas por meio de plataforma eletrônica, nos termos da regulamentação do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP); emissão de moeda eletrônica - recursos armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico, que permite ao usuário final efetuar uma transação de pagamento (Lei 12.865, art. 6º); emissão de instrumento de pagamento pós-pago (cartão de crédito)” (Resolução 4.656).

As Sociedades de Empréstimos entre Pessoas (SEP), também regulamentadas nesta Resolução, “realizam operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica”. Estas podem realizar também “análises e cobrança de crédito para clientes e terceiros e atuar como representante de seguros nos termos da regulamentação do CNSP, além da emissão de moeda eletrônica” (Resolução 4.656 – Banco Central do Brasil).

Por ser um setor em desenvolvimento, as companhias em ascensão ainda dependem muito do capital de terceiros. Em 27 de julho de 2022, o Bacen reportou alta de 0,1 ponto percentual na inadimplência da carteira de crédito do sistema financeiro, atingindo 2,7%. Com uma maior taxa de inadimplência, há um aumento no custo dos bancos no fornecimento de crédito que, aliado a uma maior taxa de juros, freia o nível de investimentos e, como consequência, a velocidade de crescimento do setor. Por outro lado, a redução na assimetria de informações possui papel relevante na discussão. A lei complementar nº166/2019, lei do cadastro positivo, coordena a formação e a consulta de dados sobre adimplemento a fim de fornecer um histórico de crédito de pessoas naturais ou jurídicas, é um exemplo de avanço em direção a um cenário menos desigual entre as empresas. Com o avanço no uso de tecnologias, aliada com a vigente isonomia regulatória, aprofundada nos capítulos a seguir, espera-se que as *fintechs* tenham maior número de possibilidades quanto ao fornecimento de crédito, sendo o principal impacto no número de tomadores. Em conjunto com o menor custo marginal das operações, há a tendência de redução no custo desses empréstimos, muito significativo em um cenário de altas taxas de juros e inflação. Como resultado, o menor investimento externo resultante da taxa de juros elevada é contrabalanceado com esta possibilidade dada pelos avanços da tecnologia.

No que tange a isonomia regulatória em detrimento do desenvolvimento do novo setor, a Resolução 4.649 publicada também em 2018, evidenciou o comprometimento do Bacen com

o nível de competição do Sistema Financeiro Nacional. O Artigo 1º da Resolução 4.649<sup>7</sup> veda que “bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas limitem ou impeçam o acesso de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB os seguintes produtos e serviços: débitos autorizados pelo titular de conta de depósitos ou de conta de pagamento mantidas nas instituições mencionadas no caput, inclusive débitos comandados pelo titular da conta por meio de instituições de pagamento ou de outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; a transferências entre contas no âmbito da mesma instituição, a emissão de boletos de pagamento; Transferência Eletrônica Disponível (TED); e Documento de Crédito (DOC)” (Artigo 1º da Resolução 4.649 – Banco Central do Brasil).

Com a maior diversificação dos serviços e produtos oferecidos, é esperado que o aumento da concorrência tenha impacto positivo no desenvolvimento das instituições tradicionais. A regulamentação das Sociedades de Crédito Direto e das Sociedades de Empréstimo entre Pessoas são um importante passo para o BCB na direção de aumentar a eficiência do setor financeiro e democratizar o acesso a crédito. Cabe esclarecer que o termo “*fintech*” é utilizado para nomear empresas do sistema financeiro intensivas em tecnologia e que promovem inovações nos mercados, instituições, produtos e serviços financeiros. Existem três modalidades de instituições sob a regulação do Banco Central do Brasil (BCB) que podem ser caracterizadas como *fintechs*, as SCPs, SEPs e IPs, sendo que nenhuma delas possui o produto “conta corrente”, embora possam operar “conta de pagamento”. Sendo assim, para os bancos digitais, apesar do acompanhamento constante por parte do BCB, não existe ainda um segmento específico entre as instituições autorizadas a funcionar, porém dado as dissemelhanças dos bancos tradicionais, estes são monitorados de forma específica. O progresso das *fintechs* traz consigo inúmeras possibilidades atreladas aos avanços da tecnologia, como os avanços em inteligência artificial, análise de dados e o desenvolvimento das interfaces com o consumidor. Dessa forma, o desenvolvimento em questão traz consigo riscos operacionais, muitos relacionados a *cybersecurity*, uma vez que se tornam responsáveis pela segurança dos dados que reúnem de seus clientes.

## **II. a. Sandbox Regulatório**

O *Sandbox* Regulatório foi desenvolvido em 2015 pela *Financial Conduct Authority* (FCA), na Inglaterra com o objetivo de homologar novos serviços, antes que sejam

---

<sup>7</sup> Disponível em [https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50562/Res\\_4649\\_v1\\_O.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50562/Res_4649_v1_O.pdf)



disponibilizados ao público. Dessa forma, incentivando a proximidade dos participantes do *Sandbox* com órgãos reguladores, torna-se possível realizar sugestões quanto aos processos das empresas em análise e antecipar questões regulatórias, visando garantir um setor mais eficiente no futuro. Controle de risco e a adaptação dos serviços são benéficos não só aos órgãos reguladores, mas também as *fintechs*.

Em outubro de 2017, o FCA publicou o relatório das lições aprendidas com o *Sandbox* Regulatório<sup>8</sup> após um ano de operação. De acordo com o estudo, o *Sandbox* regulatório reduziu o tempo e, potencialmente, o custo da entrada de empresas inovadoras no mercado; facilitou o acesso a crédito por parte dessas empresas, uma vez que os riscos regulatórios são reduzidos; por fim, aumentou a proteção dos consumidores, dada a proximidade com órgãos reguladores. Outro ponto a ser considerado como externalidade positiva da implementação do processo são as regulações mais adaptadas a realidade das empresas que trazem consigo inovações ao Sistema Financeiro Nacional, além do aumento na competitividade do setor, dado o maior acesso a crédito provindo da menor incerteza relacionada as empresas emergentes.

Em 12 de junho de 2019, “a Secretaria Especial de Fazenda do Ministério da Economia, o Banco Central do Brasil (BCB), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Superintendência de Seguros Privados (Susep) tornam pública a intenção de implantar um modelo de *Sandbox* Regulatório no Brasil”, conforme comunicado conjunto<sup>9</sup> dos órgãos relacionados. Em outubro de 2020, é publicada a Resolução BCB nº29<sup>10</sup> e a Resolução CVM nº 4.865<sup>11</sup> com o intuito de estabelecer as regras para que seja possível dar início a implementação do processo de homologação das empresas inovadoras também no Brasil. O projeto tem prazo prorrogável para garantir que possíveis ajustes nos processos da empresa ou até mesmo na regulamentação vigente e engloba não só as instituições já autorizadas a funcionar pelo BCB, mas deve estar inserido dentro do escopo regulatório do Bacen e da CVM. O Bacen determinou prioridade a soluções para o mercado de câmbio, para o Sistema Financeiro Aberto (*Open Finance*), soluções para uma maior concorrência no Sistema Financeiro Nacional e no Sistema de Pagamentos Brasileiro, entre outras. Através do aumento na competição do SFN e SPB, proporcionado pelo desenvolvimento de novos produtos, teremos um ambiente mais eficiente e menos custoso, tornando o crédito mais acessível e com maior

---

<sup>8</sup> Disponível em <https://www.fca.org.uk/publication/research-and-data/regulatory-sandbox-lessons-learned-report.pdf>

<sup>9</sup> Disponível em <http://susep.gov.br/setores-susep/noticias/noticias/implantacao-de-regime-de-sandbox-regulatorio-nos-mercados-financeiro-securitario-e-de-capitais-brasileiros>

<sup>10</sup> Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-bcb-n-29-de-26-de-outubro-de-2020-285009510>

<sup>11</sup> Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cmn-n-4.865-de-26-de-outubro-de-2020-285019649>

segurança e qualidade garantida.

Um artigo publicado em junho de 2020, na Coreia<sup>12</sup>, conduziu um estudo para verificar o impacto do *Sandbox* Regulatório no investimento em *fintechs*, em número de investimentos, o total investido e o investimento médio. O resultado da pesquisa não comprovou o aumento no número de investimentos. Contudo, a análise demonstrou que, entre os nove países estudados (Reino Unido, Singapura, Hong Kong, Austrália, Índia, Canadá, Malásia, Holanda e Japão), houve considerável aumento nos investimentos totais (aproximadamente 38%) em oito destes e um aumento de aproximadamente 84% no investimento médio. Este aumento se deve principalmente à redução de riscos legais e a maior credibilidade às instituições que se comprometeram a manter a isonomia regulatória em virtude do desenvolvimento do setor, reduzindo o risco e, conseqüentemente, o custo de crédito para essas empresas.

## **II. b. Sistema Financeiro Aberto (*Open Finance*)**

Em maio de 2020, através da Resolução conjunta nº 1<sup>13</sup> do Bacen e da CVM e da Circular 4.015<sup>14</sup> do BCB, houve a regulação do Sistema Financeiro Aberto, também conhecido como *Open Banking*. Este consiste na integração de sistemas de modo a padronizar os dados para serem compartilhados em plataformas especializadas (*Application Programming Interfaces* – APIs), mediante consentimento do cliente. Para obter os dados compartilhados nas APIs, a instituição deve incluir aqueles que possui para o acesso das demais empresas, o que torna a publicação dos dados interessante. Entre os objetivos do *Open Banking* está o incentivo a inovação, promoção da concorrência e da cidadania financeira e, por fim, o aumento da eficiência do SFN e do SPB através do desenvolvimento de produtos e serviços com base nos dados coletados, tornando os produtos adaptados as necessidades dos clientes.

Em março de 2022, através da Resolução conjunta nº 4<sup>15</sup>, o projeto passa a ser denominado *Open Finance*, ao invés de *Open Banking*. Isso pois, o nome inicial insinua uma mudança apenas no compartilhamento de dados relacionados aos bancos, quando na verdade se trata de uma mudança em todo o SFN e SPB. Através o *Open Finance*, um maior número de instituições financeiras será parte do projeto, além das *fintechs* e bancos que já haviam se comprometido.

---

<sup>12</sup> Disponível em <https://www.mdpi.com/2199-8531/6/2/43>

<sup>13</sup> Disponível em [https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res\\_Conj\\_0001\\_v4\\_P.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v4_P.pdf)

<sup>14</sup> Disponível em [https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51025/Circ\\_4015\\_v3\\_P.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51025/Circ_4015_v3_P.pdf)

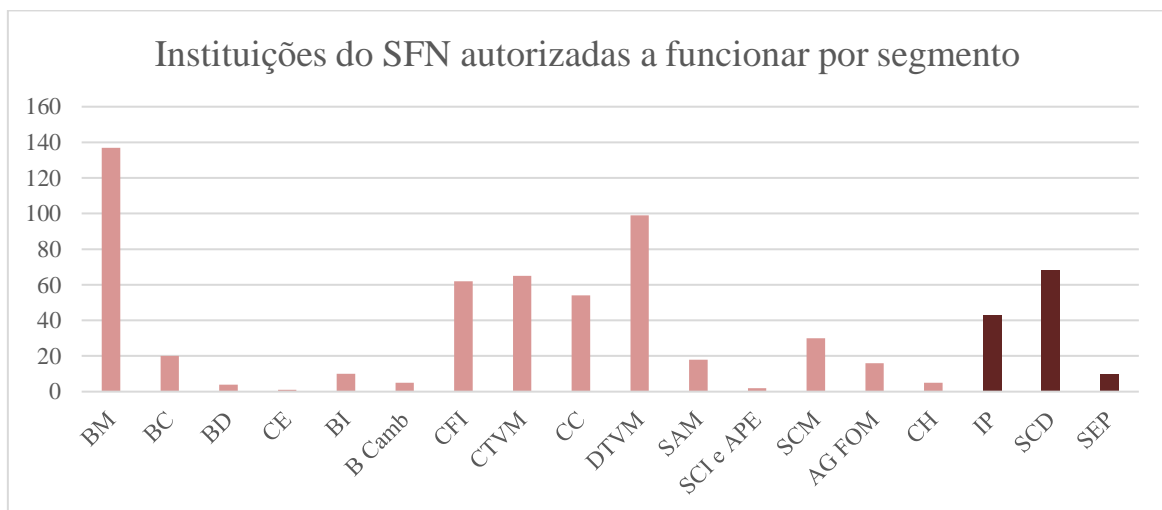
<sup>15</sup> Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-conjunta-n-4-de-24-de-marco-de-2022-388660407>

Com o acesso ao histórico do cliente, uma *fintech* de crédito por exemplo, pode oferecer melhores condições de empréstimo a um perfil de bom pagador e piores caso contrário. Principalmente, com o projeto, o acesso à informação por parte da instituição financeira passa a ser mais homogêneo entre as empresas, o que favorece aquelas em desenvolvimento por terem menos informações anteriormente em comparação com os bancos tradicionais. Isso ocorre pois, quanto mais tempo um cotista passa vinculado a uma instituição, maior será o histórico dele e, no caso de um bom pagador, menor serão os custos para crédito para esse cliente, justificado com o seu histórico. Enquanto isso, cria-se uma assimetria de informação em comparação as instituições que este cotista não possui vínculo, o que diminui as chances de este mudar de instituição, visto que para um bom pagador será mais vantajoso manter relacionamento com a instituição com acesso a esse histórico. Como resultado, o *Open Finance* permite maior liberdade aos consumidores no que tange a escolha de sua instituição financeira, sendo uma vantagem para aquelas que vêm surgindo nos últimos anos. Por fim, o acesso das informações fornecidas pelo *Open Finance* permite também que as empresas focadas em tecnologia possam criar experiências inovadoras, baseadas no histórico dos clientes analisados, seja de cartão de crédito, empréstimos, investimentos, entre outros, e preencher lacunas de produtos e serviços hoje existentes no mercado.

### III A EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL EM RELAÇÃO AS *FINTECHS*

As *fintechs* constituem um segmento que reúne finanças e tecnologia para desenvolverem novos modelos de empreendimentos. No Brasil, de acordo com o estudo realizado pelo *Fintechlab* e disponibilizado no Relatório Bancário de 2019 do BCB, existem diversas categorias: de pagamentos, empréstimos, gestão financeira, eficiência financeira, investimentos, seguros, negociação de dívidas, bancos digitais, câmbio, multisserviços, entre outros. Entre os segmentos do BCB apresentados, as Sociedade de Crédito Direto, Sociedade de Empréstimo entre Pessoas são categorias exclusivas para *fintechs* de crédito e vamos incluir as Instituição de Pagamento para analisar os dados históricos do setor, uma vez que estas também não possuem postos de atendimentos físicos de acordo com os dados disponibilizados pelo Bacen. Para os Bancos Digitais, não há segmento direcionado e, por isso, estes serão analisados apenas no capítulo IV.

Figura 1 – Instituições do SFN autorizadas a funcionar por segmento em fevereiro de 2022



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

O Banco Central do Brasil, periodicamente, disponibiliza o quantitativo de instituições autorizadas a funcionar por segmento do Sistema Financeiro Nacional<sup>16</sup>. Na figura 1 podemos observar o retrato do SFN em fevereiro de 2022, onde as *fintechs* representam

<sup>16</sup> Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes>

aproximadamente 19%, totalizando 121 entre SCDs, SEPs e IPs, das 649 instituições, sem considerar as Cooperativas de Crédito e as Sociedades Administradoras de consórcio, que somadas resultam nas 1.648 instituições do SFN reportadas em fevereiro de 2022.

Apesar de terem no momento menos instituições contra o número apresentado para os Bancos Múltiplos, com 137, podemos observar na Tabela 1 e posteriormente na Figura 2 que, considerando o crescimento dos últimos cinco anos, as *fintechs* de crédito e IPs serão maioria em conjunto. Um outro ponto a ser ponderado é a não segregação dos Bancos Digitais e outros segmentos apresentados no relatório da *Fintechlab* mencionado anteriormente. No último relatório divulgado, em agosto de 2020, foram 771 *fintechs* contabilizadas pelo estudo.

A partir do histórico de informações quanto ao quantitativo das empresas por segmento, podemos analisar que os únicos em crescimento ininterrupto desde 2016 são as SCDs, SEPs e IPs. Conforme apresentado na Figura 2, o crescimento médio desses segmentos de dezembro de 2016 a fevereiro de 2022, foi de aproximadamente 124%. Enquanto isso, os demais setores tiveram queda perto de 2% em número de instituições ao longo do mesmo período.

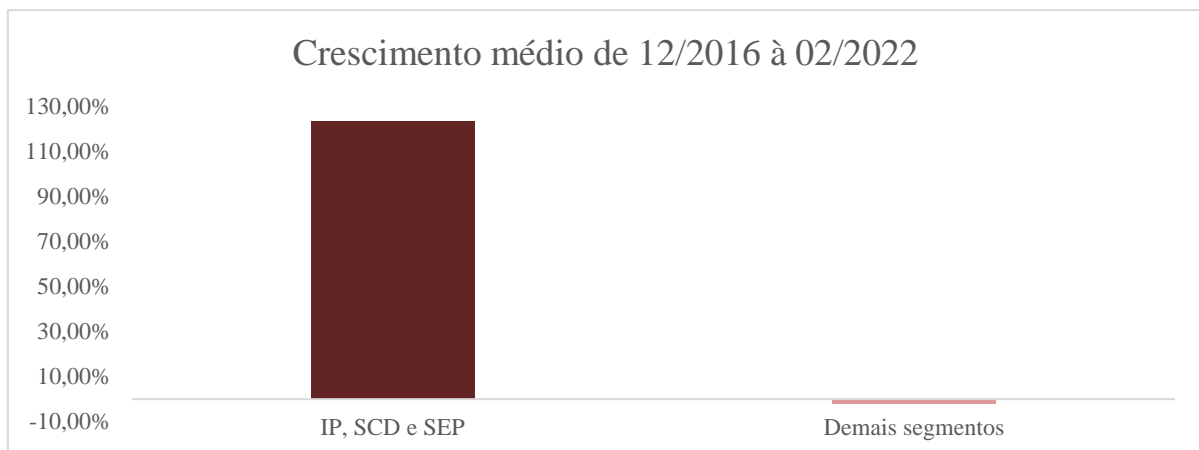
Tabela 1 – Quantitativo de instituições autorizadas por segmento

Segmento	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Fev
Banco Múltiplo	133	132	131	132	137	137	137
Banco Comercial	21	21	20	20	20	20	20
Banco de Desenvolvimento	4	4	4	4	4	4	4
Caixas Econômicas Estaduais/Federal	1	1	1	1	1	1	1
Banco de Investimento	14	13	12	11	10	10	10
Banco de Câmbio	3	3	4	5	5	5	5
Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento	53	56	58	59	60	61	62
Sociedade de Crédito Direto			1	11	41	64	68
Sociedade de Empréstimo entre Pessoas				4	9	10	10
Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários	79	75	68	67	64	66	65
Sociedade Corretora de Câmbio	63	61	63	55	53	54	54

Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	101	95	94	94	96	99	99
Sociedade de Arrendamento Mercantil	25	24	21	21	19	18	18
Sociedade de Crédito Imobiliário e Associação de Poupança e Empréstimo	4	3	3	3	3	2	2
Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte	38	38	36	33	31	30	30
Agência de Fomento	16	16	16	16	16	16	16
Companhia Hipotecária	9	7	6	6	6	5	5
Instituição de Pagamento	1	6	10	19	26	37	43
Total	565	555	548	561	601	639	649

Fonte: Banco Central do Brasil

Figura 2 – Crescimento médio dos segmentos do BC de dezembro de 2016 a fevereiro de 2022



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Frente aos dados observados, é inegável que as *fintechs* estão crescendo sem previsão de estabilização. Quanto ao crescimento financeiro dos setores em análise, o ativo total das Instituições de Pagamento era de 187,2 bilhões de reais em dezembro de 2017 e, em dezembro de 2021 o valor chegou a 418,5 bi, um crescimento de 123,6%. Em dezembro de 2018, a primeira SCD, Qi Sociedade De Crédito Direto S.A., fundada na capital paulista contava com o ativo total próximo a 2 milhões de reais. Em dezembro de 2021, o segmento possuía 64 instituições em funcionamento, com um ativo total de 1,9 bi. Por fim, as Sociedades de

Empréstimo entre Pessoas tiveram início em 2019, com um ativo total de aproximadamente 5 milhões de reais e, ao fim de 2021 já alcançara 34,1 milhões. Considerando os três segmentos citados, as *fintechs* observaram um aumento de 124,6% em seu ativo total.

Com a maior abrangência do *Open Finance*, novas lacunas tendem a ser descobertas pelo comportamento dos clientes observados. Por terem um serviço menos burocrático e atendimento integralmente virtual, essas empresas trazem agilidade para a resolução de problemas, economizando não só o valor das taxas que costumam ser menores, como também o tempo do consumidor. A satisfação do cliente está diretamente conectada a quantidade de consumidores atraídos ao negócio, sendo esse um dos grandes componentes que impulsionam o setor das *fintechs*. De modo a medir essa satisfação, podemos utilizar o número de clientes como métrica. A Nubank, por exemplo, divulgou um crescimento de 5,8 milhões de clientes no último trimestre de 2021, resultando em 53,9 milhões de clientes entre Brasil, México e Colômbia. De acordo com o relatório anual de 2021 da Nubank aos cotistas<sup>17</sup>, o volume de clientes ativos aumentou em 16%, comparado ao mesmo mês do ano anterior, atingindo 76,3% dos 53,9 milhões de clientes. Ao final do segundo trimestre de 2022, a Nubank expõe em seu relatório ao mercado<sup>18</sup> que o número de clientes atingiu 65,3 milhões de pessoas, o que representa um aumento de 21% em apenas seis meses. Quanto ao número de consumidores ativos, a instituição reporta que o número atinge 80% do total em conjunto com uma queda considerável de 20,4% no custo mensal por cliente ativo. O Banco Inter, Banco Digital listado na bolsa de valores americana, a Nasdaq, contava com 4,1 milhões de clientes em dezembro de 2020 e, em setembro de 2022, o número chegou a 22,8 milhões de clientes<sup>19</sup>, sendo 11,6 milhões ativos. Dos clientes totais, o percentual de clientes com mais de um ano de conta no Banco passou de 36% em dezembro de 2019, para 61% em setembro de 2022, o que representa grande aderência e permanência para este Banco Digital.

Atualmente, as *fintechs* tem grande percentual de concentração na região sudeste do país, representando 71%. Na Figura 3 adiante, podemos analisar que um considerável número de estados do Norte e Nordeste permanecem com zero instituições originadas até o momento, o que não significa que seus habitantes não sejam clientes de instituições provindas de outras regiões do país. Até o momento, o Bacen não se pronunciou a respeito de medidas para descentralizar o setor e, dada a concentração de negócios relacionados a tecnologia no território

---

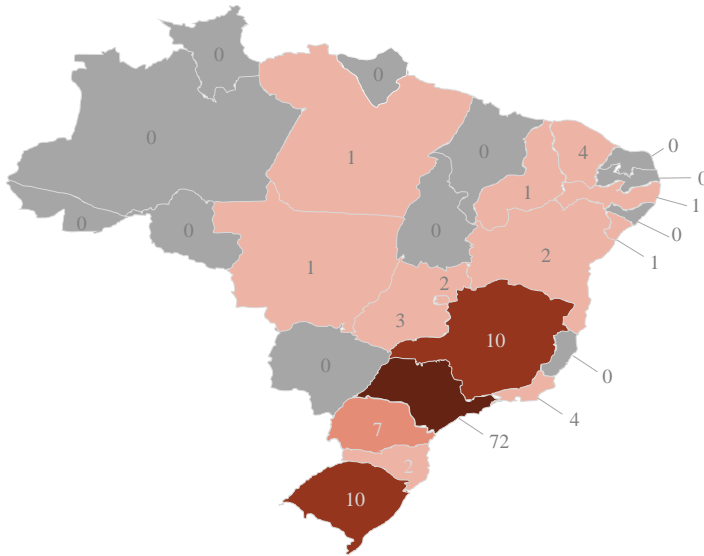
<sup>17</sup> Disponível em <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/59a081d2-0d63-4bb5-b786-4c07ae26bc74/0688adc4-9ef9-ad08-2cff-bb6947ebd441?origin=1>

<sup>18</sup> Disponível em <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/59a081d2-0d63-4bb5-b786-4c07ae26bc74/efdfb5b0-7883-8b63-0ec3-ce1cfbc7af96?origin=1>

<sup>19</sup> Disponível em <https://ri.bancointer.com.br/>

paulista, o segmento não deve se dispersar (em número de instituições) pelo Brasil com facilidade. Contudo, como o ambiente digital permite que o acesso ao serviço proporcionado seja experienciado da mesma forma independente do ambiente de origem do consumidor, esta concentração não parece ser um problema para o progresso do setor.

Figura 3 – SCDs, SEPs e IPs por UF



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Tabela 2 – Quantitativo de SCDs, SEPs e IPs autorizadas, com sede nas unidades da federação (UF)

Unidade da Federação / Região		SCD	SEP	IP	Total
Bahia	BA	2			2
Ceará	CE	3		1	4
Pernambuco	PE	1			1
Piauí	PI			1	1
Sergipe	SE	1			1
Nordeste		7		2	9
Pará	PA	1			1
Norte		1			1
Distrito Federal	DF	1	1		2
Goiás	GO	3			3
Mato Grosso	MT			1	1

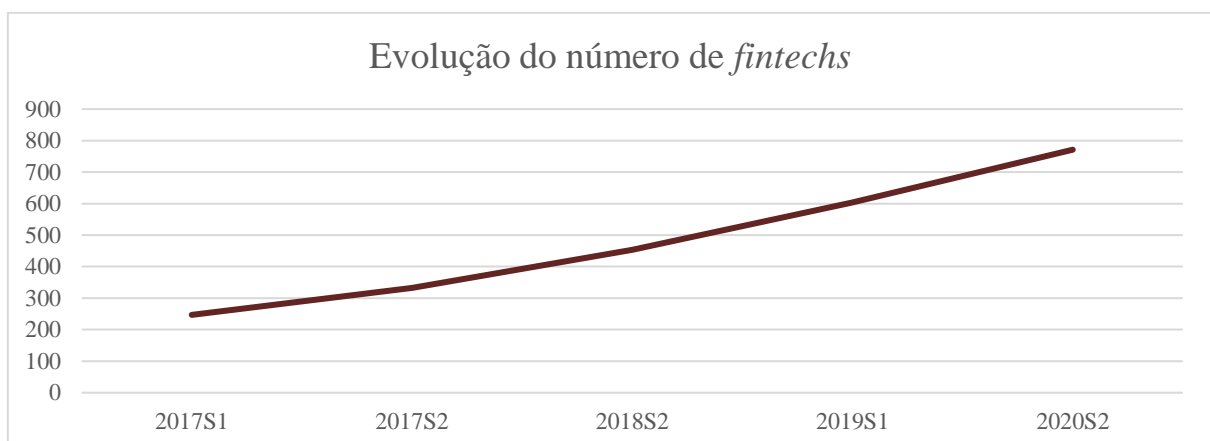


Centro-Oeste		4	1	1	6
Minas Gerais	MG	6	1	3	10
Rio de Janeiro	RJ	3		1	4
São Paulo	SP	34	7	31	72
Sudeste		43	8	35	86
Paraná	PR	4		3	7
Rio Grande do Sul	RS	8	1	1	10
Santa Catarina	SC	1		1	2
Sul		13	1	5	19
Total		68	10	43	121

Fonte: Banco Central do Brasil

A partir dos relatórios da *Fintechlab*<sup>20</sup>, podemos analisar não só as categorias segmentadas pelo Bacen, como as *fintechs* de gestão financeira, *cryptocurrencies* e DLTs, eficiência financeira, *funding*, entre outras. Levando os critérios da *Fintechlab* em consideração, em fevereiro de 2017 havia 247 *fintechs*, sendo 32% de pagamentos, 18% de gestão financeira, 13% de empréstimos e 8% de investimentos. Em agosto de 2020, o número alcançou 771 empresas, alcançando um crescimento de aproximadamente 33% ao ano, refletido na figura adiante.

Figura 4 – Evolução do número de *fintechs*



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Radar *Fintechlab*

De volta aos critérios do Banco Central do Brasil, vamos analisar o crescimento de cada

<sup>20</sup> Disponível em <https://fintechlab.com.br/>

um dos três segmentos de *fintechs*, através dos indicadores financeiros das instituições pertencentes e as regulações estabelecidas nos últimos anos.

### **III. a. Instituições de Pagamento (IPs)**

As Instituições de Pagamento podem apresentar quatro modalidades distintas: emissora de moeda eletrônica, que gerencia contas de pagamento pré-pagas (cartão de débito); emissora de instrumento de pagamento pós-pago, que caracteriza os cartões de crédito; credenciadora, tornando viável que estabelecimentos aceitem pagamentos sem serem responsáveis pelas contas de pagamento dos usuários, são essas as empresas que disponibilizam as “maquininhas”; por fim, iniciadora de transação de pagamento, permitindo que o cliente realize pagamentos sem a necessidade do cartão físico ou do acesso a instituição bancária em que este cliente possui conta. É importante ressaltar que uma Instituição de Pagamento pode atuar em mais de uma categoria.

Durante o segundo semestre de 2013, através da Lei Nº 12.865, da Resolução Nº 4.282<sup>21</sup> e da Circular Nº 3.681 houve a regulamentação do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e das instituições de pagamento. A supervisão pelo Banco Central do Brasil tem como objetivo a inovação dos meios de pagamento, o incentivo a maior diversificação dos modelos de negócio e consequente aumento da concorrência do setor, um maior nível de acesso da população aos arranjos de pagamento e o bem-estar do consumidor, maximizado através da liberdade de escolha do consumidor, privacidade, acesso à informação, entre outros.

O Bacen definiu, em março de 2018, pela Circular Nº 3.885<sup>22</sup> que “apenas as instituições que apresentarem valores financeiros superiores a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) em transações de pagamento ou R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em recursos mantidos em contas de pagamento pré-pagas, possuem a necessidade de realizar solicitação de funcionamento ao Banco Central do Brasil” (Circular Nº 3.885). A partir de outubro de 2020, o Bacen disponibilizou a Resolução Nº 24<sup>23</sup>, responsável por reduzir os valores a partir de janeiro de 2022 para R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) em transações de pagamento ou R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais) em recursos mantidos em contas de pagamento pré-pagas, no decorrer de um ano, como forma de regular essas empresas que passaram a apresentar maiores riscos sistêmicos aos olhos do Bacen.

---

<sup>21</sup> Disponível em [https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/48841/Res\\_4282\\_v2\\_L.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/48841/Res_4282_v2_L.pdf)

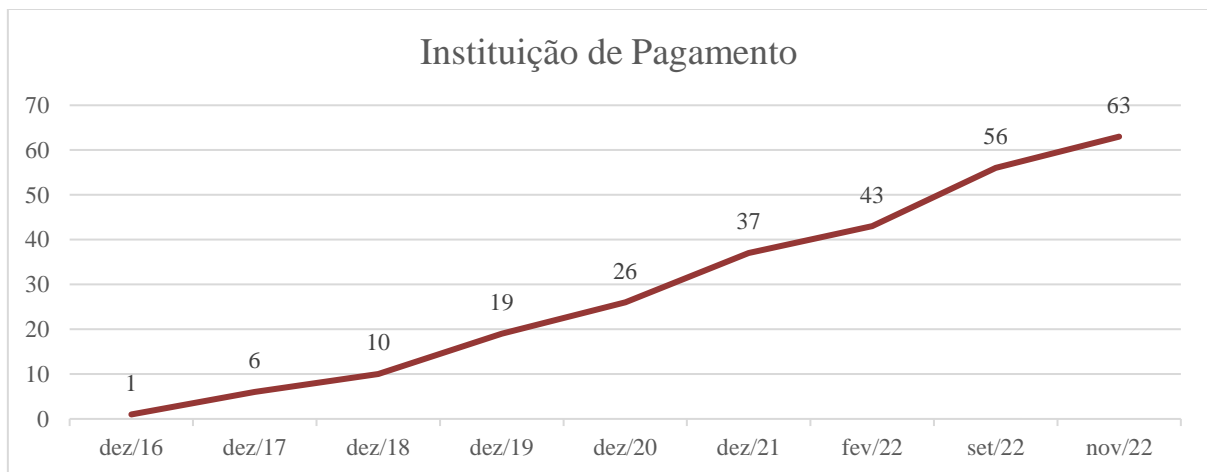
<sup>22</sup> Disponível em

[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50554/Circ\\_3885\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50554/Circ_3885_v1_O.pdf)

<sup>23</sup> Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-bcb-n-24-de-22-de-outubro-de-2020-284744341>

Em 2016, foi registrada a primeira IP entre as demais instituições autorizadas a <sup>24</sup>funcionar pelo Banco Central. Em setembro de 2022 o segmento já conta com sessenta e três empresas em funcionamento e reguladas pelo Bacen<sup>25</sup>, conforme apresentadas no Anexo I desta monografia, um aumento de 46,5% em relação a fevereiro do mesmo ano, que contava com quarenta e três instituições. Para o próximo ano, é esperado que o número aumente consideravelmente dada uma menor tolerância no volume financeiro para que as instituições solicitem autorização para atuarem como Instituições de Pagamento. Até o momento, o aumento no número de instituições do setor tem sido muito significativo. A partir de dezembro de 2016, o crescimento médio do setor foi de aproximadamente 130% ao ano, como podemos ver na Figura 5. Contudo, a maior complexidade do setor provinda de constantes inovações traz consigo novos riscos que precisam ser considerados para a regulamentação.

Figura 5 – Instituições de Pagamento autorizadas pelo Bacen



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Em 11 março de 2022, o Bacen se pronunciou a respeito de novas medidas regulatórias com o objetivo de mantê-las de acordo com a complexidade que o setor vem alcançando, porém, a entrada de novas Instituições de Pagamento não deve ser dificultada, e a competição dentro do Sistema Financeiro Nacional deve ser preservada. A partir de janeiro de 2023, as IPs não serão mais analisadas separadas de suas subsidiárias, mas sim todo o conglomerado, de forma que os riscos sejam mapeados e as regulações implementadas com maior precisão, dado o porte da empresa em questão. Entre as distintas formas de conglomerados, teremos o “Tipo 3”, liderado por uma IP e consolidado por outra instituição autorizada a funcionar pelo Bacen,

<sup>24</sup> Disponível em [https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/48839/Circ\\_3681\\_v9\\_P.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/48839/Circ_3681_v9_P.pdf)

<sup>25</sup> Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/encontreinstituicao>

como a Nubank por exemplo, que deverá respeitar os mesmos limites de capital das instituições bancárias, tendo como prioridade os conglomerados que seu ativo total seja pelo menos 1% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. É esperado que a medida exposta resulte em maiores incertezas por partes dos investidores e, conseqüentemente, queda no valor de mercado, refletida em uma queda de aproximadamente 13% na cotação da NUBR33<sup>26</sup> entre o dia 11 e 14 de março<sup>27</sup>. No entanto, de modo a não frear o crescimento do setor e estimular o aumento da concorrência, é determinado que a instituição entrante será isenta da dedução de ativos intangíveis do seu capital regulatório por 12 meses e, no ano seguinte, de 50% dos ativos intangíveis.

Em relação ao volume financeiro deste segmento, o número de cartões de crédito ativos fornecidos pelas IPs representou aproximadamente um décimo de todo o Sistema Financeiro Nacional, com 58 bilhões de reais transacionados em 2019. Quanto aos cartões de débito ativos, aproximadamente 50% dos pré-pagos ativos em 2019 foram emitidos pelas Instituições de Pagamento, com um volume transacionado de R\$19,7 bilhões, o que representou 68% do montante movimentado por esta modalidade de cartão no ano.

Tabela 3 – Cartões emitidos pelas Instituições de Pagamento e o volume financeiro movimentado entre 2018 e 2019

Modalidade de cartão	2018		2019	
	Nº	%SFN	Nº	%SFN
Emitidos	7.751.506	1%	38.013.508,00	4%
Pós-pagos				
Ativos	5.399.048	5%	12.034.033,00	10%
Volume transacionado (R\$)	9.640.993.666,34	1%	58.487.436.742,03	5%
Pré-pagos				
Emitidos	9.180.630	21%	61.049.022,00	53%
Ativos	2.388.918	33%	6.152.353,00	49%
Volume transacionado (R\$)	1.604.993.207,56	21%	19.708.991.096,12	68%

Fonte: Banco Central do Brasil

<sup>26</sup> A Nubank abriu capital na bolsa de valores americana (Nasdaq) e investidores da bolsa de valores brasileira (B3) podem investir em seu ativo através da BDR (*brazilian depositary receipts*) Nu Holdings Ltd (NUBR33).

<sup>27</sup> Disponível em <https://br.advfn.com/bolsa-de-valores/bovespa/nubank-NUBR33/historico/mais-dados-historicos?current=0&Date1=08/12/21&Date2=30/08/22>

Na Tabela 3 podemos analisar a evolução de 2018 para o ano seguinte, onde o número de cartões emitidos aumentou em 485%, enquanto os ativos tiveram aumento superior a 130%. No que tange o volume financeiro transacionado, os cartões emitidos pelas IPs haviam movimentado R\$11,2 bilhões em 2018. Em 2019 o valor alcançou R\$78 bilhões, representando um crescimento de 595% no período de apenas um ano.

O Conglomerado Financeiro Nubank, referência entre as Instituições de Pagamento, foi inicialmente autorizada como IP em maio de 2017, a NU Pagamentos S.A. No entanto, o conglomerado é formado também pela: NU Financeira S.A. Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento, autorizada em novembro do ano seguinte; NU Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda, iniciada em dezembro de 2020; por fim, pela NU Invest Corretora de Valores, subsidiária da NU DTVM agregada ao grupo em julho de 2021. O conglomerado divulgou em seu relatório para o mercado de junho de 2022 ter atingido 65,3 milhões de clientes, um aumento superior a 20% em relação a dezembro do ano anterior. Ainda, o número de clientes ativos atingiu 80% do total de acordo com o relatório de resultados da empresa, em comparação aos 76% em dezembro de 2021.

Por fim, no que tange o mercado de câmbio, o Banco Central do Brasil, através do Edital De Consulta Pública 79/2020<sup>28</sup>, se compromete a “considerar a crescente digitalização no sistema financeiro e os novos modelos de negócio, (...) aumentar a eficiência na prestação de serviços aos cidadãos e empresas que interagem com o exterior, permitindo que o atendimento ao público relativo a pagamentos e transferências internacionais seja realizado em ambiente mais competitivo, inclusivo e inovador.” Ainda neste edital, o Bacen reconhece o desenvolvimento do mercado de pagamentos no Brasil e estão entre as propostas expostas a permissão de IPs autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil a realizarem operações de câmbio com clientes de até cem mil dólares americanos, desde este valor não seja entregue em espécie. Além disso, pretende-se “regulamentar o uso da conta de pagamento pré-paga (...) a operar no mercado de câmbio e cujas movimentações são limitadas a dez mil reais.

Dessa forma, as Instituições de Pagamento devem poder ingressar no mercado de câmbio, além do uso da conta de pagamento pré-paga, reduzindo assim ainda mais a disparidade de possibilidades entre Bancos Digitais e Tradicionais.

---

<sup>28</sup> Disponível em <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetailharAudienciaPage?1>

### III. b. Sociedades de Crédito Direto (SCDs)

As Sociedades de Crédito Direto são responsáveis por realizar “operações de empréstimo, de aquisição de direitos creditórios e de financiamento exclusivamente por meio de plataforma eletrônica e com utilização de recursos financeiros que tenham como única origem capital próprio” (*Fintechs* – Banco Central do Brasil). As SCDs, de acordo com o Bacen, também possuem permissão para “realizar análise de crédito para terceiros; cobrança de crédito de terceiros; atuação como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com as operações por ela concedidas por meio de plataforma eletrônica, nos termos da regulamentação do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP); emissão de moeda eletrônica, nos termos da regulamentação em vigor; e emissão de instrumento de pagamento pós-pago (cartão de crédito), nos termos da regulamentação em vigor” (Resolução 4.656 – Banco Central do Brasil).

Para as SCDs, a captação de recursos do público é proibida, com exceção da captação por meio da emissão de ações e, como resultado, os riscos do setor são reduzidos, atingindo apenas seus próprios acionistas. No entanto, a instituição pode realizar operações de crédito para fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDCs), por exemplo. Neste caso, investidores qualificados podem vir a disponibilizar recursos às SCDs. Investidores Qualificados, de acordo com a Instrução CVM 555/2014<sup>29</sup> são aqueles que possuem pelo menos um milhão de reais em investimentos financeiros e tenham atestado por escrito sua condição de investidor qualificado; pessoas que tenham certificados de qualificação técnica aprovados pela CVM; entre outros. Como resultado, os recursos destes investidores passam a assumir os riscos da instituição, porém não afetam o nível de exposição a risco considerado no que tange a regulamentação do segmento.

Em 2018, foi registrada a primeira SCD entre as demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, a Qi Sociedade De Crédito Direto S.A. Ao final de 2021, a empresa já havia movimentado cerca de R\$5,5 bilhões, diz Pedro Mac Dowell, CEO da Qi Tech. Em setembro de 2022, o segmento já conta com noventa e uma instituições em funcionamento e autorizadas pelo BC<sup>30</sup>, conforme apresentadas no Anexo I desta monografia, representando um aumento de 34% em relação a fevereiro do mesmo ano, que contava com sessenta e oito empresas. Considerando a quantidade de instituições autorizadas a funcionar a partir de dezembro de 2018, o crescimento médio do setor foi superior a 330%, como podemos

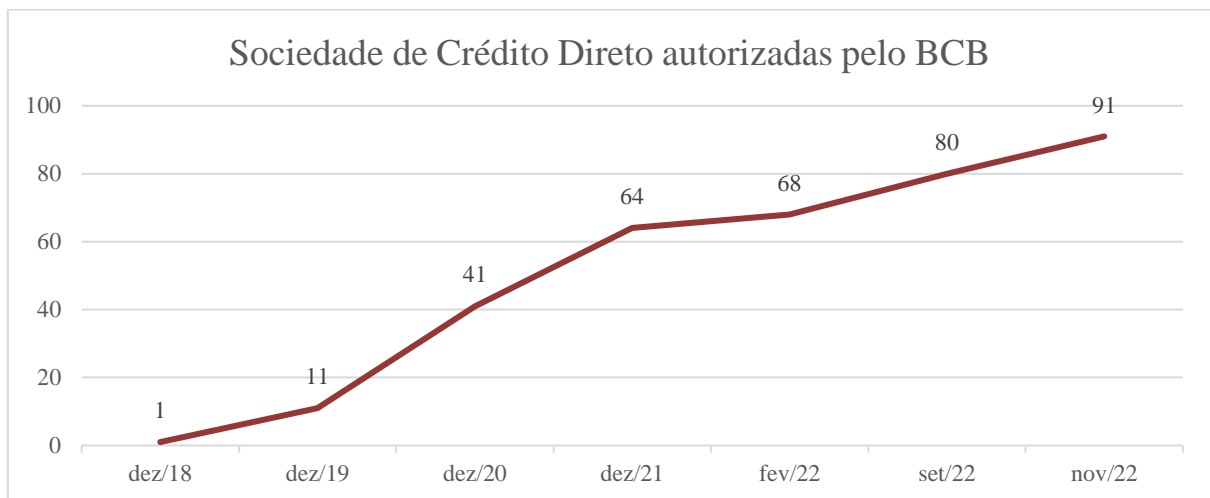
---

<sup>29</sup> Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst554.pdf>

<sup>30</sup> Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/encontreinstituicao>

ver na Figura 6. No que tange o crescimento financeiro, o ativo total de uma empresa engloba todos os seus bens e direitos. O ativo total das SCDs em dezembro de 2018 era de R\$2,1 milhões e, em dezembro de 2021, o segmento apresentou um ativo total de R\$1,9 bilhões, dividido pelas sessenta e quatro empresas com resultados financeiros disponíveis, o que representa um crescimento médio anual superior a 1.300%.

Figura 6 – Sociedades de Crédito Direto autorizadas pelo Bacen



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Em abril de 2018, o BCB divulgou a Resolução N° 4.656, que dispunha das normas de funcionamento para as SCDs e SEPs, que teriam início em 2018 e 2019, respectivamente. Em dezembro de 2020, o Brasil já contava com 41 Sociedades de Crédito Direto e o assunto passou a ter destaque entre as divulgações do Bacen. Através do Relatório de Economia Bancária de 2020, o BCB agrupou as SCDs em quatro grupos: 1) Grupo empresarial não financeiro, em que 50% das instituições vigentes do período se enquadravam; 2) Grupo financeiro, contemplando 30% do total; 3) Ex-Sociedades de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte (SCMEPPs) ou ligadas a uma, com 10%; 4) Sem vínculos confirmados, com os últimos 10%, englobando as SCDs aprovadas recentemente pelo BCB que não haviam dado início as suas atividades. As SCDs vinculadas a grupos empresariais não financeiros são voltadas a lojistas, fornecedores, *startups*, concessionárias de energia e outras empresas de setores diversos, o que amplia consideravelmente a gama de clientes. Aquelas ligadas a grupos financeiros englobam FIDCs, Instituições de Pagamento e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVMs), também possibilitando acesso a um importante leque de clientes do mercado.

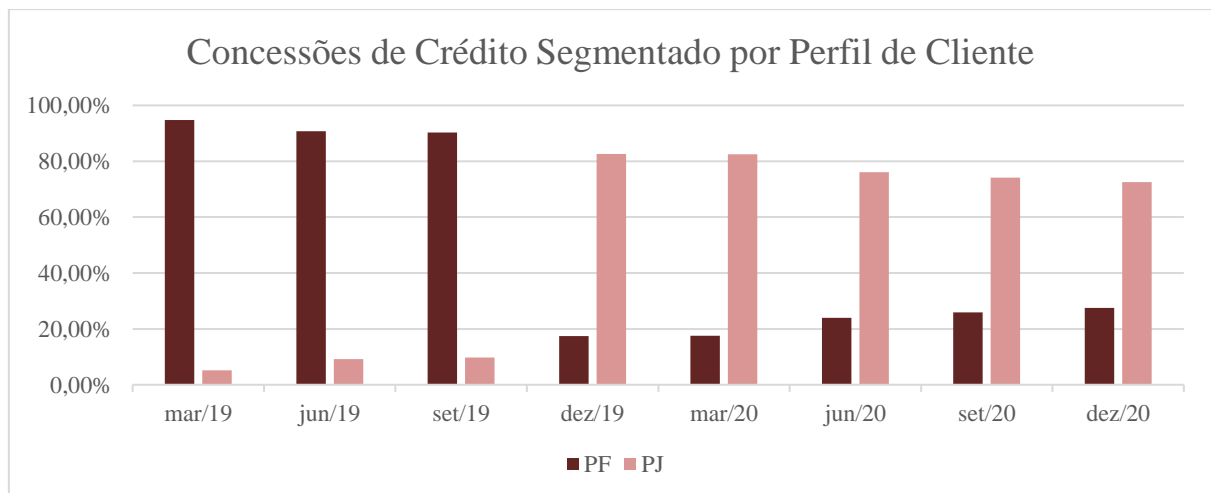
Apesar da amplitude de clientes potenciais, a partir da Tabela 4 podemos observar a especificação em pessoas jurídicas neste período. No entanto, ao analisar a Figura 7, é visível que a convergência para o perfil de cliente ocorreu no quatro trimestre de 2019, onde novas instituições autorizadas passaram a conceder maiores volumes de crédito para pessoas jurídicas. Dado a maior usual rigidez de processos entre pessoas jurídicas a pessoas físicas, o aumento considerável de crédito adquirido por esta parcela de clientes pode significar maior credibilidade às SCDs no mercado, ativo de extrema significância para o futuro do segmento.

Tabela 4 - Distribuição de crédito cedido por segmento de cessionário de março de 2019 a dezembro de 2020

Tipo de cessionário	Valor cedido	
	R\$	%
Fundo de investimentos	3.610.258.151	81,1%
Securitizadora	687.702.728	15,4%
Instituição financeira	150.668.940	3,4%
Não especificado	4.748.250	0,1%
<b>Total cedido</b>	<b>4.453.378.069</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Banco Central do Brasil

Figura 7 – Concessões de crédito segmentado por perfil de cliente



Fonte: Banco Central do Brasil



Além do crédito cedido, parte do crédito oferecido pelas Sociedades de Crédito Direto permanece em seus ativos, onde o risco do crédito é da própria instituição, a “carteira ativa” da SCD. O Banco Central do Brasil conduziu um estudo, disponibilizado no Relatório de Economia Bancária de 2020<sup>31</sup> acerca da distribuição do saldo da carteira ativa das Sociedades de Crédito Direto por classificação de risco, conforme apresentado na Tabela 5.

Tabela 5 – Distribuição da carteira ativa das Sociedades de Crédito Direto por classificação de risco

RISCO	1º sem. 2019	2º sem. 2019	1º sem. 2020	2º sem. 2020
AA	-	0,1%	0,7%	0,2%
A	45,6%	53,8%	56,0%	66,9%
B	5,7%	4,8%	5,1%	3,0%
C	5,3%	4,3%	5,4%	3,0%
D	4,9%	3,7%	4,1%	2,5%
E	4,8%	3,5%	3,4%	2,2%
F	4,8%	3,5%	3,1%	2,1%
G	4,0%	3,8%	2,9%	2,3%
H	24,9%	22,5%	19,3%	17,8%

Fonte: Banco Central do Brasil

Ao analisar a Tabela 5, observamos uma considerável redução do percentual do saldo das carteiras ativas das SCDs classificados como mais arriscados e aumento superior a vinte pontos percentuais do saldo das operações classificadas com risco A. Com a continuação e aprimoramento do Sandbox Regulatório, é esperado que o risco do segmento seja reduzido, permitindo a expansão do setor no longo prazo.

De modo a visualizar o segmento a partir de outros indicadores, vamos analisar o ROE, ROA e EBITDA do segmento, considerando a média de valores entre as empresas componentes, conforme exposto na Tabela 6.

<sup>31</sup> Disponível em [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb\\_2020.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2020.pdf), pág. 178

Tabela 6 – ROE e ROA das Sociedades de Crédito Direto de 2019 a março de 2022

Sociedades de Crédito Direto	dez/19	dez/20	dez/21	mar/22
ROE	-1,79%	-1,59%	1,60%	0,13%
ROA	-1,02%	-0,73%	0,79%	0,07%

Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Enquanto o ROE mensura a aptidão da empresa de gerar lucro com base em seu patrimônio líquido, o ROA (retorno sobre os ativos) mede a remuneração da empresa com base na alocação de recursos escolhida, sendo este próprio ou de terceiros. Com o lucro ainda negativo até dezembro de 2020 devido aos grandes custos operacionais ainda sem retorno, ambos os indicadores demonstrados são negativos nestes períodos, contudo, com o aumento da receita oriunda de intermediação financeira e serviços prestados, os indicadores passam a ser positivos, com um relevante crescimento ao longo de 2021. Com o aumento da taxa Selic e o consequente aumento do custo de crédito, o segmento apresentou queda em março de 2020 em comparação ao final do trimestre anterior, o que não apresenta uma falha do segmento em si, mas por ser um segmento ainda em desenvolvimento e com pouco capital alocado em comparação aos bancos já consolidados, depende substancialmente de novos devedores para aumentar a sua receita, não sendo suficiente o aumento dos juros sobre os créditos já distribuídos.

Ao destringir estes indicadores e realizar a análise de *Du Pont*, podemos medir quanto deste resultado é proveniente de uma maior alavancagem, eficiência ou rentabilidade. Para isso, precisamos entender que o ROE é formado pela alavancagem financeira, o ativo total do segmento sobre o seu patrimônio líquido, e pelo ROA, que por sua vez forma-se a partir da eficiência do setor, medido a partir da sua receita bruta sobre o ativo total, e a rentabilidade do negócio, medida pelo lucro líquido do segmento sobre a receita bruta, conforme demonstrado abaixo:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Ativo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} * \underbrace{\frac{\text{Receita Bruta}}{\text{Ativo Total}} * \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Bruta}}}_{\text{ROA}}$$

Ao analisar os dados segregados desta forma, temos, conforme exposto na Tabela 7,

vemos que o melhor resultado relatado em 2020 em relação ao ano anterior é relacionado principalmente com um maior índice de alavancagem, algo natural para os primeiros anos de um segmento, acompanhado de uma maior rentabilidade, demonstrada por um aumento do lucro líquido em comparação a receita bruta. Em 2021, temos um resultado ainda melhor, onde com uma menor alavancagem o segmento conseguiu ainda mais lucratividade quando comparado aos resultados de 2020, o que pode ter bastante influência da taxa Selic consideravelmente baixa em grande parte do período. Em março de 2022 o cenário é outro, com uma menor alavancagem, o segmento não foi capaz de manter sua eficiência ou lucratividade, o que ocorreu, conforme explicado anteriormente, possivelmente pela conjuntura macroeconômica. Sendo assim, apesar de apresentar resultados positivos, as Sociedades de Crédito Direto estão muito suscetíveis a estabilidade macro de onde se encontram, o que pode ser considerado um ponto negativo no Brasil.

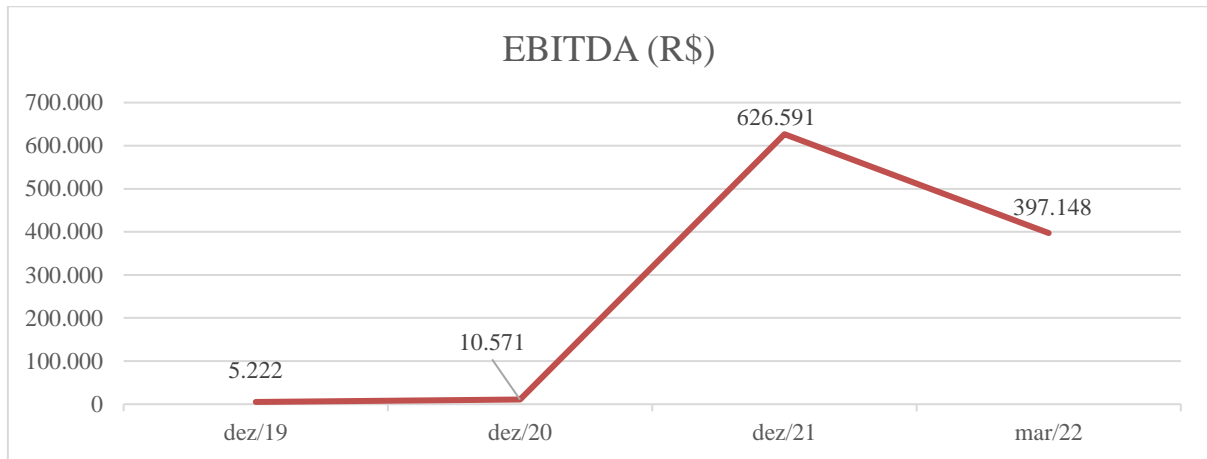
Tabela 7 – Indicadores de Alavancagem, Eficiência e Lucratividade das Sociedades de Crédito Direto de 2019 a março de 2022

	dez/19	dez/20	dez/21	mar/22
Ativo Total / Patrimônio Líquido	1,76	2,19	2,03	1,91
Receita Bruta / Ativo Total	0,09	0,12	0,14	0,08
Lucro Líquido / Receita Bruta	-0,11	-0,06	0,06	0,01

Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Por fim, é possível também avaliar o segmento também a partir do seu EBITDA (ou LAJIDA), os lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização. Este não considera o nível de endividamento do segmento, mas sim a produtividade. Com isso, podemos analisar os resultados históricos deste índice de modo a medir o aumento, ou não, da competitividade e eficiência do setor. Como retratado na Figura 8, este não difere dos resultados anteriormente apresentados, o que reforça a correlação importante das SCDs com o seu entorno.

Figura 8 – Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA ou LAJIDA) das SCDs entre dezembro de 2019 e março de 2022



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

### III. c. Sociedades de Crédito entre Pessoas (SEPs)

A principal atividade das Sociedades de Crédito entre Pessoas são as operações de empréstimo e financiamento entre pessoas, realizadas através de uma plataforma eletrônica. Esta operação pode ser conhecida também como *peer-to-peer lending* (P2P) em outros países. Além disso, as SEPs, assim como as SCDs, podem ser autorizadas também a realizar “análise de crédito para terceiros; cobrança de crédito de terceiros; atuação como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com as operações por ela intermediada; e emissão de moeda eletrônica” (Resolução 4.656 – Banco Central do Brasil). No entanto, no caso das operações de empréstimo, a SEP pode realizar captações de recursos públicos.

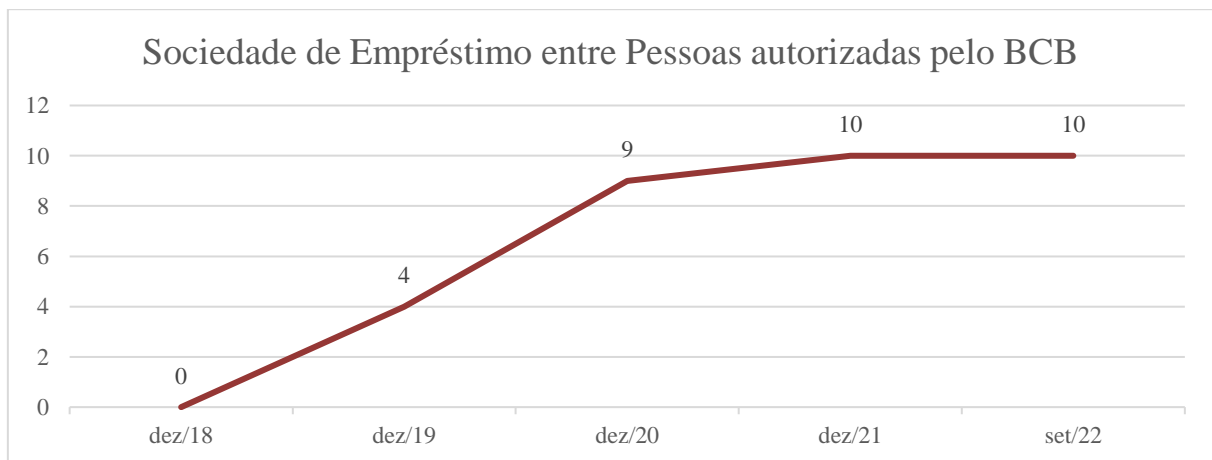
De modo a efetivar as operações de crédito entre pessoas, o investidor irá disponibilizar seu capital para empréstimo através da SEP e esta, por sua vez, irá disponibilizar este capital aos clientes com necessidade de crédito, atuando apenas como ponte entre cedente e cessionário. A seleção de clientes é feita de forma transparente, os potenciais destinatários dos empréstimos são selecionados de acordo com a sua situação econômica, histórico de bom pagador, entre outros aspectos analisados. Outrossim, o modelo *peer-to-peer lending* permite que o investidor direcione o seu capital para propósitos em que apoia, trazendo consigo a possibilidade de investimento para além da lucratividade ou liquidez. O investimento com propósito traz consigo a expectativa de crescimento para o segmento, isso pois, de acordo com a *Bloomberg Intelligence*, o investimento em ESG (*Environmental, social and Governance*) tem como perspectiva alcançar 50 trilhões de dólares até o final de 2025, um crescimento de

63,4% em sete anos.

Atualmente, o segmento das Sociedades de Crédito entre Pessoas no Brasil possui apenas dez instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen, no entanto, além da possibilidade de investimento direcionado, o modelo permite também a uma parcela da população, como *startups*, estudantes e microempresas e diversos setores por exemplo, o acesso a crédito com maior facilidade. Com a possibilidade de explorar novos nicho, sem a carência de uma instituição financeira para manter recursos para os empréstimos e os riscos do crédito sendo assumidos pelos investidores, o futuro do segmento aparenta ser promissor.

O mercado P2P teve início em 2005, na Europa, seguido pela aderência dos Estados Unidos e China em 2006. Em 2019, foi registrada a primeira Sociedades de Crédito entre Pessoas, junto de outras três instituições autorizadas pelo BCB. Em setembro de 2022, o segmento conta com dez empresas, conforme apresentado no Anexo I, um crescimento médio de 45% entre 2019 e setembro de 2022, como podemos observar na Figura 9.

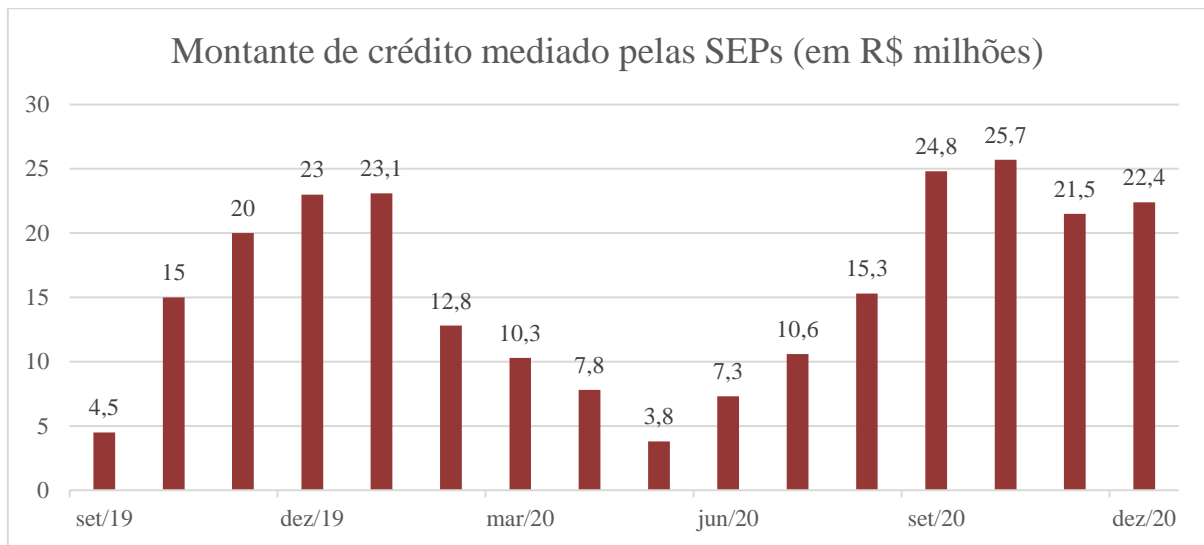
Figura 9 - Sociedades de Crédito entre Pessoas autorizadas pelo Banco Central do Brasil



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

No que tange o crescimento financeiro do segmento, como as operações realizadas pelas SEPs são realizadas sem retenção dos valores disponibilizados pelos credores, estas não fazem parte do balanço patrimonial da instituição. De modo a acompanhar a trajetória do setor, o BCB disponibilizou em seu Relatório de Economia Bancária de 2020 o montante de crédito cedido por meio das SEPs entre 2019 e 2020, retratado na Figura 10.

Figura 10 – Montante de crédito mediado pelas SEPs (em R\$ milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil

Os impactos da pandemia do coronavírus são evidentes no montante transacionado pelas SEPs em 2020 no decorrer dos meses mais críticos de isolamento social. No entanto, a recuperação gradual do segmento permitiu a retomada do nível de crédito cedido em setembro do mesmo ano. Até o fim de dezembro de 2020, os créditos transacionados pelas Sociedades de Empréstimo entre Pessoas somavam aproximadamente R\$248 milhões, com clientes em vinte e quatro estados brasileiros. De acordo com o Bacen, os empréstimos intermediados pelas SEPs foram direcionados a 529 CNAEs<sup>32</sup> distintos, refletindo a abrangência de nichos beneficiados.

Em abril de 2018, através da Resolução Nº 4.656<sup>33</sup>, o Bacen definiu que os credores de um empréstimo viabilizado por uma SEP pode ser uma pessoa natural; instituição financeira; fundos de investimento em direitos creditórios para investidores qualificados; companhias securitizadoras que distribuam ativos apenas a investidores qualificados; pessoas jurídicas não financeiras. Para os devedores, estes podem ser pessoas naturais ou jurídicas, que residam em território brasileiro, de acordo com a Resolução citada. No que tange a proteção ao cliente, a necessidade de transparência da complexidade e natureza das operações realizadas pela SEP é regulada e obrigatória, no Art.17 desta mesma resolução. Por fim, as operações entre um mesmo

<sup>32</sup> Classificação Nacional de Atividade Econômica; determina o segmento de uma instituição.

<sup>33</sup> Disponível em

[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res\\_4656\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf)

credor e devedor devem ser limitadas a R\$15.000,00, sendo possível realizar mais de um empréstimo por vez. No caso de um investidor qualificado como credor, o limite não será aplicado, garantindo a proteção necessária aos clientes mais vulneráveis.

## IV BANCOS DIGITAIS

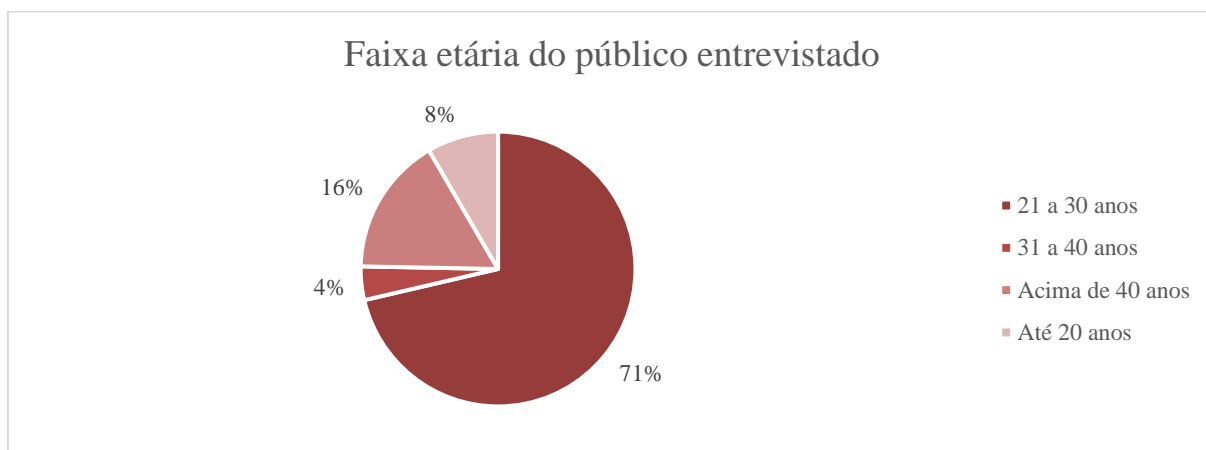
Os Bancos Digitais são instituições financeiras que funcionam de forma virtual. A digitalização dos serviços bancários é uma tendência crescente no mercado dada a menor burocracia e democratização do serviço, como veremos neste capítulo. A desburocratização dos processos traz consigo o aprimoramento da experiência para o cliente e, com isso, conglomerados bancários tradicionais têm evoluído no assunto, migrando para o ambiente digital através de uma aquisição ou reorganização interna. Os Bancos Digitais não são ainda um segmento específico entre as instituições autorizadas a funcionar do Banco Central do Brasil, podendo ser classificados como Banco Comercial, Banco Múltiplo, IP etc. De modo a analisar os Bancos Digitais separadamente, dada a sua importância para o setor das *fintechs*, serão utilizados os dados coletados em uma pesquisa autoral, “A Ascensão dos Bancos Digitais”.

A pesquisa foi realizada com o objetivo de identificar o perfil dos clientes que mantém relacionamento com instituições bancárias exclusivamente digitais, de modo a analisar os pontos positivos e negativos em relação aos Bancos Digitais por parte dos entrevistados, para que possamos então medir e antever a crescente aderência a este modelo de Banco, uma vez que o crescimento das *fintechs* autorizadas pelo BCB se fez tão significativa nos últimos anos. Com isso, foi avaliado, a partir do perfil dos usuários, os tipos de Banco em que este possui relacionamento; seu nível de confiança na tecnologia através da possibilidade de alocação de todos os seus recursos em um Banco Digital; atributos motivacionais para que o consumidor passe a ter um relacionamento com uma determinada instituição, como por exemplo a taxa de anuidade, agência física, tradição ou inovação da marca; entre outros pontos indispensáveis para o futuro do segmento. A pesquisa foi realizada de forma virtual, através de um formulário disponibilizado através do *google forms*, de agosto a outubro de 2022. Neste período, o questionário totalizou quatrocentos e cinco entrevistados no período.

Quanto ao perfil dos entrevistados, 54% eram do sexo feminino e 46% do sexo masculino. Destes, 94% são residentes do Sudeste do Brasil e 71% possuem entre 21 e 30 anos de idade, conforme exposto na Figura 11. De modo a minimizar a distorção dos dados pela significativa maioria do público entre 21 e 30 anos, utilizamos análises por faixa etária, ao invés do total absoluto.



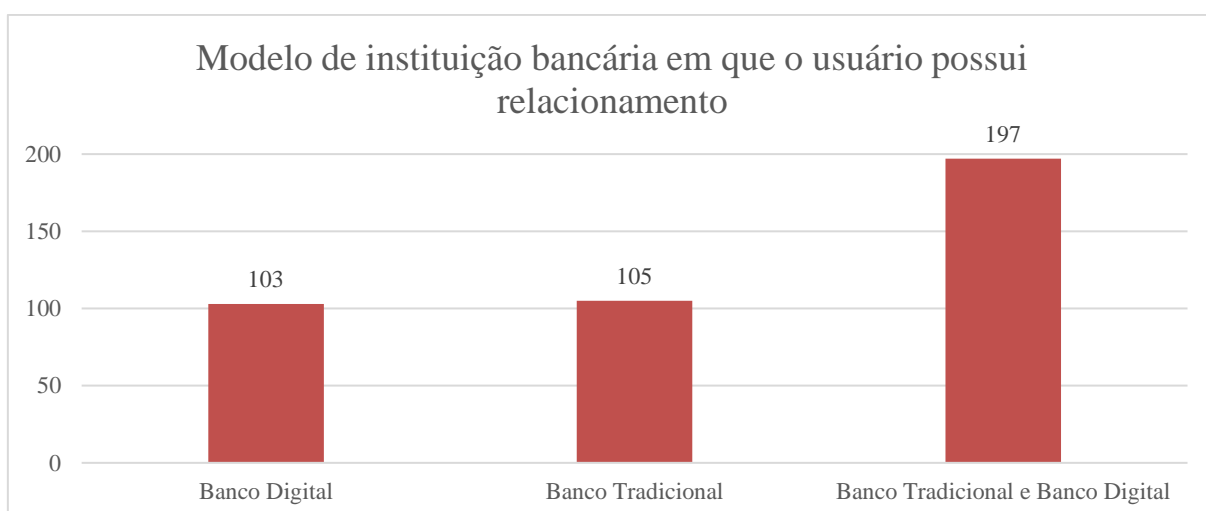
Figura 11 – Faixa etária dos entrevistados para a pesquisa “A Ascensão dos Bancos Digitais”.



Fonte: Elaboração Própria

Entre aqueles que se disponibilizaram a responder o questionário, aproximadamente 74% possuíam conta em um Banco Digital, contabilizados entre todas as idades, onde 25% do total mantém relacionamento apenas com Bancos Digitais, sem uma segunda conta em um Banco Tradicional. Para os demais 48% dos entrevistados filiados a um Banco Digital, estes possuem ainda vínculo com instituições bancárias tradicionais, como podemos visualizar na Figura 12.

Figura 12 – Modelo de Instituição Bancária em que o entrevistado possui relacionamento

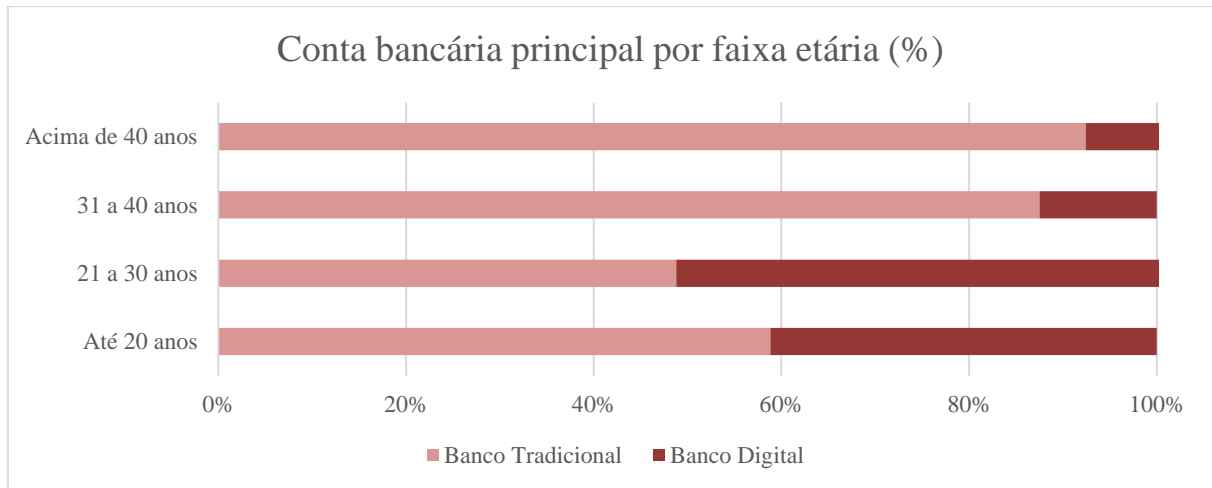


Fonte: Elaboração Própria

Apesar da grande aderência aos Bancos Digitais, 58% dos entrevistados ainda mantêm

sua conta bancária principal em um Banco Tradicional. Ao analisar a faixa etária, a resistência aos Bancos Digitais se torna mais evidente para os mais velhos, como podemos ver na Figura 13 e mais detalhadamente na Tabela 8.

Figura 13 - Conta bancária principal por faixa etária



Fonte: Elaboração Própria

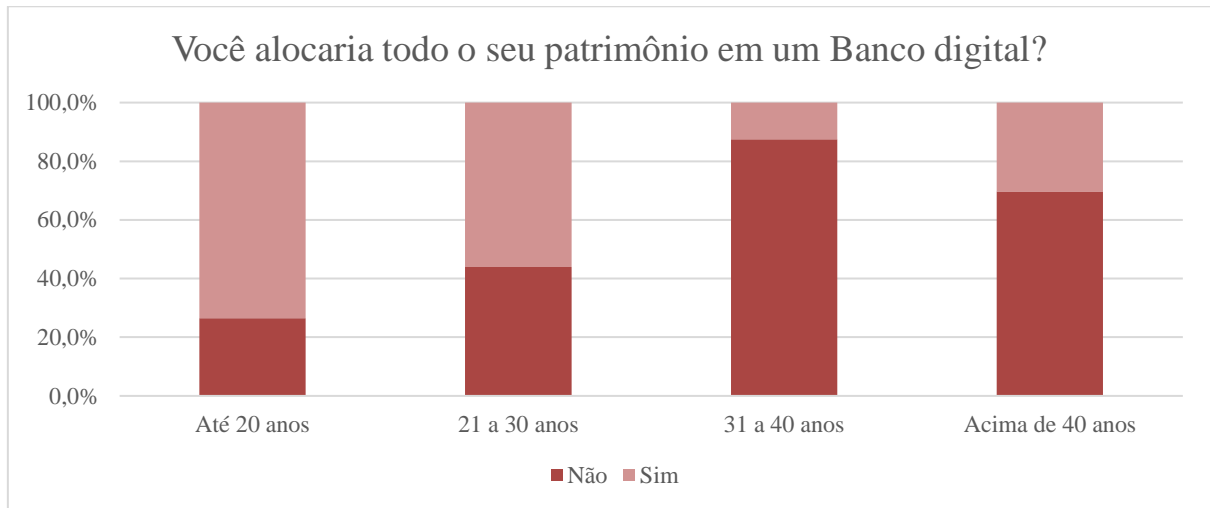
Tabela 8 - Conta bancária principal por faixa etária

Conta bancária principal	Faixa etária			
	Até 20 anos	21 a 30 anos	31 a 40 anos	Acima de 40 anos
Banco Tradicional	58,82%	48,79%	87,50%	92,42%
Banco Digital	41,18%	52,00%	12,50%	8,00%

Fonte: Elaboração Própria

A partir destes dados, percebe-se que há uma maior confiabilidade dos Bancos Digitais entre os mais jovens, uma correlação negativa da aderência aos Bancos Digitais com a idade dos entrevistados, com exceção daqueles até os vinte anos. No entanto, conforme exposto na figura abaixo, 73,5% desta faixa etária afirmou que alocaria todo o seu patrimônio em um Banco Digital.

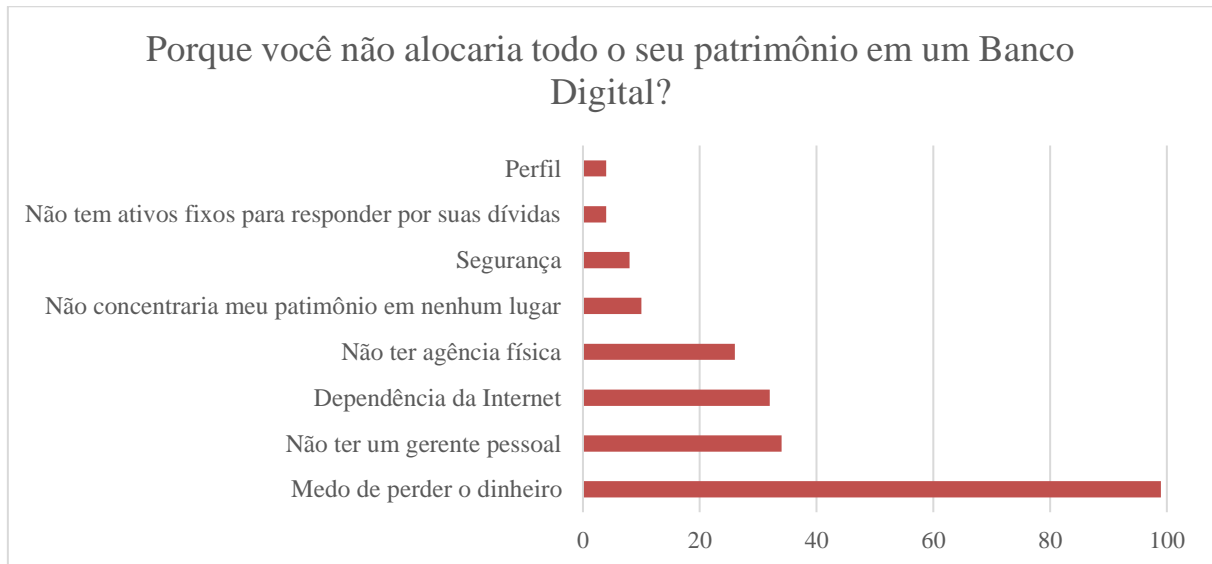
Figura 14 – Aderência na alocação de patrimônio total em um Banco Digital por faixa etária



Fonte: Elaboração Própria

Dessa forma, uma possibilidade é que, até os vinte anos, muitos mantenham relacionamento com a instituição bancária através de seus pais, o que explicaria o menor uso do Banco Digital como banco principal nesta faixa etária. Entre os entrevistados de vinte e um a trinta anos, o percentual dos que responderam que alocariam todo o seu patrimônio em um Banco Digital decaiu para 56,1% e ainda mais para aqueles dos trinta e um aos quarenta anos, com 12,5% de entrevistados dispostos a alocar todo o seu patrimônio em um Banco Digital. Para a faixa etária acima dos quarenta, o número aumenta para 30%. Com isso, vemos novamente uma menor resistência a tecnologia por parte daqueles com menos idade, um fator positivo para o futuro do segmento. Aos que responderam negativamente a alocação total de seus recursos em um Banco Digital, o principal motivo apresentado foi o medo de perder dinheiro, seguido da falta de um gerente pessoal e a dependência da internet, apresentados na Figura 15. Entre os principais motivos, a falta de confiança no perfil bancário é o ponto central. Por se tratar de um modelo extremamente novo e dependente da tecnologia, é natural que haja resistência a sua utilização, principalmente pelos mais velhos, que possuem em geral menor proximidade com o virtual por uma questão geracional.

Figura 15 – Motivos pelos quais os entrevistados não alocariam todo o seu patrimônio em um Banco Digital

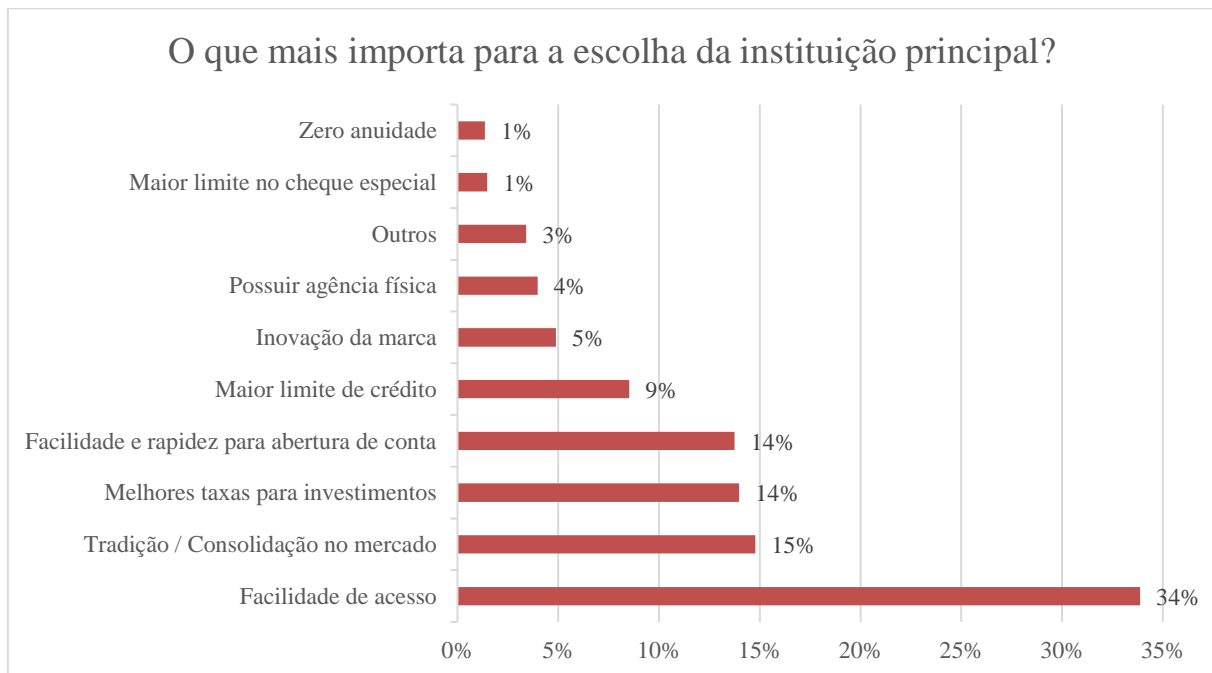


Fonte: Elaboração Própria

O receio de perder o dinheiro, assim como a dependência da internet devem ser mitigadas com apoio das regulamentações como o seguro FGC (Fundo Garantidor de Créditos), que já assegura as mesmas garantias dos Bancos Tradicionais aos Bancos Digitais, assim como com o crescimento destas instituições e a popularização do modelo virtual. A dependência da internet é algo a ser considerado, porém, com a maior cobertura de rede e a sujeição ao online de outras atividades essenciais deve assegurar aos usuários maior tranquilidade neste quesito. No que tange o atendimento personalizado, os canais de atendimento destes bancos virtuais tendem a se tornar cada vez mais eficientes dada a possibilidade da análise de dados e consequentemente, dos problemas enfrentados pelos usuários, reduzindo a necessidade de um gerente pessoal.

Os entrevistados responderam também o quesito de maior importância para a escolha de instituição bancária, 34% selecionaram facilidade de acesso e 14% escolheram a facilidade e rapidez para abertura de conta, como exposto na Figura 16. Estes atributos são muito vantajosos para o segmento pelas vantagens fornecidas pelo digital, conforme esclarecido no próximo parágrafo.

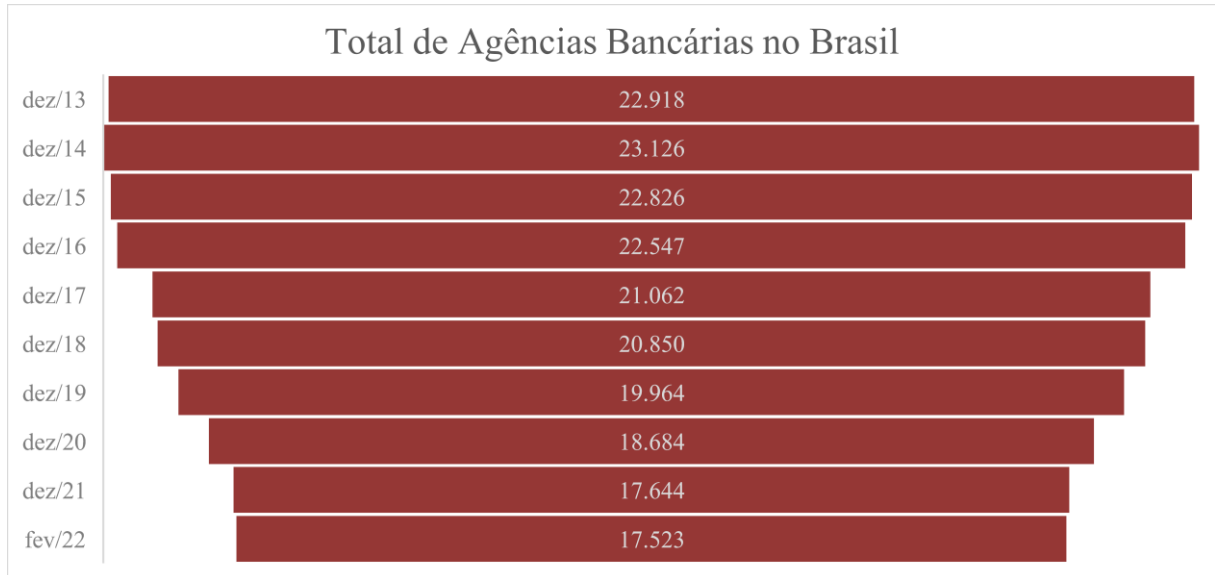
Figura 16 – O que mais importa para a escolha da instituição bancária principal



Fonte: Elaboração Própria

A predominância da facilidade de acesso entre as demais opções traz consigo boas oportunidades para os bancos virtuais, assim como a rapidez para a abertura de conta e inovação da marca. Contudo, a tradição e consolidação no mercado da marca e a necessidade de agências físicas são indispensáveis para, em conjunto, 19% dos entrevistados, fator relevantemente negativo para a desenvoltura destes novos modelos bancários. Para a instituição, agências físicas representam maiores custos e empecilhos relacionados a escalabilidade dos seus negócios, e apesar de 4% dos entrevistados ter identificado como essencial, o Banco Central Brasileiro registrou queda do número de agências bancárias no país nos últimos anos. De dezembro de 2013 a fevereiro de 2022 tivemos uma redução de mais de cinco mil agências no país – o que representou uma queda de 23,54%, como ilustrado na Figura 17. Além disso, o crescimento dos bancos virtuais em número de contas opõe-se aos dados levantados pela pesquisa, que atribuem a não existência de agências físicas como impedimento para a abertura destas contas.

Figura 17 – Total de agências bancárias no Brasil entre dezembro de 2013 e fevereiro de 2022



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Outro ponto a ser considerado é a democratização do serviço bancário atrelado a este novo modelo de negócio, uma vez que os bancos convencionais podem negar a abertura da conta corrente de um cidadão em razão do não cumprimento com as obrigações de algum pagamento por parte do solicitante. Para a Nu Bank por exemplo, não existe análise de crédito para abertura de conta, apenas para a solicitação de cartão de crédito, permitindo que aqueles que não possuíam acesso a uma conta corrente por estarem negativadas no SERASA por exemplo, passem a ter.

## V CONCLUSÃO

Em suma, o surgimento de novas *fintechs* deve permanecer em ritmo de crescimento. Tanto o mercado quanto os órgãos reguladores parecem estar receptivos a entrada de novas empresas e ascensão desse setor. Quanto a isonomia regulatória entre *fintechs* e bancos, é um grande incentivo por parte do Conselho Monetário Nacional, que deve ser mantido até que estas novas empresas passem a ter riscos sistêmicos que os reguladores precisem intervir, uma vez que se há risco sistêmico, existe maior incentivo a regulação.

No que tange o crescimento das *fintechs* observado nesta dissertação, é considerável a aderência a estes novos modelos de negócio por todo o país, além da migração para o digital como benéfico tanto para consumidores, quanto para empresas fornecedoras de serviços, não apenas financeiros. Apesar da resistência a mudança por parte dos mais velhos, é um empecilho natural a ser superado.

É compreensível que a pandemia tenha reduzido o crescimento das *fintechs* de crédito no país, contudo, apesar dos obstáculos, o segmento permanece em ascensão e engloba oportunidades inovadoras para os investidores brasileiros. Com a estabilização da economia e do nível de desemprego do país, a tendência é de uma menor taxa de inadimplência por parte dos consumidores, o que beneficiará o mercado de concessão de crédito.

Dito isso, com otimismo, acredito que estamos na direção para uma transformação positiva do setor bancário no longo prazo, de convívio entre bancos tradicionais e digitais, além das demais inovações tecnológicas em ascensão no Sistema Financeiro Nacional. O aumento da competitividade tende a resultar em externalidades positivas. Além disso, essa maior concorrência provocada pelo aumento de oferta, faz com que os produtos oferecidos tenham maior qualidade, capacitando o país para a exportação desses serviços no futuro.

**VI ANEXO I: RELAÇÃO DE *FINTECHS* AUTORIZADAS A FUNCIONAR PELO BANCO CENTRAL DO BRASIL POR SEGMENTO EM NOVEMBRO DE 2022**

<b>SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO</b>	<b>UF</b>
A55 SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
ACCREDITO - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
AGROLEND SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
ALESTA SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
ASAAS SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SC
ATF CREDIT SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RS
ATICCA - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
BAMAQ CAPITAL - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	MG
BANSUR JM SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	MG
BARU SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	RS
BEZZ SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RJ
BIGCASH SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	MG
BIZCAPITAL SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RJ
BLU SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RJ
BMP SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
BMS SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	CE
BNK DIGITAL SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RS
BNQI SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
BONUSPAGO SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	PR
BRCARD SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	GO
CAPITAL CONSIG SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
CARTOS SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
COMPREV SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RJ
CORA SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
CREDIFIT SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	BA
CREDIHOME SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
CREDIMÓVEL SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	GO



CREDITAS SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
CREDPAR - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	MG
CREDSYSTEM SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
DANK SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SC
DAPPER - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	SC
DELURED SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SE
DGB CREDIT S.A. - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO	BA
DMCARD SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
EAGLE SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RS
FFCRED SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A..	RS
FIDEM SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	RS
FINAZO SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SC
FINLEV SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	PA
FONTECRED - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	MG
FOR YOU SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	GO
GERU SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
GETNET SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
GIRO - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	PR
HR DIGITAL - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	DF
J17 - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	PR
KIKAI SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
LAMARA SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	CE
LAUNCH PAD SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	MG
LEND SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
LISTO SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
MAGNUM SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
MARÚ SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
MONETARIE SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RS
MULTICRED SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	BA
N26 SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
NATURA &CO PAY SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
NIXFIN SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SC
NUMBR5 SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP

ONCRED - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
ÓTIMO SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	PE
PAGOL SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
PERCAPITAL SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	MS
PLANNER SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
PROVU SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
QI SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
RED SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
REDECARD SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
RP SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
SBCASH SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
SEM PARAR SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
SER FINANCE SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	PE
SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO SEBRAE S/A - SEBRAECRED	DF
SOLFÁCIL SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
SOMAPAY SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	CE
STARCRED SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	RS
STARK SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
STONE SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
SUMUP SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
SUPERLÓGICA SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
SUPPLIER SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
TAMBASA SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	MG
TANGER SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
TRINUS SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	GO
TRYBE SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
UNAVANTI SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	PR
UY3 SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	RS
VALOR SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S.A.	SP
VIA CAPITAL - SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	MG
ZIPDIN SOLUÇÕES DIGITAIS SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO S/A	SP

Fonte: Banco Central do Brasil

<b>SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS</b>	<b>UF</b>
BULLLA SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	SP
CF GROUP SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	RS
CREDNOVO SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S. A.	SP
EMCASH SERVIÇOS FINANCEIROS SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	MG
FIDO SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	DF
INCO SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	SP
MOVA SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	SP
NEXOOS SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	SP
PEAK SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	SP
UP.P SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS S.A.	SP

Fonte: Banco Central do Brasil

<b>INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO</b>	<b>UF</b>
ACESSO SOLUÇÕES DE PAGAMENTO S.A.	SP
ACG INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
ADIQ INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
AGILLITAS SOLUÇÕES DE PAGAMENTOS LTDA.	SP
AME DIGITAL BRASIL INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA	SP
ASAAS GESTÃO FINANCEIRA INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SC
BANQI INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA.	SP
BELVO INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA	SP
BEN BENEFÍCIOS E SERVIÇOS INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
BOLT CARD INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTOS LTDA.	MG
BRASIL CARD INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTOS LTDA	MG
CELCOIN INSTITUICAO DE PAGAMENTO S.A.	SP
CIELO S.A. - INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO	SP
CLOUDWALK INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO E SERVICOS LTDA	SP
COOPER CARD INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO LTDA.	SP
CREDI-SHOP S/A - INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO	PI
CREDSYSTEM INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO LTDA	SP
CRYSTAL BMC - INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA.	SP

DOCK INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
EBANX INSTITUICAO DE PAGAMENTOS LTDA.	PR
EWALLY INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
FACEBOOK INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO DO BRASIL LTDA.	SP
FISERV DO BRASIL INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO LTDA	SP
FITBANK INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTOS ELETRÔNICOS S.A.	SP
FLAGSHIP INSTITUICAO DE PAGAMENTOS LTDA	SP
FORTBRASIL INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S/A	CE
FRIDAY INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTOS LTDA.	RJ
GERENCIANET S.A.	MG
GETNET ADQUIRÊNCIA E SERVIÇOS PARA MEIOS DE PAGAMENTO S.A. INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO	SP
GRANITO INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
GREEN NET INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO LTDA	MT
HINOVA PAY INSTITUICAO DE PAGAMENTO S.A.	MG
HUB INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
IUGU INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
M18 INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
MAG INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA	RJ
MERCADO PAGO INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO LTDA.	SP
NEON PAGAMENTOS S.A. - INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO	SP
NU PAGAMENTOS S.A. - INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO	SP
PAGSEGURO INTERNET INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
PAGUEVELOZ INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO LTDA.	SC
PAY2ALL INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA	SP
PAY4FUN INSTITUICAO DE PAGAMENTO S.A.	SP
PAYPAL DO BRASIL SERVICOS DE PAGAMENTOS LTDA	SP
PICPAY INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
PINBANK BRASIL INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
QUANTO NETWORK INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA.	SP
QUERO-QUERO VERDECARD INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	RS
RECARGAPAY INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA.	SP
REDECARD INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP

REPOM S.A.	SP
SENFFNET INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO LTDA.	PR
SHPP BRASIL INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO E SERVIÇOS DE PAGAMENTOS LTDA.	SP
SOCIAL BANK INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A	MG
SOROCRED INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
STONE INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
STRIPE BRASIL SOLUCOES DE PAGAMENTO INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA	SP
SUMUP INSTITUICAO DE PAGAMENTO BRASIL LTDA	SP
SUPERDIGITAL INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
U4CRYPTO INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO SA	MG
WILL S.A. INSTITUICAO DE PAGAMENTO	SP
WIRECARD BRAZIL INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A.	SP
WORLDPAY DO BRASIL INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA	SP

Fonte: Banco Central do Brasil

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Estatísticas monetárias e de crédito. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em 17/08/2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes>. Acesso em 23/08/2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Novas regras prudenciais para as instituições de pagamento (IPs). Disponível em <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/613/noticia>. Acesso em 30/08/2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relação de Instituições em Funcionamento no País. Disponível em [https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/relacao\\_instituicoes\\_funcionamento](https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/relacao_instituicoes_funcionamento). Acesso em 16/08/2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária de 2017, p99-101. Disponível em [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB_2017.pdf). Acesso em 10/08/2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária de 2018, p156-162. Disponível em [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb\\_2018.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf). Acesso em 11/08/2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária de 2019, p147-154. Disponível em [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb\\_2019.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2019.pdf). Acesso em 14/08/2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária de 2020, p139-189. Disponível em [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb\\_2020.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2020.pdf). Acesso em 17/08/2022.

*Bank for International Settlements. Sound Practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors.* Disponível em <https://www.bis.org/bcbs/publ/d431.pdf>. Acesso em 18/08/2022.

BASTOS DOS SANTOS, Marcus Vinicius; CARRARO, André; ELY, Regis Augusto. Regulamentação das fintechs e seus efeitos nas atividades dos bancos comerciais. Disponível em [https://www.anpec.org.br/encontro/2020/submissao/files\\_I/i4-3c5daffe7e76f26d3697f1cf76e8e7f6.pdf](https://www.anpec.org.br/encontro/2020/submissao/files_I/i4-3c5daffe7e76f26d3697f1cf76e8e7f6.pdf) . Acesso em 15/08/2022

CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL DE 1988 Art.177 Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm) Acesso em: 05 de maio de 2022.

*Financial Conduct Authority (FCA). Regulatory sandbox lessons learned report.* Disponível em <https://www.fca.org.uk/publication/research-and-data/regulatory-sandbox-lessons-learned-report.pdf>. Acesso em 18/08/2022.

Jayoung James Goo; Joo-Yeun Heo. *The Impact of the Regulatory Sandbox on the Fintech Industry, with a Discussion on the Relation between Regulatory Sandboxes and Open Innovation.* Interdisciplinary Program of Management of Technology, Yonsei University, Seoul 03722, Korea. Disponível em <https://www.mdpi.com/2199-8531/6/2/43>. Acesso em 21/08/2022

KAPULSKIS Thiago; SEQUEIRA, Carlos; ROSMAN, Eduardo; GUANAIS, Luiz. *Digital Strategy – Ecosystems champions.* BTG Pactual Affiliate Research, p8-18, 08 de dezembro de 2019.

LANGDON, Mack. *The Cost of Credit: Protecting Consumers in a Regulated Fringe Credit Market.* University of Massachusetts Amherst, p6-58, maio de 2021.

*Nubank registra prejuízo de US\$ 66,2 milhões no quarto trimestre e termina 2021 com 53,9 milhões de clientes.* WILTGEN, Julia. Disponível em <https://www.seudinheiro.com/2022/empresas/balanco-nubank-4t2021/>. Acesso em 14 de maio de 2022.

PARTYKA, Raul; LANA, Jeferson; AMADO BAHIA GAMA, Marina. *An eye on the Fish and Another on the Cat: How the Fintechs Dispute Space with the Banks in Times of Low Interest.* Master's in business administration - University of Vale do Itajaí, Publicado em junho de 2019.

REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO: Controle do risco sistêmico e defesa da concorrência no setor bancário como forma de promoção do desenvolvimento nacional. Bastos de Oliveira, Bruno; Diniz Murta, Antônio Carlos. Disponível em <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=d8bf84be3800d12f>. Acesso em 14 de maio de 2022.

ROSMAN, Eduardo; PEREDO Thomas. *BZ Banks & their Digital Strategy*. BTG Pactual Affiliate Research, p1-11, 11 de maio de 2020.

SILVA PEREIRA, Jessica. A Nova Lei do Cadastro Positivo e os Impactos da Adesão Automática. Disponível em <https://www.jornaljurid.com.br/doutrina/consumidor/a-nova-lei-do-cadastro-positivo-e-os-impactos-da-adesao-automatica>. Acesso em 29 de junho de 2022.

SILVA, Lorena; ARAÚJO Ana. Monopólios: Análise sob a perspectiva do direito econômico. Disponível em <https://jus.com.br/artigos/54663/monopolios-analise-sob-a-perspectiva-do-direito-economico> Acesso em: 07 de maio de 2022

Superintendência de Seguros Privados. Comunicado Conjunto: Ação Coordenada para Implantação de Regime de *Sandbox* Regulatório nos Mercados Financeiro, Securitário e de Capitais Brasileiros. Disponível em <http://susep.gov.br/setores-susep/noticias/noticias/implantacao-de-regime-de-sandbox-regulatorio-nos-mercados-financeiro-securitario-e-de-capitais-brasileiros>. Acesso em 18/08/2022.

TATTERSALL, Michael. The Rise of ESG Investing. How Investment Managers Can Seize a \$50 Trillion AUM Opportunity. Disponível em <https://www.insiderintelligence.com/content/rise-of-esg-investing>. Acesso em 22/09/2022