

CENTRO UNIVERSITÁRIO DO ESTADO DO PARÁ
ÁREA DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE BACHARELADO EM DIREITO

Alicia Costa Dantas

AS FINTECHS NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

BELÉM/PA

2019

Alicia Costa Dantas

AS *FINTECHS* NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

Trabalho de Curso (TC) apresentado como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Direito, do Centro Universitário do Estado do Pará (CESUPA).

Orientador: Prof^a. Dr. Fabrício Vasconcelos de Oliveira.

BELÉM/PA

2019

Alicia Costa Dantas

AS *FINTECHS* NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Direito do Centro Universitário do Estado do Pará (CESUPA).

Banca examinadora:

Apresentado em: ___/___/___

_____ - Orientador

Prof.ª Dr. Fabrício Vasconcelos de Oliveira

Centro Universitário do Estado do Pará

_____ - Examinador (a)

Centro Universitário do Estado do Pará

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a Deus pelo dom da vida, pela saúde, por ter colocado pessoas tão especiais no meu caminho, por ter me dado forças todas as vezes que pensei em desistir. Agradeço ao meu pai, George Alex, minha fonte de calma, pelo amor incondicional, pelo carinho, pelo cuidado, por me ensinar a ter independência, coragem para enfrentar a vida e correr atrás dos meus sonhos. Obrigada por acreditar em mim até mais do que eu mesma.

Agradeço minha querida mãe, Ana Silvia, exemplo de luta, fibra e trabalho, por me levantar e me animar nas horas que eu preciso, por todos os gestos de amor e de paciência diários. À minha irmã Eduarda por ter sido meu grande exemplo de inteligência e dedicação, obrigada pelo carinho, pela proteção, pelos conselhos e ensinamentos.

Ao meu avô Dantas por ter apoiado minha educação desde sempre, por acreditar e confiar nos meus projetos, por ter me ensinado a ter um espírito livre e aventureiro. À minha tia Giselle pelo apoio e por contribuir para o meu crescimento pessoal de maneira ímpar. Ao meu padrasto Antônio Rui por todos os dias que chego em casa cansada do dia de estudo e trabalho e sou surpreendida com doses de cuidado e de afeto.

Agradeço a minha melhor amiga Beatriz Sá por ser a “minha pessoa”, por ter me ouvido e me apoiado todas as vezes que precisei, pela confiança, por ser uma pessoa tão altruísta e empática, por me ensinar tanto. À admirada amiga Giovana Nobre por ser um espírito de luz, por me ter me ajudado a concretizar muitos projetos, inclusive a conclusão dessa monografia.

À minha amiga Helena Sousa pela amizade, por estar comigo desde a escola nessa aventura que é crescer, por não ter medido esforços para me ajudar a encontrar referências para o presente trabalho.

Ao meu namorado João Paulo pelo amor, pela gentileza, pela paciência, pelo companheirismo, pela compreensão, por me incentivar a alcançar meus sonhos e por me ensinar a viver a vida com mais leveza.

Aos meus amigos Glosadores Jair Eduardo, Rodrigo Martins, João Paulo Gomes, Felipe Custódio, André Lima, Marcos Vinícios, Laís de Castro, Gabriel Falcão, Eduarda Borges, Bárbara Rodrigues e Samuel Coelho por compartilharem comigo noites de estudos e de nervosismo e, ao mesmo tempo, de muitas risadas, fazendo que a faculdade se tornasse ainda mais especial, sou grata por todos os momentos que passamos juntos ao longo desses anos.

À minha amiga Debora Vieira por dividir tantos projetos, sonhos, lições de vida; por me ensinar tanto sobre resiliência e dedicação. À amiga Taís Oliveira que, de mesmo de longe, zela por mim com tanto carinho.

Ao Projeto Ilhas Legais por ter ajudado uma caloura do primeiro semestre de curso a se encontrar no Direito. Obrigada por terem me mostrado o caminho, por me ensinarem a trabalhar em equipe, pelo companheirismo, pela confiança.

À Comunidade Espírito Santo do Itá por ter me proporcionado uma visão de mundo mais consciente, pelos sorrisos que enchem meu espírito de amor e de esperança que alcançaremos uma realidade com mais respeito e igualdade.

Aos meus amigos Ilhas Helder Lopes, Mariana Bastos, Melissa Paz e Ana Rosa Bronze que contribuíram, em especial, para que eu conseguisse chegar até aqui.

Ao Núcleo de Inovação e Empreendedorismo Junior (NIEJ-CESUPA) por ter me ajudado a construir uma formação interdisciplinar. Ao Projeto Sócrates Negócios por ter sido um divisor de águas, por ter ensinado muito sobre empreendedorismo, disciplina e responsabilidade.

Agradeço a professora Tassia Miranda por ser minha grande inspiração profissional, por ter me apresentado o apaixonante Direito Empresarial com tanto carisma; por ter sido fundamental na minha trajetória acadêmica e, sem dúvidas, pelo carinho e pela ajuda de sempre.

Ao meu orientador professor Fabrício Oliveira pelo acompanhamento, pelo valioso aprendizado ao longo da confecção do presente trabalho e por me ensinar muito sobre a docência no decorrer da monitoria.

Aos meus queridos Dr. Elísio Bastos, Dr. Jean Carlos Dias, Damiana Farias, Pâmela Falcão, Walena Macieira, Aline Lafayette e Ana Carolina Albuquerque por terem me ensinado tanto sobre uma advocacia profissional, ética e competente.

Gratidão a minha amada família de terras lusitanas, Id Student House, com quem partilhei os melhores meses da minha vida; com vocês aprendi muito amizade, respeito e tolerância.

Muito obrigada a todos, de coração!

“Porque ninguém pode saber em seu lugar.
Ninguém pode crescer por você.
Ninguém pode procurar por você.
Ninguém pode fazer o que só você deve fazer.
A existência não suporta representantes.”

Jorge Bucay

RESUMO

Essa monografia tem como objetivo analisar a regulação das *fintechs* no Brasil, termo em língua inglesa que significa a junção da palavra finanças com a palavra tecnologia, o qual define empresas que fornecem produtos e serviços na área financeira com características de inovação e uso de tecnologia. Utiliza-se, para esse fim, a pesquisa bibliográfica e análise legislativa, principalmente de Resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Primeiramente será abordada a composição do Sistema Financeiro Nacional, seus agentes normativos, supervisores e operadores para que possa ser compreendido se e onde as *fintechs* se enquadram nesse contexto. Posteriormente, será abordado acerca das *fintechs* e seus segmentos de atuação. Em um momento seguinte, será estudada especificamente a Resolução do CMN nº 4.656 que regula as *fintechs* de crédito, de modo que será analisada questões acerca da constituição e funcionamento que essas *fintechs* terão que se submeter. Em desfecho, será concluído acerca das múltiplas facetas que o referido termo carrega, sobre o papel modificador realizado por essas empresas dentro da dinâmica do mercado financeiro e se o órgão normativo tem contribuído ou não para o fomento da atividade das *fintechs* de crédito.

Palavras-chave: Direito Bancário; Fintechs; Regulação; Inovação; Sistema Financeiro Nacional

ABSTRACT

This work aims to analyze the regulation of Fintechs in Brazil, which are the combination of the words “finance” and “technology”, used to define enterprises that provide financial products and services with features of innovation and the use of technology. For this purpose, bibliographic research and legislative analysis were employed, particularly Normative Resolutions of the National Monetary Council (CMN) and Securities and Exchange Commission. Firstly, we will analyze the composition of the National Financial System, including their normative agents, supervisors and operators, aiming to understand if and where Fintechs fit in this context. Secondly, we will address Fintechs and their fields of activity. Finally, we will analyze CMN's Resolution n° 4656, which regulates lending fintechs, their constitution so that questions will be analyzed about the constitution and functioning that these fintechs will have to undergo. In conclusion, we will discuss the different meanings of the term “Fintech”, the different ways in which these companies change the financial market, and whether the regulatory institutions are contributing or not to the development of the Fintech industry.

Key words: Banking Law; Fintechs; Regulation; Innovation; National Financial System

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
2 ORGANIZAÇÃO E OS AGENTES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	12
2.1 Subsistema normativo	14
2.2 Subsistema de intermediação	16
2.2.1 Classificação de instituições financeiras: bancárias <i>versus</i> não bancárias.....	18
2.2.2 Espécies de instituições financeiras bancárias.....	20
2.2.2.1 Bancos Comerciais.....	20
2.2.2.2 Caixas Econômicas.....	21
2.2.2.3 Bancos Múltiplos com carteira comercial.....	21
2.2.3 Espécies de instituições financeiras não bancárias ou não monetárias.....	22
2.2.3.1 Bancos de Desenvolvimento.....	22
2.2.3.2 Bancos de Investimento e Bancos de Câmbio.....	23
2.2.3.3 Cooperativas de Crédito.....	24
2.2.3.4 Sociedade de crédito, financiamento e investimento.....	26
2.2.3.5 Sociedade de Crédito ao microempreendedor e a empresa de pequeno porte..	26
2.2.3.6 Sociedade de Crédito Imobiliário e Associação de Poupança e Empréstimo...	28
2.2.3.7 Companhia hipotecária.....	29
2.2.3.8 Agência de Fomento.....	30
2.2.3.9 Sociedade de Empréstimo Direto e Sociedade de Empréstimo entre pessoas..	31
2.2.3.10 Sociedades de arrendamento mercantil (<i>leasing</i>).....	31
2.2.4 Instituições Auxiliares.....	31
2.2.4.1 Bolsa de Valores.....	32
2.2.4.2 Sociedades Corretoras de Valores Mobiliários e Sociedades Distribuidoras de Valores Mobiliários.....	32
2.2.4.3 Agentes autônomos.....	32
2.2.5 Instituições não financeiras.....	33
2.2.5.1 Companhias seguradoras e Sociedade de Fomento Comercial (<i>factoring</i>).....	33
2.2.5.2 Instituições de pagamento e Correspondentes Bancários.....	33
3 O PANORAMA DAS <i>FINTECHS</i>.....	35
3.1 Conceito e contexto histórico.....	35
3.2 Características das <i>fintechs</i>.....	37

3.3 Tipos de <i>fintechs</i>.....	40
3.3.1 Pagamentos e gestão financeira.....	40
3.3.2 Empréstimos e Negociação de dívidas.....	41
3.3.3 Financiamento (funding).....	45
3.3.4 Investimentos.....	48
3.3.5 Câmbio, remessas e seguros.....	49
3.3.6 Bancos digitais, eficiência financeira e multisserviços.....	51
3.3.7 Criptomoedas, Blockchain & DTL (Distributed Ledger Technologies).....	52
4 ANÁLISE DA RESOLUÇÃO Nº 4.656/2018 DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL.....	55
4.1 Sociedade de Crédito Direto (SCD).....	56
4.2 Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP).....	60
4.3 Disposições aplicáveis a SCD e SEP: constituição, controle acionário e cancelamento da autorização de funcionamento.....	64
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	69
REFERÊNCIAS.....	71

1 INTRODUÇÃO

A presente monografia pretende analisar a questão das *fintechs* no ordenamento jurídico brasileiro. O termo significa a junção entre finanças e tecnologia em inglês, mas é utilizado sem tradução no Brasil. As *fintechs* são sociedades empresárias que buscam oferecer produtos e serviços na área financeira com características de inovação, utilizando-se, para isso, de uso intenso de tecnologia, o que tem gerado considerável mudança na perspectiva do mercado, da experiência do consumidor e da regulação.

Dessa forma, oferece produtos e serviços considerados como inovadores, compreendendo que inovação nem sempre significa algo que nunca foi criado e podendo funcionar como uma melhoria de um produto ou serviço já existente. Há, também, a dificuldade dos órgãos reguladores em acompanhar as mudanças do mercado, de modo que, atualmente, existe grande preocupação e empenho dos agentes reguladores para que a inovação seja bem recebida, mas, ao mesmo tempo, observada para que não cause problemas à população, de um modo geral.

Diante disso, busca-se, com o presente trabalho, responder a seguinte questão: como as *fintechs* estão sendo reguladas no ordenamento jurídico brasileiro?

No que diz respeito ao aspecto metodológico, utilizou-se para a produção dessa monografia pesquisa bibliográfica, análise textual e interpretativa, bem como análise legislativa, principalmente de resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O primeiro capítulo se ocupa em abordar o Sistema Financeiro Nacional e seus agentes normativos, supervisores e operadores, de modo que seja possível verificar se as *fintechs* se enquadram dentro do referido sistema e, em caso positivo, em que parte dele elas se enquadram.

Já no segundo capítulo, tratar-se-á, especificamente, sobre as *fintechs*, seu conceito para a doutrina, o contexto histórico, as influências exercidas por elas dentro da América Latina e no Brasil e, finalmente, sobre os segmentos de *fintechs* encontrados no contexto brasileiro, analisando seus diversos nichos de atuação, seus mecanismos de realização da atividade empresarial, bem como a forma como estão registradas perante os agentes reguladores e se estão passíveis de registro. Tal estudo analítico e descritivo se torna importante em razão do conceito de *fintech* ser bastante amplo e pouco estudado no âmbito jurídico.

Por fim, o terceiro capítulo tratará da análise da recente Resolução nº 4.656/2018 do Conselho Monetário Nacional, a qual disciplina acerca da constituição, registro e funcionamento das *fintechs* do ramo de crédito e empréstimo, especificamente, buscando analisar se a regulação proposta alcança os objetivos de proteger a poupança popular, mas também de fomentar a inovação.

Logo, pretende-se, com o presente trabalho, contribuir para o estudo das *fintechs* no Brasil, de modo que possa ser compreendida suas peculiaridades e, com base nelas, construir uma regulação econômica que acompanhe e fomente as inovações na área financeira.

2 ORGANIZAÇÃO E OS AGENTES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Primeiramente, faz-se mister realizar breve explanação acerca do Sistema Financeiro Nacional (SFN) para que possa ser compreendido, posteriormente, onde as *Fintechs* se enquadrariam na organização do SFN dentro da regulação proposta pelos órgãos normativos.

O Sistema Financeiro Nacional é formado por entidades e instituições que promovem a intermediação financeira, ou seja, que possibilitam a interligação entre poupadores e tomadores de recursos, o que permite que a economia esteja em constante giro, de modo que possa alcançar o objetivo de gerar maior eficiência e crescimento (BCB, 2019, *online*).

Tais preceitos estão inseridos no nosso texto Constitucional em seu artigo 192, o qual dispõe que:

Art.192 O sistema financeiro nacional estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir os interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão inclusive sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram (BRASIL. CRFB, 1988, *online*).

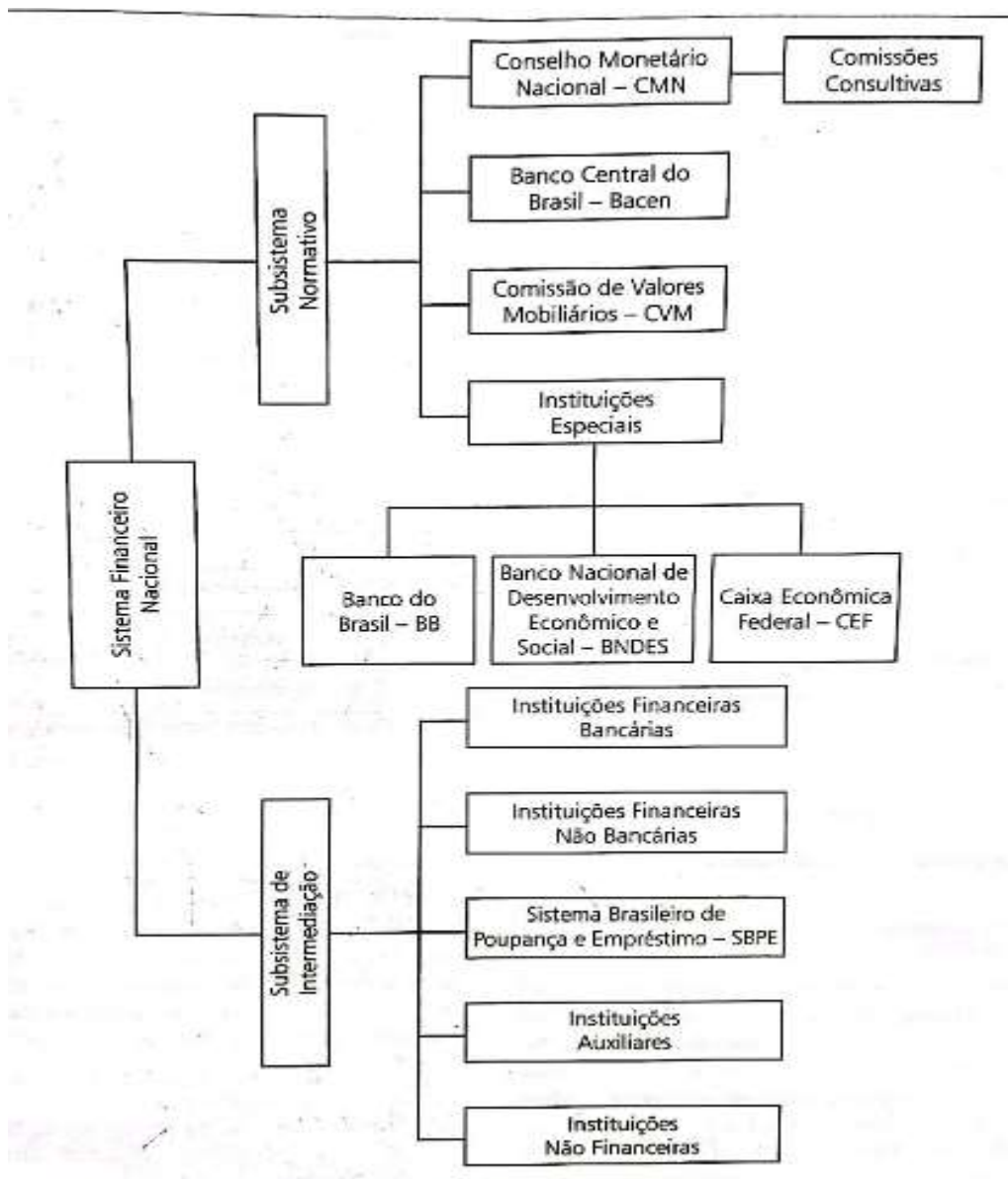
Dessa forma, para o Banco Central (BCB) o Sistema Financeiro Nacional é organizado por agentes normativos (Conselho Monetário Nacional, Conselho Nacional de Seguros Privados e Conselho Nacional de Previdência Complementar), supervisores (Banco Central do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários, Superintendência de Seguros Privados e Superintendência Nacional de Previdência Complementar) e operadores (instituições financeiras, bolsa de valores, seguradoras e resseguradoras, entidades abertas de previdência, dentre outras).

Assim, os agentes normativos determinam quais as normas que devem ser seguidas para que haja um funcionamento eficaz do sistema; os supervisores fiscalizam os demais agentes econômicos para que as regulações realizadas pelos órgãos normativos sejam cumpridas, enquanto os operadores seriam instituições que oferecem seus produtos e serviços financeiros como intermediadores das operações (BCB, 2019, *online*).

Já Assaf Neto (2014) divide o Sistema Financeiro Nacional em dois subsistemas: o normativo e o de intermediação. O primeiro, segundo o autor, é composto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), pelo Banco Central do Brasil, pela Comissão de Mobiliários (CVM), bem como pelas instituições especiais (que são instituições financeiras, mas que possuem papel especial de atuação), como o Banco do Brasil, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES) e Caixa Econômica Federal.

O segundo subsistema, o de intermediação, é composto pelas instituições financeiras, públicas ou privadas, sendo classificadas em instituições bancárias, não bancárias, instituições auxiliares e instituições não financeiras, as quais serão objeto de estudo mais aprofundado ao longo do presente capítulo. Logo, por considerar a segunda divisão mais didática, ela é que será utilizada na presente monografia. Vejamos o organograma do Sistema Financeiro Nacional:

Figura nº 01 – Organograma do SFN.



Fonte: Assaf Neto (2014, p. 42).

2.1 Subsistema normativo

Quanto ao subsistema normativo, é composto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), o qual:

É o órgão superior do Sistema Financeiro Nacional e tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito [...] São feitas reuniões mensais, entretanto, pode haver mais de uma reunião; as matérias aprovadas pelo CMN são regulamentadas por meio de resoluções [...] o Conselho é composto pelo Ministro da Economia, pelo Presidente do Banco Central e pelo Secretário Especial de Fazenda do Ministério da Economia (BCB, 2019, *online*).

Dessa forma, o CMN foi criado pela Lei N° 4.595/1964— diploma legal recepcionado pela Constituição Federal de 1988 – em seu artigo 1º, inciso I: “O sistema Financeiro Nacional, estruturado e regulado pela presente Lei, será constituído: I- do Conselho Monetário Nacional [...]” (BRASIL, 1964, *online*).

Assim, o CMN será responsável por realizar as normas diretrizes para o mercado de crédito, monetário, de capitais e cambial criando segurança para que os agentes operadores possam agir dentro da legalidade e dentro dos objetivos a serem alcançados pelo Sistema Financeiro Nacional previsto pela Constituição no artigo citado alhures, atuando com o propósito de formular a política de moeda e de crédito, não possuindo funções executivas, conforme o disposto no artigo 2º da Lei N° 4.595/1964 (BRASIL, 1964, *online*).

Também inserido no subsistema normativo, segundo Rossetti (2013), o Banco Central do Brasil (BCB) é uma autarquia responsável por executar as políticas adotadas pelo CMN realizando, assim, a fiscalização do subsistema de intermediação (agentes operadores).

Além disso, o Banco Central também tem como competência privativa a emissão de papel moeda, a execução dos serviços do meio circulante, a concessão de autorizações para o funcionamento de instituições financeiras podendo, inclusive, intervir nas referidas instituições ou decretando liquidação extrajudicial. É competência do “banco dos bancos” recolher depósitos compulsórios das instituições financeiras, dentre outras funções previstas pelo artigo 8º da mesma Lei (BRASIL, 1964, *online*).

Outro órgão normativo do SFN é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), autarquia disciplinada pela Lei N° 6.385/1976, sendo responsável por regulamentar as matérias específicas previstas nessa norma legal e na Lei das sociedades por ações fiscalizando, também, as bolsas de valores, o mercado de valores mobiliários e as sociedades anônimas de capital aberto, conforme dispõe o artigo 8º da referida Lei. Vejamos:

Art . 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

I -regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações;

II -administrar os registros instituídos por esta Lei;

III -fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;

IV-propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado;

V -fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório (BRASIL. Lei nº 6.385, 1976, *online*).

A CVM é um órgão que possui caráter normativo, de modo que sua função principal é a fiscalização do mercado de capitais, de forma que a bolsa de valores possa operar de maneira mais segura para os usuários, além da fiscalização das emissões de valores mobiliários negociados pelas bolsas de valores (VASCONCELLOS; GARCIA, 2008). Por último, a CVM precisa obedecer seu poder de regulamentação baseada nas políticas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Também há mais dois órgãos normativos, os quais serão, aqui, apenas mencionados, já que não fazem parte do objeto de discussão do presente trabalho, sendo eles: o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC). O primeiro, responsável por criar normas para o ramo dos seguros privados; já o segundo, é o órgão que regula os fundos de pensão privados (ASSAF NETO, 2014).

Os respectivos órgãos possuem suas agências supervisoras e executoras, são elas: a SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) e a PREVIC (Superintendência Nacional de Previdência Complementar), respectivamente.

Na classificação utilizada, também estão inseridos no subsistema normativo as instituições especiais o Banco do Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e Caixa Econômica Federal. Quanto ao Banco do Brasil, considerado como instituição especial, uma vez que além da função de banco comercial e de desenvolvimento, também funciona como agente financeiro do Governo Federal (ASSAF NETO, 2014).

Quanto ao BNDES, este é considerado uma instituição especial, pois “atua na política de financiamento do Governo Federal. Já a Caixa Econômica Federal (CEF), além de banco comercial atua como órgão auxiliar do Governo Federal na execução de sua política creditícia” (ASSAF NETO, 2014, p. 46).

2.2 Subsistema de intermediação

No que diz respeito ao subsistema da intermediação financeira, tem como composição os agentes operadores do SFN, ou seja, as instituições financeiras (bancárias, não bancárias, auxiliares e instituições não financeiras) (ASSAF NETO, 2014).

Dessa forma, pode ser observada a existência das instituições financeiras públicas ou privadas, conforme dispõe o artigo 1º, inciso V da Lei Nº 4.595/64 (Lei do Sistema Financeiro Nacional):

Art. 1º O sistema Financeiro Nacional, estruturado e regulado pela presente Lei, será constituído:
 I - do Conselho Monetário Nacional;
 II - do Banco Central do Brasil;
 III - do Banco do Brasil S. A.;
 IV - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;
V - das demais instituições financeiras públicas e privadas.
 (BRASIL. Lei 4.595, 1964, *online*, grifo nosso).

Assim, Vasconcellos e Garcia (2008) ensinam que o subsistema de intermediação consiste na existência de instituições financeiras bancárias, não bancárias e as auxiliares – as quais podem ser tanto públicas como privadas – entretanto, antes da discussão adentrar na diferença entre estes dois tipos de instituições e as espécies de cada uma delas, é mister fazer a conceituação do que consiste a atividade privativa de instituição financeira.

Diante disso, a mesma lei que regulamenta o Sistema Financeiro Nacional, conhecida como Lei de Reforma Bancária, dispõe em seu artigo 17 acerca do conceito de instituição financeira. Veja-se:

Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.
 Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual (BRASIL. Lei nº 4.595, 1964).

Ocorre que o referido artigo dispõe um conceito bastante amplo do que seria instituição financeira e a atividade tipicamente praticada por ela. O referido conceito, portanto, foi remodelado pela doutrina ao longo do tempo, já que poderia causar certo equívoco de interpretação.

Assim, Salomão Neto (2011) entende que a interpretação literal do artigo nos levaria a pensar que uma sociedade anônima que emitisse uma debênture, por exemplo, estaria realizando a coleta e aplicação de recursos financeiros de terceiros, sendo assim, considerada como instituição financeira, o que claramente não seria o objetivo do legislador, já que isso aumentaria de veras o número de instituições consideradas como financeiras no Brasil.

Diante disso, para evitar equívocos hermenêuticos, o autor supracitado acredita na importância de que seja realizada interpretação teleológica do artigo 17 da Lei de Reforma Bancária, ou seja, deve ser interpretada a norma de acordo com o fim a que ela se destina:

É princípio tradicional de interpretação do Direito que, sendo possível a aceitação de mais de um sentido para a mesma norma, não deverá ser privilegiado aquele que, reproduzindo literalmente seu conteúdo, leve a resultado absurdo por incompatível com o fim almejado pela atividade legislativa. Deve ao invés disso ser preferida a interpretação que privilegia o fim da norma (ENGLISH *apud* SALOMÃO NETO, 2011, p.16).

Assim, para a compreensão da norma no sentido teleológico, importante ser compreendido o que o legislador entende por atividade privativa de instituição financeira com o objetivo posterior de que as instituições financeiras possam ser analisadas e diferenciadas entre si.

Diante disso, a caracterização de atividade privativa de instituição financeira seria a junção de 4 (quatro) elementos: a captação de recursos de terceiros em nome próprio, seguida de repasse financeiro por meio de uma operação de mútuo com o objetivo de gerar lucro, acrescida do requisito da habitualidade, sendo os dois últimos requisitos considerados primordiais para a caracterização da atividade empresarial. Isto posto, entende-se que a atividade privativa de instituição financeira consiste na captação de recursos de terceiros em nome próprio e necessariamente na sua reaplicação (SALOMÃO NETO, 2011).

Além disso, Salomão Neto (2011) compreende que também merece destaque a explicação sobre o que o artigo 17 da Lei nº 4.595/1964 entende por custódia de valores de terceiros que, praticados, possam ser caracterizados como atividade privativa de instituição financeira. Nesse caso, não é qualquer tipo de custódia que poderá ser enquadrada como tal, sendo aceito pelo autor que a custódia de valores em que se trata o artigo é primordialmente a de coisas infungíveis, caracterizada por títulos de crédito em sentido amplo, acrescido do objetivo de lucro (economicidade) e da habitualidade (BRASIL. Lei nº 4.595, 1964, *online*).

Dessa forma, tendo sido esclarecido no que consiste a atividade privativa de instituição financeira que o artigo já citado faz menção, conceitua-se as instituições financeiras como pessoas jurídicas públicas ou privadas que exercem como sua atividade

empresarial, realizando, obrigatoriamente, a coleta, intermediação e repasse de recursos de terceiros em nome próprio ou a custódia de bens infungíveis que possam configurar como títulos de crédito, tendo como objetivo auferir lucro ou vantagem e com o emprego da habitualidade. Outra definição estabelece que são instituições financeiras, as que fazem da negociação de crédito a sua atividade principal ou acessória (KONDER *apud* ABRÃO, 2018, p.40).

Já Brito (2015) conceitua instituições financeiras como as instituições que praticam a intermediação através de diversas modalidades, utilizando-se, para isso, de operações de crédito, capitalização, seguros, poupança, mercado de capitais, arrendamento mercantil, dentre outros.

Além disso, Neves (2018) também definiu instituições financeiras como pessoas jurídicas que alcançam as atividades do artigo 17 da Lei nº 4.595/64 e realizam tais atividades em nome próprio, havendo a referida preocupação de conceituar as operações que podem ser realizadas somente pelas instituições financeiras com o objetivo de proteção da poupança popular (BRASIL. Lei nº 4.595, 1964, *online*).

2.2.1 Classificação de instituições financeiras: bancárias *versus* não bancárias

Já esclarecido no que consiste atividade privativa de instituição financeira, mister serem analisadas as espécies de instituições financeiras, as quais são divididas de maneira pacífica pela doutrina e pelo Banco Central do Brasil (BCB) em bancárias ou monetárias e não bancárias ou não monetárias, o que será estudado a seguir.

As instituições financeiras bancárias fazem parte do sistema monetário trabalhando, assim, com ativos monetários— ativos que possuem liquidez e são disponíveis para tornarem-se meios de pagamentos (ROSSETTI, 2011). Assim, as instituições financeiras bancárias são capazes de criar moeda por meio de depósitos à vista, o que a doutrina chama de moeda escritural.

Para melhor compreensão do conceito supracitado, é necessário compreender a definição do que é moeda, a qual segundo Assaf Neto (2014) é um meio de pagamento para as transações econômicas, ou seja, para o pagamento de bens ou serviços. Assim, a moeda possui como características o curso obrigatório forçado, ou seja, as pessoas são obrigadas a aceitar como meio de pagamento por força de lei, é um meio liberatório das obrigações. Para Vasconcellos e Garcia existem três tipos de moedas:

1-A moeda metálica, aquela emitida pelo Banco Central que são utilizadas para transações de pequenos valores ou como troco 2-; o papel-moeda, o qual é utilizado para transações de maiores valores e 3- a moeda escritural ou bancária, representada pelos depósitos à vista (depósitos em conta corrente) nos bancos comerciais, sendo uma espécie de moeda contábil (VASCONCELLOS; GARCIA, 2008, p.173).

Dessa maneira, as instituições financeiras bancárias possuem como traço diferenciador quanto às instituições não bancárias, a possibilidade de criar a moeda escritural. Isso porque, no momento em que diversos clientes dessas instituições realizam depósitos à vista, os bancos percebem que não precisam ter todos os recursos guardados para cumprir suas obrigações, uma vez que o fluxo de depósitos é tão grande que seria praticamente impossível que todos os clientes sacassem ao mesmo tempo os valores depositados.

Assim, as instituições financeiras bancárias retêm parte do depósito para si, outra parte vai para o Banco Central a título de depósito compulsório e o restante pode ser disposto em outras operações, ou seja, podem intermediar outra operação de mútuo, emprestando parte desse depósito a outro cliente.

Já o cliente mutuário também realiza depósito em sua conta corrente e parte do recurso proveniente do depósito será emprestado para outro correntista e assim sucessivamente. Esse processo é chamado de criação de moeda escritural e somente as instituições financeiras bancárias poderão realizá-lo, segundo a regulação brasileira.

Isto posto, Abrão (2018) discorre que banco é uma espécie de instituição financeira que utiliza seu próprio capital e os recursos que recebem por meio dos depósitos à vista para realizar sua atividade empresarial. Em contrapartida, as instituições financeiras não bancárias ou não monetárias são aquelas que captam recursos para empréstimo, através da emissão de títulos e, portanto, intermediam a moeda (FORTUNA, 2014, p.33). Estas instituições realizam suas operações com ativos considerados não monetários, em razão da ausência de liquidez.

É válido ressaltar, também, o posicionamento de Salomão Neto (2011) acerca da diferença entre bancos e as demais instituições financeiras, uma vez que o autor elenca como traço distintivo o fato de os bancos não possuírem especialização em suas operações, ou seja, têm operações genéricas, enquanto que as instituições financeiras não bancárias seriam direcionadas a atividades específicas.

Logo, segundo Assaf Neto (2014), as instituições financeiras não bancárias não podem emitir moeda ou outros meios de pagamento, ou seja, não podem receber depósitos à vista da poupança popular, não criam moeda escritural, entretanto, podem captar recursos de terceiros

por meio de ativos não monetários, como ações, debêntures e também podem utilizar seus recursos próprios (BCB, 2019, *online*).

2.2.2 Espécies de instituições financeiras bancárias

São consideradas espécies de instituições financeiras bancárias pelo Banco Central do Brasil e pela maioria da doutrina: os Bancos Comerciais, as Caixas Econômicas e os Bancos Múltiplos.

2.2.2.1 Bancos Comerciais

Os bancos comerciais são aqueles que executam operações de crédito de curto prazo auxiliando, assim, as pessoas físicas e jurídicas, bem como as sociedades empresárias a obterem crédito para capital de giro para a realização da empresa. Além disso, podem realizar pagamentos de cheques, transferências de fundos e de ordens de pagamento, cobranças diversas, recebimentos de impostos e tarifas públicas, aluguel de cofres, custódia de valores (ASSAF, 2014, p. 49).

O Banco Central do Brasil conceitua os bancos comerciais como:

Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e os terceiros em geral. A captação de depósitos à vista, livremente movimentáveis, é atividade típica do banco comercial, o qual pode também captar depósitos a prazo. Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima e sua denominação social deve constar a expressão “banco” (BCB, 2019, *online*).

Assim, a característica primordial dos bancos comerciais é a possibilidade de criação de moeda escritural por meio de depósitos à vista de recursos da poupança popular. Conforme assevera Neves (2018), somente o banco comercial e as demais instituições bancárias poderão celebrar contrato de conta corrente e atuar como sacada em cheques.

Dessa forma, os bancos comerciais devem adotar o tipo societário de sociedades anônimas em razão do artigo 25 da Lei Nº 4.595/1964 que dispõe que “as instituições financeiras privadas, exceto as cooperativas de crédito, constituir-se-ão unicamente sob a forma de sociedade anônima, devendo a totalidade de seu capital com direito a voto ser representada por ações nominativas” (BRASIL, 1964, *online*).

Ademais, devem ter, no mínimo, capital realizado e patrimônio líquido de R\$17.500.000,00 (dezessete milhões e quinhentos mil reais) se quiserem funcionar como

banco comercial (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.099, 1994, *online*). Logo, os bancos comerciais são um dos tipos de instituições financeiras mais amplo no quesito operações a serem realizadas, justamente, pela razão de poderem realizar em sua atividade recursos provenientes de depósitos à vista, podendo funcionar como multiplicador de moeda.

2.2.2.2 Caixas Econômicas

No Brasil temos somente a Caixa Econômica Federal como exemplo desse tipo de instituição financeira. Segundo o Banco Central do Brasil (2019, *online*), a Caixa Econômica Federal, além de fazer concorrência com os bancos comerciais, também possui função social a cumprir, sendo responsável por proporcionar o financiamento habitacional, de realizar financiamento de projetos sociais e ainda é competente para realizar o recolhimento e a aplicação de recursos providos do FGTS, de modo que auxilia o Governo Federal a realizar seus propósitos sociais (LENTZ, 2016).

Demais disso, também é responsável por administrar o Programa de Integração Social (PIS), pelo seguro desemprego e também tem monopólio da lotérica federal (BCB, 2019, *online*). É constituída sob a forma de empresa pública, segundo o artigo 1º do Decreto Lei nº 759 de 1969 (BRASIL, 1969, *online*).

Logo, a Caixa Econômica possui sua carteira comercial podendo, dessa forma, fazer concorrência com os bancos comerciais, por meio de abertura de contas correntes, recebimentos de depósitos à vista, entre outras operações financeiras, entretanto, sua função não se resume somente a isso, mas também a fomentar políticas sociais do Governo Federal justificando, assim, a intervenção do Estado no domínio econômico.

2.2.2.3 Bancos Múltiplos com carteira comercial

Os bancos múltiplos são instituições que acumulam carteiras de mais de um tipo de instituições financeiras, tais como: comercial, de investimento e/ou desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito financiamento e investimento (VIZEU, 2016, p. 400).

Quando possuírem carteira comercial são consideradas instituições financeiras bancárias, de acordo com Vizeu (2016), uma vez que poderão receber depósitos à vista, o que os torna multiplicador da moeda.

É válido ressaltar que para constituir um banco múltiplo, ao menos uma das carteiras necessita ser comercial ou de investimento, conforme a redação do artigo 7º da Resolução 2.099 de 1994:

Art. 7º O banco múltiplo deverá constituir-se com, no mínimo, duas das seguintes carteiras, sendo uma delas obrigatoriamente comercial ou de investimento: I - comercial; II - de investimento e/ou de desenvolvimento, a última exclusiva para bancos públicos; III - de crédito imobiliário; IV - de crédito, financiamento e investimento; e V - de arrendamento mercantil. (BRASIL,1994, *online*).

Em razão de possuir mais de uma carteira, os bancos múltiplos estão sujeitos a regulação de cada uma das carteiras existentes, de acordo com a inteligência do artigo 7º, §1º da Resolução supracitada (BRASIL, 1994, *online*).

Demais disso, pelo fato de possuir no mínimo duas carteiras, a exigência regulatória quanto ao capital total e patrimônio líquido também cresce, uma vez que serão necessários o capital correspondente a soma entre as carteiras do banco múltiplo, segundo a Resolução nº 2.099/2018 do Conselho Monetário Nacional (NEVES, 2018).

2.2.3 Espécies de instituições financeiras não bancárias ou não monetárias

2.2.3.1 Bancos de Desenvolvimento

Os bancos de desenvolvimento são instituições financeiras não bancárias, uma vez que não podem criar moeda escritural. Utilizam como recursos para sua atividade empresarial depósitos a prazo – esses plenamente possíveis de serem realizados por instituições financeiras não bancárias–, empréstimos externos, emissão ou endosso de cédulas hipotecárias, emissão de cédulas pignoratícias, de debêntures e de títulos de desenvolvimento econômico (BCB, 2019, *online*).

A Resolução nº 394 de 1976 do Conselho Monetário Nacional (CMN) disciplina acerca das normas que os bancos de desenvolvimento devem seguir para sua constituição e manutenção no mercado. A primeira delas é disposta no artigo 1º da referida Resolução, dispondo que os bancos de desenvolvimento precisam ser necessariamente instituições financeiras públicas não federais com sede na capital do Estado que tiver seu controle acionário, ou seja, somente podem ser instituições financeiras estaduais (BRASIL, 1976, *online*).

Além disso, o parágrafo único do mesmo artigo também assevera que devem ser constituídos como sociedades anônimas e em sua denominação social é obrigatório que

contenha a expressão “Banco de Desenvolvimento” e o Estado em que tenha sede (BRASIL, 1976, *online*). Igualmente, as instituições já citadas possuem limite mínimo de capital e patrimônio líquido, diferenciando-se somente ao valor que, no caso dos bancos de desenvolvimento, é de R\$12.500.000,00 (doze milhões e quinhentos mil reais) (BRASIL.CMN. Resolução 2.099.1994, *online*).

A mesma resolução também discorre acerca dos objetivos que um banco de desenvolvimento deve manter ao longo da realização de sua atividade. O artigo 4º menciona os objetivos de suprir prioritariamente o setor privado, apoiando com recursos e financiamentos a médio e longo prazo que possibilitem o desenvolvimento do Estado que tenha os constituído ou, até mesmo, em projetos que atuem em Estados limítrofes, desde que o empreendimento gere benefícios ao Estado que o banco tenha sede (BRASIL.CMN. Resolução nº 394, 1976, *online*).

Demais disso, os bancos de desenvolvimento podem realizar operações ativas, como empréstimos e financiamentos – conforme já exposto—, mas também de investimentos e de arrendamento mercantil. Logo, observa-se que os bancos de desenvolvimento possuem função social importante para a sociedade, trabalhando para que haja o desenvolvimento social de determinado Estado da Federação, apoiando investimentos de médio e longo prazo, projetos de infraestrutura com o objetivo de fomentar os projetos da iniciativa privada e, com isso, gerar emprego e renda para Estado em que exercem atuação.

2.2.3.2 Bancos de Investimento e Bancos de Câmbio

No que tange aos chamados bancos de investimento, Salomão Neto (2014) ensina que tem como atividade principal o empréstimo, o financiamento, a médio e longo prazo de empreendimentos do setor privado. O capital social e o patrimônio líquido mínimos exigido pela regulação do Bacen é de R\$12.500.000,00 (doze milhões e quinhentos mil reais) (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.099, 1994, *online*).

Segundo Assaf (2014), essas instituições têm como função a disponibilização de empréstimos e financiamentos para capital fixo e de giro. Outrossim, além das reservas próprias e do spread bancário, as instituições realizam sua atividade por meio de depósito de terceiros a prazo, venda de quotas de fundo de investimentos e de empréstimos de outras instituições financeiras tanto nacionais, como estrangeiras.

Quanto aos bancos de câmbio, estes são regulamentados pela Resolução nº 3426/2006 do Conselho Monetário Nacional. São especializados “na compra e venda de moeda

estrangeira, na transferência de recursos para o exterior, no financiamento de importação e exportação, dentre outras atividades dentro do mercado de câmbio (BRASIL. CMN. Resolução nº 3426, 2006, *online*).

Dessa forma, para captação de recursos, os bancos de câmbio utilizam recursos próprios, bem como repasses interbancários, depósitos interfinanceiros e recursos captados no exterior, ou seja, não podem captar recursos provenientes de depósitos à vista, mas poderão manter contas de depósito sem remuneração, desde que o titular não possa as movimentar e que os recursos sejam destinados à realização das operações do banco ou na contratação de serviços relacionados ao objeto social do banco, portanto, são instituições financeiras não bancárias (BRASIL. CMN. Resolução nº 3426, 2006, *online*).

Portanto, para serem constituídos, os bancos de câmbio necessitam de R\$7.000.000,00 (sete milhões de reais) e, em seu nome empresarial deve conter obrigatoriamente a expressão “Banco de Câmbio” (BRASIL. CMN. Resolução nº 3426, 2006, *online*).

2.2.3.3 Cooperativas de Crédito

Há divergência doutrinária sobre a classificação das cooperativas de crédito como instituição financeira monetária ou não monetária. Fortuna (2014) as classifica como instituições financeiras bancárias, Vizeu (2016) as categoriza como instituição financeira captadora de depósitos à vista. Já Assaf (2014) as identifica como instituições não bancárias, assim como o Banco Central do Brasil (2019, *online*) também as classifica como instituições financeiras não bancárias. Logo, será seguida a classificação proposta por Assaf Neto e pelo órgão supervisor do SFN.

Dessa forma, as cooperativas de crédito são sociedades simples (BRASIL. CCB, 2002, *online*) de pessoas com finalidade econômica, mas não têm objetivo de lucro (MAMEDE, 2018), sendo constituídas para o proveito comum dos cooperados. São regidas pela Lei nº 5.764/1971, pela Lei Complementar nº 130/2009 e pela Resolução nº 4.434/2015 do Conselho Monetário Nacional. (BRASIL, 1971, *online*) (BRASIL 2009, *online*) (BRASIL, 2015, *online*).

Para Araújo (2011) este tipo de instituição financeira funciona como alternativa aos bancos comerciais, uma vez que possuem, em regra, atendimento personalizado, juros para empréstimos mais baixos aos seus cooperados, já que partem da ideia de prestação de serviços aos seus cooperados sem o objetivo de lucro. O Banco Central (2019, *online*) dispõe que as cooperativas de crédito possuem os principais serviços que os bancos oferecem, tais como

abertura de conta corrente, aplicações financeiras, cartão de créditos, empréstimos e financiamentos.

Assim, os ganhos e as perdas são divididos pelos associados, não estando as cooperativas de crédito sujeitas ao regime de falência e devem utilizar em seu nome empresarial a expressão “cooperativa”, de modo que é vedada a utilização da expressão “banco” em sua denominação social (BRASIL. Lei nº 5.764, 1971, *online*). A referida instituição financeira pode ser registrada como cooperativa singular, central ou como uma confederação, de acordo com o artigo 6º da Lei nº 5.764/1971:

Art. 6º As sociedades cooperativas são consideradas:

I - singulares, as constituídas pelo número mínimo de 20 (vinte) pessoas físicas, sendo excepcionalmente permitida a admissão de pessoas jurídicas que tenham por objeto as mesmas ou correlatas atividades econômicas das pessoas físicas ou, ainda, aquelas sem fins lucrativos;

II - cooperativas centrais ou federações de cooperativas, as constituídas de, no mínimo, 3 (três) singulares, podendo, excepcionalmente, admitir associados individuais;

III - confederações de cooperativas, as constituídas, pelo menos, de 3 (três) federações de cooperativas ou cooperativas centrais, da mesma ou de diferentes modalidades.

§ 1º Os associados individuais das cooperativas centrais e federações de cooperativas serão inscritos no Livro de Matrícula da sociedade e classificados em grupos visando à transformação, no futuro, em cooperativas singulares que a elas se filiarão.

§ 2º A exceção estabelecida no item II, in fine, do caput deste artigo não se aplica às centrais e federações que exerçam atividades de crédito. (BRASIL, 1971, *online*)

Assim, as cooperativas de crédito tornam-se conglomerados maiores, aumentando dessa forma, a área de atuação delas no mercado. Sobre os limites mínimos de capital social e patrimônio líquido exigido para as cooperativas. De acordo com o autor infracitado:

No caso da cooperativa de crédito, os valores variam conforme a cooperativa seja singular ou plena, singular clássica, singular de capital empréstimo, federação ou confederação. Para o capital social integralizado, a exigência vai de dez mil a quinhentos mil reais (NEVES, 2018, p.720).

É importante ressaltar, também, a existência dos chamados bancos cooperativos, os quais possuem como acionistas controladores as cooperativas centrais de crédito, devendo deter no mínimo 51% das ações com direito a voto dos bancos cooperativos. Segundo o Banco Central do Brasil (2019, *online*) os bancos cooperativos foram criados para que alguns serviços restritos aos bancos comerciais e múltiplos pudessem ser oferecidos, como a câmara de compensação de cheques, a reserva bancária e o mercado interfinanceiro.

Logo, os bancos cooperativos são regidos pelas normas regulatórias dos bancos comerciais e múltiplos, já que em sua essência são bancos comerciais, entretanto, com o controle acionário de cooperativas centrais (BRASIL.CMN. Resolução nº 2.788, 2000, *online*).

2.2.3.4 Sociedade de crédito, financiamento e investimento

São instituições financeiras que, segundo Machado (2015, p.31) “financiam bens duráveis por meio do crédito direto ao consumidor”. Assim, são conhecidas, popularmente, como “financeiras” e “crediários”; não se pode abrir conta corrente nesse tipo de instituição e sua captação dos recursos se dá por aceite e colocação de letras de câmbio e recibos de depósitos bancários (FORTUNA, 2013).

O tipo societário adotado por essa entidade deve ser o de sociedade anônima e sua denominação social deve conter a expressão “crédito, financiamento e investimento” (BCB, 2019, *online*). As sociedades de crédito estarão focadas na concessão de crédito a médio e longo prazo, enquanto que as de investimento operam no mercado de valores mobiliários (BRASIL.MF. Portaria nº 309, 1959, *online*).

Quanto capital realizado e ao patrimônio líquido, as sociedades de crédito, financiamento e investimentos devem ser constituídas com, no mínimo, R\$7.000.000,00 (sete milhões de reais) (BRASIL. CMN. Resolução 2.099, 1994, *online*).

Além disso, essas sociedades devem respeitar a regulação no sentido de não possuir ativos fixos de parcela superior a 30% do seu capital realizado, também não podem participar com mais de 10% das quotas/ações de outra sociedade. Já as sociedades de investimento poderão transacionar com títulos de valores mobiliários, entretanto, também podem realizar financiamento, desde que seja com recursos próprios (BRASIL.MF. Portaria nº 309, 1959, *online*).

Isto posto, podemos verificar que esse tipo de instituição financeira possui menores exigências para entrar no mercado— quando comparada a um banco comercial – todavia, possui diversas limitações as suas operações, justamente porque costumam trabalhar com operações de risco (BCB, 2019, *online*).

2.2.3.5 Sociedade de Crédito ao microempreendedor e a empresa de pequeno porte

Este tipo de sociedade tem como objetivo o financiamento tanto de pessoas físicas, como de microempresa e empresa de pequeno porte, de modo que existe para financiar os

projetos dos empreendimentos de maneira profissional, ou seja, o emprego dos recursos para a realização da atividade profissional, comercial ou industrial. É uma entidade que se equipara as instituições financeiras para respeitar os efeitos da legislação em vigor (BRASIL. Lei nº 10.194 2001, *online*).

Outrossim, a sociedade de crédito ao microempreendedor e a empresa de pequeno porte é proibida de captação de recursos junto ao público, assim como emitir títulos e valores mobiliários destinado a colocação e ofertas públicas (BRASIL. Lei nº 10.194, 2001, *online*).

Assim, o Banco Central dispõe sobre a forma que essas sociedades conseguem recursos para a realização de sua atividade:

A fim de obter recursos para suas atividades (operações passivas), podem receber repasses e empréstimos originários de instituições financeiras, de entidades voltadas para ações de fomento e desenvolvimento, inclusive de Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público- OSCIP e, de fundos oficiais. Podem ainda captar recursos junto aos bancos por meio de depósito interfinanceiro vinculado a operações de microfinanças- DIM (BCB, 2019, *online*).

Esse ente deverá constituir-se como sociedade anônima de capital fechado ou como sociedade limitada, sua denominação social deverá constar a expressão “Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte”, sendo proibido que essas sociedades utilizem a expressão “banco”. Também é vedado que o setor público participe desse tipo de sociedade e que a referida sociedade seja sócia de instituições financeiras ou de qualquer outra que precise de autorização do Banco Central (BRASIL. Lei nº 10.194, 2001, *online*).

Quanto ao capital realizado e o patrimônio líquido para constituir essas sociedades, verificamos que o valor é bem reduzido se comparado com as instituições bancárias, é de R\$200.000,00 (duzentos mil reais) (BRASIL.CMN. Resolução nº 3567, 2008, *online*).

Além disso, a Resolução nº 3.567 de 2008 do Conselho Monetário Nacional (CMN) veda que os empréstimos sejam concedidos para fins de consumo, já que o objetivo principal dela é contribuir para o financiamento de microempresas, empresas de pequeno e de pessoas físicas (empresários individuais) que queiram crédito para o exercício da empresa. (BRASIL.CMN. Resolução nº 3567, 2008, *online*).

Atualmente, Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte, considera uma sociedade simples, empresária, Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (EIRELI) e o empresário individual como microempresa e empresa de pequeno porte quando:

Art. 3º Para os efeitos desta Lei Complementar consideram-se microempresas ou empresas de pequeno porte, a sociedade empresária, a sociedade simples, a empresa individual de responsabilidade limitada e o empresário a que se refere o art. 966 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), devidamente registrados no Registro de Empresas Mercantis ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas, conforme o caso, desde que: **I -no caso da microempresa, aufera, em cada ano-calendário, receita bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais); II no caso de empresa de pequeno porte, aufera, em cada ano-calendário, receita bruta superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 4.800.000,00(quatro milhões e oitocentos mil reais) [...]** (BRASIL. LC 123, 2006, *online*, grifo nosso).

Logo, Lentz (2016) afirma que estes tipos de instituições são uma alternativa que o empresário possui de buscar recursos para o deslinde de sua atividade com menos burocracia contribuindo, assim, para o desenvolvimento econômico do país.

2.2.3.6 Sociedade de Crédito Imobiliário e Associação de Poupança e Empréstimo

É um tipo de sociedade que é especializada em operações de financiamento imobiliário (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.735, 2000, *online*). Na contemporaneidade, opera de forma limitada, como repassadora de recursos do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), mais especificamente, dos recursos do Programa Minha Casa Minha Vida, do Governo Federal (BCB, 2019, *online*).

Originalmente as sociedades de crédito imobiliário podem utilizar tanto recursos próprios como os provenientes de depósitos de poupança, letras hipotecárias, letras imobiliárias, repasses e refinanciamentos, empréstimos contraídos no exterior, de depósitos interfinanceiros, dentre outros (BRASIL. CMN. Resolução 2.735, 2000, *online*).

A exigência de capital e patrimônio mínimos para constituir as SCI é de R\$7.000.000,00 (sete milhões de reais). Deverá ser constituída como uma sociedade anônima e deverá conter em sua denominação social a expressão “Crédito Imobiliário” (BRASIL. Lei nº 4.380, 1964, *online*).

No que diz respeito às Associações de Poupança e Empréstimos, também fazem parte do Sistema Financeiro de Habitação, adotando a forma de sociedade civil, uma vez que a ideia de constituí-las se deu para que houvesse o incentivo da poupança para uns e a utilização desse recurso por outros para o financiamento imobiliário (BCB, 2019, *online*).

A referida associação deve seguir as mesmas normas concernentes às instituições financeiras (BRASIL. Decreto-Lei nº 70, 1966, *online*). A única instituição dessa espécie no Brasil é a Pouplex- Associação de Poupança e Empréstimos, a qual só poderá o conceder

empréstimos a individuais, as cooperativas e a condomínio (BRASIL. Lei nº 6.855, 1980, *online*).

2.2.3.7 Companhia hipotecária

Este tipo de instituição financeira compõe o Sistema de Financiamento Imobiliário (BRASIL. Lei nº 9.514, 1997, *online*). Seu objeto social é voltado para o financiamento imobiliário, compondo o Sistema Nacional de Habitação (SNH) em conjunto com a Caixa Econômica Federal, as Sociedades de Crédito Imobiliário, as Associações de Poupança e Empréstimos e os bancos múltiplos, sendo, portanto, uma das instituições credenciadas a participar do programa Minha Casa Minha Vida (BCB, 2019, *online*).

O artigo 3º da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.122 discorre mais detalhadamente acerca do objeto das companhias hipotecárias:

Art. 3º As companhias hipotecárias têm por objeto social:

I - conceder financiamentos destinados à aquisição, produção, reforma ou comercialização de imóveis residenciais ou comerciais e lotes urbanos

II - conceder empréstimos e financiamentos, garantidos por hipoteca ou pela alienação fiduciária de bens imóveis, com destinação diversa da que se refere o inciso I

III - comprar, vender, refinanciar e administrar créditos garantidos por hipoteca ou pela alienação fiduciária de bens imóveis, próprios ou de terceiros

IV - administrar fundos de investimento imobiliário, desde que autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);

V - repassar recursos destinados ao financiamento da produção ou da aquisição de imóveis residenciais ou comerciais (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.122, 1994, *online*).

Dessa maneira, essas entidades poderão conceder financiamentos desde a aquisição à reforma do imóvel; com garantia tanto hipotecária como fiduciária; diferentemente dos bancos, das caixas econômicas, das sociedades de crédito imobiliário e das associações de poupança e empréstimo, as companhias hipotecárias são proibidas de captar poupança.

Assim, para a captação dos recursos para o exercício da atividade empresarial, ela utiliza-se de letras hipotecárias, emissão de debêntures, de Letras de Crédito Imobiliário (LCI), além da captação de empréstimos captados no Brasil e no exterior.

Portanto, como a maioria das instituições financeiras, deve ser constituída na forma de sociedade anônima; sua denominação social deve conter “Companhia Hipotecária” e seu capital realizado e patrimônio líquidos para que sejam autorizadas a funcionar deve ser de

R\$3.000.000,00 (três milhões de reais) (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.122, 1994; Resolução nº 2.099, 1994, *online*)

2.2.3.8 Agência de Fomento

De acordo com o Banco Central (2019, *online*) são instituições financeiras que foram criadas para o apoio de projetos de infraestrutura e aos pequenos empreendedores, fomentando o capital fixo e o de giro. É apropriado ressaltar que essas agências poderão ser criadas pelos Estados e pelo Distrito Federal, podendo inclusive conceder crédito aos municípios para que eles realizem obras de infraestrutura.

De acordo com a regulação proposta a essa tipologia de instituição financeira, só poderão ser constituídas como sociedades anônimas de capital fechado; sua denominação social deve conter a expressão “agência de fomento”. O capital social e patrimônios líquidos será de, no mínimo, R\$4.000.000,00 (quatro milhões de reais) (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.828, 2001, *online*).

A mesma resolução discorre que essas instituições podem utilizar em sua atividade empresarial recursos próprios, de fundos e programas oficiais, do próprio orçamento Federal, Estadual e Municipal, de organizações nacionais e internacionais, além do depósito interfinanceiro – comum às demais instituições financeiras. É vedada a essa instituição captar recursos do público, exceto, quanto à utilização de recursos de organismos e instituições financeiras já mencionados (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.828, 2001, *online*).

Essa entidade pode prestar serviços de consultoria financeira, prestar garantias, administrar fundos de desenvolvimentos; pode também participar de outras sociedades empresárias, ainda que não faça parte do Sistema Financeiro Nacional, desde que compatível com o objeto social das agências de fomento – para que não configure desvio de finalidade dos propósitos da referida agência –, mas também que não sejam acionistas controladoras da referida sociedade, bem como que essa entidade não seja controlada pelo Estado a que a agência é vinculada (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.828, 2001, *online*).

Demais disso, a agência de fomento somente poderá ter 25% das quotas/ações do capital social dessas sociedades e o Estado não poderá ter influência, de maneira significativa, sobre ela. Por último, da mesma forma que os bancos de desenvolvimento, as agências de fomento poderão financiar projetos de outros Estados, desde que estejam em áreas limítrofes e que vão causar benefícios para o interesse social (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.828, 2001, *online*).

Logo, é mais uma alternativa dada pelo Sistema Financeiro Nacional para o fomento de projetos de infraestrutura e de apoio aos empreendedores dos Estados em que estão situadas.

2.2.3.9 Sociedade de Empréstimo Direto e Sociedade de Empréstimo entre pessoas

Esses tipos de sociedades foram, recentemente, criadas por meio da Resolução nº 4.656/2018 do Conselho Monetário Nacional. Tratam-se das formas em que as *Fintechs* de crédito poderão se registrar para operar como instituição financeira, entretanto, o terceiro capítulo do presente trabalho se ocupará de analisar atentamente a regulação dessas novas instituições financeiras (BRASIL. CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

2.2.3.10 Sociedades de arrendamento mercantil (*leasing*)

O Banco Central do Brasil (2019, *online*) não as classifica como instituições financeiras, todavia, ressalta que essa sociedade compõe o SFN. Já Assaf Neto (2014) as classifica no rol de instituições financeiras não bancárias, de modo que a referida classificação que será utilizada.

Dessa forma, só poderão realizar a atividade de arrendamento mercantil as pessoas jurídicas que se destinarem a esse objeto, os bancos múltiplos com a referida carteira; o capital social realizado e o patrimônio líquido deve ser de, no mínimo, R\$7.000.000,00 (sete milhões de reais) (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.099, 1994, *online*).

A operação de “leasing” poderá ser tanto operacional como financeira (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.309, 1996, *online*). O tipo societário que as sociedades de arrendamento mercantil devem adotar é o de sociedades anônimas, devendo constar em seu nome empresarial a expressão “arrendamento mercantil” (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.309, 1996, *online*). Pode ser objeto do contrato de leasing tanto bens móveis como imóveis para que seja utilizado para uso próprio da arrendatária (BRASIL. CMN. Resolução nº 2.309, 1996, *online*).

2.2.4 Instituições Auxiliares

As instituições que compõem o Sistema Financeiro Nacional “são classificadas em bancárias/monetárias, não bancárias/ não monetárias e ainda as instituições auxiliares, as quais colocam em contato poupadores com investidores, facilitando o acesso deste àqueles” (FORTUNA, 2013, p. 17), são elas:

2.2.4.1 Bolsa de Valores

No que diz respeito às bolsas de valores são ambientes organizados para que haja a negociação entre títulos e valores mobiliários. Essas bolsas serão constituídas como sociedades anônimas (PORTAL DO INVESTIDOR, 2019, *online*).

2.2.4.2 Sociedades Corretoras de Valores Mobiliários e Sociedades Distribuidoras de Valores Mobiliários

Fortuna (2013) ensina que são sociedades responsáveis pela intermediação entre a bolsa de valores e terceiros; para funcionar devem ser autorizadas pelo Banco Central, enquanto que a Comissão de Valores Mobiliários fiscalizará o exercício da atividade dessas sociedades.

Desse modo, Assaf Neto discorre sobre as operações que poderão ser realizadas pelas Corretoras de Valores Mobiliários:

As Corretoras de Valores Mobiliários promovem e participam de lançamento público de ações, administram as carteiras de títulos e valores mobiliários; organizam e administram fundos e clubes de investimentos; efetuam operações de compra e venda de metais preciosos por conta própria e de terceiros; operam em bolsas de mercadorias e futuros por conta própria e de terceiros; operam como intermediadoras na compra e venda de moeda estrangeira por conta e ordem de terceiros e prestam assessoria técnica em operações inerentes ao mercado financeiro (ASSAF NETO, 2013, p. 53).

No que diz respeito às Sociedades Distribuidoras de Valores Mobiliários, temos que podem realizar os mesmos tipos de operações, já que em 2009, em decisão conjunta entre o Banco Central e a CVM foi permitida as distribuidoras de valores mobiliários tivesse acesso aos ambientes de bolsas de valores (BRASIL. CVM; BCB. Decisão-conjunta nº 17, 2009, *online*).

Além disso, quanto aos limites mínimos de capital social e de patrimônio, são os mesmos para ambas, qual seja, R\$550.000,00 (quinhentos e cinquenta mil reais); os tipos societários que poderão ser adotados para essas duas instituições são os de sociedade limitada ou sociedade anônima (BCB, 2019, *online*).

2.2.4.3 Agentes autônomos

Esses agentes trabalharão em troca de comissões dadas pelos agentes intermediadores para que coloquem no mercado os títulos e valores mobiliários. Em razão de sua função, são fiscalizados tanto pelo Banco Central como pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (ASSAF NETO, 2013, p. 53).

2.2.5 Instituições não financeiras

As referidas instituições não fazem parte do Sistema Financeiro Nacional, todavia, exercem papel importante dentro do contexto do mercado financeiro.

2.2.5.2 Companhias seguradoras e Sociedade de Fomento Comercial (*factoring*)

O Assaf Neto (2014, p.55) dispõe que são “instituições especializadas em realizar contratos de seguros”, ou seja, o consumidor paga um valor e, caso sofra um sinistro, a seguradora ressarcirá o referido cliente. O autor as considera dentro da dinâmica do Sistema Financeiro Nacional, uma vez que teriam a obrigação de aplicar algumas de suas reservas no mercado de capitais.

Já no que diz respeito às sociedades de fomento comercial (*factoring*), tem-se que consiste em sociedades que adquirem títulos de crédito ainda por vencer em troca um desconto cobrado pela faturizadora que funciona com a sua remuneração; não realizam operação de crédito, utilizando recursos próprios e de empréstimos bancários para a realização da sua atividade empresarial (ASSAF NETO, 2014).

2.2.5.3 Instituições de pagamento e Correspondentes Bancários

No que diz respeito às instituições de pagamento, tem-se são sociedades empresárias responsáveis por viabilizar “serviços de compra e venda e de movimentação de recursos, no âmbito de um arranjo de pagamento, sem a possibilidade de conceder empréstimos e financiamentos a seus clientes” (BCB, 2019, *online*). São disciplinadas pela Lei nº 12.865/2013 e pelas circulares nº 3.680/2013 e nº 3.885/2018 Conselho Monetário Nacional.

Dessa forma, não são consideradas como instituições financeiras e nem fazem parte do Sistema Financeiro Nacional, mas são supervisionadas pelo Banco Central do Brasil, uma vez que fazem parte do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). Podem ser de três modalidades: a primeira consiste na de emissor de moeda eletrônica que gerencia a conta de pagamento pré-

paga do usuário e realiza as transações de pagamento; já a segunda modalidade é a emissora de instrumento de pagamento pós-pago que gerencia e realiza as transações pela conta do usuário final do tipo pós-paga (BALDUCCINI, et al., 2014).

A última modalidade que as instituições de pagamento poderão se registrar perante o Banco Central do Brasil é a credenciadora, a qual habilita o ponto comercial a aceitar o cartão e liquida a operação. Em resumo, é a instituição de pagamento credenciadora que será “responsável por entregar os recursos recebidos do emissor do cartão para a conta da instituição de pagamento ou instituição financeira que o comerciante escolheu para receber” (BCB, 2018, *online*). Portanto, para as instituições de pagamento se constituírem precisam integralizar o capital mínimo de R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais). Por último, devem ser constituídas como sociedades limitadas ou anônimas (BRASIL. BCB. Circular nº 3.885, 2018, *online*).

No que tange aos correspondentes bancários, tem-se que igualmente não são instituições financeiras, todavia, possuem grande importância para o funcionamento do SFN. Isso porque funcionam como uma espécie de representante de instituições financeiras, de modo que possuem como funções: a recepção de propostas de abertura de conta, recebimento de propostas referentes a operações de arrendamento mercantil, operações de crédito, recepção e encaminhamento de propostas de cartão de crédito, dentre outras (BRASIL. CMN. Resolução nº 3.954/2011, *online*).

É válido frisar que as instituições financeiras que contratarem um correspondente bancário serão responsáveis integralmente pelos serviços por elas praticados (BRASIL. CMN. Resolução nº 3.954, 2011, *online*). Além disso, poderão ser contratados como correspondentes bancários as sociedades empresárias, os empresários, os prestadores de serviços notariais e as empresas públicas, demonstrando, aqui, maior liberdade à forma societária, que o legislador concedeu às correspondentes bancárias (BRASIL. CMN. Resolução nº 3.954, 2011, *online*).

Logo, servem para contribuir para o fomento da atividade empresarial das instituições financeiras, atuando em parceria com as referidas instituições, de modo que não podem concretizar atividades privativas de instituições financeiras, devendo sempre seguir as diretrizes estabelecidas pela instituição financeira contratante (BRASIL. CMN. Resolução nº 3.954, 2011, *online*).

3 O PANORAMA DAS *FINTECHS*

Após ter sido compreendida a dinâmica do Sistema Financeiro Nacional, seus agentes e seu funcionamento serão analisadas as *fintechs*, desde sua conceituação, seu contexto histórico e suas tipologias, de modo que possa ser possível classificá-las dentro da nova dinâmica do Sistema Financeiro Nacional e diferenciá-las das instituições financeiras tradicionais, no que diz respeito aos aspectos de regulação econômica nacional.

3.1 Conceito e contexto histórico

Segundo o Banco Interamericano de Desenvolvimento (2017), *fintech* é um termo em inglês proveniente da junção entre as palavras *financial* (finanças) e *technology* (tecnologia) – utilizado no Brasil sem tradução – que compreende as sociedades empresárias que utilizam da tecnologia para o oferecimento de produtos e serviços financeiros. Dapp (2014, tradução nossa) descreve como “movimento *fintech*” o termo utilizado para tecnologias baseadas na internet aplicadas no setor financeiro em áreas como o comércio eletrônico, pagamentos e financiamentos coletivos.

O Financial Stability Board (2019, *online*) – comitê que reúne os órgãos reguladores de todo o mundo com o intuito de promover a estabilidade financeira internacional – define *fintech* como “a inovação tecnológica dos serviços financeiros que pode resultar em novos modelos de negócios, aplicações, processos ou produtos, relacionados com um efeito material na prestação de serviços financeiros”.

Na mesma linha, o Banco Central do Brasil conceitua as *fintechs* como:

Fintechs são empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intensivo de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios. Atuam por meio plataformas *online* e oferecem serviços digitais inovadores relacionados ao setor (BCB, 2019, *online*).

Já a Pricewaterhouse Coopers (PWC), multinacional inglesa da área de auditoria, conceitua as *fintechs* como “um segmento de empresas na interseção entre os serviços financeiros que adotam modelos escaláveis e que inovam em produtos e serviços direcionados para atender uma determinada necessidade do cliente” (ABFINTECHS; PWC, 2018, p. 8). a Finnovation (2019, *online*) discorre que o termo passou a ser utilizado para designar as *startups* que inovam no ramo financeiro, utilizando-se, para isso, da tecnologia. Ressalta-se que startup deve ser compreendida como uma “instituição desenhada para criar um novo produto ou serviço sob a condição de extrema incerteza e que tem a inovação (seja

tecnológica, de produto, de serviço, de processo de modelo de negócio, entre outras) com o foco de seu desenvolvimento operacional” (RIES, 2012, p. 34).

É importante ressaltar, todavia, que nem sempre as *fintechs* serão consideradas como *startups*, já que algumas não estão mais em fase inicial, alcançando certa “maturidade” de seus negócios (DORFLEITNER; HORNUF; SMITH; WEBER *apud* CHIHIMI, 2018, tradução nossa).

Ocorre que, a caracterização da *fintech* passou por fases ao longo dos anos para chegar no modelo que temos na contemporaneidade. Assim, Arner, Barberis e Buckley (2015) ensinam que a tecnologia aliada aos serviços financeiros não é uma novidade dentro do setor, de modo que, os autores defendem a existência da geração *Fintech* 1.0, 2.0, 3.0 e até a 3.5 em alguns mercados emergentes, como a Ásia e África.

No que diz respeito à primeira geração de *fintechs*, temos que se iniciou no Século XIX (1866-1987), culminando no primeiro período de globalização que consistia na tecnologia do telégrafo, ferrovias, navios a vapor, os quais contribuíam para que as transações de pagamento ocorressem de maneira mais rápida entre as fronteiras. Já no período pós-guerra, as ferramentas de decodificação foram implementadas, como nos anos 1950 os estadunidenses introduziram os cartões de crédito (ARNER; BARBERIS, BUCKLEY, 2015, tradução nossa).

Já o período *Fintech* 2.0 (1987-2008) foi compreendido pelo desenvolvimento dos serviços financeiros digitais baseados em transações eletrônicas entre as instituições financeiras, entre os mercados financeiros com o fax e a interconexão do mercado financeiro europeu que aconteceu na década 1980 (ARNER; BARBERIS; BUCKLEY, 2015, p.11).

Os mesmos autores ensinam que, em 1995, por exemplo, a utilização da internet possibilitou que fosse utilizado pelos bancos o provedor online na base World Wide Web (WWW) e também foi possível, por meio do *e-banking*, o levantamento de fundos de depositantes, sem a necessidade de que eles estivessem fisicamente presentes (ARNER; BARBERIS; BUCKLEY, 2015).

Durante o período *Fintech* 2.0, pensou-se que o *e-banking* seria utilizado somente pelas instituições financeiras regulamentadas, entretanto, o futuro e a chegada do período *Fintech* 3.0 mostrou que os serviços financeiros agora não são mais restritos tão somente a instituições financeiras regulamentadas pelos países, o que demonstra um desafio regulatório para as nações (ARNER; BARBERIS, BUCKLEY, 2015).

Dessa maneira, o período chamado de *fintech* 3.0, teve como ponto de partida a Crise Financeira Mundial de 2008, de modo que houve a perda da confiança e da credibilidade dos

bancos, o que cedeu espaço para que outros agentes econômicos entrassem no mercado. Assim, com a referida crise, também houve o incremento da regulação econômica, fazendo com que as instituições financeiras tradicionais ficassem mais engessadas e, conseqüentemente, sua capacidade de inovação reduziu-se (ARNER; BARBERIS, BUCKLEY, 2015).

Em contrapartida, Arner, Barberis e Buckley (2015) explicam que os profissionais especializados que trabalhavam no setor bancário – com o desemprego causado pela crise econômica – encontraram terreno fértil para desenvolver seus talentos nas chamadas *fintechs*. Aliado aos fatores supracitados, houve o aumento do acesso aos *smartphones* e a internet, o que possibilitou, ainda mais, o desenvolvimento das *startups* de serviços financeiros.¹

Dessa forma, após terem sido compreendidas as gerações de *fintechs* ao longo da história e verificado que a tecnologia aliada aos serviços financeiros não é novidade, mister se faz investigar a expressão dessas entidades no contexto do Brasil e na região da América Latina como um todo, além de analisar as características comuns entre elas.

3.2 Características das *fintechs*

As *fintechs* no modelo 3.0 possuem como características uma atuação voltada para o público subatendido, empregando uma solução baseada em tecnologia disruptiva, acrescentando a isso o fato de serem extremamente focadas (ABFINTECHS; PWC, 2018). O Sebrae e a Associação Brasileira de *Fintechs* (2018) entendem que o foco do negócio dessas instituições é a satisfação do cliente e a rápida adaptação das demandas do mercado, de modo que elas surgiram para incrementar a competitividade e para aumentar a democratização do setor financeiro.

O Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) explica que as *fintechs*, nos moldes que as encontramos na contemporaneidade, promovem uma mudança na perspectiva do modelo de oferecimento dos serviços financeiros. Essas entidades chegaram ao mercado com a perspectiva de atender às pessoas desassistidas pelo sistema financeiro tradicional, já que muitas delas não geravam lucros para as instituições tradicionais (BID, 2017).

É importante ressaltar que, embora as *fintechs* possuam características de inovação, mudando a perspectiva de como os serviços financeiros são apresentados aos mercados e gerando concorrência para as instituições tradicionais, nem todas têm o objetivo de buscar competição com os *players* tradicionais, uma vez que algumas possuem o modelo de negócios

¹ Fonte: https://www.finanssiala.fi/en/material/Report_Digitalisation-and-Productivity_Pohjola.pdf

voltado para complementar e melhorar os serviços existentes no mercado atualmente (PASCUAL; RIBEIRO, 2018).

No mesmo sentido, para Miklos, et al. (2016) existem *fintechs* com um perfil colaborador, ou seja, que utilizam da tecnologia no setor financeiro para auxiliar as instituições tradicionais a realizar sua atividade empresarial aliada a inovações; enquanto outras possuem perfil disruptivo, ou seja, uma alternativa aos meios tradicionais de acesso ao Sistema Financeiro Nacional.

Além disso, Barbosa (2018) assevera que há a aproximação das instituições financeiras tradicionais, mais especificamente dos bancos, às *fintechs*, uma vez que o setor bancário tem apostado na criação de aceleradoras desses tipos de empresas para que posteriormente possam ser aplicadas as tecnologias desenvolvidas aos bancos, o que demonstra que existe uma relação de parceria, de modo que os bancos múltiplos que operam no Brasil, como Itaú, Santander e Bradesco têm realizado esse tipo de investimento em troca de se tornar um investidor estratégico ou para que possam adquiri-las futuramente.

Assim, destacamos também que um dos principais focos das *fintechs* na América Latina são as pequenas e médias empresas (PME):

1 (uma) em cada 4 (quatro) *startups* dessa natureza considera-as sua principal cliente e 45,6% tem como modelo de negócio empresa a empresa (B2B, por sua sigla em inglês), enquanto 54% usam o modelo empresa a consumidor (B2C, em sua sigla em inglês). Entre as soluções B2B, mais da metade 52,5% identificam as PME como seu principal cliente, enquanto 24,4%, desenvolveram soluções para instituições financeiras e 23,1% indicam outro tipo de instituição empresarial (BID, 2017, p.27).

Dessa forma, a Corporação Interamericana de Investimentos (CII) realizou estudo que demonstra a contribuição das *fintechs* para o fomento da atividade empresarial das pequenas e médias empresas da América Latina e do Caribe. Isso porque, essas sociedades empresárias que aliam tecnologia ao setor financeiro realizam o processo de digitalização dos fluxos de caixas e também facilitam os meios de pagamentos eletrônicos, o que colabora para que haja mais informações palpáveis para que as instituições financeiras tradicionais possam mapear com mais qualidade o risco de crédito e, assim, conceder mais empréstimos a um custo menor (CII; WYMAN, Oliver, 2016).

Além disso, cientes da dificuldade das instituições financeiras tradicionais em atender ao público das micro e pequenas empresas e das empresas de pequeno porte, existem *fintechs* especializadas em oferecer empréstimos a essas entidades na modalidade *peer-to-peer*, na crédito direto e também na modalidade de financiamento coletivo, fazendo com que haja a

democratização do financiamento e do investimento e melhorando os canais digitais, para que o cliente escolha a melhor opção para si (CII; WYMAN, Oliver 2016).

Diante disso, o setor das *fintechs* está aumentando de maneira significativa no Brasil, uma vez que o país é o que mais concentra negócios desse tipo dentro de toda a América Latina, além do Caribe, seguido pelo México (BID, 2017). Quanto ao papel das *fintechs* no fomento das micro e pequenas empresas no Brasil, temos que apenas 15% delas estariam focadas em negócios somente para consumidores (B2C), enquanto 50% delas foca sua atividade tanto aos consumidores quanto para negócios (B2B) e 35% delas direcionam seus produtos e serviços tão somente para negócios (B2B) (SEBRAE, 2018).

O Fintech Lab (2019, *online*) – iniciativa que promove a conexão e o fomento das *fintechs* nacionais – divulgou relatório no mês de agosto de 2018, em que constatou que o Brasil conta com 453 iniciativas desse gênero, incluindo as do ramo de eficiência financeira. Como já observado alhures, as *fintechs* oferecem diferentes serviços dentro da área financeira, com diversos nichos de atuação e também de classificações. Assim, ressalta-se que será apresentada a que se acredita ser a mais didática.

Figura nº 02 – Tipos de Fintechs no Brasil até agosto de 2018.



Fonte: Fintech Lab (2018, *online*).

Dessa forma, Fintech Lab (2019, *online*) mapeou 12 (doze) segmentos de *Fintechs* e a porcentagem de cada uma dessas categorias presentes no Brasil, são eles: pagamentos (26%), gestão financeira (17%), empréstimos (17%), investimentos (6%), financiamentos (5%), seguros (9%), criptomoedas & DTL (7%), negociações de dívidas (5%), câmbio e remessas (3%), bancos digitais (2%) e as multisserviços (2%). Destaca-se que as dedicadas à eficiência financeira não foram incluídas na porcentagem, já que não fariam parte do conceito de *fintech* propriamente dito, entretanto, foram contabilizadas 53 instituições desse tipo.

3.3 Tipos de *fintechs*

3.3.1 Pagamentos e gestão financeira

Como já citado, existem diversos segmentos em que as *fintechs* oferecem seus produtos e serviços, sendo necessário discorrer sobre cada um deles para melhor compreensão. Sem dúvidas, o mais expressivo em relação à quantidade de sociedades empresárias atuando em nosso País é o de setor de pagamentos, o qual envolve sociedades empresárias que promovem meios alternativos para pagamentos, transferências internacionais de maneira mais rápida e segura (CHIHIMI, 2018).

Com o crescimento e popularização do e-commerce, foi necessário que houvesse maior dinamização dos meios de pagamento, pois as transações cada vez mais precisam de rapidez e eficiência. Assim, as *fintechs* do meio de pagamento oferecem soluções inovadoras, tanto para empresa com soluções de *gateways* – interfaces que conectam as lojas online com as instituições financeiras para que sejam concretizadas as compras nos sítios eletrônicos— (GALVÃO, 2017) até para consumidores, tais como “carteiras” online, cartões de crédito e débito e pré-pagos, além de transferências entre pessoas físicas (FINTECH LAB, 2016).

Para Costa e Gassi (2017) muitas *fintechs* de pagamento encontraram na ausência de regulação, oportunidade para crescer, já que a Lei Nº 4.595/1964 não incluiu no rol das atividades privativas de instituição financeira a prestação de serviços de pagamentos. Dessa forma, atualmente, para operarem no mercado financeiro, essas instituições precisam ser supervisionadas pelo Banco Central do Brasil, por força da Lei 12.865/2013. Entretanto, não necessitam estar registradas como instituições financeiras para realizarem as atividades do Sistema Brasileiro de Pagamentos (BRASIL. Lei nº 12.865, 2013, *online*).

Como exemplo de *fintechs* do ramo de pagamento temos a “PagueSeguro” registrada como instituição de pagamento no Banco Central (BCB, 2019, *online*) e se autodenomina como pioneira no ramo de meios de pagamento, já que oferece soluções de pagamento tanto

para o comércio eletrônico, como para pontos comerciais. Assim, a referida *fintech* promete garantir mais agilidade e segurança nas transações comerciais (PAGSEGURO, 2019, *online*).

No mesmo ramo também há o “Nubank”, o qual iniciou suas atividades como instituição de pagamento, oferecendo cartões de crédito sem anuidades e taxas de juros menores do que a maioria das instituições tradicionais. Hoje em dia, a sociedade empresária já realiza empréstimos e tornou-se também uma instituição financeira na forma de sociedade de crédito, financiamento e investimento, criando assim, um conglomerado entre a NU pagamentos S.A e a NU financeira S.A Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento, o que demonstra a evolução dessas sociedades empresárias dentro do mercado financeiro (BCB, 2019, *online*).

No que tange às *fintechs* de gestão financeira, temos que seu objetivo é contribuir para o planejamento orçamentário, tanto para as atividades empresariais, como para o consumidor e são focadas em ajudar na melhor gestão das finanças, do controle de gastos, de contabilidade e da educação financeira. Uma das mais famosas *fintechs* desse ramo é a Guia Bolso que define como sua missão melhorar a vida dos brasileiros e transformar o sistema financeiro nacional (GUIA BOLSO, 2019, *online*).

A referida entidade realiza sua atividade por meio do desenvolvimento de um aplicativo que permite o controle de gastos e estipulação de metas de economia. Além disso, também oferece serviços como: consulta de CPF e intermediação entre instituições financeiras para a concessão de empréstimos, já que a Guia Bolso funciona como correspondente bancária, ou seja, não é instituição financeira – funcionando como uma espécie de representante de instituição financeira – mas possui parcerias com a Sorocred- Crédito, Financiamento e Investimento S.A, o Banco Semear S.A, a Porto Cred S.A Crédito, Financiamento e Investimento e outras (GUIA BOLSO, 2019, *online*).

No mesmo sentido, a *fintech* Conta Azul propõe um sistema que organiza as empresas para as vendas, os orçamentos, a emissão de notas fiscais, de boletos e outras funcionalidades, de modo que a sociedade empresária possa estar sempre organizada, o que contribui para a melhoria da geração de lucros. (CONTA AZUL, 2019, *online*).

3.3.2 Empréstimos e Negociação de dívidas

Outro ramo das *fintechs* é o de empréstimos, com grande potencial disruptivo no mercado financeiro. Isso porque, o Brasil, segundo o relatório da consultora Oliver Wyman (2018), é um país com alta concentração bancária, uma vez que os cinco maiores bancos do

País respondem por quase 70% do crédito originado, o que dificulta deveras a concorrência no mercado, causando a escassez e a elevação do preço do crédito.

Dessa forma, com o cenário de alto custo do crédito, somadas as assimetrias informacionais para a análise de crédito surgiram os modelos de *fintechs* direcionadas ao mercado de crédito, funcionando como uma alternativa às instituições financeiras tradicionais. Estão organizadas, portanto, nas que oferecem empréstimos *peer to peer* ou que oferecem do seu próprio balanço (BID, 2017).

Dinardo (2016, tradução nossa) conceitua o chamado “*peer-to-peer lending*” (P2P) ou empréstimo coletivo ou empréstimo direto entre as partes – em português – como uma sociedade empresária que realiza a intermediação entre agentes superavitários e deficitários, ou seja, conecta poupadores e tomadores de empréstimo por meio de uma plataforma eletrônica. Na mesma linha, Funk et al. (2011) dispõem que o termo descreve o empréstimo entre indivíduos privados em plataformas *online*, em que as instituições operam, tão somente, como intermediárias tais como a lei exige.

Dessa maneira, Faria (2018) ensina que o modelo de operação dessas instituições consiste em um tomador de empréstimo que busca a plataforma P2P e solicita apoio financeiro para seu projeto, após isso, a plataforma fará a análise de crédito, classificando dentro de um perfil de risco. O próximo passo é disponibilizar o projeto aos poupadores, os quais irão analisar e decidir o quanto irão investir; assim, existindo pessoas que estejam dispostas a emprestar, será oferecida uma quantia e se “performar” (que significa alcançar) a operação é “performada” (realizada) (RAMOS, 2018).

Logo, esse valor será repassado para a intermediadora, que repassará para o tomador de empréstimo. Portanto, no vencimento, o mutuário irá transferir o valor, acrescido de juros para a *fintech* P2P que irá devolver o montante aos investidores. É importante frisar que o empréstimo entre pessoas realizado pela plataforma pode ser parcial ou total. Senão vejamos:

“Começa como uma atividade de financiamento total da operação, onde um único investidor financia todo o empréstimo de um tomador de recursos, mas rapidamente evolui para um modelo que torna em uma atividade de financiamento fracionado da operação e o empréstimo passa a ser financiado por uma grande quantidade de pessoas, diversificando assim o risco da operação.” (FARIA, 2018, p.55)

Portanto, as chances de conseguir um empréstimo aumentam, já que a *fintech* P2P proporciona a conexão com diversos tipos de investidores, os quais poderão ajudar na medida em que tiverem condições financeiras e na quantidade que o órgão regulador permitir, de modo que a plataforma proporciona que o tomador tenha um alcance muito maior do que teria

se fosse buscar investidores dentro do território onde vive e mais baratos do que uma instituição financeira tradicional.

Além disso, os empréstimos coletivos podem ser destinados tanto para B2B quanto para B2C; quanto aos direcionados aos consumidores, os mutuários podem solicitar mútuo desde uma reforma para casa, para despesas médicas, e até para o financiamento estudantil. Já quanto aos destinados a empresas, é comum que haja tanto para capital de giro, quanto empréstimos para o fomento da atividade empresarial delas, ressaltando que as *fintechs* P2P possuem foco em micro e pequenas empresas e em empresas de pequeno porte, conforme comentado nos tópicos anteriores (DINARDO, 2018).

Diante disso, pode ser notada a mudança na regulação no que diz respeito às *fintechs* de *peer-to-peer lending*, uma vez que, no ano de 2010 foi criado o site *Fairplace*, o qual era o primeiro que realizava empréstimos entre pessoas no País. O referido sítio *web* foi tirado do domínio da internet, pois as autoridades reguladoras compreenderam que a sociedade empresária estaria praticando atividade típica de instituição financeira sem a devida autorização, uma vez que os recursos passavam pela conta dela, embora fossem imediatamente repassados aos agentes superavitários e deficitários (CONEXÃO FINTECH, 2019, *online*).

Após o ocorrido, as *fintechs* que iniciaram suas atividades nesse nicho passaram a atuar como correspondentes bancárias de instituições financeiras, ou seja, quem realizava o processo de recebimento e pagamento eram essas instituições parceiras, devidamente autorizadas pelo Banco Central em parceria com as referidas *fintechs* (CONEXÃO FINTECH, 2019, *online*).

Um exemplo de *fintech* P2P que opera no Brasil é a Nexoos, a qual conecta, através de sua plataforma online, pequenas e médias empresas que necessitam de empréstimos com os investidores. A referida é uma sociedade limitada que atua como correspondente bancária da Socinal Financeira S.A (NEXOOS, 2019, *online*).

Outro exemplo é a Biva, que oferece a intermediação entre poupadores e tomadores de empréstimos também através de seu site *web*, esta *fintech* tem como foco tanto empréstimos para empresas (B2B), quanto empréstimos pessoais (B2C), lembrando que também atua como correspondente bancária.

Acontece que esse panorama tende a mudar nos próximos anos, pois em abril de 2018 foi publicada a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.656 que criou a sociedade de empréstimo entre pessoas, ou seja, transformou as *fintechs* P2P em instituições financeiras, de

modo que –para operar— não dependerão mais de uma instituição financeira, podendo assim ter mais independência para realizar seu objeto social.

De acordo com a Agência Brasil (2019, *online*), depois de um ano da referida Resolução, já foram feitos quatorze pedidos ao Banco Central do Brasil para o registro como Sociedade de Empréstimo entre Pessoas; a *startup* Mova foi a primeira sociedade desse tipo aceita e ainda está em processo de constituição com lançamento marcado para junho de 2019 (MOVA; FINTECHLAB, 2019, *online*).

Além das *fintechs peer-to-peer*, também no ramo de empréstimos há *fintechs* que focam seu negócio em oferecer empréstimos a custo mais baixo tanto para empresas, como para consumidores, mas utilizando capital próprio, funcionando como uma espécie de financeira online. A Geru, *fintech* desse segmento, oferece empréstimo sem garantia, mediante análise de dados preenchidos em um formulário online. Importante ressaltar que ela também atua como correspondente bancária do Banco AndBank (Brasil) S.A, ou seja, quem concretiza as operações de mútuo é a instituição financeira que ela é correspondente (GERU, 2019, *online*).

A Creditas também demonstra ser forte participante do mercado desse segmento, oferecendo empréstimo, desde que haja garantia de um bem – como um veículo ou um imóvel – para que seja concedido ao cliente taxa de juros menores. A creditas funciona como correspondente bancária de três instituições financeiras, entretanto, recentemente foi autorizada pelo Banco Central do Brasil para iniciar suas atividades como Sociedade de Crédito Direto, novo tipo de instituição financeira criada, por força da mesma Resolução que permite que a *fintechs* P2P possa ser registrada como instituição financeira; Resolução essa que será melhor discutida no terceiro capítulo do presente trabalho (CREDITAS, 2019, *online*). Logo, a tendência é que as *fintechs* de empréstimo se tornem mais independentes, dada a abertura regulatória.

Outra tipologia de *fintech* presente na classificação do Fintech Lab é a de negociação de dívidas, detentora de 5% do mercado de *fintechs* da nação. São conhecidas por oferecerem otimização da gestão de inadimplência através de seu site na internet e ajudam instituições financeiras (FINTECH LAB, 2019, 2016, *online*).

A Quero Quitar (2019, *online*) é uma *fintech* da área de negociação de dívidas que oferece uma plataforma *online*, na qual a pessoa física ou jurídica pode consultar o CPF ou CNPJ e encontrar dívidas passíveis de negociação. O site disponibiliza um ambiente que o devedor pode negociar com o credor de acordo com as suas possibilidades, promovendo o diálogo entre empresas e consumidores. A startup da área financeira possui parceiros, como o

Santander, a Porto Seguro, a Caixa Econômica Federal, o Banco BMG, dentre outros, sendo um clarividente exemplo de uma *fintech* colaborativa, ou seja, que contribui para a melhoria do funcionamento das instituições tradicionais.

Ademais, a Tivea também elucida a atividade empresarial realizada pelas *fintechs* de negociação de dívidas. Trata-se de um software chamado Cobransaas (o sítio da internet possui o mesmo nome) que propõe a gestão da recuperação de crédito de uma maneira mais macro. Isso porque cria um sistema *online*, disponível mesmo quando o cliente da *fintech* não está nas dependências da empresa, em que é possível obter o histórico do devedor, menu de tarefas que controla as ações judiciais de cobrança, bem como relatórios de inadimplência e simulações de renegociações feitas pela própria plataforma, dentre outros serviços ofertados pelo referido sistema (COBRANSAAS, 2019, *online*).

Portanto, as *fintechs* de negociação de dívidas são agentes responsáveis pela diminuição da inadimplência no Brasil. Em alguns bancos, os acordos feitos virtualmente já representam 40% do total de acordos fechados, o que já representa um impacto positivo dessas soluções inovadoras (FINTECH LAB, 2019, *online*).

3.3.3 Financiamento (*funding*)

O Fintech Lab (2016) conceitua as *fintechs* de *funding* como:

Serviços que permitem investimento coletivo para novos produtos, causas sociais e projetos criativos. *Equity crowdsourcing* é uma nova maneira para as empresas privadas de levantarem recursos em troca de capital próprio e para os investidores participarem em mercados de títulos privados (FINTECH LAB, 2016, p.16).

Dessa forma, as sociedades empresárias que atuam no ramo supracitado criam soluções de investimento, através de plataformas em sítios da internet que possibilitam o financiamento coletivo de terceiros, seja com o objetivo de doação para algum projeto filantrópico, seja com o intuito de alguma recompensa não monetária. Também é possível que as plataformas *online* criem ambiente para que empreendedores captem recursos de investidores, em troca de participação societária no negócio.

Este financiamento coletivo ou financiamento alternativo também é chamado de *crowdfunding* que pode ser definido “como a captação de recursos pela mobilização da massa (crowd), baseado em campanhas intensas e direcionadas de marketing do produto em desenvolvimento pelo empreendedor” (POTENZA; OLIVEIRA, 2016, p.3).

Dinardo (2016, p.38, tradução nossa) define que “*crowdfunding* é uma forma que pessoas, organizações e negócios podem levantar dinheiro para financiar ou refinar suas atividades, mediante o uso de portais *online* chamados de plataformas”.

Dessa maneira, conforme supracitado, as *fintechs* de *funding* podem funcionar com três formas de *crowdfunding*: o financiamento coletivo por doações, por recompensas e por valor mobiliário. Alguns autores incluem as *fintechs* de empréstimo entre pessoas dentro do rol de classificação de *crowdfunding*, dividindo-as como *crowdfunding* da categoria de empréstimos, embora tenha sido optada por diferente taxonomia no presente trabalho.

Assim, Potenza e Oliveira (2016) ensinam que as *fintechs* de financiamento coletivo por doações são caracterizadas por não haver relação de contraprestação, ou seja, não existe retribuição ao *crowdfunder* (pessoa que doou determinada quantia para o projeto), sendo necessário frisar que nem todos os projetos precisam ter destinação filantrópica; o que se espera nesse tipo de *crowdfunding* nada mais é do que a sensação de ter ajudado a uma causa que o doador considerou como importante e válida de sua contribuição (BID, 2016).

Já o financiamento coletivo por recompensa é direcionado para apoiar planos de empreendedores, criativos e sociais. A ideia é que as pessoas contribuam com projetos em troca de recompensas não monetárias; assim, o custo que o empreendedor terá para custear as recompensas é significativamente menor do que se tivesse que retribuir o financiamento monetariamente em, em contrapartida, a recompensa dada aos *crowdfunders* é moralmente significativa para eles (DINARDO, 2016).

Dessa forma, no Brasil, há *fintechs* de financiamento coletivo especializadas em doações com ou sem recompensas, merecendo destaque a Kickante, a qual é uma plataforma digital que permite que seja lançada uma campanha em que o candidato ao financiamento poderá contar sua história com o objetivo de arrecadar fundos para concretizar seu projeto, podendo ou não oferecer recompensas criativas aos doadores. Para isso, a Kickante pede para que o criador da campanha tenha uma conta em uma das instituições de pagamento parceiras da plataforma, a Paypal ou a Wirecard, por onde será movimentado os valores arrecadados. (KICANTE, 2019, *online*).

Outro exemplo é a *fintech* Catarse, que tem por objetivo permitir que sejam criadas campanhas online para financiar projetos criativos ligados a arte, ativismo, cinema, design e tecnologia, jogos, músicas, quadrinhos e teatro, tendo sido utilizada inclusive para ajudar que o jornal *Le monde diplomatique* mantenha suas atividades durante a crise financeira. Para processar as transações financeiras de pagamento utiliza a instituição de pagamento Pagar.me como parceira (CATARSE, 2019, *online*).

A terceira categoria de *crowdfunding* é a de financiamento em troca de valores mobiliários ou *equity crowdfunding*. Consiste na apresentação de um projeto de um empreendimento em que os investidores investem em troca de uma participação direta em valores mobiliários, nem sempre são títulos de participação acionária, podendo ser outro tipo de título que seja regulado pela legislação aplicada ao mercado de capitais (POTENZA; OLIVEIRA, 2016).

Recentemente o financiamento coletivo em troca de valores mobiliários foi regulado pela Instrução nº 588 da CVM de 13 de julho de 2017, a qual dispôs regras sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte, realizada por meio de plataforma de *crowdfunding*. Assim, a instrução normativa prevê valores máximos de captação de recursos, dentre outras regulações importantes para o bom funcionamento das *fintechs* de financiamento coletivo em troca de valores mobiliários, de modo que as plataformas que realizam esse tipo de operação precisam de registro na referida autarquia (BRASIL. CVM. Instrução nº 588, 2017, *online*).

No País há *fintechs* de *equity crowdfunding* que podem ser citadas, como a Kria que funciona como facilitadora e apoiadora de *startups* que desejam angariar fundos por meio de captações públicas; é uma plataforma de investimento participativo autorizada pela CVM (KRIA, 2019, *online*).

Outra *fintech* especializada em financiamento coletivo por valores mobiliários é a Urbe.Me, especializada em *crowdfunding* no mercado imobiliário; funciona com o investidor adquirindo um título que o confere participação sobre o Valor Geral de Vendas do empreendimento investido. A *fintech* trabalha com dois tipos de modelo, um realizado sem intermediários, ou seja, feito o investimento na plataforma (autorizada pela CVM) será gerado um contrato entre a incorporadora, já o outro modelo consiste na emissão de um título de investimento emitido pelo banco, de modo que nessa operação a Urbe.Me funciona como correspondente bancária do Banco Topázio (URBE.ME, 2019, *online*).

Portanto, ainda que as *fintechs* de financiamento coletivo representem tímidos 5% das *fintechs* brasileiras, há grande potencial para o crescimento dessas plataformas. Verifica-se que após a regulação da CVM sobre o *equity crowdfunding* houve o crescimento de 451% da captação de recursos em 2018 em relação ao ano de 2016, quando a regulamentação ainda não existia e o número de investidores cresceu 716%, mostrando a capacidade de crescimento desse tipo de *fintech* (CVM, 2019, *online*).

3.3.4 Investimentos

As *fintechs* de investimento, responsáveis pela fatia de 6% do mercado de *fintechs* no Brasil, são focadas em oferecer novas formas de realizar e analisar os investimentos, verificando quais são os melhores tipos de investimentos para cada tipo de pessoa, baseado em algoritmos e robôs (FINTECH LAB, 2019, *online*).

O BID dispõe que as *startups* de serviços financeiros da área de investimentos

Estão mudando a maneira como os indivíduos, empresas, investidores e fundos negociam, transferem divisas e ativos, oferecendo acesso aos mercados mais sofisticados como bolsa de valores, fundos negociados em bolsa, grandes projetos de infraestrutura [...] tudo a partir da comodidade de um celular (BID, 2017, p.66)

Assim, pode ser citada a *fintech* Magnetis (2019, *online*) que oferece um plano de investimentos personalizado para seus clientes, utilizando plataforma 100% online, o que diminui de veras os custos de transação. A plataforma identifica o perfil do investidor, seus objetivos e com essas informações cria um plano de investimentos individualizado. A Magnetis funciona como uma gestora de investimentos e possui habilitação perante a CVM, lembrando que a sociedade empresária funciona como uma consultoria de investimentos, administrando as carteiras de investimentos.

Diante disso, a Magnetis possui parceria com a Corretora de Valores Mobiliários Easyinvest, de modo que os recursos investidos nas carteiras seguem diretamente para a conta da corretora. A *fintech* é claramente uma forma de aproximar investidores, trazendo opção diferente de consultoria de investimentos que antes eram oferecidas majoritariamente pelas instituições financeiras tradicionais que vendiam investimentos muitas vezes não adaptados a necessidade do cliente investidor e de acordo com os interesses da própria instituição financeira.

Merece destaque da mesma forma a *fintech* – classificada na área de investimentos – Smarttbot, sociedade limitada e microempresa, a qual oferece um software que configura, executa e acompanha estratégia de investimentos de modo automatizado pelo chamado “robô *trader*”. Esse robô opera um ou vários papéis em diversas contas de corretoras de valores mobiliários parceiras da plataforma e é especializado na bolsa de valores brasileira. Segundo a empresa, sua estratégia de inovação é o acesso de qualquer dispositivo móvel e a desnecessidade de conexão à internet e energia para que os robôs executem seu trabalho (SMARTBOT, 2019, *online*). Os robôs *traders* e iniciativas ainda são um desafio regulatório para a CVM.

3.3.5 Câmbio, remessas e seguros

O Sebrae (2018, p.18) conceitua as *fintechs* da área de câmbio e remessas como “empresas que desenvolvem plataformas e soluções digitais para melhorar a eficiência e o relacionamento para o mercado de câmbio e de remessas internacionais”. Dessa forma, em um mercado tão formal como o referido, as *fintechs* começaram a oferecer serviços com mais transparência, agilidade, praticando preços mais justos; também oferecem aos clientes comparativos das melhores cotações de câmbio existentes no mercado.

Um dos exemplos de *fintechs* dessa área é a TransferWise, originária do Reino Unido, que revolucionou a forma de enviar dinheiro para o exterior, quando comparado as formas de envio tradicionais praticadas pelas instituições financeiras já consolidadas no mercado brasileiro. A referida *fintech* nasceu com o propósito de diminuir os custos e taxas obscuras envolvidas nas operações de câmbio e remessas.

Isso porque as instituições tradicionais utilizam normalmente o SWIFT (Society for Worldwide Interbank Telecommunication), sistema que utiliza bancos intermediários para que sejam realizadas transferências para o exterior, podendo chegar a até três bancos intermediários e cada um deles cobrará uma comissão para realizar o procedimento, fora a taxa paga para o envio de transferência internacional, a margem de lucro sobre o câmbio e a taxa cobrada pelo banco beneficiário da remessa, o que encarece deveras o custo total do processo (TRANSFERWISE, 2019, *online*).

Em contrapartida, a TransferWise possui contas bancárias em todo o mundo e utiliza o método *peer-to-peer* para transferências. Assim, a pessoa que quiser enviar dinheiro do Brasil para os Estados Unidos, por exemplo, pode utilizar o aplicativo da *fintech* ou o site para solicitar a transferência internacional, de modo que a pessoa solicitante realiza pagamento local, em reais, para a sociedade empresária (paga um boleto) e a sociedade, nos Estados Unidos, transfere de sua conta bancária nacional o valor em dólares para o beneficiário, ou seja, existe um sistema de fluxo de capitais, já que certamente alguém também enviará a mesma quantia dos EUA para o Brasil, de modo que o dinheiro não precisará atravessar fronteiras, o que diminui consideravelmente os custos da operação (FINTECH LAB, 2019, *online*).

Além disso, diferentemente das instituições financeiras tradicionais que criam sua própria taxa de câmbio ou utilizam o câmbio turismo; a TransferWise utiliza o câmbio comercial que costuma ser menor do que os outros, o que também diminui o custo de transação. Assim, no Brasil, a *fintech* funciona como correspondente cambial do Banco

Rendimento e do MS Bank Banco de Câmbio, ou seja, a *fintech* não é uma instituição financeira. (TRANSFERWISE, 2019, *online*).

O site Fintech Lab (2019, *online*) dispõe que, apesar da TransferWise ser pioneira na mudança do sistema de remessas internacionais, já existem outras *fintechs* que se destinam ao mesmo objeto social, como a Remessa Online. Demais disso, dentre as diversas opções do mercado de *fintechs* direcionadas ao nicho de câmbio e remessas, podem ser citadas também as que ofertam plataforma online comparando as instituições e verificando onde tem o melhor câmbio e qual o melhor custo benefício, de modo que não fazem a remessa em si, mas são importantes para auxiliar o comprador a escolher a empresa que ofereça o melhor custo benefício.

No que tange às *fintechs* direcionadas ao setor de seguros, as quais também são conhecidas como *insurtech*, junção das palavras *insurance* (seguros) e *technology* (tecnologia) e fazem parte de um importante setor. A Startse, Cedro e Atps Tecnologia (2019, *online*) discorre que o setor de seguros sempre foi bastante tradicional e burocrático, o que foi mudando de figura a partir do surgimento das *insurtechs*. São *fintechs* que buscam soluções tecnológicas para a área dos seguros, apostando no foco ao cliente e a aplicação de tecnologia para otimizar a gestão interna, a oferta de produtos e serviços, contribuindo para a customização de seguros de acordo com as peculiaridades de cada cliente.

O BID (2017, p.66) “dispõe que o segmento de seguros ou *insurtech* deu origem a empresas que procuram viabilizar ou melhorar o acesso aos produtos oferecidos pelas seguradoras, modificando a interface de venda e comunicação com o cliente”.

É comum que nessa ramificação de *fintech* possam existir entidades focadas em realizar comparativos entre diversas seguradoras, trazendo ao consumidor a melhor opção do mercado; além disso há também as que dedicam sua atividade empresarial a propor a digitalização e a automatização do sistema interno das instituições do mercado de seguros, de modo que a administração possa ser menos burocrática e mais ágil, o que traz um ganho significativo de qualidade de prestação de serviços aos clientes.

Um exemplo de *fintech* da área é a Kakau é uma estipulante de seguros – que atua em parceria com corretoras de seguros – e utiliza inteligência artificial para personalizar produtos a necessidade do cliente e, segundo a sociedade empresária, seus diferenciais são que o cliente pode realizar uma assinatura e pausá-la a qualquer momento, não obrigando o usuário a permanecer durante certo período de tempo, além de oferecer suporte via dispositivo móvel em caso de sinistro (KAKAU; CONEXÃO FINTECH, 2019, *online*).

Pode ser citada também a Thinkseg conecta consumidores, por meio de plataforma digital, traça o perfil do cliente de acordo com algoritmos de inteligência emocional, assim como a Kakau também utiliza o sistema *Pay per use*, ou seja, o consumidor que usar menos, paga menos e utiliza o sistema “*cashback*” que consiste em programa de pontuação que acompanha suas viagens, de modo que o cliente adquire pontos se for mais consciente de acordo com os critérios estipulados pelo aplicativo (THINKSEG, 2019, *online*).

Por último, a Sossego possui como atividade empresarial auxiliar as seguradoras e corretoras em suas gestões internas, de modo que contratando seu serviço a empresa do setor de seguros poderá focar na captação de clientes enquanto a *fintech* Sossego trabalhará na otimização da burocracia, usando robôs para analisar as parcelas pendentes, para auxiliar os corretores com os dados dos clientes da contratante mediante aplicativo, o que facilita o acesso à informação e causa melhoria no atendimento (SOSSEGO, 2019, *online*).

3.3.6 Bancos digitais, eficiência financeira e multisserviços

Primeiramente, quanto aos bancos digitais, o BID (2017, p.67) discorre ser “um gênero de serviços financeiros no âmbito de sistemas mais abertos e transparentes, sem agências e melhor adaptados às expectativas das novas gerações”, é considerado um gênero de *fintechs* relativamente novo e ainda não tão expressivo na região da América Latina.

Dessa forma, os bancos digitais realizam típicas atividades de banco comercial ou múltiplo, entretanto, modificam a maneira como disponibilizam o produto, ofertando contas 100% (cem por cento) digitais, sem taxas de manutenção, cartões sem anuidades, aproximando o cliente da instituição, de modo que esses bancos também utilizam a estratégia de não possuir agências e todo o procedimento bancário poder ser resolvido por meio da internet, o que diminui os custos de transação.

Um dos marcos regulatórios que auxiliará ainda mais no crescimento dos bancos digitais no Brasil é a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.697/2018 que permite que empresários abram contas em instituições financeiras pelo meio eletrônico, independentemente do porte da sociedade empresária, empresa individual ou EIRELI (Empresa Individual de Responsabilidade Limitada). É válido ressaltar que esse tipo de abertura de contas por meio eletrônico já era permitido para pessoas físicas e para Microempreendedores Individuais (MEI) desde o ano de 2016 (BRASIL. CMN. Resolução nº 4.697, 2018, *online*).

Logo, os bancos digitais poderão focar seus negócios ainda mais no ramo empresarial, possibilitando que cresçam no mercado e possam competir com mais igualdade com os *players* tradicionais. Um dos exemplos mais comuns de banco digital é o Banco Inter, registrado como banco múltiplo no Bacen (BCB, 2019, *online*) que oferece aos consumidores conta 100% digital, sem tarifas, sem agência e atendimento personalizado, contribuindo para a evolução do modo como os serviços bancários são oferecidos no País.

Já no que diz respeito as *fintechs* de eficiência financeira o Fintech Lab conceitua como:

Iniciativas que envolvem soluções que auxiliam outras empresas do mercado financeiro, sejam elas *fintechs* ou não. Alguns exemplos de soluções envolvem a interação de funcionalidades pela utilização de APIs, soluções white-label para mobile, análise de dados em modelos de big data e com algoritmos de inteligência artificial, proteção de transações, verificação de usuários e prevenção a fraudes (FINTECH LAB, 2016, p.16).

Diante disso, as referidas ajudam no funcionamento de startups financeiras ou de empresas de outro ramo para otimizar sua segurança e o grau de tecnologia implementado na atividade empresarial dessas entidades. Um exemplo é a Big Data Corp que otimiza e organiza os dados de diversas instituições (BIG DATA CORP, 2019, *online*).

Por último, as *fintechs* multisserviços são as que misturam duas ou mais categorias das *fintechs* já supracitadas, não concentrando suas atividades em um só ramo, mas sim ofertam produtos e serviços para mais de um tipo de entidades que juntam finanças com tecnologia no emprego de seu objeto social (FARIA, 2018).

3.3.7 Criptomoedas, Blockchain & DTL (Distributed Ledger Technologies)

São *fintechs* que trabalham com sistema *blockchain* ou DTL; podem utilizar criptomoedas no exercício de suas atividades empresariais. Em primeiro lugar, conceitua-se as *fintechs* dessa área como:

Empresas especializadas em oferecer soluções de moedas digitais, tais como Bitcoins, Litecoin, bem como infraestrutura para a negociação dessas moedas, com iniciativas de suporte a redes descentralizadas públicas e privadas onde o blockchain se insere (FARIA, 2018, p.50).

Dessa forma, o BID (2017, p.30) verifica que essas tecnologias supracitadas transitam sua tecnologia em diversos segmentos de *fintechs* – embora estejam em classificação separada— tais como (i) negociação de ativos financeiros ou trading; (ii) soluções de pagamento sem a necessidade de um intermediário; (iii) contratos inteligentes que diminuem

os custos com tecnologia e facilitam a realização desses instrumentos, podendo contribuir para reduzir a população desbancarizada, sendo o último apontado pelo BID como um segmento de *fintechs* em ascensão.

Diante disso, é mister ser explicado certos conceitos antes para que se compreenda o nicho que essas *fintechs* exploram no mercado. O primeiro deles é o de *blockchain*:

A *blockchain* (cadeia de blocos) é a tecnologia que suporta a chamada internet dos valores. Compreende o uso de um ledger (livro-razão) distribuído e descentralizado que verifica e armazena transações. Uma *blockchain* basicamente garante que a base de dados e as transações que ocorram sejam registradas dentro do livro-razão, de forma segura e possam ser compartilhadas publicamente (FAZANO FILHO, 2018, p.1).

Diante disso, trata-se de um novo sistema de transações que é conhecida por haver uma conexão *peer-to-peer*, sem a necessidade de intermediário. O *blockchain* armazena as informações, de modo que uma vez aceitas não poderão mais ser suprimidas, só poderão ser modificadas se todas as informações da rede de bloco forem alteradas também, além disso a ausência de intermediadores no sistema, a existência de informações públicas e a descentralização da rede fazem que a tecnologia se torne praticamente imune a ataques cibernéticos (FAZANO FILHO, 2018).

Assim, os computadores que realizam a validação dessas transações são chamados de mineradores e a recompensa desse serviço se dá em criptomoedas (SÔNEGO, 2018, online). No mesmo sentido, criptomoedas “são moedas virtuais conversíveis e descentralizadas e que se caracterizam, adicionalmente, por serem protegidas por criptografias”, ou seja, podem ser conversíveis em moeda corrente e sua emissão, distribuição não são feitas por um agente específico e centralizado (FOLLADOR, 2017, p. 84). Dessarte, tendo em vista o estudo dos conceitos necessários para o entendimento do que se tratam as tecnologias que as *fintechs* desse ramo atuam, cita-se entidades que trabalham nesse ramo, no Brasil, para que seja compreendido o papel que elas possuem no mercado. A Mercado Bitcoins, por exemplo, é uma *fintech* que negocia e vende Bitcoins, mediante pagamento em reais (MERCADO BITCOINS, 2019, online).

Já a Bit Câmbio é uma casa de câmbio e *exchange* especializada para compra e venda de Bit Coins. A Atlas Project é uma *fintech* que desenvolveu um algoritmo chamado Quantum que verifica qual a melhor oferta de compra e venda de Bitcoin (ATLAS PROJECT, 2019, online). Portanto, pode se depreender que as *fintechs* estão em diversos nichos do mercado financeiro, seja tradicional ou totalmente inovador como é no caso das *fintechs* que operam a

tecnologia *blockchain* e as criptomoedas, demonstrando ser ainda um desafio aos órgãos reguladores a operação de moedas virtuais.

Isto posto, após apresentados os diversos setores do mercado financeiro que as *fintechs* podem atuar e o modo que elas estão mudando a oferta de produtos e de serviços financeiros, mister se faz conhecer a regulamentação dada, pelo órgão regulador brasileiro, às *fintechs* do segmento de crédito, de modo que possa ser compreendida a forma como o Conselho Monetário Nacional está tratando esse cenário de constantes inovações e mudanças no sistema financeiro nacional.

4 ANÁLISE DA RESOLUÇÃO Nº 4.656/2018 DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL

Após ter sido analisado os diferentes tipos de *fintechs* presentes no Brasil e na América Latina, pode se depreender que, dependendo do segmento atuante, as *fintechs* terão diferente órgão regulador e, conseqüentemente, diferente normativa a cumprir. No caso das *fintechs* de pagamento, por exemplo, a competência regulamentar é do Banco Central do Brasil, em que pese tais entidades não façam parte do Sistema Financeiro Nacional e não sejam consideradas instituições financeiras.

Já as *fintechs* especializadas em *equity crowdfunding* a competência é da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), uma vez que – por meio da plataforma *online* da *fintech* – empreendedores captam recursos para seu negócio em troca de valores mobiliários; quanto as do segmento de seguros serão reguladas pelo Conselho de Seguros Privados e pela Superintendência de Seguros Privados, por exemplo.

No que diz respeito às *fintechs* do segmento de empréstimos, 2018 foi um ano de grande importância para essas entidades, conforme já mencionado. Isso porque o Conselho Monetário Nacional (CMN), exercendo sua função normativa, elaborou a Resolução nº 4.656/2018, publicada em 26 de abril, instituindo dois novos tipos de instituições financeiras que as *fintechs* de empréstimos poderão se registrar: a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), criando assim, um novo e significativo marco regulatório para a evolução do Sistema Financeiro Nacional.

É válido ressaltar que a Resolução em questão não exaure todos os tipos de *fintechs*, se ocupando tão somente em regular um dos segmentos de *fintechs*, qual seja, a das especializadas em empréstimos.

Dessa forma, o intuito do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil (BCB) na criação da norma que será analisada foi visando trazer mais segurança jurídica ao setor, bem como o de aumentar a concorrência entre as instituições financeiras, contribuindo para o fomento de acesso a novos *players* no mercado de crédito (BCB. Ata 3.188, *online*)².

Diante disso, as *fintechs* de crédito poderão manter suas configurações regulamentares atuais ou poderão migrar para essas duas novas formas de instituições financeiras, desde que respeitem as normas aplicáveis a SCD e SEP, as quais serão estudadas a seguir.

²Fonte: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/2018/120/Voto_1202018_BCB.pdf>

4.1 Sociedade de Crédito Direto (SCD)

A SCD foi criada pelo CMN para dar mais autonomia as *fintechs* do ramo de empréstimos que, para conceder empréstimos ou financiamentos, precisavam da parceria de uma instituição financeira para conseguir realizar suas operações, sob pena de praticarem atividade privativa de instituição financeira.

Diante disso, a resolução citada alhures dispõe que a sociedade de crédito direto consiste na instituição que poderá realizar tanto empréstimos, financiamento, como análise e cobrança de crédito de terceiros, de modo que a instituição financeira não estará restrita a realizar tão somente empréstimos ou financiamentos, podendo inclusive emitir moeda eletrônica e funcionar como representante de seguros das operações das operações de mútuo feitas pela instituição (BRASIL. CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

É importante ressaltar que todas essas operações, do início ao fim, somente poderão ser realizadas em plataforma online, o que já é um traço distintivo das demais instituições financeiras que, em que pese possam iniciar as tratativas online, a finalização das operações se dá presencialmente, enquanto que na SCD deve ser feita exclusivamente em plataforma digital.

Outra peculiaridade da SCD é a impossibilidade de captação de recursos de terceiros, ou seja, para emprestar capital aos mutuários e para realizar sua atividade empresarial, a instituição só poderá utilizar recursos próprios (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Assim, não poderá a SCD receber depósitos à vista, não podendo, portanto, ser considerada como instituição financeira bancária dentro da classificação atual; entretanto, também não poderá receber depósitos a prazo, tais como as instituições financeiras não bancárias ou não captadoras de depósitos à vista.

Ocorre que, embora exista a vedação de que a SCD não possa captar recursos de terceiros, tendo como exceção a emissão de ações, Alvarenga (2018, *online*), a supracitada resolução dispõe que não há vedação para a referida sociedade emitir debêntures – a sociedade de crédito direto deve ser constituída, obrigatoriamente, como sociedade anônima – ou tomar empréstimos para desenvolver sua tecnologia para aprimorar sua empresa, o que demonstra que a proibição acontece somente para angariar recursos que tenham como fim a concessão de crédito aos mutuários da SCD (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Além disso, a sociedade de crédito direto não poderá compor o quadro societário de outras instituições financeiras, conforme dispõe o artigo 5º, inciso II da Resolução e seu nome empresarial deve conter a expressão “Sociedade de Crédito Direto”, de modo que a utilização inclusive de nome fantasia que faça menção a outros tipos de instituições financeiras pertencentes ao SFN é vedado para que não cause qualquer dúvida ao público quanto à especialização dessa entidade, demonstrando haver preocupação com a transparência da atividade exercida pela entidade, tal como acontece nas demais instituições financeiras, conforme já exposto no primeiro capítulo (BRASIL.CMN, Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Embora haja tais vedações no âmbito de captação de recursos dessa espécie de instituição financeira, é permitido que a SCD venda ou ceda seus créditos provenientes das operações de mútuo, todavia, há restrições de quem poderá ser comprador ou cessionário desses direitos:

Art. 6º A SCD pode realizar a venda ou a cessão dos créditos relativos às operações de que trata o art. 3º apenas para:

I - instituições financeiras;

II - fundos de investimento em direitos creditórios cujas cotas sejam destinadas exclusivamente a investidores qualificados, conforme definição da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários; ou

III - companhias securitizadoras que distribuam os ativos securitizados exclusivamente a investidores qualificados, conforme definição da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários. (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*)

Dessa forma, conforme supramencionado a sociedade de crédito direto poderá unicamente vender ou ceder seus direitos creditórios para outras instituições financeiras do sistema financeiro nacional, para fundos de investimentos em direitos creditórios cujas quotas sejam destinadas a investidores qualificados e para companhias securitizadoras que também distribuam ativos também a investidores qualificados.

Destarte, fundo de investimento em direitos creditórios pode ser entendido como um investimento de renda fixa que será administrado por uma instituição financeira e que captará recursos vendendo quotas a investidores. Esse fundo será composto de uma carteira de ativos de direitos creditórios que nada mais são do que títulos de créditos a receber de uma sociedade empresária; esses créditos são vendidos ou cedidos ao fundo, o qual adiantará o recebimento do crédito pelo vendedor ou cedente (no caso a sociedade de crédito direto) e, em contrapartida, haverá um desconto no valor total que servirá como remuneração aos investidores do fundo (BM&F BOVESPA, 2019, *online*).

Observa-se no inciso II do artigo transcrito acima que as SCD poderão ceder ou vender seus créditos tão somente a fundos creditórios que sejam compostos exclusivamente por quotistas considerados como investidores qualificados, cuja definição é disposta pela CVM no seguinte dispositivo:

Art. 9º-B São considerados **investidores qualificados**:

I – investidores profissionais;

II – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição

de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-B;

III – as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e

IV – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados. (NR) (BRASIL. CVM. Instrução Normativa nº 554, 2014, online, grifo nosso).

No mesmo sentido, são considerados investidores profissionais para a mesma resolução:

Art. 9º-A São considerados investidores profissionais:

I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;

IV – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a

R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-A;

V – fundos de investimento;

VI – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM;

VII – agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;

VIII – investidores não residentes (BRASIL CVM. Instrução Normativa nº 544, 2014, *online*)

Conforme evidenciado pelo disposto acima, tem-se que investidores qualificados são sujeitos que atuam no mercado financeiro e de capitais, possuindo expertise, motivo pelo qual se evidencia certa preocupação do órgão regulador em restringir as operações anteriormente mencionadas a esses indivíduos, na medida em que tais fundos são compostos por investidores que estão mais habituados com o risco do referido investimento.

No que tange ao inciso III do artigo 6º do instrumento normativo, entende-se por companhia securitizadora a sociedade empresária que adquire créditos de outra sociedade originária e, com isso, emite valores mobiliários que serão negociados no mercado de capitais, Lembrando que nesse caso que a SCD só poderá ceder seu crédito a companhia securitizadora que disponibilizar seus ativos também a investidores qualificados, de modo que verifica-se mais uma vez a preocupação do editor da norma com a poupança popular (ANFAC, 2019, *online*).

Desse modo, verifica-se que a sociedade de crédito direto é um forte instrumento regulatório para fomentar o estabelecimento e a independência das *fintechs* de crédito que desejarem realizar as referidas operações, entretanto, pode-se analisar restrições na forma de captação, dada ao menor grau de complexidade da referida instituição financeira.

Embora seja um instrumento positivo, que contribui para o fomento da inovação no Brasil, a criação da SCD já possui certos questionamentos e críticas, Arellano (2018) levanta importante discussão acerca da natureza da sociedade de crédito direto. Isso porque a Resolução 4.656/2018 as criou com o status de instituição financeira (IF), entretanto, como já estudado no primeiro capítulo, as IFs pressupõem a ideia de intermediação financeira, ou seja, a captação de recursos do público (de poupadores) e repasse aos agentes deficitários, de forma habitual e com o objetivo de lucro. (SALOMÃO NETO, 2011)

Dessa forma, embora o conceito de instituição financeira trazido pelo artigo 17 da Lei da Reforma Bancária abarque na conceituação toda a coleta e intermediação de recursos próprios e de terceiros na definição, a doutrina já demonstrou que isso nos levaria a erro interpretativo, na medida em que todo o empresário utilizaria na realização da empresa a coleta, intermediação de recursos próprios ou de terceiros, em alguma medida (SALOMÃO NETO, 2011).

Diante disso, tendo em vista que o conceito de instituição financeira pressupõe a coleta e o repasse de recursos de terceiros, a sociedade de crédito direto, por ser vedada a captação de recursos junto ao público – excepcionada a possibilidade de ceder seus créditos a fundos de investimento de direitos creditórios e a emissão de ações – não poderia, dentro da restrição imposta pelo CMN, ser considerada como uma instituição financeira nos moldes que a legislação e a doutrina brasileira determinam (ARELLANO, 2018).

Isto posto, por mais que seja louvável a iniciativa do órgão normativo do SFN de criar uma instituição financeira que enquadre as atividades realizadas pelas *fintechs* de crédito, é necessário refletir se o CMN não estaria usurpando a competência legislativa ou se a simples possibilidade de poder captar recursos somente via cessão de direitos creditórios a fundos de

investimentos, companhias securitizadoras e emissão de ações justificaria em si o enquadramento das SCDs no conceito de instituição financeira, atraindo então, a competência regulamentar do CMN. (ARELLANO, 2018)

Ao que tudo indica, embora a captação de recursos pela SCD seja bastante restrita, a possibilidade de cessão de direitos creditórios para as instituições supracitadas como forma de captação de recursos de terceiros já poderia classificá-la como instituição financeira, entretanto, tal ponto já vem se tornando em controverso dentro da doutrina do direito bancário brasileiro, não havendo o que se falar ainda em consenso.

4.2 Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP)

A resolução estudada, a partir do artigo 7º, inicia suas disposições acerca da chamada sociedade de empréstimo entre pessoas, a qual é outro tipo de instituição financeira que as *fintechs* do segmento de empréstimos poderão se constituir no Brasil. Essa sociedade é destinada as *fintechs* que realizam, especificamente, as operações *peer-to-peer*, as quais foram explanadas anteriormente na presente monografia.

Dessa forma, o CMN as define como “a instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica”, de modo que desde as tratativas até a execução do negócio jurídico, assim como a SCD, devem acontecer em plataforma online. Da mesma maneira, poderão realizar além da intermediação financeira, os serviços de análise de crédito, cobrança de crédito (há startups financeiras especializadas nisso), representação, distribuição de seguros e na emissão de moeda eletrônica (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Quanto ao tipo societário, a SEP deve ser constituída como sociedade anônima e em sua denominação deve conter a expressão “Sociedade de Empréstimo entre Pessoas”; é igualmente proibida a utilização de nome fantasia ou denominação que contenha qualquer expressão que possa confundir com outras instituições financeiras, até mesmo em idioma estrangeiro (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

No que diz respeito às operações que a SEP está autorizada a realizar, pode-se depreender que esse tipo de sociedade realiza atividade intermediação financeira, compreendida assim, como a alocação de recursos entre agentes superavitários e deficitários (ASSAF NETO, 2014), com a característica distintiva de ser por meio de plataforma *online*, disponibilizada pela instituição financeira, que irá conectar poupadores com tomadores de empréstimo (BRASIL. CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Alvarenga (2018) dispõe que o trabalho de intermediação realizado pela SEP funciona de maneira diferente do que é comumente realizado tanto pelas instituições financeiras bancárias como das não bancárias tradicionais. Isso porque as tradicionais captam os recursos de terceiros (poupadores) e depois, indiretamente, repassam aos tomadores; já a SEP esse fluxo será direto do poupador para o devedor, a *fintech* tão somente fará a “ponte” entre um e outro. Além disso, a SEP não se obrigará ou prestará qualquer garantia a operação, ao contrário dos intermediários tradicionais que assumiam o risco da inadimplência dos devedores. Essa operação *peer-to peer* somente pode ser feita por sociedade de empréstimo entre pessoas, sendo vedada tal operação para os demais tipos de instituições financeiras (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Acrescenta-se, que poderá ser investidor (credor) na plataforma P2P as pessoas físicas, as outras instituições financeiras, os fundos de investimentos em direitos creditórios, desde que as quotas sejam destinadas também a investidores considerados qualificados para a CVM, assim como as Companhias Securitizadoras que distribuam os ativos somente a investidores qualificados.

Também poderá ser credor das operações pessoas jurídicas que não sejam financeiras, ou seja, que não sejam instituição financeira, entretanto, como as companhias securitizadoras não são consideradas IFs, o instrumento normativo ressalva que não poderão figurar como credores da operação as companhias securitizadoras que destinem suas quotas para investidores não considerados como qualificados.

É válido ressaltar que, não há proibição pelo órgão regulador que, no Brasil, as *fintechs* de empréstimo entre pessoas realizem uma operação de crédito com uma pluralidade de credores, de modo que cada credor pode disponibilizar certo valor até que chegue ao solicitado pelo devedor, o que é conhecido como “performar”, conforme já exposto no capítulo segundo (Alvarenga, 2018).

Já para solicitar e tomar empréstimos, por meio da plataforma P2P, não há grandes ressalvas por parte do regulador, uma vez que pessoas físicas e jurídicas poderão solicitar o mútuo, desde que estejam residentes e domiciliadas no Brasil. Ao que tudo indica, a norma se dá para oferecer segurança jurídica ao credor, uma vez que, em caso de inadimplência, poderá ter condições mais favoráveis para a busca da recuperação de seu crédito.

Dessa maneira, a operação de empréstimo entre pessoas deve observar certos regramentos para que possa ser realizada de forma eficaz, como já ter havido a transferência do credor para a sociedade de empréstimo entre pessoas, bem como a realização de um contrato e o posterior envio dos recursos aos tomadores do mútuo, de modo que a obrigação

somente pode se dar como constituída depois do cumprimento desse procedimento (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Quanto ao contrato de empréstimo entre pessoas, é priorizado o direito à informação dos credores e devedores, de modo que são obrigatórias cláusulas específicas, tais como as condições do mútuo, ou seja, a taxa de retorno, a taxa pactuada com os devedores, os tributos, os eventuais seguros, e eventuais tarifas cobradas pela SEP para remunerar seu serviço; todas essas condições devem estar previstas no instrumento representativo do crédito, leia-se, contrato (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Ademais, deve estar presente cláusula apresentando os direitos e os deveres do credor e do devedor; há necessidade também de cláusula expressa informando que a SEP não presta qualquer tipo de garantia ao negócio. Isso serve para que o credor não se confunda com a intermediação financeira realizada pelas instituições tradicionais, por isso é extremamente necessária a referida cláusula, uma vez que a plataforma P2P oferece a possibilidade do investidor ter maiores rendimentos do que poderia auferir em outros tipos de investimentos, mas, em contrapartida, em caso de inadimplência, a instituição financeira SEP não se responsabilizará, uma vez que ela serve como mera intermediadora direta entre os agentes deficitários e os superavitários, de modo que o investimento, por meio da plataforma, acaba por ser considerado arriscado e, por isso, a referida cláusula é tão importante (BRASIL.CMN, Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Além disso, outra cláusula obrigatória é a de informação acerca sobre a prestação de alguma garantia (penhor ou hipoteca, por exemplo), ou seja, se o devedor ofereceu algum bem em garantia em caso de inadimplemento do mútuo, essa garantia deve estar presente no contrato. A resolução também consagra a importância de igualdade entre credor e devedor no que diz respeito as condições de transferência dos recursos, de modo que a SEP não poderá estabelecer condições de transferência de recursos de maneira mais onerosa ou desigual para uma das partes (BRASIL.CMN, Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Do mesmo modo, com o objetivo de ratificar o direito à informação dos clientes da plataforma, a sociedade de empréstimo entre pessoas terá que informar em seu sítio web, em seus contratos, em suas campanhas publicitárias sobre como funciona suas operações e quais os serviços são prestados pela sociedade de forma clara e acessível. (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Também deverá conter aviso que a operação realizada pela SEP é arriscada, já que além de não ser coberta pela SEP, de igual modo não é garantida pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Entende-se por FGC a associação civil que tem o objetivo de proteger os

depositantes e investidores do SFN, de modo que garante certos depósitos e investimentos, como depósitos à vista, depósitos em poupança, letras hipotecárias, depósitos a prazo, dentre outros até o limite de R\$250.000, 00 (duzentos e cinquenta mil reais) para cada pessoa (CPF ou CNPJ) e por cada instituição financeira associada em caso de liquidação dela (FGC, 2019, *online*).

Ademais, o Conselho Monetário Nacional preocupou-se também com a regulação dos prazos para a efetivação da operação. Assim, nas operações *peer-to-peer*, a SEP deverá disponibilizar os recursos aos devedores em até 05 (cinco) dias úteis após a disponibilização deste pelos credores; já quando os devedores pagarem a parcela do mútuo a SEP, essa deverá ser repassada ao credor no prazo máximo de 01 (um) dia útil; esse prazo será o mesmo, ainda que haja pagamento antecipado pelo mutuário (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Caso o recurso seja disponibilizado pelo credor e, no prazo de 05 (cinco) dias não houver sido celebrado o contrato com a SEP ou não tenha havido a transferência dos recursos da SEP para o devedor, a quantia deverá ser devolvida ao credor no prazo de 01 (um) dia útil, contados do prazo citado alhures (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Desse modo, a *fintech* de crédito que optar por se registrar perante ao Banco Central do Brasil (BCB) como sociedade de empréstimo entre pessoas terá proibições legais a certas práticas, como utilizar recursos próprios para realizar os empréstimos ou financiamentos, ou seja, ao contrário da SCD que somente poderá utilizar recursos próprios, a SEP é vedado utilizá-los, de modo que os recursos que serão usados para a realização do mútuo devem ser obrigatoriamente de terceiros, devendo ser inclusive mantidos separadamente dos recursos da referida instituição financeira para que seja evitado ao máximo qualquer tipo de confusão patrimonial (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Por isso, a SEP só poderá repassar o capital ao devedor quando já tiver sido disponibilizado pelo credor e vice-versa, assim como, claramente não poderá usá-lo em benefício próprio ou oferecer alguma remuneração aos fundos de terceiros que fazem parte da operação P2P; o referido capital igualmente não poderá servir como garantia ao pagamento das dívidas da própria sociedade empresária. Por último, é defeso a SEP ter participação societária em qualquer instituição financeira, mas não há vedação que instituições financeiras componham o quadro social dessa entidade (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Isto posto, nas operações P2P há limite quanto aos valores emprestados ou financiados. Isso porque um credor somente poderá contratar com um devedor específico o

valor máximo de R\$15.000,00 (quinze mil reais) por SEP, mas isso não impede que a própria instituição financeira limite ainda mais esse valor (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Como se trata de uma operação com risco elevado, a limitação serve para obrigar o credor a fazer a diversificação de sua carteira de investimentos, entretanto, a regra comporta exceção, uma vez que os investidores qualificados não estão incluídos nessa limitação legal, pois são considerados com conhecimento e expertise maiores do que os investidores comuns e, portanto, mais conscientes e propensos a correr risco de obter perda em seus investimentos. (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Portanto, a criação da SEP pelo órgão normativo representa a contribuição do Estado para fomentar as *fintechs* de crédito nesse cenário de constantes inovações no sistema financeiro nacional, de modo que agora as sociedades empresárias que realizam a atividade P2P poderão ser mais independentes e competitivas, entretanto, inegável mencionar que apesar de boa oportunidade de democratização do crédito e de maiores rendimentos aos investidores, deve ser levado em consideração o fator risco para os credores, os quais terão que arcar com o a inadimplência sozinhos, caso aconteça, já que a SEP não garante o pagamento dessa operação.

4.3 Disposições aplicáveis a SCD e SEP: constituição, controle acionário e cancelamento da autorização de funcionamento.

Além das disposições específicas referentes às sociedades de crédito direto e às sociedades de empréstimo entre pessoas há regulamentação comum entre elas no que diz respeito à forma de constituição, ao controle acionário das referidas sociedades, bem como referentes à autorização e cancelamento do funcionamento dessas instituições financeiras.

Primeiramente, quanto à constituição da SCD e SEP já se sabe que ambas terão que constituir-se sob o tipo societário de sociedade anônima, tal como a maioria das instituições financeiras, com exceção da cooperativa de crédito e da sociedade de crédito ao microempreendedor e as empresas de pequeno porte que serão sociedade simples e sociedade anônima ou sociedade limitada, respectivamente (NEVES, 2018), por fazerem parte do subsistema de intermediação, também precisarão de autorização do Banco Central do Brasil para atuar no mercado, tal como as demais instituições financeiras.

No que tange ao capital social integralizado e ao patrimônio líquido, a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas deve observar o limite mínimo de R\$

1.000.000,00 (um milhão de reais), enquanto os bancos precisam de R\$12.500.000 (doze milhões e quinhentos mil reais) a R\$17.500.000,00 (dezessete milhões e quinhentos mil reais). A sociedade de crédito, financiamento e investimento, a de arrendamento mercantil e a sociedade de crédito precisarão de R\$7.000.000,00 (sete milhões de reais) para se constituir e se manter; a companhia hipotecária de R\$3.000.000,00 (três milhões de reais) (NEVES, 2018).

Dessa forma, as *fintechs* de crédito somente precisarão de um valor maior para sua constituição quando comparadas à cooperativa de crédito que, dependendo do tipo de cooperativa, pode variar de entre R\$10.000, 00 (dez mil reais) a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) e a sociedade de crédito ao microempreendedor que precisará somente de R\$100.000,00 (cem mil reais), de modo que o legislador facilitou a constituição da SCD e a SEP em relação à maioria das instituições financeiras, o que claramente demonstra o interesse do regulador em incentivar a atividade desse tipo de *fintech*.

No que diz respeito ao controle acionário, antes de adentrar especificamente nas disposições referentes a SCD e a SEP, pode ser entendido como acionista controlador:

Art. 116. Entende-se por acionista controlador **a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto**, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe **assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia;** e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender (BRASIL. Lei 6.404,1976, *online*, grifo nosso).

É válido ressaltar que, o conceito de acionista controlador vai além da ideia de haver somente um acionista que tenha a maioria das ações com direito a voto e utilize seu poder para conduzir as decisões da companhia, já que também é abarcado na definição um grupo que, por meio de um acordo de votos, exerça o controle da sociedade anônima em conjunto (TOMAZZETTE, 2018).

Dessa forma, além da conceituação disposta na Lei das Sociedades por Ações, já supramencionada, o CMN, no âmbito da regulação das *fintechs* de crédito, também definiu o poder de controle como “grupo de controle: pessoa, grupo de pessoas vinculadas por acordo de votos ou sob controle comum ou fundo de investimento, que detenha direitos de sócio

correspondentes à maioria do capital votante de sociedade anônima” (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Assim, verifica-se que a resolução ora estudada faz questão de mencionar em seu conceito de controle acionário a figura dos fundos de investimentos, uma vez que o CMN os autoriza a participar do grupo de controle das SCD e SEP, desde que façam isso em conjunto com outra pessoa (seja física ou jurídica) ou grupo de pessoas (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Demais disso, fundos de investimentos podem ser conceituados como:

Uma estrutura formal de investimento coletivo, em que diversos investidores reúnem seus recursos para investir de forma conjunta no mercado financeiro [...] podem ser administradores do fundo as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira de valores mobiliários [...] (PORTAL DO INVESTIDOR, 2019, *online*).

Assim, os fundos de investimentos poderão participar do capital das sociedades de crédito direito e de empréstimo entre pessoas, bem como, de igual modo, poderão ser controladores das referidas sociedades anônimas, desde que realize tal atividade em conjunto com outra pessoa ou outro grupo.

Dessa maneira, ainda sobre a participação acionária, mister destrinchar também o conceito de participação qualificada, o qual consiste na participação, com 15% ou mais das ações do capital social da sociedade anônima por parte de pessoas naturais ou jurídicas ou por fundos de investimentos (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Desse modo, os administradores ou gestores de fundos de investimento que tiverem poder de controle ou participação qualificada na SCD e SEP não poderão participar dos órgãos de administração delas, qual seja conselho de administração e diretoria, de forma que terão poder de decisão na assembleia geral, tendo grande influência nas deliberações da sociedade, entretanto, o regulador brasileiro optou por restringir o poder dos administradores de fundos de investimentos para não haver o desvio de função desse administrador, uma vez que ele deve se preocupar primordialmente com os negócios referentes ao fundo e não da SCD e SEP diretamente (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Além disso, quando houver mudança no controle acionário da SCD e SEP, para que seja eficaz, deve haver autorização do Bacen todas as vezes que essa mudança no grupo de controle da sociedade implicar em alteração na gerência dos negócios das *fintechs* de crédito, entretanto, será dispensada tal permissão se o grupo que assumir o controle da sociedade for composto de pessoa jurídica formada por pessoas naturais que antes já controlavam a

sociedade, já que nesse caso não haverá, de fato, uma mudança no controle da sociedade e, por esse motivo, o consentimento do órgão supervisor é liberado (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Igualmente necessária a autorização do “banco dos bancos” antes de haver fusão, cisão ou incorporação da SCD e da SEP, assim quando tiver sido deliberado em assembleia geral a mudança no objeto social, uma vez que o Bacen precisará verificar se a mudança nesse objeto vai afetar o tipo de licença que a instituição terá para operar, podendo cancelá-la ou modificá-la, dependendo do tipo de alteração (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Dessa forma, corroborando com o disposto alhures, caso a mudança no objeto social de uma das referidas instituições financeiras represente mudança na atividade empresarial tão grande a ponto de descaracterizá-la como sociedade componente do sistema financeiro nacional, o Banco Central do Brasil poderá cancelar sua autorização de funcionamento (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Por último, em respeito ao princípio da livre iniciativa, a SCD e a SEP poderão solicitar o cancelamento da sua licença de funcionamento perante ao Bacen, todavia, esse pedido só poderá ser analisado caso tenha sido deliberado na assembleia geral dos acionistas, além de ser necessária a instauração de um processo perante ao supervisor do SFN. Verifica-se também que – em relação à SEP – com intuito de garantir que as operações já negociadas sejam, de fato, realizadas e para proteger os clientes, o Bacen pode, antes de aprovar o pedido de cancelamento da referida instituição financeira, exigir que essas operações sejam transferidas para outra SEP (BRASIL.CMN. Resolução nº 4.656, 2018, *online*).

Portanto, como já analisado no presente capítulo, a inovação regulatória trazida pelo ente normativo do sistema financeiro nacional promete trazer mais independência e fomentar a concorrência, contribuindo assim, para a democratização do crédito no Brasil.

Assim, a novidade é vista com entusiasmo pelos empresários que atuam no ramo das *fintechs* de crédito, de modo que já apontam certos benefícios trazidos pela norma, tais como a redução de custos, uma vez que a parceria com instituições financeiras não é mais necessária para que essas *fintechs* operem no mercado; o custo dessa parceria era apontado como dispendioso (ABFINTECHS, 2018, *online*).

Demais disso, outro aspecto positivo da resolução apontado é o ganho de eficiência operacional, pois quando outra instituição financeira era envolvida no processo, a cadeia de decisão se tornava maior, o que deixa de acontecer agora que as *fintechs* desse segmento poderão atuar com autonomia (ABFINTECHS, 2018, *online*).

Outra vantagem trazida, para o fundador da Credits, uma das *fintechs* da área, é a velocidade de inovação que também passa pela ideia de autonomia, porque antes da regulamentação, quando essas entidades queriam criar algum novo produto, era mister que a instituição parceira concordasse, o que burocratizava o processo de inovação e de colocação de novos produtos no mercado (ABFINTECHS, 2018, *online*.)

Por último, os empresários do ramo apontam que o maior benefício aos consumidores é o aumento da concorrência, espera-se que, com a autonomia operativa dada as *fintechs* de crédito, possa haver diminuição da concentração do mercado de serviços financeiros (ABFINTECHS, 2018, *online*).

Logo, a mencionada resolução, atualmente, é alvo de muitos elogios do setor regulamentado, entretanto, por ser muito recente deve-se aguardar os impactos reais dela na dinâmica do SFN e do direito.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante do exposto, pode-se concluir que a tecnologia aplicada aos serviços financeiros não é por si só um fenômeno atual, mas sim vem sofrendo constantes evoluções até chegar ao conceito que hoje é chamado de Fintech 3.0. Assim, as *fintechs*, na contemporaneidade, se apresentam como empresas que focam em ofertar produtos e serviços na área financeira para pessoas que, muitas vezes, não eram alvo das instituições tradicionais, do mesmo modo que também podem ser focadas em colaborar para a melhoria dos procedimentos das instituições tradicionais.

No que diz respeito às suas formas de apresentação, tem-se que são encontradas em diversos mercados: como o de crédito, o de câmbio, o de meios de pagamento, de investimentos, de financiamento coletivo, de *blockchain* e criptomoedas, de eficiência financeira, seguros, dentre outros, ou seja, são amplas.

Dessa forma, devido ao caráter diverso de atuação das *fintechs*, não há o que se falar em concentração da regulação econômica em um só agente normativo e supervisor, uma vez que se a *fintech* for de meios de pagamento, por exemplo, a competência regulamentar será do Banco Central, mesmo que elas não sejam consideradas como instituições financeiras.

Já as *fintechs* do ramo de negociação de dívidas, por outro lado, nem sequer são regulamentadas por algum agente normativo ou supervisor do Sistema Financeiro Nacional, uma vez que atuam, tão somente, como uma sociedade empresária qualquer, entretanto, oferecendo serviços para instituições financeiras que queiram organizar e gerir sua inadimplência, de modo que, entrariam na alçada de supervisão do Banco Central somente se decidissem atuar também como correspondentes bancárias.

Já as *fintechs* do ramo de investimentos, de financiamento coletivo por valores mobiliários são regidas pelas disposições da Instrução Normativa nº 588 de 2017, ou seja, as startups de serviços financeiros estão inseridas dentro de diversos nichos do mercado financeiro, de capitais, de câmbio, dentre outros.

Isto posto, apesar do trabalho ter analisado cada tipo de *fintech*, sua forma de negócio e atuação, bem como a quais normativas elas estariam subordinadas, foi realizada análise específica da regulação das *fintechs* de empréstimo, as quais são uma aposta para a democratização do acesso ao crédito, para o aumento da concorrência e diminuição das altas taxas de juros cobradas nos mútuos no Brasil.

Diante disso, foram analisados os dois novos tipos de instituições financeiras criadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), por meio da Resolução 4.656/2018, que as

fintechs de crédito poderão se registrar: a sociedade de crédito direito e a sociedade de empréstimo entre pessoas.

Desse modo, verificou-se que a resolução citada dá meios para que as *fintechs* de empréstimo possam ser mais independentes e ágeis, uma vez que agora não mais precisarão ter parceria com instituições financeiras para realizar o processo de intermediação, posto que agora também fazem parte do Sistema Financeiro Nacional e podem realizar atividade privativa de instituição financeira.

Dessa maneira, pode-se concluir também que a Resolução representa o apoio que o agente normativo tem dado à inovação no SFN, mesmo que tanto a SCD, quanto a SEP tenham restrições quanto à captação de recursos do público e utilização de recursos próprios nas operações, respectivamente.

Ocorre que, em contrapartida, foram dispensadas a essas novas instituições financeiras arcabouço regulatório rígido, tendo sido realizada no presente trabalho comparação em relação à regulação das demais instituições já existentes no Sistema Financeiro, de modo que foi verificado que a SCD e SEP precisam inclusive de menor capital social e patrimônio líquido, o que facilitará o processo de constituição delas.

É válido frisar também que, apesar de pouco tempo de vigência da referida resolução, o diploma normativo já é alvo de muitos elogios, mas também de algumas críticas acerca da natureza das operações da Sociedade de Crédito Direito, uma vez que sua captação de recursos do público é restrita, a cessão direitos creditórios para *players* específicos, o que poderia descaracterizar a SCD do conceito de instituição financeira, todavia, esse ainda é um ponto controverso dentro da doutrina do Direito Bancário.

Logo, resta-se clarividente a importância das fintechs na atualidade para o desenvolvimento dos produtos e serviços, de modo que possa haver cada vez mais uma evolução consciente e dentro dos parâmetros regulatórios que permitam a segurança dos agentes econômicos.

REFERÊNCIAS

ABFINTECHS; PWC. **Pesquisa Fintech Deep Dive**. 2018. Disponível em: <<https://www.pwc.com.br/pt/setores-de-atividade/financeiro/2018/pub-fdd-18.pdf>> Acesso em 20 de maio de 2019.

ABRÃO, Nelson. **Direito Bancário**. 17. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

AGÊNCIA BRASIL. **Em um ano, 3 fintechs têm autorização para atuar no mercado de crédito** 2019. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2019-04/em-um-ano-3-fintechs-tem-autorizacao-para-atuar-no-mercado-de-credito>> Acesso em: 20 de maio de 2019.

ALVARENGA, Daniel. **Inovações das Fintechs de Crédito**. 2018. Disponível em: <<https://www.conexaofintech.com.br/credito/>>. Acesso em: 04 abr. 2019.

ALTAS QUANTUM. **Quem somos?** Disponível em: <<https://atlasquantum.com/about>> Acesso em: 01 de junho de 2019.

ARAÚJO, Elisson Alberto Tavares; SILVA, Wendel Alex Castro. Cooperativas de crédito: a evolução dos principais sistemas brasileiros com um enfoque em indicadores econômico-financeiros. **Contextus**: Revista Contemporânea de Economia e Gestão, Fortaleza, v. 9, n. 1, p.117-126, 27 jun. 2011. Quadrimestral.

ARELLANO, Luis Felipe Vidal. Estariam as Fintechs de crédito sujeitas à lei da Usura? **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 81, p.101-118, 01 set. 2018. Trimestral.

ARNER, Douglas W.; BARBERIS, János; BUCKLEY, Ross P. **The evolution of Fintech: a new post-crisis paradigm?**. 2015. 46 f. TCC (Graduação) - Curso de Direito, Asian Institute Of International Financial Law, The University Of Hong Kong, Hong Kong, 2015. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10722/221450>>. Acesso em: 20 mar. 2019.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2014. p. 426.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE FINTECHS. **5 Impactos da regulação do BC, segundo o fundador da Credits**. São Paulo, 2018. Disponível em:

<<https://www.abfintechs.com.br/single-post/2018/07/25/5-Impactos-da-regulacao-do-BC-segundo-o-fundador-da-Creditas>>. Acesso em: 20 maio 2019.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE FOMENTO COMERCIAL- ANFAC. **O que são securitizadoras**. Disponível em <<http://www.anfac.com.br/v3/securitizadoras.jsp>>. Acesso em 21 de maio de 2019.

BALDUCCINI, Bruno et al. Arranjos e instituições de pagamento: novo marco legal e regulatório. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 63, p.17-27, 01 jan. 2014. Trimestral.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Arranjos e instituições de pagamento já fazem parte do cotidiano do cidadão**. 2018. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/301/noticia>> Acesso em: 15 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Bancos Comerciais**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fre%2Fcomposicao%2Fbc.asp%3Fidpai%3DSFNCOMP>> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Bancos de desenvolvimento**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fre%2Fcomposicao%2Fbd.asp>> Acesso em: 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Banco Inter S.A.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww4.bcb.gov.br%2Ffis%2Fcosif%2Frest%2Fmostrar-instituicao.asp#?cnpj=416968>> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Caixa Econômica Federal e outras caixas econômicas**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fre%2Fcomposicao%2Fcaixas.asp%3Fidpai%3DSFNCOMP>> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular N° 3.885, de 26 de março de 2018**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50554/Circ_3885_v2_P.pdf> Acesso em: 01 de junho de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é agência de fomento?**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fagencia_fomento.asp> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é associação de poupança e empréstimo?** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fassoc_poup_emp.asp%3Fidpai%3DSFNCOMP> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é cooperativa de crédito?**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fcoopcred.asp>> Acesso em: 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é companhia hipotecária?** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fcomp_hipotecaria.asp> Acesso em: 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é sociedade de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte?**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/scmepp>> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é instituição de pagamento?**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/instituicaopagamento>>. Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é sociedade de crédito imobiliário?** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sociedadecreditoimobiliario>> Acesso em: 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é sociedade de crédito, financiamento e investimento?**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/scfi>> Acesso em: 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que são instituições não bancárias?**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/instituicoesnaobancarias>> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Pague seguro Internet S.A.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww4.bcb.gov.br%2Ffis%2Fcosif%2Frest%2Fmostrar-instituicao.asp#?cnpj=8561701>> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Registro Nubank S.A.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww4.bcb.gov.br%2Ffis%2Fcosif%2Frest%2Fmostrar-conglomerado.asp#?codigo=52058>> Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Secretaria do CMN.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/cmn>>. Acesso em 20 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Financeiro Nacional (SFN).** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>>. Acesso em: 20 de maio de 2019.

BARBOSA, Roberto Rodrigues. **Fintechs: A atuação das empresas de tecnologia de serviço financeiro no setor bancário e financeiro brasileiro.** Tese (Mestrado) - Curso de Administração, Porto Alegre, 2018.

BASILEIA. FINANCIAL STABILITY BOARD. . **Monitoring of Fintech.** [ca 2018] data aproximada. Disponível em: <www.fsb.org/work-of-the-fsb/policy-development/additional-policy-areas/monitoring-of-fintech/>. Acesso em: 01 abr. 2019

BID & FINNOVISTA. **Fintech – Inovações que não sabia que eram da América Latina e o Caribe.** 2017. Disponível em: <<file:///C:/Users//Downloads/FINTECH-Inova%C3%A7%C3%B5es-que-n%C3%A3o-sabia-que-eram-da-Am%C3%A9rica-Latina-e-Caribe.pdf>> Acesso em: 23 de maio de 2019.

BIGDATACORP. **Mercados_ Bancos e Financeiras.** Disponível em: <<https://www.bigdatacorp.com.br/bancos-e-financeiras>> Acesso em 03 de junho de 2019.

BM&F BOVESPA. **Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios**: o produto. Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-fixa-privada-e-publica/fundos-de-investimentos-em-direitos-creditorios-fidc.htm>. Acesso em 21 de maio de 2019.

BRASIL. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014**. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst554.html>>. Acesso em 21 de maio de 2019.

BRASIL. CONSTITUIÇÃO FEDERAL (1988). **Constituição da República Federal do Brasil**: promulgada em 05 de outubro de 1988. Brasília: Senado Federal, 2013.

BRASIL. **Lei Complementar Nº 123, de 14 de dezembro**. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 03 mar. 2019

BRASIL. **Lei Complementar Nº 130, de 17 de abril**. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo e revoga dispositivos na Leis 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp130.htm>. Acesso em 06 março 2019.

BRASIL. **Decreto-Lei Nº 70, de 21 de novembro**. Autoriza o funcionamento de associações de poupança e empréstimo, institui a cédula hipotecária e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0070-66.htm>. Acesso em: 06 mar. 2019.

BRASIL. **Decreto-Lei Nº 759, de 12 de agosto**. Autoriza o poder executivo a constituir empresa pública Caixa Econômica Federal e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del0759.htm>. Acesso em 26 fevereiro 2019.

BRASIL. **Lei Nº 4.380, de 21 de agosto**. Institui a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, o sistema financeiro para aquisição da casa própria, cria o Banco Nacional da Habitação (BNH), e Sociedades de Crédito Imobiliário, as Letras Imobiliárias, o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo e dá outras providências.

Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14380.htm>. Acesso 03 de mar. 2019.

BRASIL. Lei Nº 4.595, de 31 de dezembro. Dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias, creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Brasília, 1964. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14595.htm> Acesso em 05 de fevereiro de 2019.

BRASIL. Lei Nº 5.764, de 16 de dezembro. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L5764.HTM> Acesso em: 03 março 2019.

BRASIL. Lei Nº 6.385, de 07 de dezembro. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16385.htm. Acesso em: 03 março 2019.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em: 20 maio 2019.

BRASIL. Lei Nº 6.855, de 18 de novembro. Cria a Fundação do Exército e dá outras providências. Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/1980-1988/L6855.htm>. Acesso em 06 mar. 2019

BRASIL. Lei Nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9514.htm> Acesso em 04 mar. 2019.

BRASIL. Lei Nº 10.194, de 14 de fevereiro. Dispõe sobre a instituição de sociedades de crédito ao microempreendedor, altera dispositivos das Leis n^{os} 6.404, de 15 de dezembro de 1976, 8.029, de 12 de abril de 1990, e 8.934, de 18 de novembro de 1994, e dá outras providências. Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10194.htm>. Acesso em 20 mar.2019.

BRASIL. Lei Nº 10.406, de 10 de janeiro. Institui o Código Civil. Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em 03 março 2019.

BRASIL. **Portaria N° 309, de 30 de novembro.** Regula a constituição, o funcionamento e as atribuições das sociedades de crédito, financiamento e das investimentos e institui regime de fiscalização. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pre/acordos_e_convenios/Portaria_MF_309-1959.pdf>. Acesso em 20 mar.2019.

BRASIL. **Resolução N° 2.099, de 17 de agosto de 1994.** Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/43270/Res_2099_v25_P.pdf>. Acesso em: 26 fevereiro 2019.

BRASIL. **Resolução N° 4.434, de 05 de agosto.** Dispõe sobre a constituição, a autorização para funcionamento, o funcionamento, as alterações estatutárias e o cancelamento de autorização para funcionamento das cooperativas de crédito e dá outras providências. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48507/Res_4434_v1_O.pdf>. Acesso em: 03 março 2019.

BRASIL. BCB; CVM. **Decisão-Conjunta N° 17, de 02 de março de 2009.** Autoriza as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários a operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores. Disponível em <<http://sistemas.cvm.gov.br/Port/Atos/DecCon/Bccvm17.asp>>. Acesso em: 12 de março de 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 394, de 3 de novembro.** Regulamento anexo à Resolução N° 394, de 03.11.76, que define a competência e disciplina a constituição dos Bancos de Desenvolvimento. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1976/pdf/res_0394_v11_L.pdf>. Acesso em 04 março 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 2.122, de 30 de novembro de 1994.** Aprova a constituição, a organização e o funcionamento de companhias hipotecárias. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/43185/Res_2122_v6_P.pdf>. Acesso em: 04 de março de 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 2.309, de 28 de agosto de 1996.** Disciplina e consolida as normas relativas às operações de arrendamento mercantil. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/45787/Res_2309_v5_P.pdf>. Acesso em: 10 de março de 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL **Resolução N° 2.735, de 28 de junho.** Disciplina a constituição e o funcionamento de sociedades de crédito imobiliário. Disponível em<https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47331/Res_2735_v1_O.pdf>. Acesso em: 05 mar. 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 2.788, de 30 de novembro.** Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de bancos comerciais e bancos múltiplos sob controle acionário de cooperativas centrais de crédito. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47229/Res_2788_v1_O.pdf>. Acesso em 05 mar. 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 3.426 de 21 de Dezembro de 2006.** Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de instituições financeiras especializadas na realização de operações de câmbio. Disponível em:<https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48159/Res_3426_v1_O.pdf> Acesso em: 20 de maio de 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 3.954 de 24 de Fevereiro de 2011.** Altera e consolida as normas que dispõem sobre a contratação de correspondentes no País. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res_3954_v7_L.pdf> Acesso em 20 de maio de 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 2.828, de 30 de março de 2001.** Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de agências de fomento. Disponível em < https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2001/pdf/res_2828_v4_L.pdf>. Acesso em: 04 de março de 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 3.567, de 29 de maio.** Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte. Disponível em < https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47909/Res_3567_v2_P.pdf>. Acesso em 05 mar.2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 4.656, de 26 de abril de 2018.** Dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições. Disponível < https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf>. Acesso em: 10 de março de 2019.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 4.697, de 27 de novembro de 2018.** Altera a Resolução n° 4.480, de 25 de abril de 2016, que dispõe sobre a abertura e o encerramento de contas de depósitos por meio eletrônico. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50688/Res_4697_v1_O.pdf> Acesso em 20 de maio de 2019.

BRITO, Osias. **Mercado Financeiro: estrutura, produtos, risco e controle gerencial.** 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 308 p.

CATARSE. **Responsabilidades e Segurança.** Disponível em: <<https://suporte.catarse.me/hc/pt-br/articles/115002214043-Responsabilidades-e-Seguran%C3%A7a>> Acesso em 20 de maio de 2019.

CEDRO; STARTSE; ATTPS TECNOLOGIA. **Insurtech: Entenda como a Tecnologia está revolucionando o setor de seguros.** Disponível em: <<http://promo.cedrotech.com/ebook-insurtech-tecnologia-nos-seguros>> Acesso em 2 de maio de 2019.

CHIHIMI, Karine Athayde El. **Fintechs & the banking industry: Disruption or evolution?**. 2018. 126 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração, Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2018. Cap. 4.

COBRANSAAS. Disponível em: <<http://cobransaas.com.br/como-funciona>> Acesso em 25 de maio de 2019.

COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS. **Instrução CVM Nº 588, de 13 de Julho de 2017.** Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst588.html>> Acesso em 27 de maio de 2019.

CONEXÃO FINTECH. **7 startups que estão reinventando o mercado de seguros no Brasil.** Disponível em: <<https://www.conexaofintech.com.br/insurtech/startups-mercado-de-seguros-no-brasil/>> Acesso em: 21 de maio 2019.

CONEXÃO FINTECH. **P2P Lending no Brasil e as Operações Ativas Vinculadas.** Disponível em: <<https://www.conexaofintech.com.br/cx/p2p-lending-no-brasil-operacoes-ativas/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

CONTA AZUL. Disponível em: <<https://contaazul.com/funcionalidades/controle-financeiro/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

CORPORAÇÃO INTERAMERICANA DE INVESTIMENTOS; WYMAN, Oliver. **A revolução Fintech: como as inovações digitais estão impulsionando o financiamento às MPME na América Latina e Caribe.** Disponível em: <https://www.iic.org/sites/default/files/documents/pub/pt/cii_oliver_wyman__a_revolucao_fintech_0.pdf> Acesso em: 25 de maio de 2019.

COSTA, Larissa; GASSI, Daniela Burgo. **Fintechs e os Bancos Brasileiros: um estudo Regulatório à luz da Lei 12.865.** TOLEDO - Centro Universitário. Encontro de Iniciação Científica, 2017.

DAPP, Thomas F. **Fintech – The digital (r)evolution in the financial sector. Algorithm-based banking with the human touch.** Current Issues. Digital economy and structural change. German, 2014. Disponível em: <https://www.deutschebank.nl/nl/docs/Fintech-The_digital_revolution_in_the_financial_sector.pdf> Acesso em 24 de maio de 2019.

DINARDO, Francesca. **The rise of alternative finance: how fintech companies are revolutionizing the financial services and the traditional bank financing.** 2016. Tesi di Laurea - Corso di Laurea Specialistica in Business Administration. Università Degli Studi di Padova.

ECO, Humberto. **Como se faz uma tese.** Tradução de Gilson de Souza. 5.ed. São Paulo: Perspectiva, 1983, p.12-20.

FARIA, Emerson. **Fintechs de crédito e intermediários financeiros: uma análise comparativa de eficiência.** Tese (Mestrado). Programa de Pós- Graduação em Administração do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. **Lições de Direito Econômico.** 9 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

FILHO, Jose H. Fazano. **Perspectivas para a Tecnologia Blockchain.** Revista dos Tribunais. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol. 81/2018. p. 141 – 158, 2018.

FINANCIAL STABILITY BOARD. **Monitoring of FinTech.** Disponível em: <<https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/policy-development/additional-policy-areas/monitoring-of-fintech/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

FINTECHLAB. **Fintech MOVA é a primeira sociedade de empréstimo entre pessoas aprovada pelo BC.** Disponível em: <<https://fintechlab.com.br/index.php/2019/04/18/fintech-mova-e-a-primeira-sociedade-de-emprestimo-entre-pessoas-aprovada-pelo-bc/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

FINTECHLAB. **Fintechs ajudam quitação de dívidas de forma virtual chegar a 40% do total.** Disponível em: <<https://fintechlab.com.br/index.php/2019/03/01/fintechs-ajudam-quitacao-de-dividas-de-forma-virtual-chegar-a-40-do-total/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

FINTECHLAB. **Fintech de câmbio: a pioneira Transferwise.** Disponível em: <<https://fintechlab.com.br/index.php/2017/05/17/fintechs-de-cambio-a-pioneira-transferwise/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

FINNOVATION. **O que é Fintech?.** Disponível em: <<http://finnovation.com.br/o-que-e-fintech/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

FORMAS DE PAGAMENTO. **Gateway de pagamento: o que é e como usar?** Disponível em: <<https://www.formasdepagamento.com/artigo/gateway-de-pagamento/>> Acesso em 25 de maio de 2019.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços.** Rio de Janeiro: Qualitymark, 2013. 1104 p.

FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO. **Quem somos: sobre o FGC.** 2019. Disponível em: <<https://www.fgc.org.br/sobre-o-fgc/quem-somos>>. Acesso em: 21 maio 2019.

FUNK, Burkhardt et al. Online Peer-to-Peer Lending: a literature review. **Journal Of Internet Banking And Commerce.** [s.i], p. 1-18. ago. 2011.

GERU. Disponível em: <https://www.geru.com.br/emprestimos/?gclid=Cj0KCQjwn8_mBRCLARIsAKxi0GJCN2DpEojCNzwBvNqBEsyj1ORWB6yKRzyiLZo5N4-MqlQrUkT...> Acesso em 20 de maio de 2019.

GUIA BOLSO. Disponível em: <<https://www.guiabolso.com.br/guia-financeiro/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

KAKAU. Disponível em: <<https://www.kakau.co/seguro/quem-somos>> Acesso em 20 de maio de 2019.

KICKANTE. Disponível em: <<https://www.kickante.com.br/cliente-feliz/perguntas-frequentes-sobre-crowdfunding>> Acesso em 20 de maio de 2019.

KRIA. Disponível em: <<https://www.kria.vc/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

LENTZ, Karina Rodrigues. **Aplicação financeira:** as principais alternativas de investimento em renda fixa no mercado financeiro para pessoas físicas. 2016. 59 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Contabilidade Financeira, Universidade do Extremo Sul Catarinense, Criciúma, 2016. Cap. 2. Disponível em: <<http://repositorio.unesc.net/handle/1/4821>>. Acesso em: 03 mar. 2019.

MACHADO, Luiz Henrique Mourão (Org.). **Sistema Financeiro Nacional**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015. 116 p.

MAGNETIS. Disponível em: <<https://magnetis.com.br/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

MAMEDE, Gladston. **Direito Societário:** sociedades simples e empresárias. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2019. 525 p.

MCKINSEY&COMPANY. **Bracing for seven critical changes as fintech matures**. Disponível em: < <https://www.bigdatacorp.com.br/bancos-e-financeiras>> Acesso em 20 de maio de 2019.

MERCADO BITCOIN. **Afinal, o que é Bitcoin?** Disponível em: < <https://www.mercadobitcoin.com.br/#whatIsBitcoinSection>> Acesso em 20 de maio de 2019.

NEVES, Rúbia Carneiro. A caracterização do banco a partir da evolução da legislação brasileira. **Revista da Faculdade de Direito da Ufmg**, Belo Horizonte, n. 73, p.701-735, 20 dez. 2018. Semestral. Revista da Faculdade de Direito da UFMG.<http://dx.doi.org/10.12818/p.0304-2340.2018v73p701>. Disponível em: <<https://www.direito.ufmg.br/revista/index.php/revista/article/view/1963>>. Acesso em: 05 mar. 2019.

NEXOOS. Disponível em: < <https://www.nexoos.com.br/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

PAGSEGURO. Disponível em: <<https://pagseguro.uol.com.br/conta-digital/conta-digital-gratis>> Acesso em 20 de maio de 2019.

PORTAL DO INVESTIDOR (Rio de Janeiro). Comissão de Valores Mobiliários. **Fundos de investimento**. 2019. Disponível em: <https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/fundos_investimentos/introducao>. Acesso em: 10 maio 2019.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Entendendo o mercado de valores mobiliários**. Disponível em: <https://www.investidor.gov.br/menu/primeiros_passos/Entendendo_mercado_valores.html> Acesso em 20 de maio de 2019.

POTENZA, Guilherme Perez; DE OLIVEIRA, Alexandre. E. Diniz. **Regulando a Inovação: O crowdfunding e o empreendedorismo Brasileiro**. Revista dos Tribunais, vol. 15/2016, p. 69 - 107, 2016.

QUERO QUITAR. Disponível em: <<https://www.queroquitar.com.br/>> Acesso em 20 de maio de 2019.

RAMOS, Caio Pazinato Gregório. Fintech: uma introdução aos principais aspectos jurídicos do tema. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 79, p.15-36, mar. 2018. Trimestral.

RIBEIRO, Vitor Mendes; PASCUAL André Wertheimer. **O ADVENTO DAS FINTECHS: Os novos modelos de negócio baseados no uso intensivo da tecnologia da informação**. (Projeto de Graduação). Universidade Federal do Rio de Janeiro, Escola Politécnica. Rio de Janeiro, 2018.

RIES, Eric. **A Startup Enxuta**: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas. São Paulo: Lua de Papel, 2012. p.34.

ROSSETTI, José Paschoal. **Introdução à economia**. 20. ed. São Paulo: Atlas, 2013. 904 p.

SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito Bancário**. São Paulo: Atlas, 2014. 615 p.

SEBRAE. **As Fintechs e os Pequenos Negócios**. 2018. Disponível em: <<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/FintecsMPE.pdf>> Acesso em: 30 de maio de 2019.

SEBRAE. **Catálogo Fintechs 2018.** Disponível em: <http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/cat%C3%A1logo_abfintechs_fu114.pdf> Acesso em: 29 de maio de 2019.

SMARTTBOT. **Quais as diferenças entre a SmarttBot e outras plataformas de trading automatizado?** Disponível em: <<https://ajuda.smarttbot.com/hc/pt-br/articles/360008065733>> Acesso em 20 de maio de 2019.

SÔNEGO. Época Negócios. **Entenda a diferença entre bitcoin e blockchain.** 2018. Disponível em: <<https://epocanegocios.globo.com/Tecnologia/noticia/2018/01/entenda-diferenca-entre-bitcoin-e-blockchain.html>> Acesso em 25 de maio de 2019.

SOSSEGO. Disponível em: <<https://www.sossego.com.br/#contato>> Acesso em 20 de maio de 2019.

STARTSE. **A revolução das Fintechs.** Disponível em <<https://lp.startse.com.br/material-rico/ebook-revolucao-fintechs/>> Acesso em: 10 maio de 2019.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário.** 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018. 860 p.

TRANSFERWISE. **A TransferWise vs Transferências com bancos: Qual a melhor opção?** Disponível em: <<https://transferwise.com/br/blog/transferwise-vs-transferencias-bancarias>> Acesso em: 21 de maio de 2019.

UNICEUB. **Revista Brasileira de Políticas Públicas: Direito e Mundo Digital.** v.7, n.3. Dez 2017. Disponível em: <<https://www.publicacoesacademicas.uniceub.br/RBPP/issue/view/238>> Acesso em 28 de maio de 2019.

URBE.ME. Disponível em: <<https://urbe.me/saiba-mais>> Acesso em 20 de maio de 2019.

VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de economia.** 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2008. p.286.

WYMAN, Oliver. **Mercado de crédito: série panorama Brasil**. Disponível em: <https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliverwyman/v2/events/2018/sept/PANORAMA_BRASIL_CREDIT.pdf> Acesso em 20 de maio de 2019.