



**Texto para Discussão 033 | 2021**

***Discussion Paper 033 | 2021***

## ***Fintechs: o que são e quais as perspectivas concorrenciais na indústria financeira brasileira***

**Luiz Macahyba**

*Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e  
Desenvolvimento do IE/UFRJ*

*E-mail: luizmacahyba@uol.com.br*

**Dalton Boechat Filho**

*Bacharel em Ciências Econômicas pela UFF e pós-graduado em Análise de Conjuntura  
(IE/UFRJ) e Finanças (Coppead/UFRJ)*

*E-mail: daltonboechat@gmail.com*

**Norberto Montani Martins**

*Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ)*

*E-mail: norberto.martins@ie.ufrj.br*

**Paula Marina Sarno**

*Pesquisadora de Pós-Doutorado da Universidade Federal Fluminense (UFF)*

*E-mail: pmsarno@gmail.com*

This paper can be downloaded without charge from  
<https://www.ie.ufrj.br/publicacoes-j/textos-para-discussao.html>

# **Fintechs: o que são e quais as perspectivas concorrenciais na indústria financeira brasileira <sup>1, 2</sup>**

*Fintechs: what are they and what are the perspectives in competition in the Brazilian financial industry*

**Outubro, 2021**

## **Luiz Macahyba**

*Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento do IE/UFRJ*

*E-mail: luizmacahyba@uol.com.br*

## **Dalton Boechat Filho**

*Bacharel em Ciências Econômicas pela UFF e pós-graduado em Análise de Conjuntura (IE/UFRJ) e Finanças (Coppead/UFRJ)*

*E-mail: daltonboechat@gmail.com*

## **Norberto Montani Martins**

*Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ)*

*E-mail: norberto.martins@ie.ufrj.br*

## **Paula Marina Sarno**

*Pesquisadora de Pós-Doutorado da Universidade Federal Fluminense (UFF)*

*E-mail: pmsarno@gmail.com*

---

<sup>1</sup> Os autores agradecem a Julia Bustamante Silva e Victor Ho pela colaboração na pesquisa. Eventuais erros e imprecisões são de responsabilidade exclusiva dos autores

<sup>2</sup> Os resultados preliminares desse trabalho foram discutidos no programa Sistema Financeiro em Debate nº 11, com o tema “Juros baixos e *fintechs* ameaçam os bancos brasileiros?”, no Canal do IE/UFRJ no YouTube. O debate está disponível no seguinte link: <https://youtu.be/I1dc7aLQ0kM>.

## Resumo

Este trabalho tem como objetivo geral analisar quais os impactos concorrenciais da entrada das *fintechs* na indústria financeira brasileira. Há dois esforços complementares de pesquisa. Primeiramente, considerando a profusão do uso do termo *fintechs* para fins de *marketing*, busca-se limpar o terreno e estabelecer um marco analítico para identificar essas instituições. O recorte é feito a partir da definição regulatória de *fintechs* utilizada pelo Banco Central do Brasil, que engloba as Instituições de Pagamentos, Sociedades de Crédito Direto e Sociedades de Empréstimos entre Pessoas. Uma vez identificadas as *fintechs*, busca-se, num segundo momento, avaliar como e por quais canais essas empresas poderão afetar a taxa de lucro dos bancos incumbentes. Utiliza-se dados dos balanços dos principais bancos múltiplos e das *fintechs* mais representativas do segmento para a construção de indicadores que permitam avaliar quais receitas bancárias tradicionais estariam, potencialmente, sob ameaça das novas entrantes. Com os dados disponíveis é possível concluir que há evidências empíricas de que as Instituições de Pagamentos já estão pressionando as receitas de prestação de serviço dos principais bancos privados – especialmente no segmento de cartão de crédito –, mas os efeitos ainda não são significativos o suficiente para que se percebam mudanças nas receitas dos grandes bancos no país nos últimos anos.

**Palavras-chave:** Fintechs; Concorrência; Tarifas Bancárias; Serviços Bancários.

**Classificação JEL:** G10; G18; G21; G23.

## Abstract

This paper aims at analyzing what the competitive impacts of the entry of fintechs in the Brazilian financial industry are. There are two complementary research efforts. First, considering the profusion of the use of the term ‘fintechs’ for marketing purposes, the paper establishes an analytical framework to identify these institutions. The cut-off is made from the regulatory definition of fintechs used by the Central Bank of Brazil, which encompasses Payment Institutions, Direct Lending Companies, and Inter-Personal Lending Companies. Once fintechs have been identified, the second step is to evaluate how and through which channels these firms may affect the profit rate of incumbent banks. Data from the balance sheets of the main universal banks and the most representative fintechs of the segment are used to build indicators that allow us to evaluate which traditional banking revenues would potentially be under threat from the new entrants. We conclude that there is empirical evidence that Payment Institutions are making pressure on the service revenues of the main private banks – especially in the credit card segment – but those effects are not yet significant to influence revenues of large banks in recent years.

**Keywords:** Fintechs; Competition; Banking Fees; Banking services.

**JEL Codes:** G10; G18; G21; G23.

## Introdução

O termo *fintech* tem sido utilizado para “batizar” as empresas de pequeno e médio portes que atuam em segmentos da matriz de produção dos sistemas financeiros internacionais adotando um conjunto de novas tecnologias de compartilhamento e processamento de informações que estão alterando a forma pela qual são ofertados os mais diversos tipos de produtos e serviços financeiros. A velocidade com que tantas modalidades, áreas e mesmo produtos surgem na esteira desse ecossistema torna complexo o esforço de construção de uma taxonomia, capaz de abarcar tamanha diversidade de modelos de negócios.

Dessa forma, um primeiro critério para a classificação dessas firmas propõe separar as “*fins*” das “*techs*”. No primeiro caso estão as empresas que fornecem serviços originalmente prestados pelos conglomerados bancários tradicionais. Atuam, portanto, em ramos como gestão de pagamentos, aconselhamento de investimentos, oferta de crédito, seguros etc. Concorrem, assim, pelo cliente bancário, ofertando diretamente produtos e serviços em condições competitivas, seja pela prática de preços mais baixos, seja pela oferta de produtos mais adequados ao perfil de cada consumidor.

Seus modelos de negócios se enquadram, portanto, na categoria Business-to-Client (B2C). Na condição de novos entrantes, uma de suas principais vantagens concorrenciais decorre da inexistência de sistemas e infraestruturas tecnológicas legadas, bem como o uso de novas tecnologias de programação que facilitam a interface com diferentes tipos de aplicativos e ambientes de distribuição. Por outro lado, o acesso a base de clientes e carência de mão de obra especializada são dois dos principais problemas apontados pelos executivos destas empresas, segundo estudo divulgado pela ABFINTECH (2019).

Já as *techs* são empresas fornecedoras de insumos tecnológicos que podem ser adquiridos pelos prestadores de serviços financeiros e que alteram a função de produção desses atores, sobretudo pela introdução de inovações de processo. É o caso daquelas que atuam em segmentos como computação em nuvem, criptografia, gestão de informação, entre outros. Seus modelos de negócios são conhecidos como Business-to-Business (B2B). Portanto, essas firmas cooperam, fazem parcerias, prestam serviços, transformam-se em fornecedores dos bancos incumbentes e, não raramente, são adquiridas por estes últimos.

Não são, portanto, fonte de pressão competitiva para os incumbentes. Ao contrário, podem ajudar as instituições tradicionais a cortar caminho na direção da adoção dessas novas tecnologias e, com efeito, muitas destas inovações vêm sendo incorporadas pelos bancos tradicionais, em maior ou menor escala. Segundo os dados da pesquisa Febraban de tecnologia bancária, os investimentos e despesas com tecnologia, boa parte destes voltados para iniciativas disruptivas, subiu quase 30% entre 2018 e 2020 (FEBRABAN, 2021).

Uma das principais polêmicas acerca das *fintechs* diz respeito à sua capacidade de pressionar o ambiente competitivo em que operam os incumbentes. Em outro trabalho do Observatório do Sistema Financeiro, Martins et al. (2021, p. 25-6) mostram que o crescimento real das receitas com taxa e tarifas de prestação de serviços dos bancos vem desacelerando ao longo dos últimos anos. Levanta-se a hipótese de que a explicação para esse fato residiria na entrada das *fintechs* e mudanças mais recentes no sistema de pagamentos como o Pix, que já estariam pressionando para baixo as taxas e tarifas cobradas pelos bancos tradicionais.

Essa hipótese, porém, encontra no mundo real uma imagem bem mais complexa, uma vez que a interação entre os bancos incumbentes e as *fintechs*, bem como o próprio efeito dessas firmas sobre o mercado e a dinâmica concorrencial, tem múltiplos desdobramentos. Neste caso, vale registrar as opiniões sobre o tema dos presidentes do Bradesco e do Itaú, respectivamente, Octavio Lazari Jr. e Cândido Bracher.

Para o primeiro:

“O Bradesco deve se preparar para enfrentar o avanço das chamadas Big Techs, como Google, Apple e Amazon, em serviços financeiros. Esse é o grande risco que a gente corre e que a gente tem que correr atrás. Não é Fintech. Fintech é parceira.” (FOLHA DE SÃO PAULO, 2018)

Já o executivo do Itaú sugere que:

“O surgimento das *fintechs* que competem pelos clientes dos bancos levando eficiência a segmentos e produtos aos quais os bancos não oferecem hoje um

bom atendimento. Por conta disso, essas empresas chamam atenção sobre a qualidade dos serviços dos bancos, o que desperta o apetite dos reguladores por mais regulação” (VALOR ECONÔMICO, 2019)

Em linha com os depoimentos acima, percebe-se um aumento significativo no número de estudos produzidos por entidades como o Bank of International Settlements (BIS) e o Financial Stability Board (FSB) alertando que a entrada desses novos participantes em atividades como gestão de pagamentos, oferta de seguros, aconselhamento de investimentos, entre outras, vai exigir uma profunda reformulação dos aparatos de regulação e supervisão dos sistemas financeiros (FSB, 2019; RESTOY, 2021). Tais estudos enfatizam o objetivo de assegurar condições equânimes de competição entre os entrantes e os incumbentes e de evitar que o eventual acirramento da concorrência pressione os bancos tradicionais a flexibilizarem seus mecanismos de avaliação de riscos, aumentando potencialmente a fragilidade financeira de seus balanços.

De outro lado percebe-se uma clara preocupação dos reguladores transnacionais em preservar o movimento inovativo sem comprometer a higidez do sistema financeiro, bem como em evitar que eventuais assimetrias regulatórias beneficiem grupos entrantes em detrimento dos incumbentes. Nesse sentido, alguns estudos recentes sugerem que essas assimetrias sejam corrigidas focando-se a regulação no tipo de atividade desenvolvida pela empresa (*activity based regulation*) e não no tipo de instituição que presta o serviço (*entity based regulation*), tornando o campo concorrencial mais nivelado (STULZ, 2019).

No entanto, para alguns autores, como Restoy (2021), permaneceria a necessidade de considerar se uma regulação mais restrita com foco na entidade não seria necessária para o caso das BigTechs, visto que incidentes nas plataformas poderiam resultar em eventos de caráter sistêmico. Ressalta também Restoy que uma regulação com foco na entidade, voltada para a coibição de práticas anticompetitivas, também pode ser necessária no caso dessas instituições, visto que essas práticas podem extrapolar os marcos de uma atividade específica – por exemplo, a aplicação de subsídio cruzado de produtos.

Este artigo não tem a pretensão de esgotar qualquer um destes debates. Seu objetivo principal é o de apontar como estão evoluindo as discussões sobre estes temas, especialmente no Brasil. Mais especificamente, busca-se estabelecer um marco analítico

a partir da definição regulatória de *fintech* e avaliar, a partir desse recorte, como e por quais canais essas empresas poderão afetar a taxa de lucro dos bancos incumbentes.

A primeira parte do trabalho ocupa-se de trazer definições sobre o que são as *fintechs*, sobretudo, do ponto de vista da regulação doméstica. Na perspectiva da autoridade que é responsável por assegurar a estabilidade do sistema financeiro, *fintechs* são entidades reguladas, sujeitas a um conjunto de obrigações objetivas que são passíveis de supervisão. No marco regulatório atual correspondem às Instituições de Pagamentos, Sociedades de Crédito Direto e Sociedades de Empréstimos entre Pessoas.

Muito comuns na mídia em geral, há ainda os autodenominados “bancos digitais”. Como será visto adiante, essas instituições inexitem na regulação brasileira, embora a tendência seja a de que as diferenças entre bancos digitais e bancos tradicionais, aos olhos dos clientes, vão ficar pouco relevantes, dado o processo avançado de digitalização dos sistemas legados e demais facilidades oferecidas pelo crescente investimento em tecnologia por parte das instituições incumbentes.

A segunda parte do artigo busca identificar os possíveis impactos que a atuação das *fintechs* já teria provocado nos balanços dos bancos brasileiros, em particular nas receitas das atividades específicas em que atuam esses novos entrantes. É importante antecipar aqui que as informações disponíveis e seus níveis de desagregação dificultam a identificação da parcela das receitas bancárias que estariam sendo pressionadas pelos novos entrantes. Em outras palavras, a melhor delimitação dos mercados relevantes que estão sobre pressão competitiva dependeria da existência de uma série histórica de informações mais longa e mais detalhada.

O exercício aqui realizado tem como referência os dados das demonstrações de resultado dos balanços patrimoniais dos principais bancos múltiplos do país e das *fintechs* mais representativas do segmento, com especial foco nas Instituições de Pagamento. A partir de dados desagregados obtidos nas demonstrações financeiras, serão construídos indicadores que permitam avaliar o peso das *fintechs* na indústria financeira brasileira e mais especificamente quais receitas estão potencialmente sob ameaça concorrencial das novas entrantes. Esse trabalho, portanto, é um dos primeiros esforços na literatura a avançar sobre esse tema no Brasil.

# 1 Fintechs: o que são?

O universo de atuação das *fintechs* é tão grande quanto sua capacidade de inovação. Segundo o anuário do FintechLab, hub para conexão e fomento do ecossistema de *fintechs* nacional, em agosto de 2020, estavam em atuação no país 689 iniciativas de eficiência financeira e *fintechs* propriamente ditas (FINTECHLAB, 2020). As inovações que vêm sendo introduzidas por essas instituições trouxeram, dentre outros desafios, a necessidade de mudanças e adaptações de estruturação, atuação e foco das empresas do setor financeiro.

Dessa forma, o surgimento das *fintechs* abriu um intenso debate acerca da possibilidade de que estes novos entrantes aumentem as pressões competitivas em alguns nichos de mercados atualmente ocupados pelos incumbentes. Esta é, por exemplo, a opinião do próprio Banco Central do Brasil (BCB), que espera que as *fintechs* aumentem a concorrência no sistema, por meio da expansão da oferta de produtos e serviços devido ao uso de recursos tecnológicos mais avançados e especializados, e estimulem as instituições tradicionais a aprimorarem seus processos de funcionamento. A expectativa do BCB também é que eventuais parcerias e compartilhamento de atividades e custos com as instituições tradicionais tragam ganhos à sociedade (Estudo Especial nº 89/2020, Banco Central do Brasil).

Apesar da variedade e do número de *fintechs* criadas no mercado ser crescente, em termos regulatórios o BCB regulamentou apenas três modalidades: as Instituições de Pagamento (IP), as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP). Na nomenclatura utilizada pela autarquia, somente as duas últimas instituições são consideradas “*fintechs*”, mas aqui optou-se por integrá-las sob a mesma designação.

Uma Instituição de Pagamento (IP) é definida como uma “pessoa jurídica que viabiliza 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, 2021). Uma mesma IP pode adotar vários arranjos de pagamento no relacionamento com seus clientes e pode atuar no mercado doméstico ou ter operações transfronteiriças – ver Anexo A para uma síntese da regulação vigente. Essas instituições



podem ainda oferecer contas de pagamento pré-paga, pós-paga e de depósito<sup>3</sup> e podem ter função de emissor de moeda eletrônica, de emissor de instrumentos pós-pago, de credenciador de estabelecimentos comerciais para aceitação de instrumentos de pagamentos e, por fim, de iniciador de transações de pagamento<sup>4</sup> (Tabela 1).

**Tabela 1. Diferentes tipos de instituições de pagamento e atividades associadas (\*)**

<b>Tipos de IP</b>	<b>Atividades</b>	<b>Exemplos</b>
Emissor de moeda eletrônica	Gerencia conta de pagamento do tipo pré-paga, na qual os recursos devem ser depositados previamente	Emissores de cartões pré-pagos em moeda nacional
Emissor de instrumento de pagamento pós-pago	Gerencia conta de pagamento do tipo pós-paga, na qual os recursos são depositados para pagar dívidas previamente assumidas	Instituições emissoras de cartão de crédito (o cartão de crédito é o instrumento de pagamento).
Credenciador	Habilita estabelecimentos comerciais para aceitação de instrumento de pagamento, sem gerenciar contas de pagamento de usuários finais	Fornecedor de maquininhas para recebimento de cartões pelos lojistas
Iniciador de transação de pagamento	Inicia transação de pagamento ordenada pelo usuário final, porém não gerencia conta de pagamento, nem detém em momento algum os fundos das transações iniciadas	Instituição que possibilita que o cliente efetue pagamentos ou transferências presenciais ou na internet, sem a utilização de cartão e sem ter que acessar diretamente o ambiente da instituição onde o cliente tem conta

Fonte: BCB. \*Uma mesma instituição de pagamento pode atuar em mais de uma modalidade.

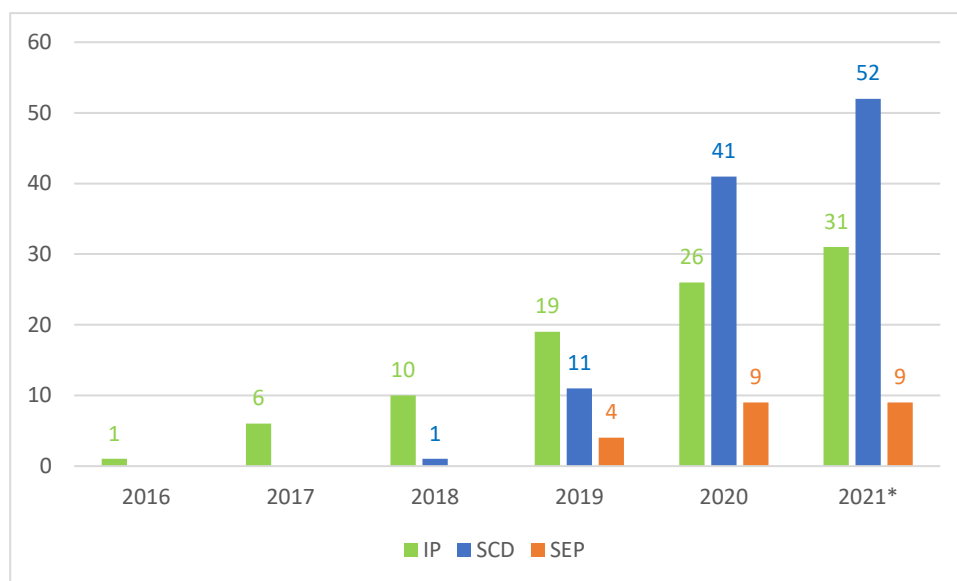
As instituições que prestam serviços de pagamentos representavam a maioria das *fintechs* criadas até agosto do ano passado, somando 28% do total ou 190 instituições, segundo levantamento realizado pela FintechLab (2020). Entretanto, esse número não corresponde ao conjunto de firmas formalmente autorizadas a operar pelos reguladores. No caso do Banco Central do Brasil, havia trinta e uma instituições de pagamento (IP) autorizadas a funcionar, até julho de 2021 (Gráfico 1). Na mesma data estavam registrados junto à Autoridade quarenta e sete Arranjos de Pagamento instituídos por vinte e cinco IP, sendo

<sup>3</sup> Entendida como conta de pagamento, dado que apenas Bancos com carteiras comerciais podem criar conta de depósito, apresentando diversas diferenças regulatórias em relação às contas das IPs.

<sup>4</sup> No final de 2020 o BCB, em linha com a agenda de introdução do Open Banking, criou essa modalidade de instituição de pagamento para possibilitar que o consumidor efetue os seus pagamentos utilizando meios diferentes dos tradicionais, sem a necessidade do uso de cartões.

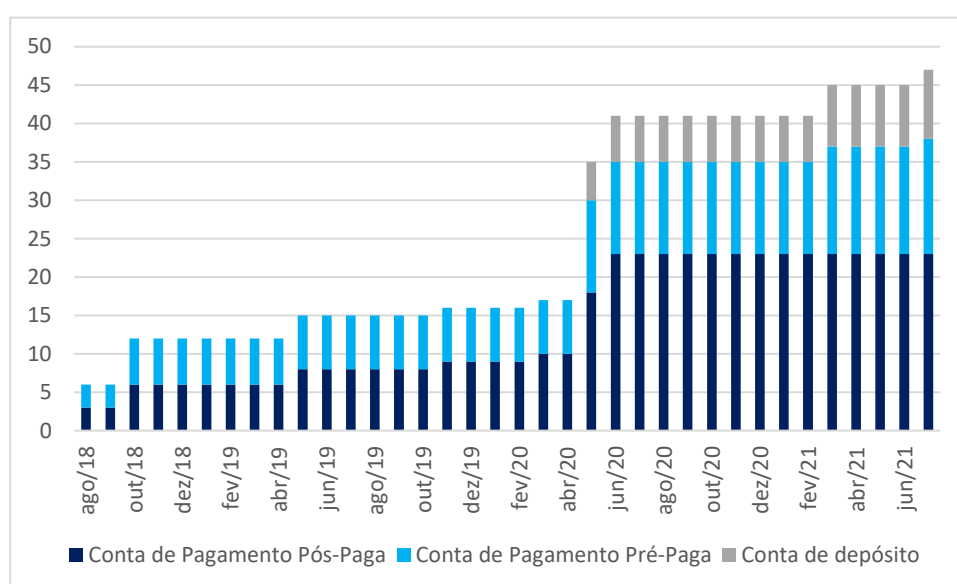
nove referentes a contas de depósito, quinze contas de pagamento pré-pagas e vinte e três contas de pagamento pós-pagas (Gráfico 2). Quarenta arranjos têm como abrangência o mercado doméstico e sete referem-se a operações transfronteiriças, sendo Visa e Mastercard, seguidos pela Elo Serviços, as instituições de pagamento com o maior número de arranjos autorizados – respectivamente, oito, oito e cinco.

**Gráfico 1. Número de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB – 2016-2021**



Fonte: BCB. \*Até julho de 2021.

**Gráfico 2. Estoque de arranjos de pagamentos autorizados pelo BCB – 2018-2021**



Fonte: BCB.

Cabe mencionar ainda que, no decorrer dos próximos anos, o registro de IP deverá ganhar impulso com a alteração nas exigências de autorização para funcionamento, que passou a incluir, num cronograma que se encerra ao final de 2023, todas as IP que emitem moeda eletrônica, salvo as exclusivas de arranjos próprios e de programas oficiais, independente dos volumes financeiros movimentados<sup>5</sup>.

Na nomenclatura utilizada pelo BCB, as *fintechs* se diferenciam das instituições de pagamento, abarcando as SCD e SEP. As SCD são instituições financeiras que realizam operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com utilização de recursos financeiros que tenham como única origem o capital próprio. A única forma autorizada de captar recursos junto ao público consiste na emissão de ações. Devem ter no mínimo R\$ 1,0 milhão de patrimônio. Podem vender ou ceder suas operações de crédito para outras instituições financeiras, companhias securitizadoras e fundos de investimento em direitos creditórios. Além da receita de juros sobre essas operações utilizando recursos próprios, também ganham com a venda e cessão dessas carteiras de crédito, bem como com as tarifas sobre serviços de análise de crédito para terceiros. Podem ainda emitir moeda eletrônica ampliando a eficiência operacional e a oferta de produtos.

Já as SEP também são consideradas instituições financeiras e atuam como intermediárias sem assumir posições credoras ou devedoras. Nesse sentido se assemelham às plataformas do tipo *peer-to-peer* existentes em outros países. Estruturam operações de empréstimo e de financiamento exclusivamente por meio de plataforma eletrônica. Nenhum credor pode contratar com o mesmo devedor uma operação que ultrapasse o valor de R\$ 15 mil, por SEP, exceto se ele for um investidor qualificado, nos termos das normas da CVM. Devem ter patrimônio mínimo de R\$ 1,0 milhão.

A expansão das *fintechs* que prestam serviços de pagamentos foi acompanhada pelo crescimento no número de SCD, o que não se observou no caso das SEP, como pode ser observado no Gráfico 1 acima. No caso das SCD, muitas instituições que já operavam de

---

<sup>5</sup> Conforme a Resolução nº 80, do BCB, de 2021.

forma semelhante, mas com menos independência e abrangência, preferiram permanecer atuando como correspondentes de uma instituição financeira incumbente<sup>6</sup>, que assume os custos de observância e a responsabilidade perante o regulador pelos controles e gerenciamento de riscos das operações realizadas. Não obstante, a criação dessas entidades mantém um ritmo de crescimento maior do que o das IPs em 2021, com grupos empresariais financeiros (caso das IPs) e não financeiros, interessados em ter suas próprias sociedades de crédito na esteira do crescimento do *e-commerce* durante a pandemia de covid-19 e a expectativa de retomada da atividade pós pandemia.

As duas modalidades de *fintechs* de crédito descritas acima foram regulamentadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) em 2018<sup>7</sup>. A normatização estabelece que, em ambos os casos, as operações devem ser estruturadas com base em critérios consistentes, verificáveis e transparentes, contemplando aspectos relevantes do demandante dos recursos como situação econômico-financeira, grau de endividamento, capacidade de geração de fluxos de caixa, entre outros.

A Tabela 2 apresenta um retrato da situação das *fintechs* autorizadas a funcionar pelo BCB, conforme a base IF.Data. Os números deixam claro, de um lado, que as SEP e as SCD ainda possuem um tamanho muito pequeno quando comparadas ao restante do sistema financeiro. Já as *fintechs* de pagamentos apresentam um crescimento significativo, tanto no número de instituições quanto no estoque de ativos que detêm, mas este valor ainda é muito baixo quando comparado aos ativos dos bancos tradicionais.

---

<sup>6</sup> Os correspondentes são instituições contratadas por entidades reguladas para prestarem uma série de serviços de atendimento aos clientes das contratantes, tais como recebimentos, pagamentos e transferências eletrônicas, além da recepção e encaminhamento de propostas referentes a operações de crédito ou visando a abertura de contas de depósito à vista, a prazo ou de poupança. Ver Resolução nº 3.954, do CMN, de 2011.

<sup>7</sup> Resolução nº 4.656, do CMN, de 2018. Ver Anexo B.

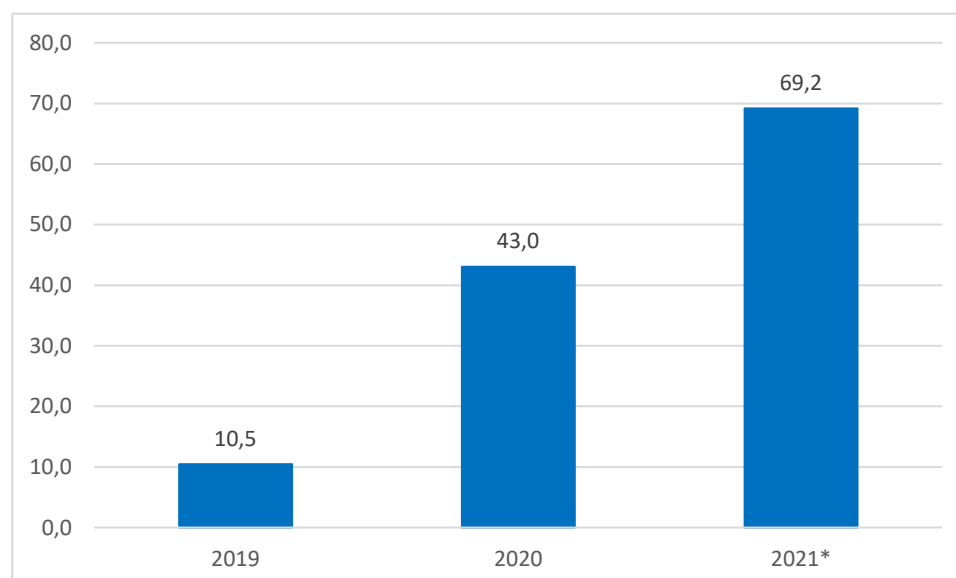
**Tabela 2. Fintechs e bancos autorizados a funcionar pelo BCB no IF.Data**

Tipo de Instituição	Número de Instituições				Ativos (R\$ bilhões)			
	2018	2019	2020	2021*	2018	2019	2020	2021*
Instituições de Pagamento	10	19	26	28	216,5	242,6	302,4	293,5
Sociedades de Crédito Direto	0	5	25	28	-	0,03	0,34	0,47
Sociedades de Empréstimo entre Pessoas	0	2	5	6	-	0,01	0,01	0,02
Bancos Comerciais e Múltiplos	95	96	98	99	7.534,3	7.895,4	9.600,2	9.932,0

Fonte: BCB, IF.Data. Março de 2021.

Além disso, verifica-se que as SCD desempenham um papel marginal na estruturação das operações de crédito no país, totalizando R\$ 69,2 milhões em março de 2021 contra R\$ 3,9 trilhões dos bancos tradicionais (Gráfico 3). Como as SEP não originam operações de empréstimo, não é possível auferir os dados de transações realizadas em suas demonstrações contábeis. Além disso, devido a alguns arranjos societários, algumas instituições de pagamento aparecem com carteira de crédito classificada no If.Data quando consideramos o conglomerado financeiro (e.g. Nu Pagamentos S.A.), mas desconsideramos esse dado para não gerar confusões e conflitos com a definição jurídica do objeto de atuação das IP.

**Gráfico 3. Carteira de Crédito Classificada das SCD (R\$ milhões) – 2019-2021(\*)**



(\*) 1º trimestre de 2021.

Fonte: BCB, IF.Data.

Por fim, ainda no que tange à caracterização destes novos agentes no âmbito do sistema financeiro nacional, vale destacar o uso cada vez mais disseminado da nomenclatura “banco digital” por uma série de instituições bancárias incumbentes e por novas instituições bancárias e não bancárias como estratégia operacional e mercadológica, sem respaldo de qualquer norma regulamentar que defina ou autorize essa “nova” modalidade de instituição. Segundo estudo divulgado pelo próprio BCB (2021):

“o ponto comum entre as instituições que assim se apresentam é o relacionamento exclusivamente remoto e diferenciado com os clientes, normalmente ligado a vantagens e melhores experiências em termos de custos de serviços, facilidade de acesso e integração com outras conveniências e demandas do público.”

O estudo opina ainda que o atributo “banco digital” se refere mais a uma medida de grau do que de gênero, dado que em menor ou maior nível, as instituições financeiras incorporam cada vez mais avanços tecnológicos e processos digitais:

“Assim, na hipótese de constituição de um banco digital, a depender do modelo de negócio que se deseja implementar, deve-se obter autorização para funcionamento como uma instituição bancária, ou seja, como banco comercial ou de investimento ou, ainda, como banco múltiplo, autorizado a operar com pelo menos duas carteiras operacionais, devendo pelo menos uma delas ser carteira comercial ou de investimento.”

Nesse sentido, preocupa a proliferação de instituições não bancárias que se autointitulam “bancos digitais”, apesar de serem registradas junto ao BCB como Instituição de Pagamentos, Sociedade de Crédito Direto, entre outros, e até sem registro em separado como instituição financeira por fazer parte de um banco incumbente. O “perigo” é que os clientes são induzidos a abrirem contas “digitais” nessas instituições acreditando terem as garantias legais exigidas às instituições bancárias para a conta de depósito, como por exemplo, a cobertura do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), quando na realidade, pode ser “apenas” uma conta de pagamento, não coberta, portanto, pelo FGC.

A despeito da regulação ter avançado para proteger também essas contas de pagamento ao obrigar que sejam apartadas do ativo da ofertante das contas e exigir a alocação obrigatória desses recursos em conta do BCB ou em títulos públicos federais<sup>8</sup>, prevalece o risco de mercado sobre esses depósitos, tendo em vista que podem ocorrer oscilações de preços dos títulos que lastreiam essas contas.

Dessa maneira, é muito importante que as autoridades reguladoras disciplinem essa questão do uso indevido do termo “banco digital” como forma de respeitar a comunicação, transparência e a própria segurança do enorme fluxo de clientes que são atraídos pelos apelos do mundo digital. Sobretudo em função do fato de que a denominação de uma categoria diferenciada de banco digital fica cada vez menos clara dada a evolução do fenômeno da digitalização bancária, amplamente adotada pelas instituições incumbentes, que estão há anos investindo no desenvolvimento de seus ambientes digitais e têm estimulado a migração dos clientes para esse canal de atendimento.

Muitos analistas associavam bancos digitais à norma que previa a abertura e fechamento de contas de depósito exclusivamente por meio eletrônico<sup>9</sup>. Entretanto, os normativos que disciplinam tipos específicos de contas de depósitos foram revogados<sup>10</sup>, permitindo que a abertura e o encerramento dessas contas sejam realizados com base em solicitação apresentada pelo cliente por meio de qualquer canal de atendimento disponibilizado para essa finalidade pelas instituições financeiras.

Dentro dessa lógica, a despeito do desafio em termos de custo, cultura e transformações em suas infraestruturas, as instituições incumbentes, principalmente as do setor bancário líderes do mercado, já incluem há muito uma estratégia de operação mais próxima do mundo digital, seja criando suas próprias instituições digitais ou mesmo se apresentando como um banco digital/digitalizado.

---

<sup>8</sup> Resolução nº 80, do BCB, de 2021.

<sup>9</sup> Resolução nº 4.480, do CMN, de 2016.

<sup>10</sup> Resolução nº 4.753, do CMN, de 2019.

Nesse contexto, questionamos: Será, então, que a atuação das *fintechs* e seus modelos de negócios já provocaram alguma alteração no resultado dos bancos tradicionais? É isso que será avaliado na próxima seção.

## 2 Efeito da Atuação das Fintechs Supervisionadas pelo BCB nas Receitas Bancárias

Restoy (2021) argumenta que as disrupções criadas pelo progresso tecnológico no mercado de serviços financeiros têm origem em três elementos distintos: (i) a ampliação dos produtos/serviços ofertados aos consumidores; (ii) a diversificação dos processos e dos canais de distribuição desses produtos/serviços; e (iii) na entrada de novos ofertantes. O autor reconhece que:

“These developments are bound to generate profound changes in the market structure, as non-bank fintech players are now becoming very active in offering services that in the past were predominantly offered by banks. Their presence in the payment service area is already quite significant. However, they are also gaining weight in the provision of wealth management services, the sale of insurance products and loan underwriting.” (RESTOY, 2021, p. 1)

O ponto-chave da discussão sobre os efeitos das *fintechs*, portanto, gira em torno dos efeitos que essas instituições trarão em termos da dinâmica concorrencial no sistema financeiro. A predominância dos grandes bancos como *players* centrais na provisão de serviços financeiros é característica de diversas jurisdições – no caso brasileiro, os bancos múltiplos e comerciais concentravam 84,6% do total de ativos do sistema financeiro em março de 2021, sendo 80,3% dos ativos referentes aos doze bancos de maior relevância sistêmica (classificados nos segmentos S1 e S2<sup>11</sup>). Nesse contexto:

---

<sup>11</sup> Desde 2017, o Conselho Monetário classifica as instituições financeiras brasileiras em diferentes segmentos para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial, considerando a relevância sistêmica de cada uma. Ver Resolução nº 4.553, do CMN, de 2017. Ver também Anbima (2017).



“The crucial question is whether and how far FinTechs are replacing banks and other incumbent financial institutions. And whether, in doing so, they will induce a healthy competitive process, enhancing efficiency in a market with high entry barriers, or rather cause disruption and financial instability.” (NAVARETTI; CALZOLARI; POZZOLO, 2017, p. 9)

Bofondi e Gobbi (2017) argumentam que as *fintechs* representam uma ameaça importante ao modelo de negócios tradicional dos bancos. Zetsche e Dewi (2018), por sua vez, propõe a entrada de *fintechs* nos mercados de crédito e a promoção da concorrência para reduzir as taxas dos empréstimos como alternativa à imposição de tetos a taxas de juros. Thakor (2020) sugere que os empréstimos *peer-to-peer* podem retirar algum *market-share* dos bancos, embora não seja possível vislumbrar uma substituição do crédito convencional. Chu e Wei (2021) desenvolvem um modelo espacial em que a concorrência mais acirrada das *fintechs* erode os lucros dos bancos, podendo, inclusive, afetar diversamente o mercado de crédito e o bem-estar.

Há também visões menos otimistas em relação ao impacto concorrencial das *fintechs* sobre os bancos, que ressaltam os potenciais efeitos dos novos entrantes sobre a estabilidade financeira. Uma visão ponderada é a fornecida pelo FSB (2019), que propõe que a maior concorrência trazida pelas *fintechs* pode engendrar um sistema financeiro mais eficiente e resiliente, muito embora o acirramento da competição possa pressionar a lucratividade das instituições financeiras e levar à assunção de novos riscos para que essas firmas sejam capazes de manter suas margens e taxas de lucro. É sobre esta temática que nos voltaremos nesta seção.

Não são poucas as análises que afirmam que as *fintechs* têm o potencial de provocar impactos importantes sobre as receitas dos bancos, seja aquelas relacionadas à prestação de serviços como de tarifas bancárias, seja nas receitas de intermediação. É na primeira rubrica, por exemplo, que as *fintechs* de pagamento concorrem diretamente com os bancos, podendo afetar seus resultados. Já os registros crescentes de Sociedades de Crédito Direto (SCD), inclusive fazendo parte de conglomerados liderados por IPs já constituídas ou criadas por empresas não financeiras, poderia vir a afetar, principalmente, as receitas ligadas à concessão de crédito.

De acordo com as informações contábeis divulgadas pelo BCB, o volume de ativos das *fintechs* (IPs + SCD + SEP) passou de R\$ 217 bilhões em 2018 – primeiro ano com informações disponíveis – para R\$ 294 bilhões em março de 2021. Em que medida a atuação dessas instituições já afeta o ambiente concorrencial e quais reflexos sobre as receitas das incumbentes? A análise apresentada a seguir busca responder esta indagação. Está focada nas instituições de pagamento (IP) em função da sua maior representatividade no segmento das *fintechs*. Dado o crescimento do uso da denominação “bancos digitais”, também abordamos alguns números das instituições comumente associadas a essa categoria de bancos.

Considera-se a evolução das receitas de prestação de serviços e de tarifas dos cinco maiores bancos múltiplos brasileiros, de 2018 a 2020, Banco do Brasil, Bradesco, Caixa, Itaú e Santander, divulgadas nos respectivos balanços, e compara-se esses valores aos apurados nos demonstrativos das cinco maiores *fintechs* de pagamentos que estão sob o guarda-chuva do BCB: Cielo, Getnet, PagSeguro, Redecard e Stone. No caso dos “bancos digitais”, selecionamos os maiores dentre os mais mencionados em artigos especializados e na mídia, lembrando que muitos destes já existiam antes. Com a predominância de uso quase exclusivo de contas digitais ou eletrônicas, passaram a se autodenominar “digitais”: Agibank, BMG, Inter, Original, PAN. Algumas firmas tratadas como bancos, sem serem bancos, caso do Nubank, são de fato Instituições de Pagamentos ou outras modalidades não bancárias. Mas como IP, essa instituição não ficou entre as maiores, por isso não entrou na lista analisada.

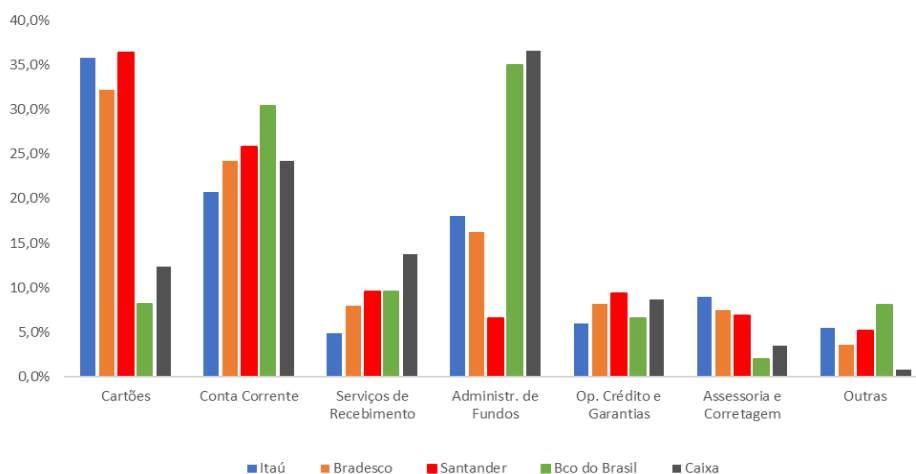
As análises desse exercício assumem que a amostra é representativa da população, dado que as entidades selecionadas representam mais que 80% das receitas somadas nos respectivos segmentos no período de análise. O ano escolhido para início da análise, 2018, se deve ao fato de ter sido o período de obtenção de registro da maioria dessas IP junto ao órgão supervisor. Já o ano final, 2020, deve-se ao fato de que as informações de 2021 só cobrem o primeiro trimestre do ano, tornando sua comparação com os anos anteriores problemática.

Além disso, a opção de trabalhar com os dados de Receitas de Prestação de Serviços e de Tarifas dos bancos de maneira mais aberta parte do princípio de que o escopo de atuação dessas instituições é muitas vezes mais amplo do que o permitido às IP, dada a regulamentação vigente. Com isso, tenta-se identificar as fontes de receitas semelhantes e estimar o verdadeiro espaço de concorrência em termos operacionais que poderia ser afetado pelas instituições insurgentes, no estado atual da legislação que regula o segmento. No caso dos bancos “digitais” a comparação é mais abrangente, dado que estes são do mesmo segmento dos incumbentes.

Do volume total de receitas bancárias em análise, estimou-se as parcelas advindas dos serviços que estariam fora da concorrência das IP, como por exemplo, as taxas de administração auferidas pela gestão de recursos de terceiros, a fim de obter a evolução das receitas daquelas atividades que, de fato, estariam sujeitas aos efeitos da concorrência. Para as *fintechs* de pagamento, como a abertura dos dados disponíveis é limitada, a estimativa considerou o total informado para as Receitas de Prestação de Serviços e de Tarifas, que, na verdade, representa parte significativa dos resultados operacionais dessas instituições.

A falta de padronização das informações divulgadas nos balanços dos bancos da amostra tornou necessário consolidá-las em dois principais grupos que contemplariam fontes de recursos semelhantes às obtidas pelas IP: as derivadas de Rendas de Cartões e as de Pacote de Serviços – estas associadas, por exemplo, à manutenção das contas correntes. Partindo dessa simplificação, a análise dos dados no período mostra que o esforço dos bancos em geral de conseguir fontes alternativas de receitas dentro da atividade de prestação de serviços nos últimos anos, que não à associada às tarifas e cartões, não foi uniforme entre as maiores instituições (Gráfico 4).

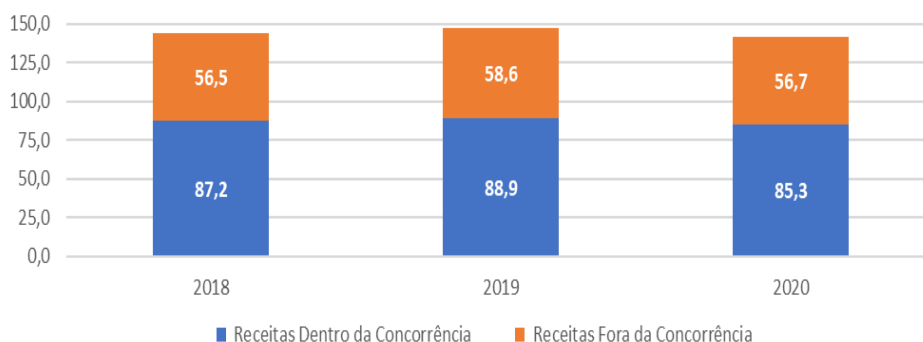
**Gráfico 4. Distribuição das Principais Receitas de Prestação de Serviços e Tarifas para os 5 Maiores Bancos (%) – 2020**



Fonte: Demonstrações financeiras das instituições.

As receitas dos cinco maiores bancos que ficaram dentro da concorrência (cartões, conta corrente e serviços de recebimento) e fora da concorrência (administração de fundos, assessoria e corretagem, operações de garantia e outras) com as Instituições de Pagamentos não apresentaram uma trajetória conclusiva entre 2018 e 2020, com os valores de ambas as parcelas subindo em 2019, mas caindo de novo em 2020 (Gráfico 5).

**Gráfico 5. Volume de Receitas de Prestação de Serviços e Tarifas dos 5 Maiores Bancos Dentro e Fora da Concorrência com as IPs (R\$ bilhões) – 2018-2020**



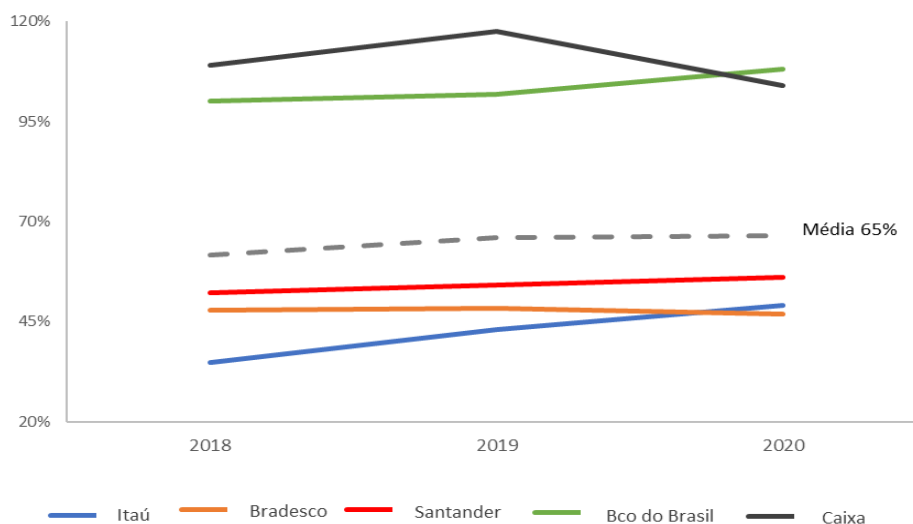
Fonte: Demonstrações financeiras das instituições.

Para avaliar a suscetibilidade dos bancos à concorrência das novas instituições construímos um indicador que consiste no volume das receitas dos bancos cuja a origem está fora das atividades e serviços sob concorrência direta das IP sobre as receitas bancárias que estão dentro da concorrência. Quanto maior o indicador, menos expostos

estariam os bancos à essa concorrência, visto que menor é a participação das receitas que concorrem com as atividades dessas *fintechs* vis-à-vis as demais. Segmentando-se esse resultado por controle acionário, observa-se que os bancos privados ficaram com menos da metade de suas receitas fora desse âmbito (47% em média) e os públicos foram menos suscetíveis à atuação das *fintechs* (106% em média) até 2020 (Gráfico 6).

De fato, os bancos públicos têm nas receitas com Administração de Recursos sua maior fonte, mas diferentemente do Banco do Brasil, na Caixa, a maior parte são fundos administrados de origem Sociais/Governamentais, com os quais, nem os próprios pares bancários concorrem. Quanto às três maiores instituições privadas do país, as receitas obtidas com Cartões (crédito e débito) são as mais relevantes e sofrem concorrência direta das IP. Vale ressaltar, entretanto, que dentre as cinco maiores *fintechs* de pagamentos, três delas fazem parte da *holding* desses bancos (Cielo, Redecard e GetNet).

**Gráfico 6. Relação entre as Receitas de Prestação de Serviços e Tarifas Fora da Concorrência/Dentro da Concorrência com as IPs (%) – 2018-2020**



Fonte: Demonstrações financeiras das instituições.

Ao analisar as receitas das cinco maiores IP no período, constata-se que os valores das receitas das líderes do segmento são muito pequenos vis-à-vis as receitas semelhantes dos maiores bancos (Tabela 3). A média de participação das receitas das *fintechs* de

pagamento sobre a parcela das receitas que está dentro da concorrência com bancos ficou em 27,5% do total. As independentes sozinhas alcançaram apenas 6% em média, mas vem crescendo ao longo do período e passaram de 5,4% em 2018 para 6,8% em 2020.

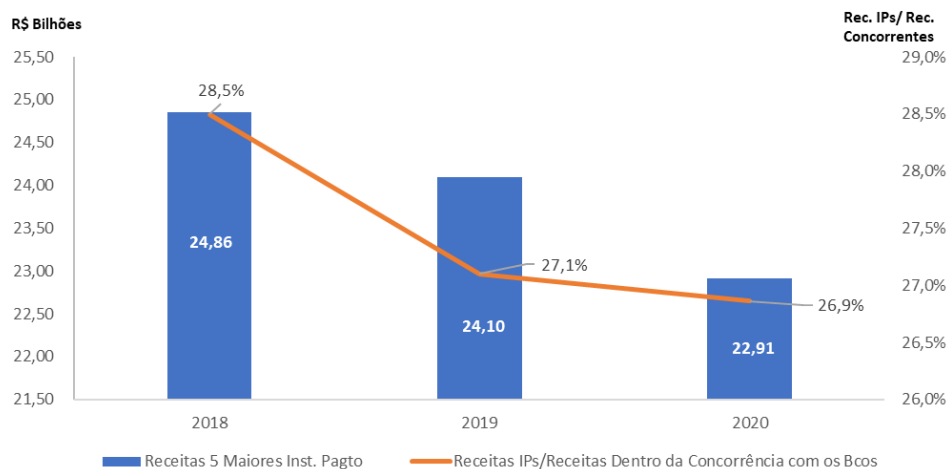
**Tabela 3. Receita de Prestação de Serviços e Tarifas (R\$ milhões)**

<b>Instituição</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Cielo	6.450	5.301	5.206
Redecard	5.164	4.259	2.957
GetNet	2.087	2.022	1.900
IPs pertencentes a bancos	13.701	11.582	10.063
Stone	973	1.471	1.772
PagSeguro	3.728	3.842	4.008
IPs independentes	4.701	5.313	5.780
Total das 5 maiores IPs	18.402	16.895	15.843
Total das 5 maiores Bancos	140.972	147.533	141.972

Fonte: Demonstrações Financeiras das instituições.

Portanto, as análises que discorrem sobre a ameaça que as *fintechs* de pagamento podem trazer sobre as Receitas de Prestação de Serviços e de Tarifas do setor bancário ainda não encontram respaldo empírico nos números divulgados para ambos os segmentos quando analisamos sob a ótica de ganho de *market-share*. Mesmo se fossem consideradas como concorrentes as três maiores IP que pertencem aos bancos, quase 70% das receitas concorrenciais ainda não teriam sido afetadas pelas *fintechs*. A princípio isso pode parecer promissor em termos do crescimento de receitas para esse segmento, mas é também duvidoso, dadas as limitações regulatórias do campo de atuação e os desafios ao mercado de pagamentos que estão por vir.

**Gráfico 6. Receitas das 5 Maiores Instituições de Pagamento (R\$ bilhões e % Receitas IPs/Concorrentes) – 2018-2020**



Fonte: Demonstrações financeiras das instituições.

Muito das tendências que têm afetado o comportamento das receitas destes serviços para as instituições bancárias tradicionais – queda das taxas de juros cobradas para as operações com cartões de débito e crédito realizadas junto ao comércio, concorrência estreitando margens operacionais e, por fim, o aumento do número e alcance dos bancos digitais –, também devem afetar as receitas das Instituições de Pagamento.

Esses resultados encontrados que demonstram queda absoluta e relativa das receitas suscitam dúvidas quanto ao sucesso das estratégias de investimentos de grandes investidores internacionais, bem como o forte movimento de incorporações, fusões e parcerias que vêm ocorrendo nos últimos anos, no setor das *fintechs*, divulgado com frequência na imprensa. Mas, é possível que o interesse maior desses investidores possa estar relacionado a implementação no decorrer deste ano do *Open Banking*, Sistema Financeiro Aberto, pelo BCB, que será tratado mais adiante.

Já o destaque dado aos autodenominados *bancos digitais* deve ser analisado com cuidado, em função do avanço dos processos de integração digital e inovações disruptivas nas instituições tradicionais do setor financeiro. Atributos como não ter agência nem atendimento físico, ou aceitar abertura e encerramento de contas apenas por meio eletrônico, dentre outras características dos digitais, induzem muitos analistas a

destacarem o forte diferencial de lucratividade dessas instituições em comparação aos bancos tradicionais por conta das estruturas de custos menores.

Porém, percebe-se pelos dados abaixo que a despeito do resultado da intermediação financeira do grupo de bancos digitais ter crescido mais de 35% no período, muito por conta dos créditos consignados, os resultados operacionais dessas instituições, não raro, foram negativos em alguns anos (Tabela 4)

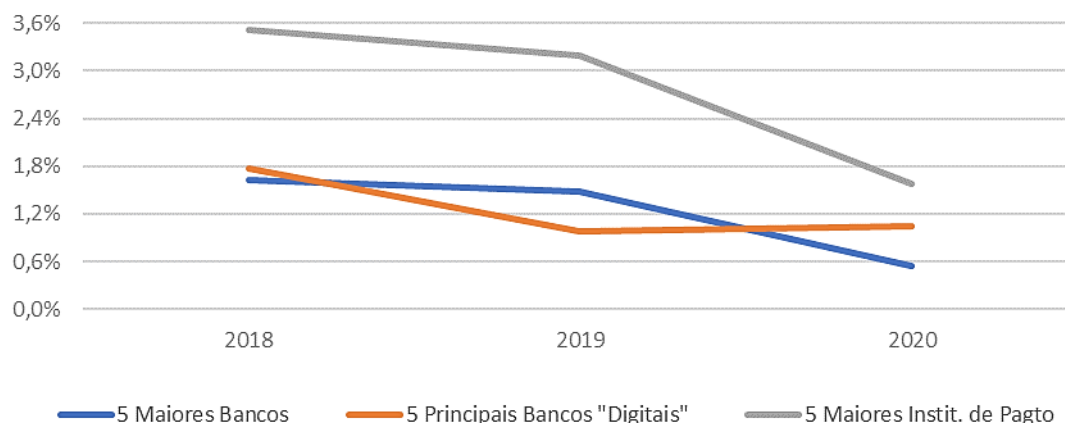
**Tabela 4. Receita de Intermediação e Resultado Operacional (R\$ milhões)**

Instituições	2018		2019		2020	
	Resultado da Intermediação Financeira	Resultado Operacional	Resultado da Intermediação Financeira	Resultado Operacional	Resultado da Intermediação Financeira	Resultado Operacional
PAN	5.596,74	467,17	7.200,44	411,32	8.078,46	889,91
ORIGINAL	969,49	-46,24	935,94	121,66	1.586,74	-290,15
BMG	3.540,20	366,12	4.138,30	80,01	4.851,27	447,51
AGIBANK	1.494,77	226,81	1.513,20	99,73	1.139,90	142,50
INTER	582,38	107,20	659,53	46,56	841,76	-89,65
5 Principais Bancos "Digitais"	12.183,58	1.121,06	14.447,40	759,27	16.498,13	1.100,10
5 Maiores Bancos	362.177,50	99.010,78	364.310,90	93.557,28	362.478,52	40.347,21

Fonte: BCB, IF.Data.

Além disso, a lucratividade dessas instituições, medida pela relação entre o resultado operacional e o ativo total, não se revelou muito diferente da alcançada pelos bancos tradicionais mesmo considerando-se as vantagens dos bancos digitais de terem estruturas enxutas, plataformas digitais e poucos sistemas legados. (Gráfico 7).

**Gráfico 7. Lucratividade do Ativo (Resultado Operacional/Ativo Total) (%) – 2018-2020**



Fonte: BCB, IF.Data.



Na prática, os bancos digitais não constituíram ameaças mais graves às receitas das instituições incumbentes, ainda que tenham obtido sucesso em auferir uma lucratividade similar à dos grandes bancos brasileiros por meio de novas estratégias operacionais.

Mas não é possível ignorar que toda evolução trazida pelo conjunto de instituições insurgentes nos últimos anos veio acompanhada de uma aceleração nos investimentos na agenda digital do setor bancário tradicional, ampliando os volumes de gastos com às adequações exigidas pela concorrência. Os impactos desses ajustes nas despesas realizadas pelos incumbentes não é pequeno e ainda exigirá gastos elevados para adequação dessas instituições ao novo ecossistema.

E os desafios continuam sendo grandes para essas instituições, mas também para alguns segmentos das *fintechs*, em especial a partir de 2021. A consolidação do Pix e a introdução de novas funcionalidades nessa ferramenta estão exigindo muita habilidade para as instituições recomporem receitas perdidas pela gratuidade da maior parte das operações cursadas por esse instrumento.

Os balanços divulgados para o primeiro trimestre de 2021 dos maiores bancos já dão destaque aos efeitos nas receitas de tarifas cobradas sobre transferências de recursos via DOC e TED com a implementação do Pix. A consolidação dessa opção de ferramenta para transferência e pagamento contribuiu para a redução de quase 10% nas receitas de tarifas da amostra e deve impactar também as receitas semelhantes das instituições insurgentes.

Por fim, no decorrer dos próximos meses, está prevista a implantação no país de novas etapas do *Open Banking*, ou sistema financeiro aberto, com “a possibilidade de clientes de produtos e serviços financeiros permitirem o compartilhamento de suas informações entre diferentes instituições autorizadas pelo Banco Central e a movimentação de suas contas bancárias a partir de diferentes plataformas e não apenas pelo aplicativo ou site do banco” (BCB, 2021). Esse compartilhamento, uma vez autorizado pelo cliente, será acessado via programas de aplicativos de interface (API) que as instituições interessadas e autorizadas pelo BCB deverão criar para viabilizar a comunicação entre as suas plataformas.

O *Open Banking* fortalece o poder do cliente ao dar a ele a possibilidade de ter uma base de comparação maior de produtos e serviços a serem ofertados no sistema compartilhado. Ao mesmo tempo, cria-se um amplo mercado para as instituições autorizadas a funcionar pelo BCB em passar a ofertar não apenas um serviço financeiro específico, como fazem a maior parte das *fintechs* hoje no país, mas um conjunto de produtos em uma plataforma única de fácil acesso pelos clientes.

A primeira experiência desse modelo de *Open Banking* no mundo é a do setor financeiro inglês, que observou, a partir de sua implementação em 2018, um novo interesse entre as *fintechs* locais em realizar o chamado *rebundling*, iniciativas de reagrupamento por parte das *fintechs* dos nichos específicos de atuação sobre os quais essas instituições tentaram ganhar mercado dos bancos tradicionais (movimento conhecido como *unbundling*).

Com o processo de abertura de informações permitidas pelos clientes, a concorrência não ficou apenas em pagamento ou crédito ou gestão, mas sim em um conjunto de produtos e serviços, aumentando o leque de atuação dos insurgentes e dos incumbentes britânicos. Se for observado aqui também um movimento de agrupamento de atuações dos insurgentes, oferecendo em condições mais favoráveis a maioria dos produtos e serviços que hoje são ofertados pelos bancos tradicionais, pode-se esperar movimentos concorrenciais mais significativos ao final do processo de implementação do *Open Banking*. Oportunidades podem surgir para as *fintechs*, mas ainda é cedo para se prever o sucesso da medida, os efeitos nas instituições incumbentes e a capacidade das insurgentes em competir nesse novo ambiente.

## Considerações finais

Este artigo se dedicou a caracterizar o que são as *fintechs* dentro do arcabouço regulatório brasileiro e dimensionar, de forma preliminar, os potenciais impactos e pressões competitivas oriundas da presença dessas novas instituições sobre os bancos tradicionais

no país no período de 2018 a 2020, com base nas informações de balanço das instituições financeiras.

Mostrou-se que, segundo a regulamentação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil, *fintechs* são instituições reguladas, notadamente: instituições de pagamentos, sociedades de crédito direto e sociedades de empréstimos entre pessoas<sup>12</sup>. Os autodenominados “bancos digitais” não podem ser considerados *fintechs* do ponto de vista da regulação brasileira, sendo muitas vezes uma mera adaptação de estruturas já existentes além de estratégias de *marketing* de bancos incumbentes.

Com os dados disponíveis é possível concluir que ainda não se percebem mudanças significativas nos resultados apurados pelos bancos no país nos últimos anos em função da “maior concorrência” das *fintechs*. Embora existam algumas evidências empíricas de que as Instituições de Pagamentos já estejam pressionando as receitas de prestação de serviço dos principais bancos privados - especialmente no segmento de cartão de crédito – os efeitos ainda não são significativos o suficiente para que seja possível confirmar ser esta uma tendência inequívoca.

Sobretudo porque as maiores instituições financeiras, que respondem pela grande concentração no setor bancário brasileiro, se movimentaram para a introdução de inovações, como as contas digitais e a digitalização de seus processos, dados e sistemas, reduzindo eventuais lacunas que vêm sendo ocupadas pelas *fintechs* no período – daí a própria difusão dos bancos digitais. Outra estratégia tem sido a própria aquisição ou criação de *fintechs* pelos bancos tradicionais, como no caso de três das principais instituições de pagamento.

Nesse sentido, a análise aqui apresentada oferece elementos para referendar o diagnóstico de Navaretti, Calzolari e Pozzolo (2017, p. 19; grifos nossos), que registram que:

---

<sup>12</sup> É possível também incluir as plataformas de *crowdfunding* no grupo de *fintechs*. A Comissão de Valores Mobiliários regulou a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo por meio da Instrução nº 588, de 2017.

“FinTechs enhance competition in financial markets, provide services that traditional financial institutions do less efficiently or do not do at all, and widen the pool of users of such services. But *they will not replace banks in most of their key functions*. In most cases, FinTechs provide a more efficient way to do the same old things. Yet *banks are well placed to adopt technological innovations, and do the old things in the new way themselves.*”

Na prática, os impactos das *fintechs* poderão ocorrer principalmente sobre as despesas dos incumbentes, exigindo gastos elevados para adequação dessas instituições ao novo ecossistema, seja por meio de investimentos em P&D, seja pela via de fusões e aquisições. Desafios como superar os sistemas legados unem-se ao papel importante a ser desempenhado por parte dos reguladores no sentido de aprimorar as normas visando evitar desigualdades concorrenciais na oferta dos produtos e serviços deste setor.

Nesse campo, as BigTechs têm sido um desafio regulatório à parte, ainda mais quando vimos surgir mais recentemente as primeiras iniciativas de associação entre grandes bancos e BigTechs, que, num passado recente, não era uma possibilidade considerada – ver, por exemplo, a fala do presidente do Bradesco na introdução do trabalho.

A operacionalização do *Open Banking* também pode gerar impactos concorrenciais com a possibilidade de as instituições insurgentes ampliarem o portfólio de atuação e capturarem os clientes de forma mais consolidada, oferecendo um leque maior de serviços e produtos em plataformas que permitam ao usuário a escolher alternativas mais próximas as suas necessidades e com custos inferiores. Assim, o futuro da concorrência entre os insurgentes e incumbentes pode entrar em outro patamar com a difusão ainda mais intensa das inovações tecnológicas e com o aprofundamento das mudanças regulatórias que facilitem a entrada de novos participantes no setor.

## Referências bibliográficas

ABFINTECHs - Associação Brasileira de Fintechs, EY - Ernest Young. Pesquisa Deep Dive (2019)

ANBIMA. Segmentação do Sistema Financeiro Nacional. *Informe de Legislação*, nº 35. Rio de Janeiro: Anbima, 13 fev. 2017.

BCB. Fintechs de crédito e bancos digitais. *Estudo Especial* n. 89, 2020. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE089\\_Fintechs\\_e\\_credito\\_e\\_bancos\\_digitais.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE089_Fintechs_e_credito_e_bancos_digitais.pdf) (acesso em 30 ago. 2021).

BCB. *Instituições de Pagamento*. Hotsite, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/instituicaoapagamento> (acesso em 30 ago. 2021).

BOFONDI, M.; GOBBI, G. The Big Promise of Fintech. *European Economy – Banks, Regulation, and the Real Sector*, n. 17(2), p. 107-20, 2017.

CHU, Y.; WEI, J. Fintech Entry and Credit Market Competition. Mimeo, 16 abr. 2021. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3827598>.

FEBRABAN. *Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2021*. São Paulo: Febraban, 2021. Disponível em: <https://febraban.org.br/pagina/3106/48/pt-br/pesquisa> (acesso em 30 ago. 2021).

FINTECHLAB. *Radar FintechLab 2020*. São Paulo: FintechLab, ago. 2020. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2020/08/25/edicao-2020-do-radar-fintechlab-detecta-270-novas-fintechs-em-um-ano/> (acesso em 30 ago. 2021).

FINANCIAL STABILITY BOARD. *FinTech and market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications*. Basel: Financial Stability Board, 2019.

FOLHA DE SÃO PAULO ( 2018), Não vamos criar um novo banco 100% digital, diz presidente do Itaú. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/09/nao-vamos-criar-um-novo-banco-100-digital-diz-presidente-do-itaui.shtml>

JORNAL VALOR ECONÔMICO (2019), Banco Digital é caminho para compensar queda de taxas, diz Bradesco. Disponível em: <https://www.valor.com.br/financas/6183121/banco-digital-e-caminho-para-compensar-queda-de-taxas-diz-bradesco>

MARTINS, N. M.; SARNO, P. M.; BOECHAT, D.; MACAHYBA, L. Taxa de lucro dos bancos no Brasil: evolução e características no período 2015-2020. Texto para Discussão IE/UFRJ, nº 029, 2021.

NAVARETTI, G. B.; CALZOLARI, G.; POZZOLO, A. F. Fintech and Banking. Friends or Foes? *European Economy – Banks, Regulation, and the Real Sector*, n. 17(2), p. 9-30, 2017.

RESTOY, F. Fintech regulation: how to achieve a level playing field. *Financial Stability Institute Occasional Paper* n. 17, fev. 2021.

STULZ, R. FinTech, BigTech, and the Future of Banks. NBER Working Paper n. 26312, set. 2019. DOI: <http://dx.doi.org/10.3386/w26312>.

THAKOR, A. V. Fintech and banking: what do we know? *Journal of Financial Intermediation*, v. 41, p. 100858, 2020. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfi.2019.100833>.

ZETZSCHE, D. A.; DEWI, T. R. The Paradoxical Case Against Interest Rate Caps for Microfinance – And: How FinTech and RegTech Resolve the Dilemma. University of Luxembourg Law Working 2018-003, abr. 2018. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3159202>.

## Anexo A: Regulação das Instituições de Pagamento

Normativo	Nº	Órgão	Data	Conteúdo
Lei	12.865	Brasil	9/10/13	Dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)
Resolução	4.282	CMN	4/11/13	Estabelece as diretrizes que devem ser observadas na regulamentação, na vigilância e na supervisão das instituições de pagamento e dos arranjos de pagamento integrantes do SPB
Circular	3.680	BCB	4/11/13	Dispõe sobre a conta de pagamento usada pelas instituições de pagamento para registros de transações de pagamento de usuários finais
Circular	3.681	BCB	4/11/13	Dispõe sobre o gerenciamento de riscos, os requerimentos mínimos de patrimônio, a governança de instituições de pagamento e a preservação do valor e da liquidez dos saldos em contas de pagamento
Circular	3.682	BCB	4/11/13	Aprova o regulamento que disciplina a prestação de serviço de pagamento no âmbito dos arranjos de pagamentos integrantes do SPB e estabelece os critérios segundo os quais os arranjos de pagamento não integrarão o SPB
Circular	3.735	BCB	27/11/14	Disciplina as medidas preventivas aplicáveis aos instituidores de arranjos de pagamento que integram o SPB, com o objetivo de assegurar a solidez, a eficiência e o regular funcionamento dos arranjos de pagamento
Circular	3.765	BCB	25/9/15	Dispõe, no âmbito de Arranjos de Pagamento integrantes do SPB, sobre a compensação e a liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito e sobre a interoperabilidade
Circular	3.833	BCB	17/5/17	Dispõe sobre critérios, procedimentos e regras contábeis aplicáveis às instituições de pagamento
Circular	3.885	BCB	26/3/18	Estabelece os requisitos e os procedimentos para constituição, autorização para funcionamento, alterações de controle e reorganizações societárias, cancelamento da autorização para funcionamento, condições para o exercício de cargos de administração das instituições de pagamento e autorização para a prestação de serviços de pagamento por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB
Circular	3.887	BCB	26/3/18	Estabelece limites máximos p/ a tarifa de intercâmbio nos arranjos de pagamento domésticos, de compra e de conta de depósito à vista
Circular	4.020	BCB	22/5/20	Dispensa de autorização prévia do BCB alterações de regulamentos de arranjos de pagamentos promovidas visando a realizar transações de pagamento relacionadas com contas do tipo poupança social digital e impõe limites às tarifas aplicáveis a essas transações em arranjos de pagamento na modalidade "compra"
Circular	4.027	BCB	12/6/20	Institui o Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) e a Conta Pagamentos Instantâneos (Conta PI) e aprova seu regulamento
Resolução	1	BCB	12/8/20	Institui o arranjo de pagamentos Pix e aprova o seu Regulamento
Resolução	19	BCB	1/10/20	Dispõe sobre a cobrança de tarifas de clientes pela prestação de serviços no âmbito do arranjo de pagamentos instantâneos instituído pelo BCB (Pix) e pela prestação do serviço de iniciação de transação de pagamento no âmbito de arranjos de pagamento
Resolução	31	BCB	29/10/20	Aprova o Manual de Penalidades do Pix
Resolução	51	BCB	16/12/20	Estabelece procedimentos para autorização e cancelamento de autorização de débitos em conta
Resolução	80	BCB	25/3/21	Disciplina a constituição e o funcionamento das instituições de pagamento, estabelece os parâmetros para ingressar com pedidos de autorização de funcionamento por parte dessas instituições e dispõe sobre a prestação de serviços de pagamento por outras instituições autorizadas a funcionar pelo BCB e revoga a Circular nº 3.885

<b>Normativo</b>	<b>Nº</b>	<b>Órgão</b>	<b>Data</b>	<b>Conteúdo</b>
Resolução	81	BCB	25/3/21	Disciplina os processos de autorização relacionados ao funcionamento das instituições de pagamento e à prestação de serviços de pagamento por parte de outras instituições autorizadas a funcionar pelo BCB
Resolução	85	BCB	8/4/21	Dispõe sobre a política de segurança cibernética e os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo BCB
Resolução	96	BCB	19/5/21	Dispõe sobre a abertura, a manutenção e o encerramento de contas de pagamento

Fonte: BCB. As normas meramente alteradoras foram suprimidas para facilitar a exposição na tabela.



## Anexo B: Regulação das Fintechs Autorizadas pelo Banco Central do Brasil

Normativo	Nº	Órgão	Data	Conteúdo
Resolução	4.656	CMN	26/4/18	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
Circular	3.898	BCB	17/5/18	Dispõe sobre procedimentos para instrução de processos de autorização para funcionamento, de cancelamento da autorização para funcionamento, de autorização para transferência de controle societário e para reorganização societária e sobre procedimentos para comunicação de alteração em participação qualificada da sociedade de crédito direto e da sociedade de empréstimo entre pessoas
Circular	3.903	BCB	6/6/18	Estabelece procedimentos e regras para escrituração contábil e para elaboração, remessa e divulgação de demonstrações financeiras aplicáveis à sociedade de crédito direto e à sociedade de empréstimo entre pessoas

Fonte: BCB.