



Texto para Discussão 001 | 2024

Discussion Paper 001 | 2024

Mapeando as *fintechs* no Brasil

Gabriel Porto

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Economia (PPGE) do IE-UFRJ. Bolsista da CAPES/Proex.

E-mail: gabriel.porto@ppge.ie.ufrj.br

Norberto Montani

Professor do IE-UFRJ, atualmente cedido para o Ministério da Gestão e da Inovação em Serviços Públicos. Coordenador do Observatório do Sistema Financeiro.

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

Lara Bonatti

Estudante de Graduação de Ciências Econômicas do IE-UFRJ e bolsista de Iniciação Científica do CNPq

Francisco Diogo Albuquerque

Estudante de Graduação de Ciências Econômicas do IE-UFRJ e pesquisador voluntário de Iniciação Científica do CNPq

Leonardo Ferreira

Estudante de Graduação de Ciências Econômicas do IE-UFRJ e bolsista de Iniciação Científica do CNPq

This paper can be downloaded without charge from

<http://www.ie.ufrj.br/index.php/index-publicacoes/textos-para-discussao>

Maapeando as *fintechs* no Brasil

Janeiro, 2024

Gabriel Porto

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Economia (PPGE) do IE-UFRJ.

Bolsista da CAPES/Proex.

E-mail: gabriel.porto@ppge.ie.ufrj.br

Norberto Montani

Professor do IE-UFRJ, atualmente cedido para o Ministério da Gestão e da Inovação em Serviços Públicos. Coordenador do Observatório do Sistema Financeiro.

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

Lara Bonatti

Estudante de Graduação de Ciências Econômicas do IE-UFRJ e bolsista de Iniciação Científica do CNPq

Francisco Diogo Albuquerque

Estudante de Graduação de Ciências Econômicas do IE-UFRJ e pesquisador voluntário de Iniciação Científica do CNPq

Leonardo Ferreira

Estudante de Graduação de Ciências Econômicas do IE-UFRJ e bolsista de Iniciação Científica do CNPq

1 Introdução

O Observatório do Sistema Financeiro (OSF), grupo de pesquisa vinculado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE-UFRJ), definiu cinco eixos de pesquisa¹ para o biênio 2022-2023, entre os quais estava: “fintechs, open banking e novas tecnologias”. O presente trabalho figura como o resultado de uma das ações realizadas nesse eixo e tem o caráter de uma nota técnica, ainda que formatada como texto para discussão, que acompanha a **Base de Dados sobre Fintechs no Brasil** encontrada na [página do Observatório do Sistema Financeiro na internet](#).

O objetivo de ambas essas contribuições é disponibilizar informações sistematizadas sobre inovações financeiras no país, que sejam oriundas de fontes públicas e, portanto, isentas de custos para pesquisadores, estudantes e quaisquer outros interessados no tema. Esperamos que os materiais oferecidos possam estimular mais estudos, dentro e fora do Observatório do Sistema Financeiro, sobre as transformações em curso no Sistema Financeiro Nacional (SFN).

As instituições integrantes dos sistemas financeiros, definidas de modo abrangente para incluir aquelas envolvidas com empréstimos, pagamentos, seguros, previdência ou investimentos, constantemente buscam por inovações com o intuito de atribuir maiores lucros, observação essa que é reconhecida pela teoria econômica ao menos desde o século passado (*inter alia*, MINSKY, 2008, p. 81; 2016, p. 141). Nesse contexto, o desenvolvimento e a difusão de novos produtos, processos e modelos de negócio baseados em tecnologias digitais aparecem como desdobramentos comparativamente mais recentes, que ganharam particular atenção a partir da segunda metade da década de 2010.

As inovações desse tipo são chamadas de *FinTech* (acrônimo em inglês para tecnologia financeira); e as empresas que as oferecem são referidas como *fintechs*. Ambos os termos são relativamente novos, de modo que suas definições podem variar, mas seus empregos

¹ O Observatório do Sistema Financeiro contava com os seguintes eixos de pesquisa para 2022-2023: (i) fintechs, open banking e novas tecnologias; (ii) moedas digitais dos bancos centrais e evolução do sistema monetário-financeiro internacional; (iii) crise climática e sistema financeiro; (iv) fragilidade financeira e estabilidade do sistema financeiro brasileiro; e (v) financiamento de longo prazo no Brasil.

estão muitas vezes associados a empresas entrantes no sistema financeiro, de pequeno e médio portes.

As estimativas disponíveis para o Brasil apontam que o número de *fintechs* cresceu significativamente durante os últimos anos. Por exemplo, um levantamento feito em 2015 contabilizava pouco mais de 50 dessas empresas no país, número que em 2020 teria ultrapassado a marca de 700 (FINTECHLAB, 2015; 2020).

Os resultados encontrados não são muito diferentes quando se amplia a cobertura para América Latina e Caribe. Outro levantamento aponta que o número de *fintechs* na região cresceu de aproximadamente 700, em 2017, para mais de 2.400, em 2021, com quase um terço dessas instituições localizadas no Brasil (FINNOVISTA; BID; BID INVEST, 2022).

As fontes identificadas acima reúnem as *fintechs* em segmentos como: pagamentos, empréstimos, gestão financeira e tecnologia para instituições financeiras. Ainda assim, essas são apenas algumas das categorias que podem ser encontradas nos materiais de referência, que podem variar de acordo com a metodologia e o momento em que cada levantamento foi realizado (*cf.* DISTRITO, 2019, 2023; ABFINTECHS; PWC, 2018; 2019; 2020; 2022; 2023).

Como exemplo, um mapeamento em escala internacional aponta que existia um pouco mais de 4.000 *fintechs* em 2020, com atuação em um total de 220 países. Esse universo de firmas foi então distribuído em 14 segmentos de mercado, 63 subsegmentos e 118 categorias, resultando em uma das taxonomias mais granulares encontradas até o momento (CCAF, 2023).

A despeito de sua amplitude, esse mesmo levantamento global afirma que os brasileiros eram servidos por 410 *fintechs* em 2020, um número consideravelmente inferior àqueles encontrados nas referências anteriores. Logo, não apenas as definições e as taxonomias aplicáveis às *fintechs* mudam entre os diferentes estudos considerados, como também variam os seus resultados.

A multiplicidade de definições, taxonomias e números encontrados pode ser considerada natural, dadas as rápidas mutações do segmento em análise. Ainda assim, ela limita as conclusões que podem ser alcançadas com base nas informações disponíveis, um problema agravado pela dificuldade de se comparar os critérios adotados quando algumas das metodologias e bases de dados são proprietárias e têm seu acesso restrito.

Existem diferentes formas de lidar com essa situação. CCAF e BID (2022), por exemplo, optaram por construir uma base de dados a partir da consulta a uma amostra de firmas latino-americanas enquadradas como fintechs atuantes na concessão de empréstimos. Desse modo, foram capazes de evidenciar, entre outros resultados, que tais firmas estendiam crédito principalmente para microempresas e que grande parte dos seus clientes não havia conseguido obter fundos via bancos, familiares ou amigos e teriam recorrido às fintechs, entre outros motivos, pela possibilidade de obter esses recursos rapidamente.

Como pesquisadores, sentimos falta de mais análises com base em informações oficiais, consolidadas e de acesso público. O Banco Central do Brasil (2020; 2023b), assim como a Fipe e Zetta (2023), são alguns dos possíveis exemplos desse tipo de abordagem, na medida em que produzem avaliações com base em dados oriundos de firmas reguladas que ademais foram recebidos, organizados e disponibilizados por um supervisor do Sistema Financeiro Nacional.

Essa opção apresenta algumas limitações, particularmente ao se considerar que existem firmas inovadoras fora do perímetro da regulação financeira (caso, por exemplo, de empresas que oferecem soluções tecnológicas voltadas para instituições financeiras). Contudo, as escolhas que fizemos, e que serão apresentadas mais à frente, nos permitem adotar critérios consistentes e replicáveis por outros pesquisadores – os quais podem inclusive contribuir para o desenvolvimento desse esforço inicial.

O texto está estruturado da seguinte forma: a próxima seção traz uma breve contextualização das medidas adotadas recentemente por autoridades nacionais para tratar da inovação financeira; depois, discute-se a metodologia que adotamos, principalmente em termos do tratamento das informações e dos recortes institucionais utilizados para construir nossa base de dados; e, antes das conclusões, estão alguns

resultados preliminares, dispostos em termos da evolução do número de entidades consideradas e do valor dos respectivos ativos, captações e lucros entre 2018 e 2023.

A base de dados aqui apresentada integra o projeto de pesquisa “Fintechs, Competição e Estabilidade Financeira no Brasil” financiado pelo CNPq tanto por meio de bolsa de produtividade em pesquisa (Nível 2), quanto por bolsas de iniciação científica.

2 Contextualização

Inovação financeira não é um fenômeno novo, mas o seu ritmo aumentou na última década tanto em escala nacional quanto internacional. Atualmente existe uma percepção, compartilhada por reguladores brasileiros e de outras jurisdições, de que esse tipo de inovação, especialmente quando atrelada à adoção de tecnologias digitais, é capaz de trazer benefícios para a prestação de serviços financeiros, com potencial para facilitar o acesso, ampliar a gama de produtos e reduzir custos incorridos pelos clientes finais (FSB, 2019a).

Contudo, se os potenciais ganhos da inovação financeira estão bem documentados, ainda resta estabelecer como alcançar esses resultados positivos sem prejudicar os diversos objetivos da regulação financeira. Em outras palavras, está claro que os reguladores financeiros de economias desenvolvidas e de economias emergentes têm um papel a desempenhar na promoção de inovações financeiras (HMT, 2021; IOSCO, 2022); mas a entrada de novos participantes, sejam eles fintechs de pequeno porte ou grandes empresas do setor de tecnologia (“bigtechs”), exige avaliações em termos de concorrência (RESTOY, 2021; RESANO, 2021), estabilidade financeira (FSB, 2019b; 2022), proteção aos investidores (IOSCO, 2020) e outros temas mais.

Essas questões são particularmente relevantes na América Latina e no Caribe, onde o número de plataformas de Fintech teria crescido 118% entre 2018 e 2021 (FINNOVISTA; BID; BID INVEST, 2022). O Brasil não estaria atrás de nenhum outro país da região, com 771 fintechs mapeadas em 2021 ou 31% do total contabilizado pelo estudo em referência.

Logo, parece viável argumentar que as medidas adotadas pelas autoridades nacionais durante esse período recente foram capazes de criar um ecossistema acolhedor para as *fintechs*. Essas ações podem ser divididas para fins didáticos em dois blocos: (i) uso de facilitadores de inovação; e (ii) alterações normativas.

Grosso modo, os facilitadores de inovação podem ser enquadrados em três categorias (IOSCO, 2022):

- **Hubs de inovação:** locais onde *fintechs* podem discutir e trocar experiências umas com as outras e com reguladores financeiros;
- **Sandbox regulatórios:** arranjos construídos por um regulador financeiro para permitir testes de inovações por firmas privadas em situações reais, em pequena escala, com condições controladas, sujeitos a supervisão e passíveis de isenções regulatórias;
- **Aceleradores regulatórios:** programas que permitem parcerias entre *fintechs* e autoridades públicas para acelerar inovações.

Os primeiros hubs de inovação foram constituídos no Brasil ao final da década de 2010, como pelo nascimento do Laboratório de Inovações Financeiras (LAB) em 2017, a partir de uma parceria entre a Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e, pouco depois, da Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ). O lançamento do Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (LIFT) ocorreu na sequência, em 2018, pela interação entre o BCB e a Federação Nacional de Associações dos Servidores do Banco Central (Fenasbac).

Os Sandboxes Regulatórios começaram a ser discutidos antes de 2019, ano em que foram lançadas as diretrizes gerais para constituição desses ambientes experimentais no Brasil (LAB, 2019). O BCB, a CVM e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) publicaram no ano seguinte as normas para a constituição dos respectivos Sandboxes Regulatórios e, em momentos diferentes, iniciaram os seus primeiros processos de admissão.

Além de usar os facilitadores de inovação, as autoridades nacionais editaram normas para fomentar o desenvolvimento de segmentos de mercado até então inexistentes ou

incipientes. Esse foi o caso, por exemplo, do setor de *crowdfunding* de investimento, regulamentado pela CVM em 2017 (CVM, 2017a; 2023).

A ação normativa dos reguladores financeiros buscou seguir, via de regra, uma postura de neutralidade tecnológica (isto é, de não atrelar quaisquer requisitos ao uso de tecnologias específicas). Como exemplo, a CVM buscou esclarecer que as exigências para Consultores de Valores Mobiliários e Administradores de Carteira mais tradicionais continuam sendo aplicáveis mesmo quando essas mesmas atividades são realizadas pelos sistemas automatizados conhecidos como *robo advisors* (CVM, 2017b).

A despeito da riqueza de exemplos oferecidos pelas autoridades nacionais, a atenção do presente trabalho recai exclusivamente sobre as medidas realizadas pelo BCB, autarquia responsável por supervisionar a atuação das instituições autorizadas a facilitar pagamentos e a conceder empréstimos, entre outras atividades mais. Existem inovações relevantes no perímetro regulatório de outras autoridades, de modo que essa escolha deriva apenas da necessidade de delimitar o escopo da análise para viabilizar sua realização.

O setor de pagamentos é um dos que melhor ilustra as transformações estudadas, uma vez que registrou recorrentemente o maior número de *fintechs* no Brasil (cf. FINTECHLAB 2015; 2020). A enxurrada de novos participantes nesse setor começou em meio a um experimento regulatório iniciado pelo BCB em 2013, quando a autoridade estabeleceu os requerimentos aplicáveis às Instituições de Pagamento (IP) – figuras que serão descritas em mais detalhes na próxima seção.

A regulação originalmente isentava do pedido de autorização os participantes de arranjos de pagamentos que operassem abaixo de determinados limites quantitativos (BCB, 2013). O BCB eventualmente revogou essa isenção, considerando que sua pertinência havia se esgotado, mas não parou de desenvolver medidas para promover a inovação nas esferas de sua competência.

Em 2018, o Banco Central criou autorizações para Sociedades de Crédito Direto (SCD) e Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP), conjuntamente referidas como “*fintechs* de crédito”. Antes dessas autorizações específicas, muitas *fintechs* de crédito

atuavam como correspondentes de instituições autorizadas (particularmente de financeiras)², de sorte que as mudanças regulatórias essencialmente criaram condições para que essas *fintechs* pudessem atuar de modo independente (BCB, 2020).

A medida inovativa que teve maior repercussão foi o lançamento do Pix em novembro de 2020. Em pouco mais de um ano após o início de suas operações, o sistema de pagamentos instantâneos havia cadastrado 67% dos adultos no Brasil, que se tornaram capazes de realizar transferências entre si de modo ininterrupto e gratuito. A participação obrigatória dos maiores bancos e o duplo papel do Banco Central, como fornecedor da infraestrutura e definidor de regras, representam alguns dos principais ingredientes que permitiram alcançar resultados tão expressivos em pouco tempo (DUARTE et al., 2022).

O Open Finance constitui outra das iniciativas encampadas pelo BCB para fomentar a inovação nos segmentos de sua competência. O arranjo em questão permite que uma série de informações e serviços sejam compartilhados de forma padronizada entre as instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central, bem como fornece aos clientes novas ferramentas para controlar como os seus dados pessoais são utilizados. A adesão dos usuários vem aumentando progressivamente, ainda que em um patamar abaixo da experiência alcançada pelo Pix³.

² As sociedades de crédito, financiamento e investimento (SCFI), conhecidas como “financeiras”, são instituições privadas que fornecem empréstimo e financiamento para aquisição de bens, serviços e capital de giro. Diversas financeiras não ligadas a bancos fazem parte de conglomerados econômicos e operam como braço financeiro de grupos comerciais ou industriais. É o caso, por exemplo, de lojas de departamento e montadoras de veículos que possuem suas próprias financeiras, concentrando suas operações no financiamento de seus próprios produtos. As SCFIs também podem operar em nichos que não são atendidos pelos conglomerados bancários, principalmente nos empréstimos e financiamentos com características específicas (como risco mais elevado, financiamento de veículos usados, convênios com estabelecimentos comerciais). Destaca-se que não é possível abrir uma conta corrente em uma SCFI. As Financeiras captam recursos por meio de aceite e colocação de Letras de Câmbio, Recibos de Depósitos Bancários, Depósitos Interfinanceiros, operações de cessão de créditos, e mais recentemente, Depósitos a Prazo com Garantia Especial do Fundo Garantidor de Créditos (DPGE).

³ Na primeira semana de novembro de 2023, 27,26 milhões de clientes pessoas naturais (CPF) haviam consentido com a transmissão dos seus dados para uma instituição participante do Open Finance (OPEN FINANCE BRASIL, 2023).

Há mais mudanças no horizonte, como a regulamentação do marco legal dos criptoativos (BRASIL, 2022). O BCB ainda está envolvido no desenvolvimento da moeda digital brasileira, recentemente denominada Drex, tendo iniciado um piloto para avaliar os benefícios da programabilidade do dinheiro, por meio de uma plataforma constituída com base na tecnologia de registro distribuído (*distributed ledger technology* ou DLT).

Sintetizando o que foi apresentado até o momento, o número de fintechs cresceu substancialmente no Brasil durante a segunda metade da década de 2010. Durante esse período, os reguladores financeiros nacionais atuaram por meio de facilitadores de inovação e de mudanças normativas para promover transformações relevantes.

Agora cabe monitorar como evoluem os segmentos beneficiados por essas medidas para documentar seus efeitos. Nesse sentido, as informações disponíveis atualmente mostram-se compatíveis tanto com uma notável resiliência do spread cobrado pelos maiores bancos (MARTINS; SARNO; BOECHAT FILHO; MACAHYBA, 2021) quanto com um aumento da competição no setor bancário após a entrada das *fintechs* (FIPE; ZETTA, 2023).

As duas observações podem parecer irreconciliáveis à primeira vista, mas esse não é o caso. Considerando que firmas de tamanhos diferentes podem coexistir dentro de um mesmo setor (DOSI; NELSON, 2010, p. 97 *et seq.*), ambas as afirmações seriam compatíveis com um mercado composto por um núcleo oligopolístico e uma franja concorrencial.

O presente trabalho busca testar essa hipótese, de que o Sistema Financeiro Nacional é composto por um núcleo, onde estão as maiores instituições financeiras do país, e uma franja com as demais instituições autorizadas pelo Banco Central – segmento no qual teriam ocorrido as principais transformações analisadas. A manutenção de uma clivagem estrutural desse tipo não significa que a entrada das *fintechs* tenha sido irrelevante, uma vez que poderia ainda ter causado efeitos em termos da conduta e do desempenho das instituições financeiras, e ao mesmo tempo contribui para a compreensão de como as medidas em favor da inovação podem esbarrar em outros objetivos regulatórios, como a manutenção da estabilidade financeira.

3 Metodologia

O objetivo deste trabalho, como mencionado na introdução, é elaborar uma análise sobre *fintechs* a partir de informações oficiais, consolidadas e de acesso público. A etapa essencial é construir uma base de dados com informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil.

As informações em questão foram retiradas do IF.Data, sistema que pode ser acessado por qualquer pessoa pela internet, com licença aberta para sua livre utilização. Outro aspecto positivo é que o BCB realiza uma série de processos para assegurar a completude, consistência, conformidade, integridade e tempestividade dos dados disponibilizados, consolidando um processo de aprimoramento da governança da informação que a autarquia havia iniciado no final do século passado (OLIVEIRA; VIVAN, 2023, p. 168 *et seq.*).

Os dados do IF.Data ainda têm o benefício de se adequarem às definições encontradas nas normas do Banco Central, uma vez que classificam as instituições de acordo com as autorizações conferidas pela autarquia. Ao considerar que é possível delimitar as firmas que estão dentro ou fora do escopo da análise com base nessas mesmas classificações, a análise que propomos torna-se facilmente reproduzível.

As próximas páginas documentam as opções tomadas para o tratamento dos dados disponibilizados pelo regulador. Na sequência, descrevemos quais foram os tipos de instituições considerados, separadas em quatro grupos: (i) Instituições de Pagamento; (ii) Sociedades de Empréstimo entre Pessoas; (iii) Sociedades de Crédito Direto; e, ainda que não tenham autorização específica, (iv) Bancos Digitais.

3.1 Tratamento dos Dados

O Banco Central divulga trimestralmente por meio do sistema IF.Data uma série de informações das instituições que autoriza a funcionar. Os relatórios são disponibilizados

para as datas-bases março, junho, setembro e dezembro de cada ano, começando em 2000⁴.

Para acessar as informações em tela, é necessário definir uma data-base, um tipo de instituição e um tipo de relatório. As datas-bases escolhidas para constituição da nossa base de dados foram todas aquelas entre março de 2018, ano em que foram reguladas as *fintechs* de crédito (descritas a seguir), e junho de 2023, última referência disponível no momento de elaboração deste texto.

Os tipos de instituição devem ser selecionados entre: *conglomerados prudenciais e instituições individuais*; conglomerados financeiros e instituições individuais; instituições individuais; ou instituições com operação de câmbio. Escolhemos a primeira opção, que consolida em um mesmo conglomerado instituições financeiras e não-financeiras de potencial interesse para a análise⁵.

Essa opção tem o benefício de reunir as informações sobre as entidades controladas por um conglomerado financeiro em uma única linha (por exemplo, os bens e direitos da marca Next e do banco Digio são registrados como parte do conglomerado prudencial do Bradesco). Considerando que o atual objetivo é mapear as *fintechs* com potencial de desafiar a estrutura tradicional do sistema financeiro, a maior parte dessas linhas foi retirada da amostra.

⁴ O Banco Central permite a substituição de um documento após o prazo de elaboração e publicação, de modo que as novas informações serão incorporadas ao fluxo de reprocessamento do IF.Data no mês de março do ano subsequente. Na base de dados que construímos, a data de envio dos documentos foi utilizada como referência para determinar o mês e o ano dos indicadores relacionados. Portanto, foi necessário realizar uma revisão manual das entradas que haviam sido objeto de substituições de documentos, de modo que as respectivas informações fossem associadas aos períodos corretos, mas não é possível assegurar que os erros desse tipo foram completamente eliminados.

⁵ Os conglomerados prudenciais incluem, além das instituições pertencentes ao conglomerado financeiro: i) as administradoras de consórcio; ii) as instituições de pagamento; iii) as sociedades que realizam aquisição de operações de crédito, inclusive imobiliário ou de direitos creditórios; iv) outras pessoas jurídicas sediadas no país que tenham por objeto social exclusivo a participação societária nas entidades acima mencionadas; e v) os fundos de investimento nos quais as entidades integrantes do conglomerado prudencial assumam ou retenham substancialmente riscos e benefícios (BCB, 2023a).

Os dados consolidados por conglomerado prudencial ainda facilitam a avaliação das entidades controladas pelas instituições desafiadoras, cujos tipos variam caso-a-caso de acordo com os respectivos modelos de negócio. Por exemplo, se não houvesse essa opção, seria necessário desenvolver procedimentos *ad hoc* para capturar dados da Nu Financeira, Nu Invest Corretora de Valores, Nu Asset Management e outras entidades mais que integram o conglomerado prudencial liderado pela Nu Pagamentos, a Instituição de Pagamentos do grupo Nubank – e repetir esse processo para todos os outros conglomerados de interesse para a análise.

Três tipos de relatórios foram incluídos na amostra: resumo, ativo e passivo. Não encontramos no IF.Data uma forma de acessar múltiplos relatórios de uma vez, de modo que foram necessárias ao menos três consultas para obter as informações de cada data-base. A inclusão de outros relatórios disponíveis, como as demonstrações de resultados, ainda que trouxesse informações úteis para aprimorar a análise, aumentariam em algumas vezes o esforço realizado.

Uma vez obtidas todas essas informações do portal IF.Data, os próximos passos consistiram em filtrar, organizar e limpar os dados. Os primeiros filtros foram definidos de modo a selecionar as instituições de Tipo de Consolidado Bancário (TCB) “n1” (Não Bancários de Crédito) e “n4” (Instituições de Pagamento).

Depois, as entidades enquadradas nessas definições foram separadas de acordo com os respectivos nomes, tendo sido mantidas apenas aquelas com as designações de “Instituição de Pagamento”, “Sociedade de Crédito Direto” ou “Sociedade de Empréstimo entre Pessoas” (incluídas as respectivas siglas, “IP”, “SCD” e “SEP”). Os recortes institucionais serão explicados em mais detalhes na próxima seção, de modo que cabe apenas fazer uma ressalva no momento: a despeito de existir um tipo específico para Instituições de Pagamento (“n4”), alguns dos conglomerados liderados por essas mesmas instituições passaram a constar entre os Não Bancários de Crédito (“n1”); ambos os casos fazem parte da mesma categoria, de Instituições de Pagamento, em nossa base de dados.

Os demais filtros foram constituídos para selecionar os bancos digitais, uma categoria que não tem autorização regulatória específica, de modo que se tornou necessário adotar outros critérios. A próxima seção abordará quais foram essas condições, mais uma vez

cabendo apontar aqui apenas que os nomes das respectivas instituições ou conglomerados foram utilizados para capturar os seus dados.

3.2 Recortes institucionais

3.2.1 Instituições de Pagamento

Instituição de pagamento é, em poucas palavras, a pessoa jurídica autorizada pelo Banco Central para viabilizar serviços de compra, venda e movimentação de recursos no âmbito de um arranjo de pagamento, mas que não pode conceder empréstimos ou financiamentos (BCB, 2021). Essas entidades permitem o envio e o recebimento de dinheiro sem o emprego de moeda em espécie, por meio de cartões pré-pagos ou mesmo de telefones celulares.

A Lei nº 12.865, de 2013, foi responsável por introduzir as Instituições de Pagamento ao Sistema de Pagamentos Brasileiro. Conforme o art 6º, III dessa lei, as IP são pessoas jurídicas que realizam atividades como: disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos em conta de pagamento; credenciar a aceitação de instrumento de pagamento; e converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica⁶ (e vice-versa), entre outras alternativas previstas para a prestação de serviço de pagamento.

A Resolução nº 80, do BCB, é norma que atualmente disciplina o funcionamento das Instituições de Pagamento. Com base nesse regulamento, existem quatro modalidades de IP, de acordo com o tipo de serviço prestado:

- I. **Emissor de moeda eletrônica:** gerencia recursos do usuário final na modalidade pré-paga, disponibiliza transferências de pagamento com moeda eletrônica e a converte em física ou escritural;

⁶ Moeda eletrônica não deve ser confundida com moeda digital. A primeira trata de representações eletrônicas de moedas previamente emitidas, como no caso mencionado da modalidade pré-pagas. A segunda é utilizada para se referir aos projetos de bancos centrais, do Brasil ou de outras jurisdições, para emissão de moedas oficiais em formato digital, podendo contar ou não com o uso tecnologias de registro distribuído (*distributed ledger technology* ou DLT, na sigla em inglês).

- II. **Emissor de instrumento de pagamento pós-pago:** gerencia e disponibiliza transações em contas do tipo pós-paga;
- III. **Credenciador:** habilita recebedores para aceitarem instrumento de pagamento de IP e participa do processo de liquidação como credor perante ao emissor, sem gerenciar a conta de pagamento;
- IV. **Iniciador de transação de pagamento:** presta serviços de transação de pagamento sem gerenciamento de conta e sem deter os fundos das transações iniciadas.

A autorização pelo Banco Central exige que as IP disponham, em sua denominação social, da expressão "Instituição de Pagamento", façam constar em seus canais de comunicação a sua condição como Instituição de Pagamento e divulguem as atividades às quais se prestam. Entre outros requisitos, essas entidades ainda precisam manter um capital mínimo de R\$2.000.000,00 para atuação em cada uma das modalidades entre I a III e R\$1.000.000,00, para a modalidade IV⁷.

As demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central ficam dispensadas das autorizações para prestação de certos serviços de pagamento nos seguintes casos: (a) bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial, caixas econômicas e cooperativas singulares de crédito, para prestação dos serviços I a IV, observada regulação específica no último caso; (b) bancos múltiplos com carteira de crédito, financiamento e investimento e sociedades de crédito, financiamento e investimento, para prestação dos serviços I, II e IV; (c) sociedades de crédito direto, para prestação dos serviços I, II e IV, observada regulação específica; (d) sociedades de empréstimo entre pessoas e sociedades de crédito ao microempreendedor e às empresas de pequeno porte, para prestação dos serviços I e IV, observadas as regulações específicas; e (e) sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, para prestação do serviço I.

Como esperamos avaliar se a ascensão das *fintechs* transformou a estrutura do sistema financeiro, consideramos na análise apenas as Instituições de Pagamento independentes

⁷ As instituições que participam exclusivamente de arranjo de pagamento fechado, prestando serviços nas modalidades I e II, devem ter capital mínimo de R\$3.000.000,00.

e aquelas que lideram seus respectivos conglomerados prudenciais. Isso significa que algumas das maiores Instituições de Pagamento do país, como a Redecard e a Getnet, estão fora do levantamento⁸, uma vez que integram conglomerados prudenciais de bancos múltiplos.

A lista de instituições de pagamento consideradas encontra-se disponível no Anexo I.

3.2.2 Sociedades de Crédito Direto

As Sociedades de Crédito Direto (SCDs) são instituições autorizadas pelo Banco Central para realizar operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica. Os recursos necessários para originação dessas operações vêm do capital social das entidades em questão, ainda que os créditos por elas originados possam ser distribuídos para outras instituições.

A Resolução nº 5.050, do Comitê Monetário Nacional (CMN), disciplina o funcionamento das SCD. A norma estabelece que essas sociedades precisam dispor da expressão “Sociedade de Crédito Direto” em sua denominação, sem poder usar termos característicos de outras instituições do Sistema Financeiro Nacional tanto em português quanto em línguas estrangeiras.

Após autorização do Banco Central, as SCDs tornam-se aptas a realizar operações de crédito direto, bem como prestar outros serviços⁹. Novamente, cabe às sociedades em pauta selecionar os credores de acordo com critérios consistentes, verificáveis e

⁸ Cabe destacar que a Cielo tem como principais acionistas o Bradesco e o Banco do Brasil, mas nenhuma dessas instituições pode individualmente ser considerada como acionista majoritário. Desse modo, a Instituição de Pagamento figura como líder do seu próprio conglomerado e, com base nos critérios mencionados no texto, figura entre as entidades constantes na base de dados elaborada. Esse é um ponto de atenção que pode demandar uma reavaliação da metodologia em atualizações futuras.

⁹ Análise de crédito para terceiros; cobrança de crédito de terceiros; atuação, por meio de plataforma eletrônica, como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com as operações de crédito direto; emissão de moeda eletrônica; emissão de instrumento de pagamento pós-pago; e atuação como iniciadora de transação de pagamento.

transparentes, incorporando fatores como a situação econômico-financeira, o grau de endividamento e a capacidade de gerar fluxos de caixa de cada cliente.

As SCDs podem financiar suas atividades pela venda ou cessão de créditos para: (a) instituições financeiras; (b) fundos de investimento cujas cotas sejam destinadas exclusivamente a investidores qualificados¹⁰; ou (c) companhias securitizadoras que distribuam os ativos securitizados exclusivamente a investidores qualificados. Ademais, essas sociedades podem obter recursos via repasses ou empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Por fim, é terminantemente vedado às SCDs captar recursos do público (exceto pela emissão de ações). O capital social dessas instituições deve sempre respeitar o limite mínimo de R\$1.000.000,00, um requisito invariável em relação aos riscos incorridos por cada entidade, e elas não podem participar do capital social de instituições financeiras.

A lista das Sociedades de Crédito Direto mapeadas encontra-se no Anexo II.

3.2.3 Sociedades de Empréstimo entre Pessoas

As Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEPs) são instituições autorizadas pelo Banco Central para realizar as operações homônimas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica. Os empréstimos e financiamentos incluídos na modalidade em questão, também conhecidos como *peer-to-peer lending*¹¹, direcionam os recursos dos

¹⁰ O conceito de investidor qualificado é definido separadamente pela Comissão de Valores Mobiliários. Em síntese, contempla pessoas com pelo menos R\$1.000.000,00 em investimentos, com certificações válidas para a CVM ou que sejam investidores profissionais (categoria mais restritiva, que abrange administradores de recursos de terceiros).

¹¹ Cabe apontar que o conceito de *peer-to-peer lending* mencionado no texto está circunscrito às operações de crédito. Não deve ser confundido com *crowdfunding* de investimento, que envolve operações como a distribuição de ações de sociedades empresárias de pequeno porte e atualmente está fora do perímetro de atuação do Banco Central, sendo regulado pela Comissão de Valores Mobiliários.

credores diretamente para os devedores, representando uma forma relativamente nova de intermediação financeira¹².

A Resolução nº 5.050, do CMN, também regulamenta o funcionamento das SEPs. A norma estabelece que essas entidades precisam dispor da expressão “Sociedade de Empréstimos entre Pessoas” em sua denominação, sem poder usar termos característicos de outras instituições do Sistema Financeiro Nacional, tanto em português quanto em línguas estrangeiras.

Uma vez autorizadas pelo BCB, as SEPs podem realizar as operações de empréstimo entre pessoas, além de prestar outros serviços¹³. Os devedores dessas operações são selecionados previamente pelas SEPs com base em critérios consistentes, verificáveis e transparentes, levando em conta fatores como a situação econômico-financeira, grau de endividamento e limites de crédito de cada um dos seus clientes.

As SEPs não podem empregar recursos próprios em operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas. Desse modo, elas precisam captar os recursos diretamente com os possíveis credores dessas operações: (a) pessoas naturais; (b) instituições financeiras; (c) fundos de investimento cujas cotas sejam destinadas exclusivamente a investidores qualificados; (d) companhias securitizadoras que distribuam os ativos securitizados exclusivamente a investidores qualificados; e (e) demais pessoas jurídicas não financeiras.

O limite mínimo de capital das SEPs é de R\$1 milhão. A regulação ainda busca mitigar os riscos associados que essas sociedades ao vedar que detenham risco de crédito em seus

¹² A expressão "intermediação financeira", ainda que amplamente difundida, tem um significado controverso. Conforme a teoria da moeda endógena, quando um banco concede um empréstimo, ele está criando novo poder de compra a partir do nada, uma atividade distinta da mera intermediação financeira.

O caso em tela é diferente, pois não há criação de novo poder de compra. Portanto, atende o conceito de intermediação financeira mesmo com base na teoria da moeda endógena.

¹³ Análise de crédito para clientes e para terceiros; cobrança de crédito de clientes e de terceiros; atuação, por meio de plataforma eletrônica, como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas; emissão de moeda eletrônica; e atuação como iniciadora de transação de pagamento.

balanços, ao exigir que os recursos disponibilizados como parte das operações de empréstimo entre pessoas sejam transferidos em poucos dias úteis após seu recebimento (sendo também vedada a possibilidade das SEPs manterem esses montantes em contas de sua própria titularidade) e, entre outros requisitos, ao proibir que participem do capital social de instituições financeiras.

A lista das Sociedades de Empréstimo entre Pessoas mapeadas encontra-se no Anexo III.

3.2.4 Bancos Digitais

Não há autorização específica para bancos digitais no Brasil, assim como na maior parte das outras jurisdições. Apenas seis locais (Cingapura, Coréia do Sul, Emirados Árabes Unidos, Hong Kong, Malásia e Taipei) disponibilizavam licenças desse tipo no início da década (EHRENTAUD; OCAMPO; VEGA, 2020, p. 10).

O título de banco digital normalmente é conferido pelos participantes de um mercado, muitas vezes com base na autoproclamação, de modo que é difícil precisar uma definição. Seguindo outras contribuições que se depararam com o mesmo desafio, consideramos que os bancos digitais são instituições autorizadas pelos respectivos reguladores para ofertar produtos e serviços bancários e que atuam preponderantemente, se não exclusivamente, por meio de canais digitais (EHRENTAUD; OCAMPO; VEGA, 2020, p. 9; BCB, 2023b, p. 137).

A definição acima é útil para fins teóricos, na medida em que situa os bancos digitais entre as entidades supervisionadas pelos bancos centrais. Ademais, ela esclarece que os bancos digitais concorrem com os bancos comerciais em produtos e serviços tradicionais (como abertura de contas e disponibilização de cartões de crédito), diferenciando-se pelo uso de infraestruturas tecnológicas mais modernas, com custos muitas vezes menores que aqueles associados aos sistemas mais antigos e às redes de agências de cimento e tijolo espalhadas pelo país.

Entretanto, a mesma definição esbarra em questões de natureza prática, uma vez que as informações oficiais atualmente disponíveis ao público não permitem identificar quais

entre as instituições autorizadas pelo BCB atuam preponderantemente por meio de canais digitais. A alternativa que encontramos para mapear os bancos digitais, a despeito dos melhores esforços, precisou então utilizar referências extraoficiais.

O primeiro passo foi consultar levantamentos recentes com menções sobre bancos digitais no Brasil (CCAF, 2023; FIPE; ZETTA, 2023; DISTRITO, 2023; PWC; ABFINTECHS, 2023; FINTECHLAB, 2020; EHRENTAUD, OCAMPO; VEGA, 2020). Uma vez reunidos os nomes das instituições relacionadas nesses materiais, o segundo passo consistiu em retirar da lista aquelas entidades que atendiam alguns critérios comprováveis com base em informações públicas.

Primeiro, foram retirados todos os conglomerados prudenciais e instituições independentes enquadrados em algumas das categorias anteriores (i.e., IP, SEP e SCD) ou que simplesmente não têm qualquer autorização do Banco Central do Brasil. Esse processo impede a dupla contagem de algumas instituições comumente noticiadas como “bancos digitais”, uma vez que constavam originalmente em nossa amostra como conglomerados prudenciais liderados por Instituição de Pagamentos.

Segundo, como esperamos testar se a ascensão das fintechs transformou a estrutura do sistema financeiro local, também foram desconsideradas as entidades integrantes dos maiores conglomerados do país¹⁴. Desse modo, ficaram fora do levantamento as marcas criadas e as instituições controladas por instituições tradicionais, entendidas como parte das respectivas estratégias para competir no mercado digital.

¹⁴ A expressão “maiores conglomerados do país” é usada para designar os conglomerados prudenciais enquadrados nos Segmentos 1 e 2, com base na metodologia de segmentação utilizada pelo BCB. O Segmento 1 (S1) é composto por conglomerados com porte maior ou igual a 10% do PIB (ou atividade internacional relevante): Banco do Brasil, Bradesco, BTG Pactual, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander. Já o S2 comporta as instituições de porte entre 1% a 10% do PIB: Banrisul, Banco do Nordeste do Brasil, BNDES, Citibank, Safra e Votorantim.

A lista de bancos encontrados com base nesse método encontra-se disponível no Anexo IV¹⁵.

Ainda que fosse possível considerar outros recortes institucionais, como incluir as financeiras que atuam preponderantemente por meio de canais digitais, o mapeamento realizado já comporta um número substancial de *fintechs* autorizadas a funcionar no Brasil. Os resultados da aplicação dessa metodologia estão disponíveis na **Base de Dados sobre Fintechs no Brasil** encontrada na [página do Observatório do Sistema Financeiro na internet](#).

4 Resultados preliminares

As páginas a seguir apresentam as primeiras observações alcançadas a partir da análise da base de dados que elaboramos conforme a metodologia descrita acima. Estes resultados, ainda que iniciais, evidenciam algumas observações importantes, que serão apresentadas em termos do número de entidades, do valor dos ativos e das captações e dos lucros líquidos.

4.1 Número de Entidades

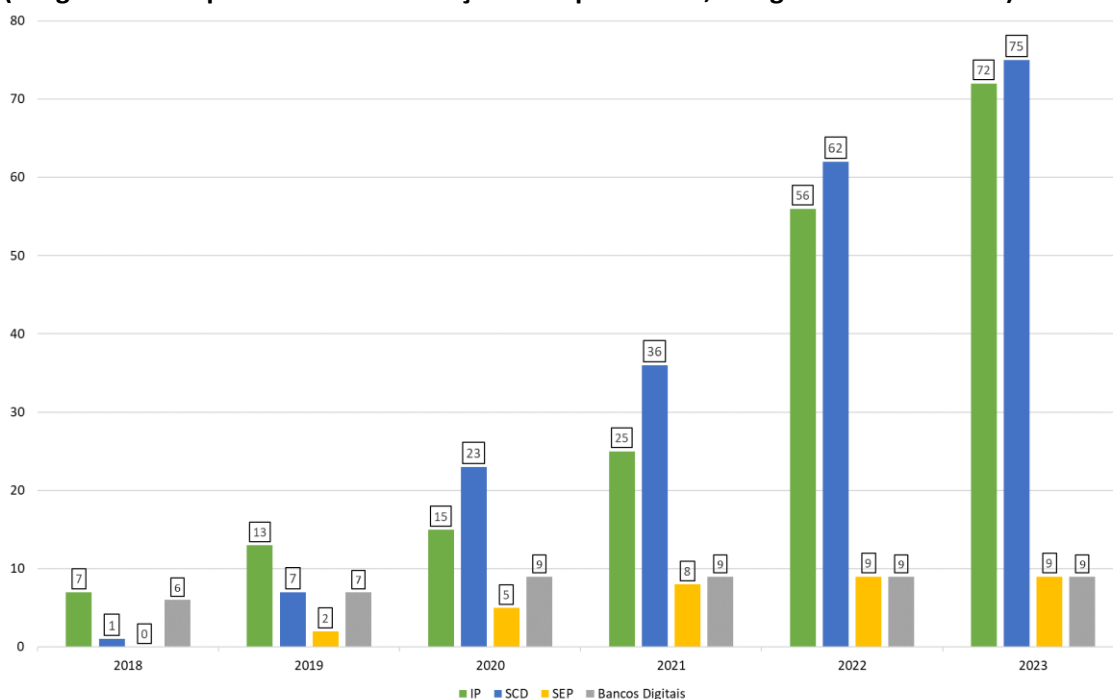
O total de entidades enquadradas nas categorias consideradas, medidas em termos de conglomerados prudenciais e instituições independentes, aumentou mais de dez vezes entre os anos de ponta da amostra: eram 14 em 2018 e se tornaram 164 em 2023. Como pode ser observado no Gráfico 1, tal crescimento ocorreu principalmente a partir de 2020,

¹⁵ PagSeguro era enquadrado como Conglomerado Prudencial liderado por Instituição de Pagamento até março de 2020. A entidade adquiriu um banco em torno desse período, que passou a figurar como instituição líder.

com uma enxurrada de novas Sociedades de Crédito Direto e de Instituições de Pagamento.

Contabilizamos 72 Instituições de Pagamento em meados de 2023, ante sete em 2018. As Sociedades de Crédito Direto eram 75 em 2023, contra uma em 2018. As Sociedades de Empréstimo entre Pessoas eram nove em 2023, contra nenhuma em 2018. Por fim, os Bancos Digitais eram nove em 2023, contra seis em 2018.

**Gráfico 1 - Número de Entidades
(conglomerados prudenciais e instituições independentes, categorias selecionadas)**



Observação: Dados para 2023 referem-se apenas ao primeiro semestre do mesmo ano.

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2023a).

Não surpreende que a categoria com menor influxo de novos participantes foi a dos bancos digitais, dado que está condicionada ao crivo mais restritivo que é a autorização do Banco Central para atuação como banco, mas a baixíssima adesão ao modelo de Sociedade de Empréstimo Entre Pessoas não pode ser explicada da mesma forma. Logo, o que esse primeiro conjunto de dados indica é que a criação de autorizações específicas, particularmente para Instituições de Pagamento e Sociedades de Crédito Direto,

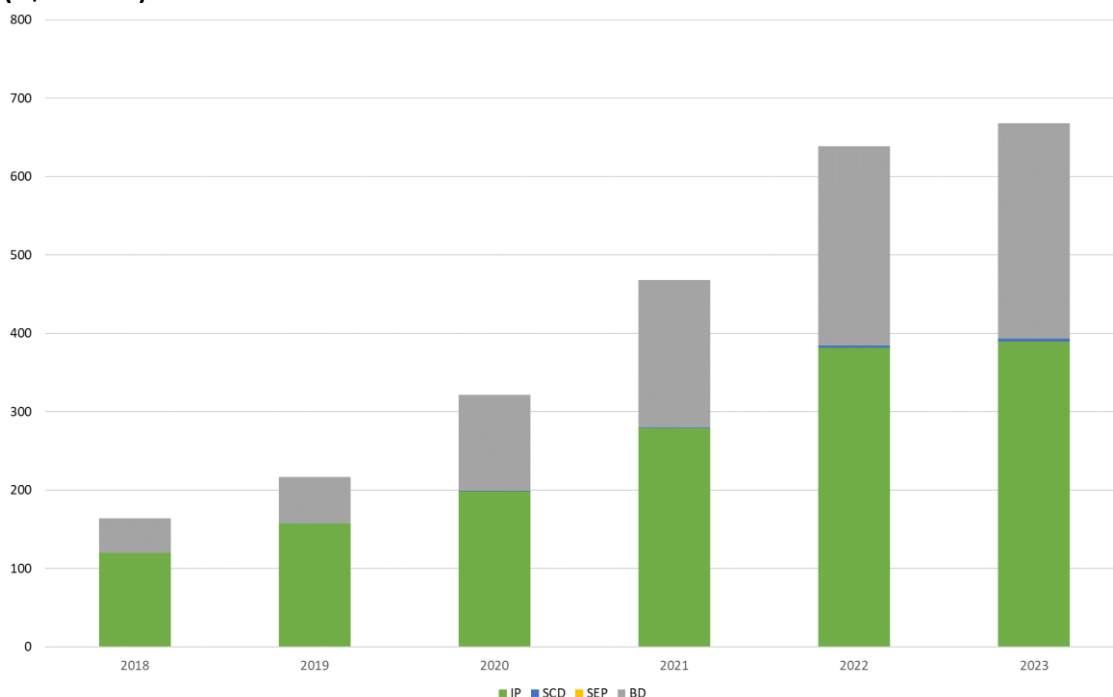
efetivamente viabilizou a entrada de novas entidades no perímetro regulatório do Banco Central.

4.2 Ativos

O valor total de ativos detidos pelas entidades mapeadas quadruplicou entre os anos de ponta da amostra, como evidencia o Gráfico 2. Esse crescimento ocorreu principalmente a partir de 2020 – ano marcado pela introdução de medidas de distanciamento social por conta da pandemia de covid-19, quando também foi lançado o PIX no Brasil.

A expansão foi puxada principalmente pela atuação das Instituições de Pagamento, ainda que os Bancos Digitais tenham acelerado o crescimento dos seus bens e direitos principalmente entre 2020 e 2022. Já as Sociedades de Crédito Direto e das Sociedades de Empréstimo entre Pessoas registraram ativos em montantes comparativamente residuais durante toda a amostra, o que pode ser explicado, ao menos em parte, por sua atuação envolver precipuamente a originação e a distribuição de empréstimos, mas não a retenção dos mesmos nas respectivas carteiras.

**Gráfico 2 - Ativos totais
(R\$ bilhões)**



Observação: Dados para 2023 referem-se apenas ao primeiro semestre do mesmo ano.
Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2023a)

Os dados apresentados permitem delinear duas trajetórias bastante claras. De um lado, há um número crescente de Instituições de Pagamento com um montante de bens e direitos que também cresce, ainda que em um ritmo relativamente estável; do outro lado, há um número relativamente estável de Bancos Digitais com um montante crescente de ativos, que se acumularam em ritmo mais acelerado no meio da amostra.

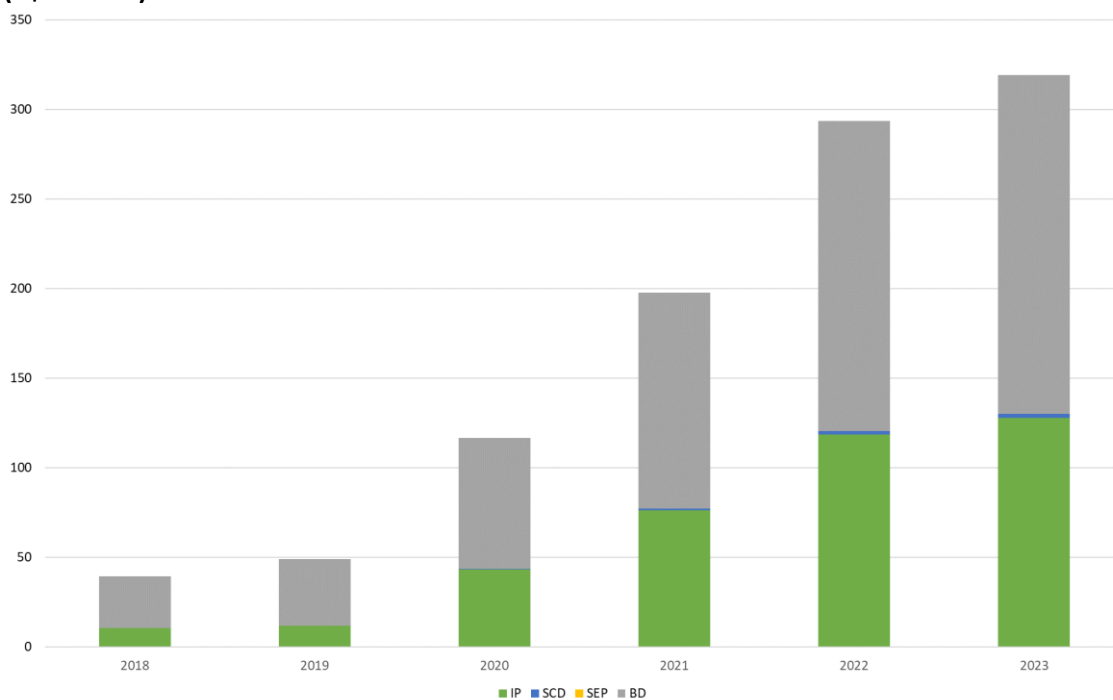
4.3 Captações

As captações das entidades consideradas refletem, até certo ponto, o comportamento dos seus ativos. Como mostra o Gráfico 3, as captações totais cresceram rapidamente a partir de 2020, em um movimento que é explicado dessa vez principalmente pela atuação dos Bancos Digitais.

Essas instituições captaram recursos majoritariamente por meio de depósitos a prazo, resultado da abertura de novos relacionamentos com clientes que antes dispunham de

contas em outras instituições financeiras (BCB, 2023b). As Instituições de Pagamento e as Sociedades de Crédito Direto captaram mais por meio de contas de pagamento pré-pagas; enquanto as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas recorreram essencialmente a empréstimos e repasses.

**Gráfico 3 - Captações
(R\$ bilhões)**



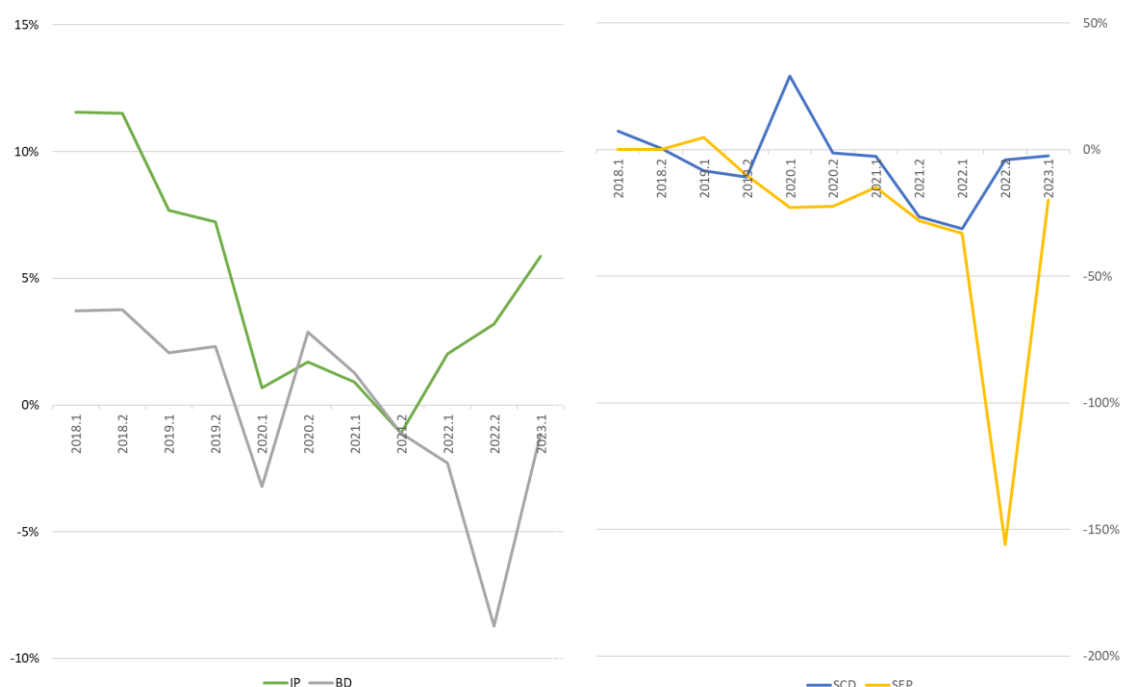
Observação: Dados para 2023 referem-se apenas ao primeiro semestre do mesmo ano.
Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2023a)

As captações dos Bancos Digitais e das Instituições de Pagamento cresceram mais do que os seus ativos entre os anos de ponta da amostra (o comportamento das SCD e SEP é mais errático na mesma comparação). Essa observação, por si só, não é preocupante, uma vez que os bens e direitos totais ainda superam consideravelmente as obrigações mencionadas; mais do que qualquer outra coisa, os dados são compatíveis com a noção de que parte das entidades consideradas adotou estratégias agressivas na busca por expandir suas participações nos respectivos mercados.

4.4 Lucros líquidos

Os resultados mais impressionantes são aqueles relacionados ao lucro líquido das entidades consideradas, medidos em termos dos respectivos patrimônios líquidos. O Gráfico 4 informa que apenas as Instituições de Pagamento e os Bancos Digitais registraram mais semestres com lucro do que prejuízo – ainda que os resultados dos Bancos Digitais tenham sido reiteradamente negativos desde a segunda metade de 2021.

**Gráfico 4 - Lucro líquido
(% patrimônio líquido)**



Observação: Dados para 2023 referem-se apenas ao primeiro semestre do mesmo ano.
Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2023a)

As *fintechs* de crédito registraram prejuízos recorrentes, com exceção do primeiro semestre de 2020, que teve resultados extraordinários para as Sociedades de Crédito Direto. Vale dizer, o segundo semestre de 2022 foi um ponto fora da curva, no qual as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas registraram prejuízo 1,5 vezes maior que o patrimônio líquido total, explicado em parte por uma redução substancial deste último indicador.

Cabe destacar que existem diferenças significativas dentro de cada segmento, encontradas nestes e nos demais indicadores, que merecem análises mais detidas em ocasiões

posteriores. Por exemplo, no segundo semestre de 2023, 55% das Instituições de Pagamento, 41% das Sociedades de Crédito Direto, 44% das Sociedades de Empréstimo entre Pessoas e 55% dos Bancos Digitais registraram lucros líquidos maiores que zero – os outros todos registraram prejuízos.

4.5 Comparação com os maiores conglomerados prudenciais

A última etapa da presente análise consiste em comparar as métricas alcançadas pelas entidades mapeadas com os indicadores equivalentes para os principais grupos financeiros do país, entendidos aqui como representativos do núcleo do sistema financeiro. Os resultados aparecem na Tabela 1, com referência à data-base de junho de 2023.

Tabela 1 - Comparativo

	Número	Ativos (R\$ mil)	Captações (R\$ mil)	Lucro líquido (% PL)
Segmento 1	6	9.107.860.092	6.888.785.823	3,8%
Segmento 2	6	1.401.315.190	598.977.933	3,0%
Entidades mapeadas	165	624.964.386	319.203.213	3,1%
(% S1)	2750,0%	6,9%	4,6%	82,4%
(% S2)	2750,0%	44,6%	53,3%	104,2%

Data-base: junho de 2023.

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2023a)

Em síntese, o Segmento 1 contempla atualmente os seis maiores conglomerados bancários do país (Banco do Brasil, Bradesco, BTG Pactual, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander) e o Segmento 2 abrange outros seis grandes (Banrisul, Banco do Nordeste do Brasil, BNDES, Citibank, Safra e Votorantim). As entidades mapeadas em nosso estudo são 165, um número cerca de 27 vezes maior que aquele contido em cada um dos segmentos mencionados.

Caso essa situação se invertesse e todas as entidades mapeadas pudessem ser tratadas como um único conglomerado, essa nova entidade estaria à frente de um banco do S1 (BTG Pactual) em termos de ativos e captações. Um exercício hipotético desse tipo pode ser demasiado simplista, mas ajuda a ilustrar como as entidades mapeadas, quando consideradas em conjunto, efetivamente representam mudanças relevantes na estrutura do Sistema Financeiro Nacional.

5 Conclusão

O presente artigo tem o caráter de uma nota técnica, preparada para acompanhar o lançamento da **Base de Dados sobre Fintechs no Brasil** na [página do Observatório do Sistema Financeiro na internet](#). A contextualização sobre as medidas realizadas pelas autoridades supervisoras para promover inovações levou à definição da seguinte hipótese: o Sistema Financeiro Nacional é composto por um núcleo, onde estão as maiores instituições financeiras do país, e uma franja com as demais instituições autorizadas pelo Banco Central – segmento no qual teriam ocorrido as principais transformações analisadas.

A metodologia adotada consistiu primeiro na elaboração da base de dados mencionada, com considerações sobre quais foram as informações coletadas por meio do sistema IF.data, mantido pelo Banco Central do Brasil, e quais foram os critérios adotados para selecionar dentro do universo de entidades reguladas aquelas que eram de maior interesse. Depois, o mapeamento resultante sobre Instituições de Pagamento, *fintechs* de crédito e Bancos Digitais foi utilizado para demonstrar alguns resultados preliminares.

Em síntese, observamos que a criação de autorizações específicas, particularmente para Instituições de Pagamento e Sociedades de Crédito Direto, efetivamente viabilizou a entrada de novas entidades no perímetro regulatório do Banco Central. Os bens e direitos das Instituições de Pagamento e dos Bancos Digitais foram os que mais cresceram entre o começo e o fim da amostra (primeiro semestre de 2018 e de 2023), enquanto os ativos das *fintechs* de crédito permaneceram residuais em comparação.

Os Bancos Digitais foram o grupo que mais expandiu suas captações, principalmente por meio de depósitos a prazo. Na sequência vieram as Instituições de Pagamento, com contas pré-pagas; e, com grande distância, as *fintechs* de crédito (contas pré-pagas no caso das SCD e empréstimos e repasses para as SEP). Os dados são compatíveis com a noção de que uma parte das entidades consideradas adotou estratégias agressivas na busca por expandir suas participações nos respectivos mercados.

As estatísticas sobre lucros líquidos colocam dúvidas quanto à sobrevivência de boa parte das entidades mapeadas. As *fintechs* de crédito, em especial, acumularam resultados negativos em quase todos os semestres analisados. Quando se olha apenas para o primeiro semestre de 2023, quase metade de todas as entidades mapeadas havia registrado prejuízo.

Por fim, o comparativo com os principais conglomerados do Sistema Financeiro Nacional evidenciou que as muitas entidades mapeadas representam conjuntamente uma parcela significativa desse universo. Os resultados alcançados são compatíveis com a hipótese de uma bipartição entre núcleo oligopolista e franja concorrencial, tendo as transformações estruturais analisadas ocorrido no segundo grupo.

O objetivo deste texto e da **Base de Dados sobre Fintechs no Brasil** é disponibilizar informações sistematizadas sobre inovações financeiras no país que fossem oriundas de fontes públicas e, portanto, isentas de custos para pesquisadores, estudantes e quaisquer outros interessados no tema. Olhando para frente, a base de dados será atualizada quando novos dados forem publicados, com espaço para revisões e aprimoramentos da metodologia sempre que outros estudos, dentro ou fora do Observatório do Sistema Financeiro, apontarem caminhos promissores para avançar a pesquisa.

Referências bibliográficas

ABFINTECHS; PWC. *Pesquisa Fintech Deep Dive 2018*. 2018. Disponível em: <https://abfintechs1.websiteseuro.com/wp-content/uploads/2022/12/deep-dive-2018-pt.pdf>. Acesso em: 14/12/23.

ABFINTECHS; PWC. *Pesquisa Fintech Deep Dive 2019*. 2019. Disponível em: https://abfintechs1.websiteseuro.com/wp-content/uploads/2022/12/fintech_deep_dive_pwc_fintechs_2019.pdf. Acesso em: 14/12/23.

ABFINTECHS; PWC. *Pesquisa Fintech Deep Dive 2020*. 2020. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividade/financeiro/2021/pesquisa-fintech-deep-dive-2020.html>. Acesso em: 14/12/23.

ABFINTECHS; PWC. *Pesquisa Fintech Deep Dive 2022*. 2022. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividade/financeiro/2022/pesquisa-fintech-deep-dive-2022.html>. Acesso em: 14/12/23.

ABFINTECHS; PWC. *Pesquisa Fintech Deep Dive 2023*. 2023. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividade/financeiro/2023/pesquisa-fintech-deep-dive-2023.html>. Acesso em: 14/12/23.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Circular n° 3.682*. 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. “Fintechs de crédito e bancos digitais”. In: *Relatório de Economia Bancária 2019*. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Resolução n° 80*. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *IF.Data*. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/ifdata/>. Acesso em: 14/12/23. 2023a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. “Perfil e evolução das entidades digitais no Sistema Financeiro Nacional”. In: *Relatório de Economia Bancária 2022*. 2023b.

Brasil. *Lei n° 12.865*. 2013.

Brasil. *Lei n° 14.478*. 2022.

CCAF. *Cambridge Fintech Ecosystem Atlas*. 2023. Disponível em: <https://ccaf.io/atlas/visualisation/graph>. Acesso em: 14/12/23.

CCAF; BID. *The SME Access to Digital Finance Study*. 2022. Disponível em: <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/sme-access-to-digital-finance-study-latam/>. Acesso em: 14/9/22.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Instrução nº 588*. 2017a.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Relatório de Análise: Audiência Pública SDM nº 11/16*. 2017b.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Crowdfunding de Investimento: Evolução do Mercado 2022*. 2023. Disponível em: https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/anexos/2023/20230707_relatorio_crowdfunding_2022.pdf. Acesso em: 14/12/23.

COMITÊ MONETÁRIO NACIONAL. *Resolução n. 4.656*. 2018.

COMITÊ MONETÁRIO NACIONAL. *Resolução nº 5.050*. 2022.

DISTRITO. *Fintech Mining Report 2019*. 2019. Disponível em: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/co/pdf/2020/01/kpmg-fintech-mining-report.pdf>. Acesso em: 14/12/23.

DISTRITO. *Fintech Report 2023*. 2023. Disponível em: <https://materiais.distrito.me/report/fintech-report>. Acesso em: 14/12/23.

DOSI, G.; NELSON, R. “Technical change and industrial dynamics as evolutionary processes”. In: HALL, B.; ROSENBERG, N. (Eds.) *Handbook of the Economics of Innovation*. Amsterdam: North Holland. 2010.

DUARTE, A.; FROST, J.; GAMBACORTA, L.; WILKENS, P.; SHIN, H. (2022). “Central banks, the monetary system and public payment infrastructures: lessons from Brazil’s Pix”. *BIS Bulletin*, n. 52, 2022.

EHRENTAUD, J.; OCAMPO, D.; VEGA, C. “Regulating fintech financing: digital banks and fintech platforms”. *FSI Insights*, n. 27, 2020.

FENASBAC. *Conheça o LIFT: Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas*. Notícia publicada em 9/5/18. Disponível em: <https://www.fenasbac.com.br/noticias/conheca-o-lift-laboratorio-de-inovacoes-financeiras-e-tecnologicas>. Acesso em: 14/12/23.

FINTECHLAB. *Radar FintechLab*. 2015. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2015/09/14/radar-fintechlab/>. Último acesso em 14/9/22.

FintechLab. *Radar FintechLab*. 2020. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2020/08/25/edicao-2020-do-radar-fintechlab-detecta-270-novas-fintechs-em-um-ano/>. Último acesso em 14/9/22.

FINNOVISTA; BID; BID INVEST. *Fintech na América Latina: Um ecossistema consolidado para a recuperação*. 2022. Disponível em: <https://publications.iadb.org/publications/portuguese/document/Fintech-en-America-Latin-un-ecossistema-consolidado-para-la-recuperacion.pdf>. Último acesso em 14/9/22.

FSB. *FinTech and market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications*. 2019a. Disponível em: <https://www.fsb.org/2019/02/fintech-and-market-structure-in-financial-services-market-developments-and-potential-financial-stability-implications/>. Acesso em 14/12/23.

FSB. *BigTech in finance: Market developments and potential financial stability implications*. 2019b. Disponível em: <https://www.fsb.org/2019/12/bigtech-in-finance-market-developments-and-potential-financial-stability-implications/>. Acesso em: 14/12/23.

FSB. *FinTech and Market Structure in the COVID-19 Pandemic: Implications for financial stability*. 2022. Disponível em: <https://www.fsb.org/2022/03/fintech-and-market-structure-in-the-covid-19-pandemic-implications-for-financial-stability/>. Acesso em: 14/12/23.

HM Treasury. *The Khalifa Review of UK FinTech*. 2021. Disponível em: <https://www.gov.uk/government/publications/the-kalifa-review-of-uk-fintech>. Acesso em: 14/12/23.

IOSCO. *Investor Education on Crypto-Assets*. 2022. Disponível em: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD668.pdf> Acesso em: 14/12/23.

IOSCO. *The Use of Innovation Facilitators in Growth and Emerging Markets. Consultation Report*. 2022. Disponível em: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD692.pdf> Acesso em: 14/12/23.

LABORATÓRIO DE INOVAÇÕES FINANCEIRAS. *Diretrizes gerais para a constituição de sandbox regulatório no âmbito do mercado financeiro brasileiro*. 2019.

Disponível em: https://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/03/Sand_box_lab_vs8_web.pdf. Acesso em: 14/12/23.

MARTINS, N.; SARNO, P.; BOECHAT FILHO, D.; MACAHYBA, L. (2021). “Taxa de lucro dos bancos no Brasil: uma análise dos seus componentes e de sua evolução no período 2015-2020”. *Texto para Discussão IE-UFRJ*, n. 29, 2021.

MINSKY, H. P. *Stabilizing an Unstable Economy*. New York: McGraw Hill, 2008.

MINSKY, H. P. *Can “IT” Happen Again: Essays on Instability and Finance*. New York: Routledge, 2016.

OLIVEIRA, P.; VIVAN, G. *As novas fronteiras da supervisão*. Brasília: Tagore Editora, 2023.

OPEN BANKING BRASIL. *Dados e estatísticas de desempenho e disponibilidade do Open Banking*. 2023. Disponível em: <https://dashboard.openbankingbrasil.org.br/>. Acesso em: 14/12/23.

RESTOY, F. “Fintech regulation: how to achieve a level playing field”. *FSI Occasional Paper*, n. 17, 2021.

RESANO, R. *Regulating for competition with BigTechs: banking-as-a-service and “beyond banking”*. Banco de España, *Financial Stability Review*, n. 41, 2021.

ZETTA; FIPE. *Estudo sobre impacto das fintechs para competição e inclusão financeira: Relatório final*. 2023. Disponível em: <https://somenszetta.org.br/wp-content/uploads/2023/09/5772-ZETTA-FINTECHS-AGO-23.pdf>. Acesso em: 14/12/2023.

Anexo I – Instituições de Pagamento

ACESSO SOLUÇÕES DE PAGAMENTO	FLAGSHIP IP
ACG IP	FORIS GFS BR IP
ACQIO ADQUIRÊNCIA IP	FORTBRASIL IP
AME DIGITAL BRASIL IP	FRIDAY IP
ASAAS GESTÃO FINANCEIRA IP	GERENCIANET IP
BANQI IP	GOOGLE PAY BRASIL IP
BEETELLERPAY IP	GRANITO IP
BELLUNO IP	GREEN NET
BELVO IP	HINOVA PAY IP
BLU IP	HUB IP
BOLETOBANCARIO.COM TEC PAGAMENTOS	IDEA MAKER IP
BOLT CARD	INICIADOR IP
BRASIL PRÉ-PAGOS	INIPAY IP
BRINKS PAY IP	IUGU IP
CELCOIN IP	LATAM TECNOLOGIA IP
CIELO IP	M18 IP
CLOUDWALK IP	MAG IP
COBUCCIO SCD	MERCADO BITCOIN IP
CONTA PRONTA IP	MERCADOPAGO
COOPER CARD IP	NEON PAGAMENTOS IP
CREDI SHOP S.A.	NU PAGAMENTOS
CREDSYSTEM IP	NVIO BRASIL IP
CRYSTAL BMC IP	PAGPRIME IP
CUMBUCA IP	PAGSEGURO (<i>até mar/20</i>)
DOCK IP	PAGUEVELOZ IP
EBANX IP	PAY4FUN IP S.A.
EFI S.A. IP	PAYPAL DO BRASIL IP
EWALLY IP	PINBANK BRASIL IP
FACEBOOK IP	POMELO IP
FISERV DO BRASIL IP	PROTEGE PAY CASH IP
	QESH IP
FITBANK IP	QUANTO NETWORK IP

QUERO-QUERO VERDECARD IP

RECARGAPAY IP

REPOM S.A.

SERVNET IP

SHPP BRASIL IP

STONE IP

STRIPE BRASIL IP

SUMUP IP

SUPERBID PAY IP

SWAP MEIOS DE PAGAMENTOS IP

U4C IP

UZZIPAY IP

VERDE ADMINISTRADORA DE CARTÕES

WE PAY OUT IP

WILL IP

WIRECARD BRAZIL

WORLDPAY DO BRASIL

Anexo II – Sociedades de Crédito Direto

ACCREDITO SCD	DAPPER SCD
AGROLEND SCD	DELCREC SCD
ATF CREDIT SCD	DGB CREDIT SCD
ATICCA SCD	DMCARD SCD
BANSUR JM SCD	EAGLE SCD
BARU SCD	EMBRACRED SCD
BEZZ SCD	FFCRED SCD
BIGCASH SCD	FIDEM SCD
BIZCAPITAL SCD	FINAZO SCD
BMS SCD	FINCAPITAL SCD
BNK DIGITAL SCD	FINERGY SCD
BONUSCRED SCD	FINLEV SCD
BONUSPAGO SCD	FONTECRED SCD
BRCARD SCD	FOR YOU SCD
C&A PAY SCD	GERU SCD
CAPITAL CONSIG SCD	GIRO SCD
CARTOS SCD	HB CAPITAL SCD
CDC SCD	HR DIGITAL SCD
COBUCCIO SCD	J17 SCD
COMPREV SCD	KIKAI SCD
CORA SCD	LAMARA SCD
CORPORE SCD	LAUNCH PAD SCD
CREDIFIT SCD	LEND SCD
CREDIHOME SCD	LISTO SCD
CREDIMÓVEL SCD	LOAN BRASIL SCD
CREDPAR SCD	MAGNUM SCD

MARU SCD	SCD CREDITAS
MONETARIE SCD	SEM PARAR SCD
MULTICRED SCD	SER FINANCE SCD
N26 SCD	SOLFÁCIL SCD
NATURA &CO PAY SCD	SOLUÇÃO FINANÇAS SCD
NIXFIN SCD	SOMAPAY SCD
NUMBRS SCD	STARCRED SCD
ONCRED SCD	STARK SCD
OPEA SCD	SUMUP SCD
OPEN CO SCD	SUPERLÓGICA SCD
OPUS PLATAFORMA DIGITAL SCD	SUPPLIER SCD
PAGOL SCD	TAMBASA SCD
PERCAPITAL SCD	TANGER SCD
PLATACRED SCD	TRYBE SCD
PROVU SCD	UNAVANTI SCD
QI SCD	UY3 SCD
QUEROCRED SCD	WORK SCD
RED SCD	ZIPDIN SCD
SBCASH SCD	ZM SCD

Anexo III – Sociedades de Empréstimo entre Pessoas

BULLLA SEP

CF GROUP SEP

EMCASH SERVIÇOS FINANCEIROS SEP

FIDO SEP

INCO SEP

MOVA SEP

NEXOOS SEP

PEAK SEP

UP.P SE

Anexo IV – Bancos Digitais

AGIBANK

BANCO C6

BANCO DIGIMAI

BMG

BS2

INTER

OMNI

ORIGINAL

PAGSEGURO (*a partir de mar/20*)