

# Fintechs de crédito: os benefícios da regulamentação no Brasil

## *Credit fintechs: the benefits of regulation in Brazil*

Marcos Ricardo dos Santos Gomes<sup>a</sup>, Rosalvo Ermes Streit<sup>b</sup>

<sup>a</sup> maxsg7@yahoo.com

<sup>b</sup> rosalvo.streit@gmail.com

**Resumo:** O crescimento na quantidade de fintechs atuando no mercado financeiro brasileiro evoluiu de forma significativa nos últimos anos devido ao impulso tecnológico e inovação. Porém, problemas relacionados à ausência de regulamentação têm sido identificados em alguns países, chamando a atenção para a necessidade de regulação. O estudo investiga os benefícios da regulamentação das fintechs de crédito no Brasil, impulsionada pela Resolução CMN nº 4.656/18 publicada pelo Banco Central. Utilizando questionários e entrevistas, a pesquisa revela que os benefícios previstos foram alcançados, destacando a inovação tecnológica na transformação do processo de crédito e a redução da burocracia no acesso ao crédito. Constatou-se também que há potencial para aumentar a eficiência e concorrência no mercado. A Resolução foi considerada um marco regulatório na área de crédito, promovendo avanços significativos no setor.

**Palavras-chave:** fintechs; crédito; peer-to-peer; regulamentação.

**Abstract:** The growth in the number of fintechs operating in the Brazilian financial market has significantly evolved in recent years due to technological advancements and innovation. However, issues related to the lack of regulation have been identified in some countries, highlighting the need for regulation. The study investigates the benefits of regulating credit fintechs in Brazil, driven by CMN Resolution No. 4,656/18 issued by the Central Bank. Using questionnaires and interviews, the research reveals that the anticipated benefits were achieved, emphasizing technological innovation in the credit process and reduced bureaucracy. There is also potential for increased efficiency and competition in the market. The Resolution was considered a regulatory milestone in the credit sector, promoting significant advancements.

**Keywords:** fintechs; crédit; peer-to-peer; regulation.

## 1. Introdução

O termo “fintech” tem origem na língua inglesa, representando a união das palavras “*Financial Technology*” (Arner *et al.*, 2015). A expressão foi utilizada pela primeira vez pelo Citigroup em 1990, em projeto cujo objetivo era estimular a colaboração tecnológica. As fintechs são empresas tecnologicamente habilitadas em serviços financeiros, que utilizam novas tecnologias, processos e produtos, aplicados a um novo modelo de negócio (Vucinic, 2020). Essas empresas estão remodelando o mercado

financeiro e os especialistas do setor já chamam essa remodelagem de “Revolução Fintech” (Romanova & Kudinska, 2016).

Segundo relatório do *Financial Stability Board* (2017), a primeira plataforma de crédito a entrar em operação foi a Zopa, em 2005, no Reino Unido, e na sequência, a *Lending Club*, no ano de 2006, nos Estados Unidos, com empréstimos na modalidade *peer-to-peer*<sup>1</sup> (P2P). Apesar do surgimento em 2005, as fintechs ganharam força a partir da crise financeira de 2008<sup>2</sup>, originada nos Estados Unidos, causando

<sup>1</sup> As plataformas de empréstimos P2P oferecem o crédito online entre pessoas, permitindo que credores negociem diretamente com os mutuários (*Financial Stability Board*, 2017).

<sup>2</sup> Em 2008, a decretação de falência do banco americano Lehman Brothers desestabilizou mercados financeiros

a quebra de alguns bancos. Segundo Arner *et al.* (2015), a crise representou um divisor de águas para o paradigma emergente no mercado financeiro: o avanço das fintechs. Para os autores, dois fatores foram fundamentais para consolidar o novo paradigma: (i) a percepção da população em relação aos bancos foi se deteriorando, à medida que a origem da crise foi conhecida e divulgada pela mídia; e (ii) muitos profissionais do setor bancário ficaram desempregados em virtude da falência de diversos bancos ocorrida durante a crise.

O crescimento na quantidade de fintechs atuando no mercado financeiro brasileiro evoluiu de forma significativa nos últimos anos. De acordo com o site *Fintechlab*<sup>3</sup>, em junho de 2019, o país contava 604 empresas em operação. Em agosto de 2020, esse número saltou para 771, apresentando um crescimento de aproximadamente 28% no período. O rápido crescimento do mercado traz um universo de oportunidades e desafios para clientes e investidores, bem como para reguladores do sistema financeiro mundial, no sentido de equilibrar os potenciais benefícios das fintechs de crédito e o adequado monitoramento de riscos envolvidos com a atividade (Arner *et al.*, 2015).

O presente estudo visa verificar o alcance dos benefícios previstos pelo órgão regulador, o Banco Central do Brasil (BCB), a partir da regulamentação das fintechs de crédito no país. A pesquisa também procurou evidenciar a percepção das mudanças ocorridas a partir da publicação do regulamento. O estudo permitiu aprofundamento no assunto, pois boa parte das pesquisas realizadas até o momento foram direcionadas a outros países. Assim, pesquisas do contexto brasileiro ainda são escassas na literatura.

## 2. Contribuições da literatura

A seleção da bibliografia para a pesquisa foi feita utilizando a base de dados Scopus, onde inicialmente foram identificadas 1.209 publicações com os termos "fintech" ou "bigtech". As publicações começaram em 2010 e aumentaram

significativamente a partir de 2015. Após aplicar filtros com as palavras "lend", "credit", "loan" ou "P2P", 212 artigos foram recuperados. Com a adição de artigos de outras fontes, 30 artigos foram selecionados para análise.

A revisão dos artigos permitiu observar a relevância das fintechs de crédito para o sistema financeiro mundial. Na análise, verificou-se o papel dos empréstimos P2P nesse segmento, que é uma modalidade que não utiliza instituição financeira tradicional para a intermediação financeira (Yunus, 2019). O conceito dos empréstimos P2P está sedimentado na permissão de que credores realizem a negociação diretamente com tomadores por meio de uma plataforma fintech de crédito.

Segundo Kohardinata *et al.* (2020), os empréstimos P2P oferecidos por plataformas financeiras, têm crescido de forma rápida na Indonésia, trazendo benefícios para o país. Esse tipo de empréstimo tem alcançado um mercado não atendido por bancos tradicionais, ou seja, parte da população sem acesso a serviços financeiros.

Jagtiani e Lemieux (2018) também apontam que os empréstimos oferecidos por fintechs alcançaram segmento da população de baixa renda nos Estados Unidos, que não tem acesso ao crédito tradicional. Havrylchyk *et al.* (2020) também observaram a importância dos empréstimos P2P no mercado norte-americano no atendimento a clientes sem conta em banco, em situações em que as instituições financeiras não estão dispostas a correrem riscos. Com a atuação das fintechs, o atendimento de parte da população desassistida de serviços financeiros foi viável, sugerindo inclusão financeira.

O impacto sobre o produto interno de diversas economias onde há atuação das fintechs tem sido positivo, afirmam Romanova e Kudinska (2016). As fintechs têm induzido o aumento da concorrência no sistema bancário e essa dinâmica também destaca o papel cooperativo com os bancos, para criação de novas oportunidades.

Um ponto reforçado por Sheng (2021) é a importância do crédito ofertado por fintechs ao

---

em todo mundo, sendo o estopim de uma crise econômica de proporção mundial. Para Arner *et al.* (2015), a crise financeira global de 2008 representou um divisor de águas, impulsionando a atividade de fintechs. A crise gerou instabilidade nos mercados financeiros de diversas nações ao redor do mundo, causando desconforto entre investidores e clientes bancários. Foi necessário intensificar a regulamentação do setor financeiro, por parte das autoridades monetárias.

<sup>3</sup> *Fintechlab* é um hub para conexão e fomento do ecossistema de fintechs nacional, disponível em <https://fintechlab.com.br>.

segmento de micro e pequenas empresas (MPEs), que, conforme Ventura *et al.* (2015), possuem papel relevante na economia mundial. Foi possível identificar a evolução do crédito oferecido para esse segmento, com a atuação de fintechs de crédito.

Apesar do crescimento das plataformas de empréstimos P2P em todo o mundo, incidentes foram identificados em alguns países, chamando atenção de órgãos reguladores. O relatório do *Financial Stability Board* (2017) aponta situações de má conduta na gestão de plataformas P2P ocorridas em alguns países. Na China e Suécia, por exemplo, há casos em que plataformas tiveram suas operações encerradas por atividades fraudulentas, conforme indicam Stern *et al.* (2017).

O crescimento do volume de crédito oferecido pelas fintechs, atrelado à competitividade do setor, trouxe à tona a importância da regulamentação para a garantia de segurança no mercado financeiro. Conforme Claessens *et al.* (2018), é de suma relevância a proteção do consumidor e investidor, bem como assegurar a estabilidade financeira global.

Organismos internacionais como o *Financial Stability Board* (FSB), o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial orientam que órgãos reguladores tenham atenção especial na avaliação de novos riscos, bem como identifiquem e reduzam as lacunas das respectivas regulamentações, para mitigar eventuais riscos sistêmicos que poderiam contagiar outras economias. Nesse contexto, Silva (2018) indica que bancos centrais das economias emergentes têm dedicado esforços para manterem-se alinhados com a inovação tecnológica, bem como assegurar controles regulatórios necessários.

### 3. Regulamentação

Entidades como o *Bank for International Settlements* (BIS) têm destacado a necessidade de regulamentação para as fintechs de crédito (*Financial Stability Board*, 2017), em um cenário onde os Estados Unidos lideram o mercado, seguidos pelo Reino Unido, Índia, Canadá e China. Apesar do crescimento desses mercados, o volume de crédito das fintechs ainda é baixo comparado ao sistema financeiro tradicional em alguns países (Haddad & Hornuf, 2019).

A necessidade de regulamentação é ainda mais evidente diante de falhas que resultaram em problemas sérios para os órgãos reguladores e governos, especialmente no que diz respeito à proteção de investidores e consumidores (Claessens *et al.*, 2018). Problemas foram identificados em alguns países, antes da regulamentação, como Estados Unidos, China e Suécia, que despertaram a atenção de governos e órgãos reguladores para possíveis riscos envolvidos nas atividades das fintechs de crédito.

Na China, a plataforma *Ezubao* teve suas atividades encerradas em virtude de fraudes internas. Essa foi a maior fraude financeira vivenciada pela China. A empresa teve suas atividades suspensas em 2015, após investigação policial que identificou anomalias na empresa. A partir de reclamações dos investidores, a polícia chinesa apurou que a *Ezubao* utilizava um esquema Ponzi<sup>4</sup> massivo, uma estratégia de pirâmide financeira, que convence as vítimas a investir dinheiro em troca de altos rendimentos. A fraude alcançou 900 mil investidores e causou um prejuízo de US\$ 7,6 bilhões (*Financial Stability Board*, 2017).

Após esse incidente, a China expediu regras provisórias, nas quais se optou por um modelo de regulamentação apartada dos bancos para as fintechs. A comissão responsável pela regulamentação do setor no país (*CBRC - China Banking Regulatory Commission*), e outros três ministérios expediram regulamentos provisórios, para esclarecer responsabilidades e padronização do crédito de fintechs.

Na regulamentação chinesa está definida que as fintechs são intermediárias de informação e não de crédito, como ocorre nas instituições financeiras tradicionais, onde há captação de recursos via depósito à vista e concessão do crédito. O regulamento tem como objetivo definir limite aos negócios, bem como coibir comportamentos ilegais (*Financial Stability Board*, 2017).

Nos Estados Unidos, a *Lending Club*, maior plataforma de empréstimos local, fez a recompra de empréstimos vendidos a um investidor. Ao analisar o caso, foi identificado que houve manipulação de dados nos referidos empréstimos. Ao mesmo tempo, a plataforma descobriu que alguns executivos tinham interesses em um

<sup>4</sup> “O esquema Ponzi envolve a troca de dinheiro pelo recrutamento de outras pessoas ou, por exemplo, por postagens diárias de anúncios publicitários da empresa na internet, sem qualquer produto ou serviço ser entregue.

fundo para investimento em empréstimos para *marketplaces*<sup>5</sup> (Financial Stability Board, 2017).

A regulamentação americana está em função da atividade exercida pela fintech, que deve atender regulamentos estaduais ou federais, dependendo da área de atuação. Quanto à proteção ao consumidor, as plataformas devem seguir a regulação estadual ou federal, considerando ainda as regras previstas no estatuto federal de combate à lavagem de dinheiro (Financial Stability Board, 2017).

Na Suécia, a plataforma *TrustBuddy* registrou perdas significativas em 2015. A empresa contratou uma nova equipe para gestão. Foram encontradas evidências que a plataforma devia mais aos investidores do que seus ativos. Ficou comprovada a má conduta de seus antigos administradores. O órgão regulador sueco tomou conhecimento do problema e ordenou a suspensão imediata de suas atividades, culminando no pedido de falência da plataforma (Financial Stability Board, 2017).

Em muitas jurisdições, as fintechs de crédito são reguladas pela mesma norma aplicada aos bancos e demais participantes do sistema financeiro, que atuam com crédito. É o caso da Alemanha, Hong Kong, Holanda e Singapura.

Na Alemanha, por exemplo, as plataformas de crédito precisam de licença para atuação no mercado. Na Holanda, apenas as fintechs que exploram o crédito para pessoa física devem obter licença. As que operam no segmento de micro e de pequenas empresas estão isentas. Na Suíça, a regulamentação das fintechs de crédito exige licença para funcionamento, bem como adesão às regras de combate à lavagem de dinheiro (Financial Stability Board, 2017).

Com o aumento do volume de crédito concedido pelas fintechs, reguladores buscam equilibrar os benefícios que as plataformas de crédito podem trazer para as economias globais com a proteção dos sistemas financeiros, visando uma gestão de riscos mais eficaz (Davis *et al.*, 2017). Segundo Claessens *et al.* (2018), embora muitos países tenham regulamentações para o setor, poucos possuem regulamentações específicas para fintechs de crédito.

No Brasil, de acordo com Blumberg (2018), as plataformas de empréstimos P2P tiveram início em 2010, com a *Fairplace*. Segundo Neves

(2018), a plataforma tinha como objetivo promover o empréstimo entre pessoas com taxas de juros reduzidas, em comparação com as instituições financeiras tradicionais. Porém, foi impedida de operar pelo BCB, por falta de prévia e indispensável autorização. Em 2014, após ajustes na regulamentação vigente do BCB e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), as plataformas de empréstimo P2P retornaram às suas atividades, atuando como correspondentes bancários<sup>6</sup> de instituições financeiras tradicionais (Blumberg, 2018).

A regulamentação específica veio em 2018 com a Resolução CMN nº 4.656, (CMN, 2018), de 26 de abril de 2018, como resultado da Consulta Pública nº 55/2017 realizada pelo BCB (2017), que criou um ambiente mais seguro para operações de empréstimos por plataformas eletrônicas e permitiu que as fintechs operassem de forma autônoma. A regulamentação contou com a participação da Associação Brasileira de Fintechs (ABFintechs), da Associação Brasileira de Crédito Digital (ABCD), da CVM e do BCB, e foi avaliada positivamente pelas fintechs de crédito, pois permitiu que atuassem de forma autônoma (Blumberg, 2018).

Na Resolução CMN nº 4.656, de 2018, foram estabelecidos dois tipos de sociedades (CMN, 2018): (i) a Sociedade de Crédito Direto (SCD), atuando na oferta de crédito direto ao consumidor; e (ii) a Sociedade de Crédito entre Pessoas (SEP), que oferece a alternativa de empréstimos entre pessoas. Com a regulamentação, as fintechs de crédito precisam de autorização do BCB, órgão regulador brasileiro, para operar no mercado do país. As empresas devem comprovar a origem e a movimentação de recursos, bem como demonstrar capacidade econômico-financeira, a natureza e o objetivo do negócio (BCB, s.d.).

#### 4. Procedimentos metodológicos

A pesquisa utilizou uma abordagem qualitativa para avaliar a percepção dos associados de uma entidade representativa de fintechs de crédito digital e de profissionais do setor financeiro no Brasil sobre os benefícios da Resolução CMN nº 4.656/18 (CMN, 2018). O estudo foi realizado por meio de um questionário digital no *Google Forms*, que incluiu perguntas fechadas

<sup>5</sup> Marketplaces: local onde se faz comércio de bens e serviços.

<sup>6</sup> Correspondentes bancários: são pontos de prestação de serviços bancários localizados em estabelecimentos parceiros voltados para o atendimento de varejo (Diniz, 2010).

baseadas em uma escala Likert de 5 pontos e perguntas abertas, conforme consta na Tabela 1. As questões foram organizadas para identificar se os benefícios regulatórios previstos pelo BCB foram percebidos pelos respondentes e

para explorar outros benefícios potenciais. A pesquisa foi distribuída em abril de 2021 e obteve uma taxa de resposta de 32%, com 35 respostas de 108 e-mails enviados.

Tabela 1. Questionário da pesquisa

| Pergunta                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Base - Autores                          |
|------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|
| <b>Benefício: Acesso ao Sistema Financeiro Nacional</b>                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                         |
| 1                                                                            | O relatório Estatísticas Monetárias e de Crédito do BCB (Banco Central do Brasil) demonstrou que houve crescimento de 16,8% no volume de crédito, considerando o período de setembro de 2019 até setembro de 2020. No mês de outubro de 2020, o crescimento foi de 1,8%. A contribuição das fintechs de crédito foi relevante para os resultados apresentados pelo relatório Estatísticas Monetárias e de Crédito do BCB? | Kohardinata, Soewarno e Tjahjadi (2020) |
| 2                                                                            | A Resolução BCB nº 4.656/18 favoreceu o aumento no volume e expansão do crédito concedido para pessoa física pelas fintechs?                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Jagtiani e Lemieux (2018)               |
| 3                                                                            | A Resolução BCB nº 4.656/18 propiciou a expansão do crédito para o segmento de micro e pequenas empresas (MPE)?                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Ventura <i>et al.</i> (2015)            |
| 4                                                                            | A Resolução BCB nº 4.656/18 impactou no aumento da inclusão financeira?                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Vucinic (2020)                          |
| <b>Benefício: Aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito</b> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                         |
| 5                                                                            | A Resolução BCB nº 4.656/18 propiciou a cooperação entre as fintechs de crédito e bancos?                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Romanova e Kudinska (2016)              |
| 6                                                                            | Para Assaf Neto, um mercado eficiente é entendido como sendo aquele em que os preços refletem as informações disponíveis e apresentam grande sensibilidade a novos dados, ajustando-se rapidamente a outros ambientes.<br><br>Com base nesse conceito, foi possível verificar o aumento da eficiência no mercado de crédito com a Resolução BCB nº 4.656/18?                                                              | Assaf Neto (2014)                       |
| 7                                                                            | Para as fintechs de crédito, atuar sem a necessidade de serem correspondentes bancários é um ponto positivo da Resolução BCB nº 4.656/18?                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Blumberg (2018)                         |
| <b>Benefício: Criação de condições para redução do custo do crédito</b>      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                         |
| 8                                                                            | A Resolução BCB nº 4.656/18 proporcionou condições para redução no custo do crédito?                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Yandra e Sopacua (2020)                 |
| 9                                                                            | O aumento da concorrência entre fintechs de crédito e bancos estimulou a queda de juros no setor financeiro, em função da Resolução BCB nº 4.656/18?                                                                                                                                                                                                                                                                      | Bachmann <i>et al.</i> (2011)           |
| <b>Benefício: Diminuição da burocracia no acesso ao crédito</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                         |
| 10                                                                           | A Resolução BCB nº 4.656/18 reduziu a burocracia para a concessão de crédito pelas fintechs?                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Sheng (2021)                            |
| <b>Benefício: Rapidez e celeridade nas transações</b>                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                         |
| 11                                                                           | A Resolução BCB nº 4.656/18 promoveu atendimento ao cliente com maior celeridade pelas fintechs de crédito?                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Chen (2016)                             |
| 12                                                                           | A Resolução BCB nº 4.656/18 proporcionou rapidez e celeridade nas transações de crédito?                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Chen (2016)                             |
| <b>Benefício: Inovação</b>                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                         |
| 13                                                                           | A utilização de plataformas digitais, como previsto na Resolução BCB nº 4.656/18, melhorou a satisfação e experiência do cliente?                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Yandra e Sopacua (2020)                 |
| 14                                                                           | As novas tecnologias empregadas pelas fintechs de crédito reduziram o tempo para análise de crédito?                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Financial Stability Board (2017)        |
| <b>Outros benefícios não indicados pelo regulador</b>                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                         |
| 15                                                                           | A Resolução BCB nº 4.656/18 foi um marco regulatório para as fintechs de crédito?                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Claessens <i>et al.</i> (2018)          |

|      | Pergunta                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Base - Autores                 |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
| 16   | A Resolução BCB nº 4.656/18 trouxe maior segurança aos credores e investidores que utilizam os serviços de fintechs de crédito?                                                                                                                                                                                                                    | Claessens <i>et al.</i> (2018) |
| 17   | A Resolução BCB nº 4.656/18 necessita de aprimoramentos futuros? Caso concorde com a afirmação, indique quais ajustes são necessários.                                                                                                                                                                                                             | Elaborada pelos autores        |
| 18   | Tenho conhecimento sobre a Resolução BCB nº 4.656/18, de 26/04/2018, publicada pelo Banco Central do Brasil?                                                                                                                                                                                                                                       | Elaborada pelos autores        |
| 19   | Nos três itens a seguir estão relacionados os benefícios da Resolução BCB nº 4.656/18 apontados pelo órgão regulador. Responda de forma que o benefício apontado em um dos itens 19.1 a 19.3 não seja indicado novamente nos demais itens. Não é necessário responder todas os itens, caso entenda que um ou mais benefícios não serão alcançados. | Elaborada pelos autores        |
| 19.1 | Selecione o benefício da Resolução BCB nº 4.656/18 que, na sua opinião, será alcançado e propiciará maior impacto positivo.                                                                                                                                                                                                                        | Elaborada pelos autores        |
| 19.2 | Selecione o benefício da Resolução BCB nº 4.656/18 que, na sua opinião, será alcançado e propiciará o segundo maior impacto positivo.                                                                                                                                                                                                              | Elaborada pelos autores        |
| 19.3 | Selecione o benefício da Resolução BCB nº 4.656/18 que, na sua opinião, será alcançado e propiciará o terceiro maior impacto positivo.                                                                                                                                                                                                             | Elaborada pelos autores        |
| 20   | Além dos benefícios elencados pelo órgão regulador, em sua percepção, quais outros foram observados a partir da Resolução BCB nº 4.656/18?                                                                                                                                                                                                         | Elaborada pelos autores        |

Fonte: elaborada pelos autores.

Posteriormente ao questionário, na segunda etapa, foi conduzida entrevista semiestruturada com um CEO de uma fintech de crédito, com o objetivo de verificar detalhes e eventuais compreensões das respostas ao questionário, aplicado na primeira etapa. O roteiro de entrevista foi elaborado após a coleta e tabulação dos resultados auferidos no questionário. A entrevista foi realizada utilizando o recurso de videoconferência *Google Meet*.

## 5. Resultados e discussão

Para a interpretação dos resultados, as análises foram organizadas pelos benefícios da regulamentação previstos pelo BCB, com o uso de gráficos de barras empilhadas divergentes. Esses gráficos permitem visualizar o grau de concordância dos respondentes em relação a cada questão. Conforme indicam Robbins e Heiberger (2011), a apresentação de dados por meio de gráficos de barras empilhadas divergentes facilita a comparação de atitudes dos participantes da pesquisa, sendo possível ainda a separação dos respondentes em diferentes categorias demográficas. Para a construção dos gráficos, utilizou-se o software R Studio, que permitiu agrupar as respostas por benefícios, classificando-as por grau de concordância.

### 5.1. Primeira etapa: pesquisa de campo

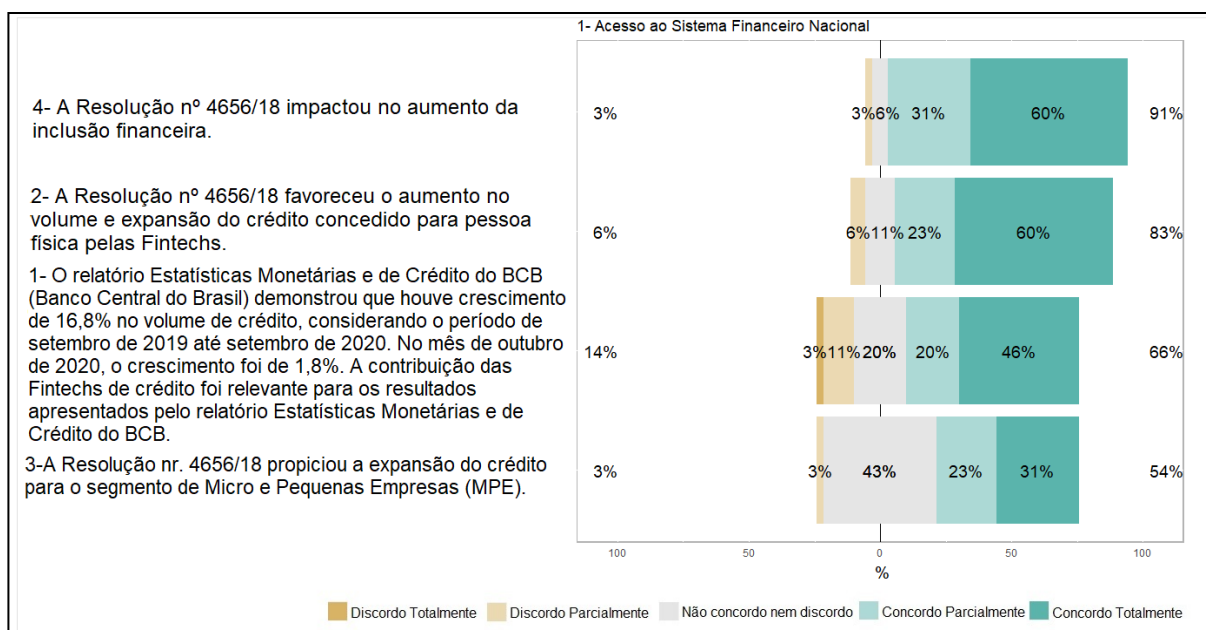
#### *Benefício 1 - Acesso ao Sistema Financeiro*

O primeiro benefício avaliado refere-se ao acesso ao sistema financeiro. Conforme indicado na Figura 1, as questões de 1 a 4 avaliaram a percepção dos respondentes sobre este aspecto, organizadas em ordem decrescente de concordância.

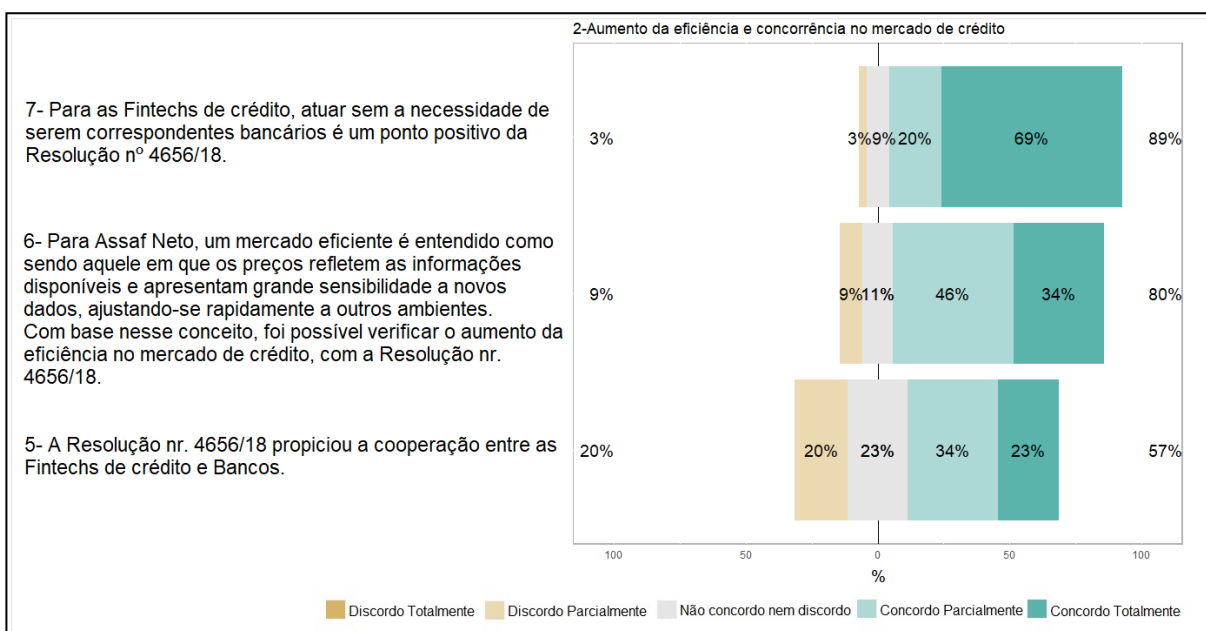
Dos respondentes, 91% perceberam um aumento positivo na inclusão financeira, especialmente no crédito para pessoas físicas através de fintechs. No entanto, apenas 54% concordaram com a expansão de crédito para as MPEs. Neste aspecto, é importante destacar estudos, como o de Irawan (2020), que argumentam o papel importante das fintechs no financiamento das MPEs, com empréstimos P2P ganhando relevância. A desburocratização do crédito para MPEs é vista como essencial para a economia, e as fintechs podem oferecer soluções adaptadas para esse segmento (Ventura *et al.*, 2015).

#### *Benefício 2 - Aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito*

A avaliação da eficiência e da concorrência no mercado de crédito foi realizada com base em três perguntas-chave. Uma delas, a questão 7, que focou na importância da atuação

**Figura 1.** Acesso ao Sistema Financeiro Nacional.

Fonte: elaborada pelos autores.

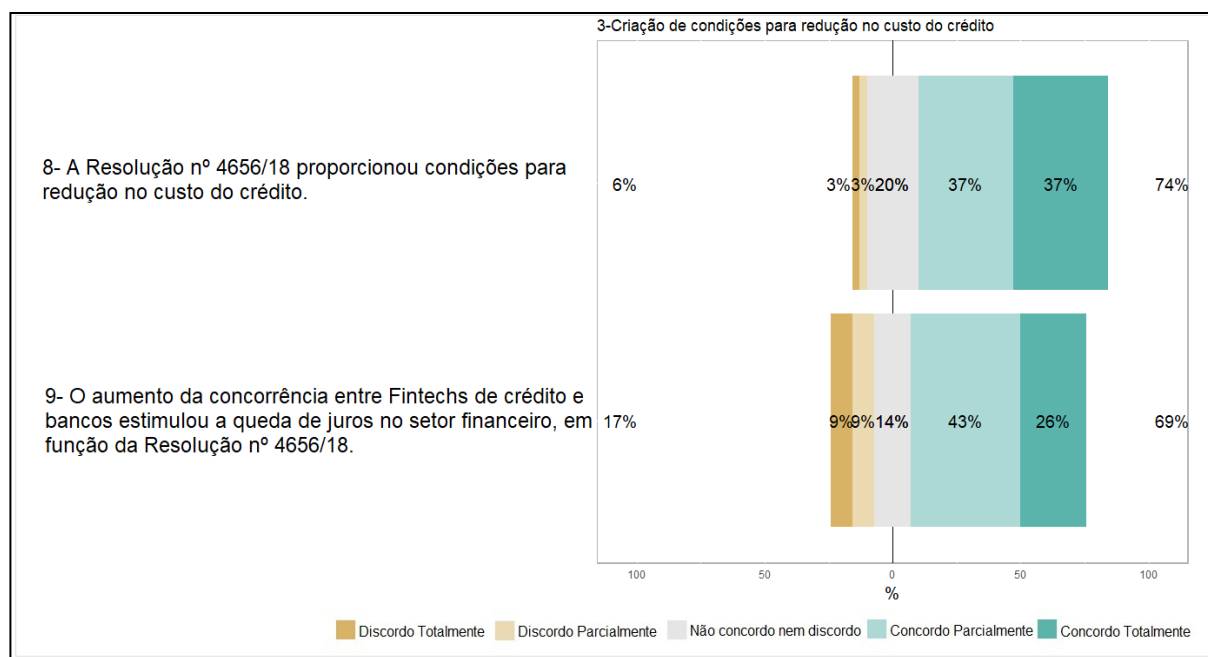
**Figura 2.** Aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito.

Fonte: elaborada pelos autores.

independente das fintechs sem serem correspondentes bancários, recebeu uma alta taxa de concordância, com 89% dos respondentes apoiando essa ideia, conforme indica a Figura 2. Ou seja, para esse grupo de respondentes, trata-se de um ponto positivo da norma.

A eficiência e a concorrência no mercado de crédito foram avaliadas através de três perguntas importantes, destacando-se a questão 7, que focou na atuação independente das

fintechs, sem serem correspondentes bancários. Esta questão recebeu apoio de 89% dos respondentes, evidenciando uma visão positiva sobre o papel autônomo das fintechs que consta na norma. Nesse contexto, Romanova e Kudinska (2016) e Havrylchuk *et al.* (2020) salientam o impacto das fintechs na intensificação da concorrência no setor financeiro, oferecendo serviços mais acessíveis e de alta qualidade, desafiando as instituições tradicionais.

**Figura 3.** Criação de condições para redução no custo do crédito

Fonte: elaborada pelos autores.

Além disso, 57% dos respondentes veem a regulamentação como um facilitador para a colaboração entre bancos e fintechs, o que pode levar à incorporação de vantagens competitivas das fintechs pelos bancos, apesar de 20% discordarem parcialmente dessa possibilidade.

### **Benefício 3 - Criação de condições para redução no custo do crédito**

A pesquisa evidenciou, através do questionário, que 74% dos participantes consideram que a Resolução CMN nº 4.656/18 (CMN, 2018) criou condições para a redução no custo do crédito, conforme ilustrado na Figura 3.

Este achado é apoiado pelas observações de Yandra e Sopacua (2020), que argumentam que as fintechs têm contribuído significativamente para a diminuição dos custos das transações financeiras em comparação com o sistema financeiro tradicional. Essa eficiência econômica é reforçada pelo *Financial Stability Board* (2017), que ressalta a capacidade das plataformas de crédito de oferecer empréstimos com taxas inferiores às do setor financeiro convencional. Isso se deve à sua estrutura mais enxuta e ao uso de tecnologias digitais que reduzem o custo de intermediação financeira. Um exemplo prático disso é a *Zopa* no Reino Unido, que consegue fornecer taxas de juros mais baixas no varejo do que as praticadas pelos grandes bancos.

### **Benefício 4 - Diminuição da burocracia**

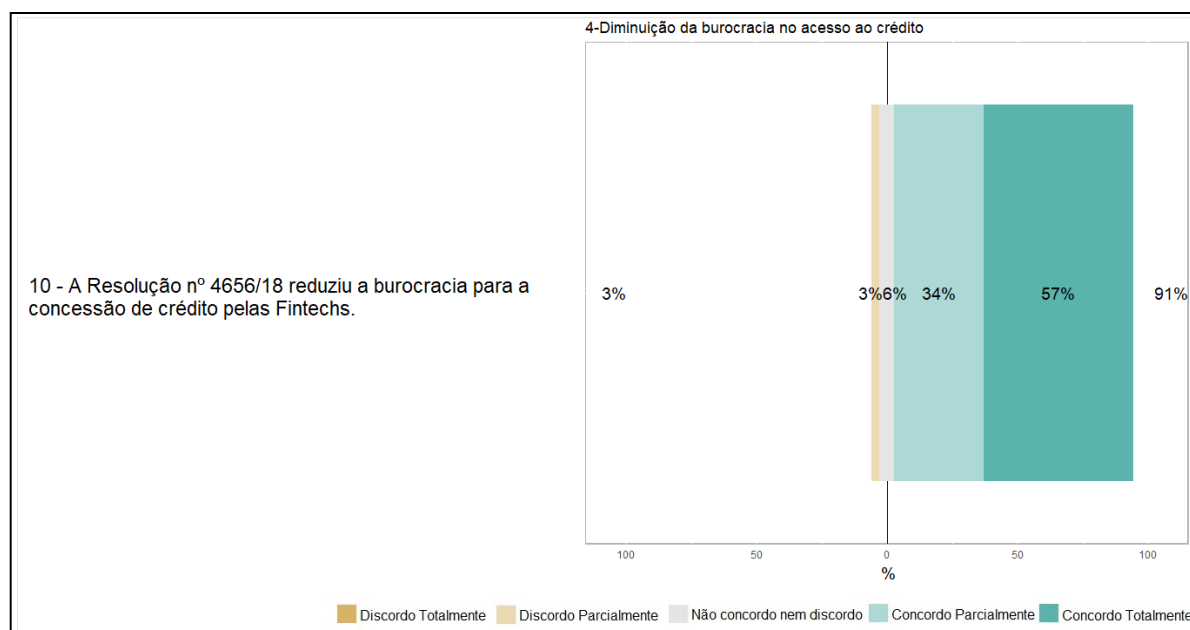
A questão 10 investiga a percepção dos respondentes sobre o papel das fintechs na redução da burocracia para concessão de crédito. Conforme ilustrado na Figura 4, 91% concordam que, após a regulamentação, houve uma diminuição da burocracia.

Lu *et al.* (2020) reforçam que as fintechs, devido ao seu menor tamanho, menor burocracia e habilidade no uso de novas tecnologias, estão bem posicionadas para oferecer serviços financeiros inovadores, especialmente empréstimos, de maneira inclusiva.

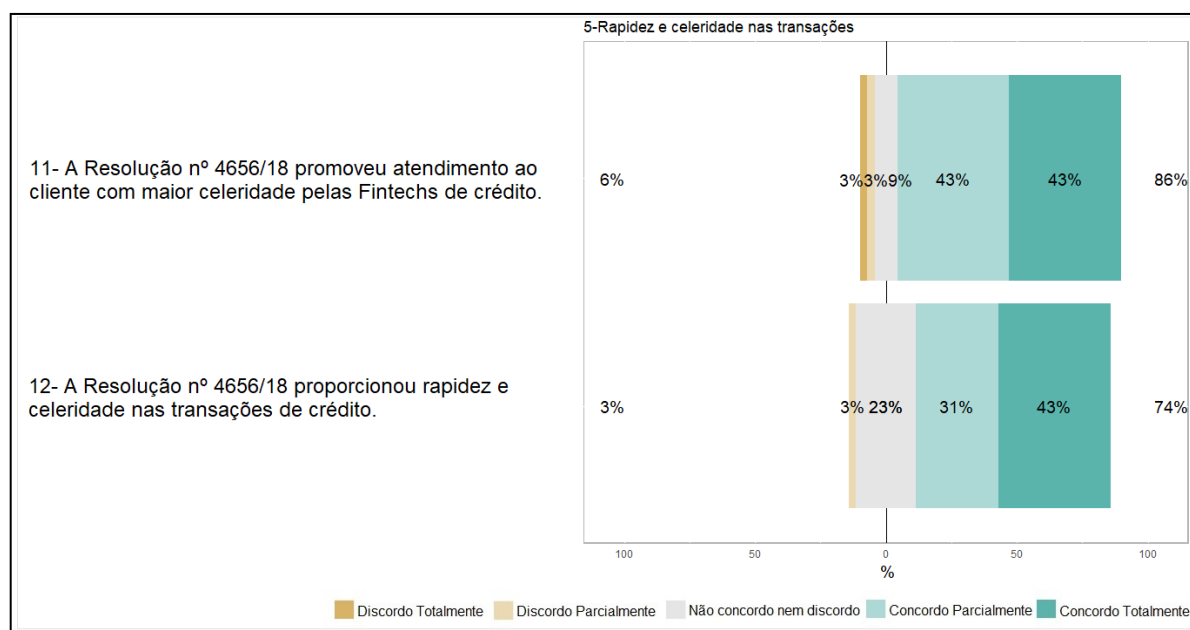
### **Benefício 5 - Rapidez e celeridade nas transações**

As respostas às questões 11 e 12 do estudo mostram que 86% dos respondentes notaram um atendimento mais rápido nas fintechs de crédito após a Resolução CMN nº 4.656/18 (CMN, 2018), principalmente na agilidade das transações de crédito, percebida por 74% dos participantes, conforme mostra a Figura 5.

A vantagem competitiva das fintechs sobre os bancos tradicionais, com seus sistemas mais antigos, decorre da oferta de serviços online e de uma experiência de usuário mais amigável. De acordo com o *Financial Stability Board* (2017), o aumento das transações em tempo real via

**Figura 4.** Diminuição da burocracia no acesso ao crédito

Fonte: elaborada pelos autores.

**Figura 5.** Rapidez e celeridade nas transações

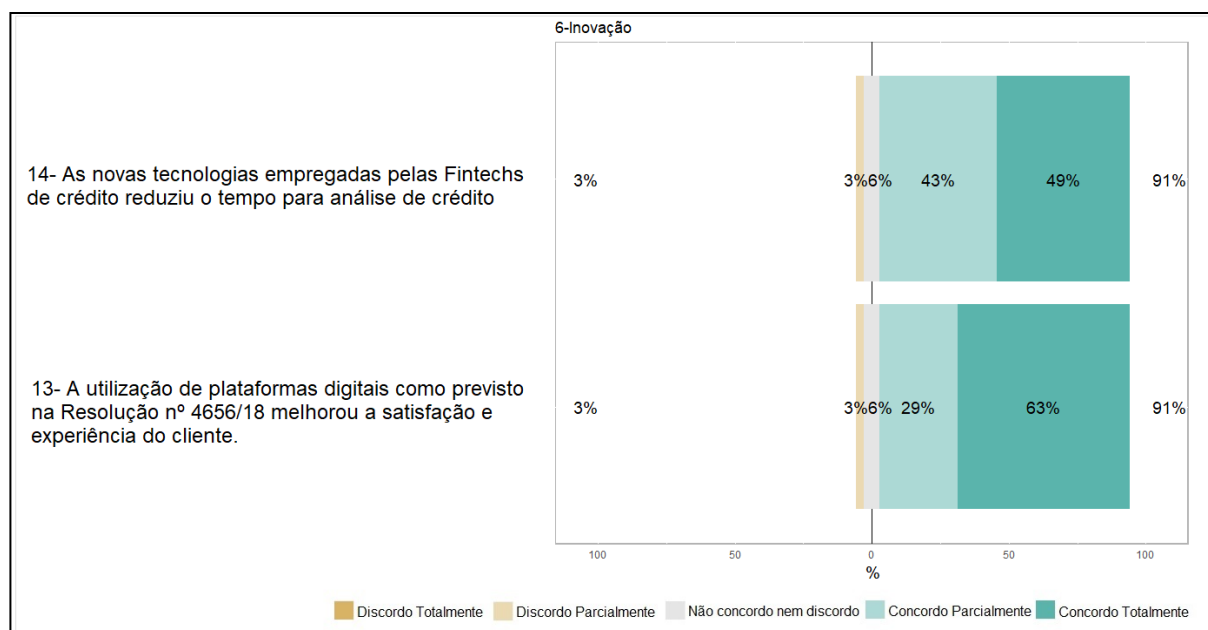
Fonte: elaborada pelos autores.

dispositivos conectados à internet elevou as expectativas dos clientes por serviços financeiros mais convenientes e fáceis de usar. Assim, as inovações tecnológicas nas fintechs de crédito são um fator chave para a percepção do benefício de rapidez e eficiência nas transações.

### **Benefício 6 - Inovação**

A pesquisa demonstrou que 91% dos respondentes percebem que as fintechs de crédito, ao

empregar novas tecnologias, conseguiram reduzir significativamente o tempo de análise de crédito e melhorar a satisfação e experiência do cliente, como ilustrado na Figura 6. Esse avanço está alinhado com a tendência atual das organizações em buscar vantagem competitiva, especialmente através da inovação. Conforme Yuniarti e Rasyid (2020), a sinergia entre a economia e a tecnologia da informação é um catalisador para a inovação, impulsionando o

**Figura 6.** Inovação

Fonte: elaborada pelos autores.

desenvolvimento econômico.

Neste contexto, as fintechs de crédito se destacam pelo uso eficiente de plataformas digitais, que simplificam o processo de concessão de crédito. O *Financial Stability Board* (2017) aponta que, embora as inovações digitais tenham impactado os mercados bancário e de crédito, as fintechs exploram estas inovações de maneira mais intensiva. O relatório desse órgão também enfatiza a escalabilidade dos modelos de negócios baseados em plataforma, caracterizada por baixos custos incrementais de investimento e eficiente interação digital com os clientes.

Por fim, cabe destacar que o benefício inovação teve a melhor avaliação dentre todos os benefícios esperados pelo BCB em função da regulamentação.

#### Outros benefícios

Além dos benefícios previstos decorrentes da Resolução CMN nº 4.656/18 (CMN, 2018), outros foram identificados. Conforme mostra a Figura 7, para 97% dos respondentes a referida norma se destacou como um marco regulatório significativo às fintechs de crédito no Brasil. Esse resultado está em consonância com as observações de Blumberg (2018), que verificou que a nova regulamentação foi percebida de forma positiva pelas fintechs de seu estudo, pois permite operar no modelo P2P sem a necessidade

de parcerias com instituições financeiras tradicionais.

Além disso, 63% dos participantes da pesquisa reconheceram que a resolução aumenta a segurança para credores e investidores.

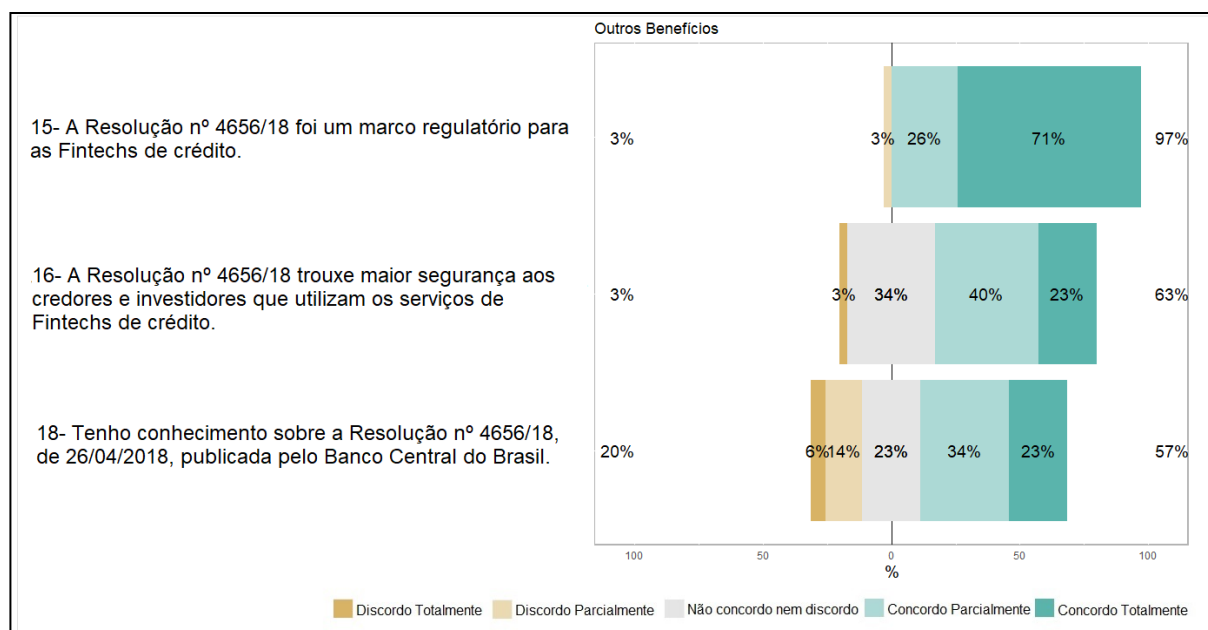
#### Benefícios de maior impacto

Na pergunta de número 19, pediu-se aos participantes que classificassem em ordem de importância três benefícios, dentre os antecipados pelo regulador com a implementação da Resolução CMN nº 4.656/18 (CMN, 2018), quanto ao potencial de gerar um impacto positivo significativo no futuro. Cerca de 34,3% dos entrevistados acreditam que o aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito será o benefício com maior impacto no futuro.

O segundo benefício mais significativo é a redução da burocracia no acesso ao crédito. Por fim, o terceiro benefício considerado de maior impacto futuro com a publicação da referida Resolução, foi a criação de condições para redução do custo do crédito.

#### Questões abertas

No questionário, foram incluídas duas questões abertas para coletar contribuições dos respondentes sobre a pesquisa. Dos 35 participantes, dez deram opiniões na questão sobre melhorias futuras, destacando preocupações com a governança corporativa, segurança da

**Figura 7.** Outros benefícios

Fonte: elaborada pelos autores.

informação e cibernética, e a necessidade de diversificar as fontes de recursos para concessão de crédito, entre outros temas.

Em relação à questão sobre outros benefícios, houve quatro contribuições. Os benefícios apontados incluíram: (i) aumento da concorrência no mercado de crédito, proporcionando maior liberdade de escolha para serviços de melhor qualidade; e (ii) maior eficiência no processo de concessão de crédito, com ênfase na facilidade e rapidez. Foi sugerida a adoção da metodologia *Net Promoter Score* (NPS) para medir a satisfação do cliente, indicando que as fintechs de crédito podem estar aprimorando a experiência do cliente em comparação aos bancos tradicionais. A última observação mencionada foi sobre a “perda de mercado das Instituições Financeiras (IFs)”, provavelmente em referência ao crescimento das fintechs de crédito através da inovação tecnológica e da redução de burocracia, enquanto os bancos tradicionais se reestruturaram para competir. As contribuições das questões abertas foram utilizadas para fundamentar algumas perguntas do roteiro de entrevista.

## 5.2 Segunda etapa: entrevista

Em junho de 2021, foi realizada uma entrevista com o CEO de uma fintech de crédito, que teve participação ativa na Consulta Pública nº 55 realizada pelo BCB (2017), que culminou na

Resolução CMN nº 4.656/18 (CMN, 2018). A entrevista proporcionou insights valiosos sobre a influência da regulamentação no setor de fintechs de crédito no Brasil.

O entrevistado enfatizou a colaboração positiva entre o BCB e as fintechs durante o processo de regulamentação. Segundo ele, essa interação permitiu ao BCB compreender melhor a dinâmica e o potencial disruptivo dos produtos de crédito oferecidos pelas fintechs. Como resultado, a Resolução BCB nº 4.656/18 (CMN, 2018) foi amplamente positiva para o setor, promovendo uma desconcentração do mercado financeiro e estabelecendo um ambiente mais competitivo e favorável à redução das taxas de juros. Além disso, a resolução permitiu que as fintechs operassem como Sociedades de Crédito Direto (SCD) ou Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP), com menos encargos em comparação com as instituições financeiras tradicionais.

A Resolução foi descrita como um marco regulatório, uma disrupção legislativa que trouxe modernização significativa ao mercado de crédito brasileiro. Ela também foi vista como um catalisador para a expansão do crédito para micro e pequenas empresas (MPE), particularmente através de linhas de crédito do BNDES disponibilizadas pelas fintechs.

No que diz respeito aos aprimoramentos futuros, o CEO destacou a importância da governança corporativa, salientando a necessidade

de maior disciplina na concessão de crédito, além de enfatizar a atenção a aspectos como lavagem de dinheiro e a aplicação do princípio de "conheça o seu cliente". Quanto aos benefícios proporcionados pela Resolução, o entrevistado ressaltou a inovação como o aspecto mais significativo, devido ao seu potencial transformador no processo de concessão de crédito. Além disso, foi mencionada a experiência do cliente como um diferencial importante trazido pelas fintechs, potencializado pela possibilidade de escolha e maior eficiência no processo. A cooperação entre fintechs de crédito e bancos ainda é percebida como limitada, mas espera-se que o *Open Finance*<sup>7</sup> possa fomentar futuras colaborações, aproveitando a agilidade e eficiência das fintechs na concessão de crédito.

Por fim, o entrevistado apontou a necessidade de aprimoramentos na Resolução, especialmente no que tange à captação de recursos e alavancagem, visto que as fintechs atualmente operam com capital próprio, o que pode limitar sua capacidade de concessão de crédito. Em resumo, a Resolução BCB nº 4.656/18 (CMN, 2018) foi reconhecida como um avanço legislativo fundamental para o setor de fintechs de crédito no Brasil.

## 6. Conclusões

O surgimento das fintechs de crédito trouxe uma série de desafios ao regulador do sistema financeiro, principalmente, no sentido de aprimorar e desenvolver o processo de crédito. Embora ainda não existam normas ou políticas regulatórias no âmbito internacional, as autoridades de diversos países têm envidado esforços para promover os benefícios das fintechs de crédito, em conjunto com o controle necessário para mitigação de riscos, principalmente, o risco cibernético, tão presente no ambiente digital.

Para regular as fintechs de crédito, alguns países utilizaram as estruturas regulatórias existentes para as instituições financeiras tradicionais, enquanto outros preferiram realizar a regulação de forma separada. No Brasil, a Resolução BCB nº 4.656/18 (CMN, 2018) estabelece regras específicas para as fintechs de

crédito. Na regulamentação estão previstos dois tipos de instituições: as SCDs, destinada ao crédito direto, e as SEPs, com foco no empréstimo entre pessoas. Todas precisam de autorização para operação, bem como há exigência de capital mínimo para operacionalizar o crédito.

Ainda há muito para ser explorado no ecossistema das fintechs de crédito no Brasil. Na percepção dos respondentes, a Resolução CMN nº 4.656/18 foi um marco regulatório para as plataformas de crédito no país. Benefícios como a inovação, diminuição da burocracia no acesso ao crédito e acesso ao sistema financeiros foram percebidos com maior intensidade.

Na pesquisa, foi possível observar que, apesar de haver razoável concordância de que as fintechs de crédito têm atuado positivamente para a expansão do crédito, há espaço para ampliar a sua atuação no segmento das MPEs. Houve percepção de aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito, que foi benéfico para a redução no custo do crédito, porém acredita-se que há possibilidade de maior redução de taxas, caso a concorrência seja devidamente estimulada. Entende-se que a oportunidade de cooperação entre as fintechs de crédito e bancos não foi adequadamente explorada, mas este cenário pode mudar com chegada do *Open Finance*. Ainda, com base nas respostas e na literatura, infere-se que o benefício "rapidez e celeridade nas transações" foi percebido devido ao impacto das inovações tecnológicas aplicadas ao negócio das fintechs de crédito. Além disso, é importante ressaltar que o benefício "inovação" teve a melhor avaliação dentre todos os benefícios esperados pelo BCB pela sua capacidade de transformação do processo de concessão de crédito.

Por fim, cabe destacar que a Resolução CMN nº 4.792 (CMN, 2020), de 26 de março de 2020, alterou Resolução BCB nº 4.656/18 (CMN, 2018). A mudança alargou o campo de atuação das fintechs de crédito ao aumentar: (i) a variedade de operações que podem ser executadas pela SCD; (ii) os métodos de captação de recursos por parte da SCD; (iii) o perfil dos indivíduos envolvidos nas operações dessas instituições; e (iv) as normas relativas ao controle societário.

<sup>7</sup> *Open Finance*, ou sistema financeiro aberto, é 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, de forma segura, ágil e conveniente (<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance>).

Posteriormente, a Resolução CMN nº 5.050 (CMN, 2022), de 25 de novembro de 2022, consolidou e ampliou a regulamentação,

incorporando inovações como a função de iniciador de pagamentos para fintechs e reforçando requisitos de segurança cibernética.

## Referências

- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2015). *The Evolution of FinTech: A New Post-Crisis Paradigm?* Research Paper No. 2015/047, Hong Kong: University of Hong Kong, Faculty of Law. doi: 10.2139/ssrn.2676553
- Assaf Neto, A. (2014). *Mercado Financeiro*. São Paulo: Atlas.
- Bachmann, A., Becker, A., Buerckner, D., Hilker, M., Kock, F., Lehmann, M., Tiburtius, P., & Funk, B. (2011). Online peer-to-peer lending - a literature review. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 16(2).
- Banco Central do Brasil (BCB). (2017). *BC coloca em consulta pública atuação de fintechs no mercado de crédito*. <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/155/noticia>.
- Banco Central do Brasil (BCB). (s.d.). *Fintechs*. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>.
- Blumberg, A. P. (2018). Lógicas de actuação das empresas fintech: o caso das fintech plataforma no Brasil [Tese de doutorado, Instituto Superior de Economia e Gestão].
- Chen, L. (2016). From fintech to finlife: the case of fintech development in China. *China Economic Journal*, 9(3), 225-239. doi: 10.1080/17538963.2016.1215057.
- Claessens, S., Frost, J., Turner, G., & Zhu, F. (2018). Fintech credit markets around the world: size, drivers and policy issues. *BIS Quarterly Review September*.
- Conselho Monetário Nacional (CMN). (2018). Resolução n. 4.656, de 26 de abril de 2018. Dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas. Banco Central do Brasil.
- Conselho Monetário Nacional (CMN). (2020). Resolução n. 4.792, de 26 de março de 2020. Altera a Resolução nº 4.656, de 26 de abril de 2018, que dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas. Banco Central do Brasil.
- Conselho Monetário Nacional (CMN). (2022). Resolução n. 5/050, de 25 de novembro de 2022. Dispõe sobre a organização e o funcionamento de sociedade de crédito direto e de sociedade de empréstimo entre pessoas e disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica. Banco Central do Brasil.
- Davis, K., Maddock, R., & Foo, M. (2017). Catching up with Indonesia's fintech industry. *Law and Financial Markets Review*, 11(1), 33-40. doi: 10.1080/17521440.2017.1336398
- Diniz, E. H. (2010). *Correspondentes bancários e microcrédito no Brasil: tecnologia bancária e ampliação dos serviços financeiros para a população de baixa renda*. <https://pesquisa-eaesp.fgv.br/publicacoes/gvp/correspondentes-bancarios-e-microcredito-no-brasil-tecnologia-bancaria-e-ampliacao>.
- Financial Stability Board (2017). *Fintech Credit, market structure, business models and financial stability implications*. Report prepared by a Working Group established by the Committee on the Global Financial System (CGFS) and the Financial Stability Board (FSB).
- Haddad, C., & Hornuf, L. (2019). The emergence of the global fintech market: Economic and technological determinants. *Small Business Economics*, 53(1), 81-105. doi: 10.1007/s11187-018-9991-x.
- Havrylchyk, O., Mariotto, C., Rahim, T., & Verdier, M. (2020). The Expansion of Peer-to-Peer Lending. *Review of Network Economics*, 19(3), 145-187. doi: 10.1515/rne-2020-0033.
- Irawan, I. (2020). *The role of Indonesian government in protecting borrowers' data of p2p fintech lending platform*. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(6s), 641-647.
- Jagtiani, J., & Lemieux, C. (2018). Do fintech lenders penetrate areas that are underserved by traditional banks? *Journal of Economics and Business*, 100(C), 43-54. doi: 10.1016/j.jeconbus.2018.03.001.
- Kohardinata, C., Soewarno, N., & Tjahjadi, B. (2020). Indonesian peer to peer lending (P2P) at entrant's disruptive trajectory. *Business: Theory and Practice*, 21(1), 104-114. doi: 10.3846/btp.2020.11171.
- Lu, Z., Wu, J., & Liu, J. (2020). Bank concentration and SME financing availability: the impact of promotion of financial inclusion in China. *International Journal of Bank Marketing*, 38(6), 1329-1349.
- Neves, T. S. (2018). O Caso Fairplace e as Operações P2P: da Agiotagem Online ao Crime Contra o Sistema Financeiro Nacional. *Revista Eletrônica do Curso de Direito das Faculdades OPET*, 11(19), jul./dez.
- Robbins, N. B., & Heiberger, R. M. (2011). *Plotting Likert and other rating scales*. In Proceedings of the 2011 joint statistical meeting (vol. 1). American Statistical Association.
- Romanova, I., & Kudinska, M. (2016). *Banking and Fintech: a challenge or opportunity?* In Contemporary issues in finance: Current challenges from across Europe. Emerald Group Publishing Limited. doi: 10.1108/S1569-375920160000098002.
- Sheng, T. (2021). The effect of fintech on banks' credit provision to SMEs: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 39, 101558. doi: 10.1016/j.frl.2020.101558.
- Silva, L. A. P. (2018). *Fintech in EMES: blessing or curse?* In Bank for International Settlement, Panel remarks at CV Meeting of Central Bank Governors of CEMLA, Asuncion, Paraguay.

- Stern, C., Makinen, M., & Qian, Z. (2017). FinTechs in China-with a special focus on peer-to-peer lending. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 10(3), 215-228. doi: 10.1108/JCEFTS-06-2017-0015.
- Ventura, A., Koenitzer, M., Stein, P., Tufano, P., & Drummer, D. (2015). *The Future of FinTech: A paradigm shift in small business finance*. In World Economic Forum, Global Agenda Council on the Future of Financing and Capital.
- Vucinic, M. (2020). Fintech and Financial Stability Potential Influence of FinTech on Financial Stability, Risks and Benefits. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 9(2), 43-66. doi: 10.2478/jcbtp-2020-0013.
- Yandra, F. P., & Sopacua, I. O. (2020). Chances in Risk-Taking of Financial System Subjects (Household) in the Digital Era. *International Journal of Advance Science and Technology*, 29, (10s), 45-52.
- Yuniarti, S., & Rasyid, A. (2020). Consumer Protection in Lending Fintech Transaction in Indonesia: Opportunities and Challenges. In *Journal of Physics: Conference Series*, 1477(5), 052016. IOP Publishing. doi: 10.1088/1742-6596/1477/5/052016.
- Yunus, U. (2019). A comparison peer to peer lending platforms in Singapore and Indonesia. In *Journal of Physics: Conference Series*, 1235(1), 012008. IOP Publishing. doi: 10.1088/1742-6596/1235/1/012008

## Sobre os autores

### **Marcos Ricardo dos Santos Gomes**

Mestre em Governança, Tecnologia e Informação, pela Universidade Católica de Brasília, Especialista em Negócios Digitais e graduado em Análise e Desenvolvimento de Sistemas pela UDF - Brasília. Possui 26 anos de experiência na área bancária, trabalhando até o momento no Banco do Brasil.

### **Rosalvo Ermes Streit**

Doutor em Administração pela UFRGS, na área de Sistemas de Informação e de Apoio à Decisão, mestre em Ciência da Computação pela UFRGS, na área de Sistemas de Informação, especialista em Administração Estratégica de Sistemas de Informações pela FGV/EBAP/DF e graduado em Engenharia Elétrica (ênfase Eletrônica) pela PUCRS. Desde 2010, exerce a função de docente pesquisador no Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Governança, Tecnologia e Inovação (MGTI) da Universidade Católica de Brasília (UCB).