



CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA – UniCEUB

PROGRAMA DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA

RAFAELA DOS SANTOS BRITO

**REGULAMENTAÇÃO SOBRE FINTECHS: UMA COMPARAÇÃO DO BRASIL COM O CENÁRIO
MUNDIAL**

**Brasília/DF
2018**



RAFAELA DOS SANTOS BRITO

REGULAMENTAÇÃO SOBRE FINTECHS: UMA COMPARAÇÃO DO BRASIL COM O CENÁRIO MUNDIAL

Relatório final de pesquisa de Iniciação Científica apresentado à Assessoria de Pós-Graduação e Pesquisa.

Orientação: Profa. MSc. Erika Lisboa

**Brasília/DF
2018**

RESUMO

O avanço da internet e de tecnologias associadas proporcionou uma ruptura nos serviços tradicionais, dentre eles, estão os financeiros. Uma *fintech* é um modelo de *startup* que visa inovar e aperfeiçoar o sistema financeiro nacional, por meio de novas tecnologias e o acesso aos mais variados serviços de crédito. Com o crescimento das *fintechs* os governos de diversos países se depararam com a necessidade de regulamentar este tipo de serviço, que pode causar danos irreparáveis à economia do país através da oferta de crédito e de meios de pagamento. Diante deste cenário, a presente pesquisa tem como objetivo identificar com se encontra a regulamentação sobre *fintechs* no Brasil quando comparada a países onde este tipo de negócio é mais desenvolvido. Para tanto, foi realizada uma pesquisa com o uso da abordagem qualitativa. Os dados foram coletados com a técnica mineração de dados via *web scraping* e analisados com o uso da técnica análise semântica de dados. O software R-Studio foi empregado para facilitar o processo de coleta e de análise. Como achados da pesquisa, conclui-se que o fato de o setor ser regulamentado não seria um fator determinante ao sucesso ou fracasso das empresas. Países como Reino Unido e Nova Zelândia seriam parâmetros de grande e mínima regulação e ambos possuem um alto número de empresas sem que isto cause problemas à economia dos países. O destaque está em como as *fintechs* são integradas na economia, onde a regulamentação com regras claras e acordadas é vista como um fator que pode alavancar a criação e o progresso das empresas.

Palavras-chave: *Fintech*. Regulamentação de *fintechs*. Estudos comparativos.

Sumário

1. INTRODUÇÃO	5
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	6
3. MÉTODOS DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS	10
4. RESULTADO E DISCUSSÃO.....	11
4.1 Regulação de Fintechs no Brasil.....	11
4.2 Regulação de Fintechs no Mundo	14
4.2.1 Austrália	14
4.2.2 Reino Unido	15
4.2.3 Índia	16
4.2.4 Indonésia	17
4.2.5 Estados Unidos.....	17
4.2.6 Coreia do Sul	17
4.2.7 Japão	18
4.2.8 França.....	18
4.2.9 Holanda	18
4.2.10 Nova Zelândia	19
4.2.11 Suécia	19
4.3 Comparação Brasil e Cenário Mundial	20
5. Conclusão.....	21
Referências consultadas.....	22

1. INTRODUÇÃO

O avanço da internet e de tecnologias associadas proporcionou uma ruptura nos serviços tradicionais, dentre eles estão os financeiros. Uma *fintech* é um modelo de *startup* que visa inovar e aperfeiçoar o sistema financeiro nacional, por meio de novas tecnologias e o acesso aos mais variados serviços de crédito.

Com isso, o mercado financeiro passa por transformações nos últimos tempos e a evidência disso são os vários tipos de *fintechs* que foram surgindo. Essas *fintechs* causaram alteração no sistema tradicional com uma nova proposta de modernização dos serviços que envolvem dinheiro, para facilitar cada vez mais a vida das pessoas. Sendo assim, é possível contar com as inovações nos serviços financeiros de vários tipos: pagamentos, empréstimos, cotação de seguros e até gerenciamento financeiro.

E desses serviços financeiros, o de meio de pagamentos é o que mais se destaca por maior quantidade de empresas em termos de número absoluto de operações em funcionamento, esse setor de pagamentos conta com 105 *fintechs* das 453 startups financeiras em operação no Brasil mapeadas até o final do primeiro semestre de 2018 levantadas por meio do relatório anual Radar FintechLab¹. Cabe ainda mencionar que essa categoria ganhou 15 novas empresas entre dezembro de 2017 e julho de 2018, representando assim 26% do total das *fintechs* brasileiras.

Neste sentido, esse movimento chama atenção dos entes reguladores. O Banco Central do Brasil (BACEN) prevê um estímulo de uma concorrência saudável por quem percebe essas novas empresas como bancos tradicionais, proporcionando aos clientes uma experiência diferenciada a baixo custo, bem como, aumento da eficiência e concorrência no mercado financeiro².

Como objetivo de pesquisa, pretende-se compreender como se encontra a regulamentação sobre *fintechs* no Brasil quando comparada a outros países. Com esta finalidade, a pesquisa foi realizada em sites da internet em busca de informações sobre como as atividades das *fintechs* estão sendo regulamentadas pelo mundo. Os dados foram coletados

¹ <https://fintechlab.com.br/index.php/2018/08/13/novo-radar-fintechlab-mapeia-mais-de-400-iniciativas/>

² <https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI299254,91041O+desafio+regulatorio+das+fintechs>

através da ferramenta *web scraping* com o uso da ferramenta R-Studio. Os dados foram analisados com o uso da ferramenta análise semântica de dados.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

As *fintechs* surgem em contexto de grande inovação na forma de prestação de serviços financeiros. *Fintechs* são *startups* de serviços financeiros que se dedicam à prestação de soluções diferenciadas para clientes resultante da estagnação do setor financeiro em termos de inovação (LEONG *et al.*, 2017). As *fintechs* têm a possibilidade de oferecer os mesmos serviços ofertados pelos bancos ou mesmo complementar os serviços com alternativas mais próximas e amigáveis aos consumidores (FOLWARSKI, 2018). Em função de suas estruturas ágeis, as *fintechs* têm o poder de disponibilizar serviços mais baratos e mais eficientes, o que tem forçado o setor financeiro tradicional a reajustar serviços, principalmente no que concerne a mobilidade, conveniência e personalização (HE *et al.*, 2017).

O termo *fintech* é uma combinação das palavras finanças (financeiro) com tecnologia (ARNER *et al.*, 2017; GAI *et al.*, 2018). Para estes autores, *fintech* é toda e qualquer empresa que oferece serviços financeiros diferenciados pela facilidade de serem ofertados com diferencial tecnológico. Este diferencial tecnológico, com o avanço da tecnologia de transmissão de dados, pode ser qualificado como produto digital (GAI *et al.*, 2018).

Clarysse *et al.* (2016) argumentam que a origem do termo *fintech* pode ser atribuído ao programa de aceleração de *startups* desenvolvido pela empresa Accenture em parceria com o governo da cidade de Nova York (EUA). Em sequência, o termo se tornou o segmento de *startups* que cria inovações nas áreas de serviços financeiros que baseiam seus processos em tecnologia. Os novos modelos de negócios criados pelas *fintechs* incluem meios de pagamento, cartões de crédito e de débito, empréstimos pessoais e corporativos, investimentos, seguros, dentre outros.

Um documento produzido pelo **World Economic Forum**, denominado de “Beyond Fintech: A Pragmatic Assessment of Disruptive Potential in Financial Services (2017)”, indicava que apesar de se tratar de uma nova tendência na prestação de serviços financeiros, ela não representava perigo para o setor bancário e para o setor financeiro. Apesar deste fato, os diversos governos estão se preparando para tratar a questão com maior rigor em termos de

regulação. A ideia principal, como poderá ser visto na seção de resultados, é proporcionar regulação em termos limitados, pois isto pode representar custos legais e de conformidade (KONADU, 2018).

O despertar de oportunidades que o setor financeiro nacional oferece para se empreender e inovar demonstra um potencial de evolução do mercado com crescimento do ramo, seja de novos sistemas de pagamento e do uso de moedas digitais ao uso de análise de dados até à criação de plataformas de investimento e financiamento virtual, ao ponto que o surgimento de novos empreendimentos está causando impacto nos mercados e serviços financeiros tradicionais.

As inovações estão impactando a forma como os mercados são ordenados e como os investidores e clientes recebem e usam informações. Nesta perspectiva, os serviços financeiros concentraram-se na combinação de novas tecnologias e finanças para o benefício de consumidores pois essas inovações tecnológicas surgiram para facilitar a vida das pessoas que evitam se dirigir a uma agência bancária tradicional e aguardar por atendimento (BRUMMER e YADAV, 2019).

De acordo com o site Finnovista³, especializado em estudos sobre *fintech*, o Brasil possui 380 *fintechs*, o que representa 33% do total de empresas na América Latina. O México vem em segundo lugar com 273 (23%) e a Colômbia em terceiro com 148 (13%). As empresas de tecnologia financeira no Brasil devem gerar uma receita potencial de cerca de US\$ 24 bilhões nos próximos 10 anos. Pagamentos, empréstimos e finanças pessoais são três segmentos promissores, assim como seguros, de acordo com o relatório.

Ainda no mesmo ano o BACEN, como autoridade regulatória, lançou um edital de consulta pública nº 55/2017 pretendendo aumentar a segurança jurídica dos contratos em que os interessados na temática pudessem submeter sugestões e comentários até novembro de 2017. O órgão manteve interesse em acompanhar a evolução e, alinhado ao interesse de aumentar a competição do sistema financeiro nacional, fomentar o crédito e reduzir seu custo para o tomador final; além da esperada elevação da concorrência entre as instituições financeiras ao permitir que estas *fintechs* assumam atividades realizadas até então apenas

³ <https://www.finnovista.com/informe-fintech-2018/?lang=pt-pt>

pelos bancos e a ampliação das oportunidades de acesso de micro e pequenas empresas ao mercado de crédito.

Para se compreender o processo regulatório de *fintechs* é necessário que primeiro se entenda o processo de regulação de serviços financeiros baseados na tecnologia. Os serviços que envolvem o uso da internet no Brasil são regulados pela Lei 12.965/2014, conhecida como o Marco Legal da Internet. Entre várias regras e direitos, a lei estabelece a importância de proteger a privacidade dos usuários e a propriedade das informações. Inclui também o tráfego de comunicações, seu armazenamento e seu uso pelos provedores de serviços (mineração de dados, por exemplo).

As *fintechs* trabalham no setor de serviços financeiros. Portanto, é necessário verificar o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional, composto pelas instituições responsáveis pela gestão da política financeira e pela prestação de serviços financeiros. O sistema estabelece instrumentos para regular e supervisionar as entidades operacionais. O Conselho Monetário Nacional é responsável por definir as políticas gerais e diretrizes para o sistema financeiro. O Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários são responsáveis por supervisionar e regular as decisões tomadas pelo Conselho Monetário Nacional. Além dessas três instituições, existem aquelas que atuam diretamente no mercado financeiro e auxiliar, como os bancos (CVM, 2017).

O artigo 192 da Constituição Federal brasileira definiu o Sistema Financeiro Nacional como

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

A lei delega a regulamentação do sistema à lei complementar. Atualmente, o sistema é executado, entre outros, pela Lei nº 4.595/1964. No artigo 10 da referida lei, estas são as competências do Banco Central, entre outras: exercer controle sobre as operações de crédito sob todas as formas; exercer a supervisão de instituições financeiras e aplicar as penalidades exigidas; conceder autorização para instalação e operação de instituições financeiras. Também acrescenta em seu artigo 11: exercer vigilância permanente sobre os

mercados financeiro e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interferem nesses mercados e em relação aos processos operacionais que utilizam.

O Banco Central não é a única entidade que supervisiona o mercado financeiro. Parte de suas funções de supervisão é de competência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), conforme previsto no artigo 1º da Lei nº 6.385/1976. Em seu artigo 2, a Lei prevê expressamente que essas instituições são valores mobiliários. Portanto, eles precisam estar sob o controle e supervisão da CVM: “quando oferecidos publicamente, quaisquer outros valores mobiliários ou contratos coletivos de investimento que gerem o direito à participação, parceria ou remuneração, inclusive resultantes de serviços prestados, cuja receita venha dos esforços do empreendedor ou de terceiros ” (BRASIL, 1976).

A legislação mencionada mostra claramente que já existem órgãos reguladores nos setores em que as *fintechs* operam. No entanto, este tipo de organização está ligada ao Sistema Financeiro Nacional e ainda não teve a sua regulação efetuada. Esta situação pode causar problemas no funcionamento do sistema financeiro como um todo em função da oferta desmedida de meios de pagamentos causando inflação. O objetivo das *fintechs* é a realização de operações de investimento por meio da plataforma de eletrônica, aumentando a eficiência da concorrência no mercado de crédito brasileiro. Além disso, a expectativa é de que uma liquidação estimule o surgimento de novas instituições de crédito.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou, em 26/04/2018, por meio da Resolução 4.656/2018⁴, a regulamentação de duas modalidades de *fintechs* de crédito – a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP). Neste caso, tanto a SCD quanto a SEP deverão, obrigatoriamente, serem instituições financeiras devidamente autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Logo, a constituição e o funcionamento de ambas estarão sujeitos à autorização da instituição e à observância de diversas regras, devendo tais *fintechs* se submeterem a uma regulação mais rígida do que a atual, na qual operam como espécie de correspondentes bancários.

A SCD será a instituição financeira que fará empréstimos por meio de plataforma eletrônica utilizando-se de recursos próprios, vedada a captação de recursos do público. Já a SEP será uma intermediadora entre os tomadores de crédito e os que desejam emprestar,

⁴ <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4656>

operação também conhecida como *peer-to-peer lending*, operando com limites. Segundo a normativa, não podendo contratar com um mesmo devedor, na mesma SEP, operações cujo valor nominal ultrapasse o limite máximo de R\$ 15.000,00.

Aderindo a caracterização, as *fintechs* de crédito como instituições financeiras, conforme proposto na resolução, estão autorizadas a adotar uma estrutura simplificada e menos custosa às empresas, podendo resultar também em maiores benefícios aos seus clientes. A intenção da regulação das operações de crédito por meio de plataformas eletrônicas tende a aumentar a segurança jurídica dos contratos praticados pelas *fintechs*, exigindo de todos os participantes uma nova reflexão sobre como a regulação pode promover melhor o desenvolvimento responsável desse seguimento.

Visto o exposto, a presente investigação pretende avançar no conhecimento acerca do estágio em que se encontra o processo de regulação do funcionamento de *fintechs* no Brasil e em outros países do mundo. A seguir os métodos de coleta e de análise dos dados são apresentados.

3. MÉTODOS DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS

A pesquisa realizada é de caráter descritivo. Segundo Malhotra et al. (2011) a pesquisa descritiva é um tipo de pesquisa que possui como principal objetivo a descrição de um fenômeno. No caso em comento, o fenômeno está relacionado com a regulamentação sobre *fintechs* no Brasil comparando-a com a regulamentação em outros países.

Quanto ao método de abordagem, o estudo é qualitativo. Os dados foram obtidos por meio de pesquisa em documentos publicados no Brasil e em outros países. A escolha dos países ocorreu mediante a disponibilidade e relevância dos mesmos em relação ao estágio de evolução das *fintechs*. As técnicas de pesquisa utilizadas foram a bibliográfica, ao buscar informações já publicadas relacionadas ao tema estudado; e a documental, para a busca de informações sobre a regulamentação de *fintechs* nos países.

O procedimento de análise dos dados ocorreu por meio da utilização do aplicativo R. O aplicativo R possui *scripts* que auxiliam no processo de coleta dos dados nos *websites* (*web scraping*) e na análise semântica dos dados. A análise semântica é uma técnica de análise de textos em que se busca a localização de determinados termos em um texto mais amplo (ARANHA e PASSOS, 2006). Com a mineração e a análise semântica, a pesquisa ganhou em

desempenho e em cobertura. O projeto original previa o uso de questionários e de análise quantitativa. Com a realização do projeto-piloto, percebeu-se que a busca por documentos na internet poderia permitir uma maior abrangência na coleta tanto de informações sobre o Brasil, quanto de outros países. Além do mais, o tempo de espera e a taxa de resposta de retorno dos questionários estava muito abaixo do esperado.

A mineração de dados foi feita no *software* R. Foi criado um *script* de mineração a ser executado na página do International Comparative Legal Studies (ICLS)⁵, que possui uma seção específica para estudos de *fintechs* ao redor do mundo. De posse do roteiro e, em seguida, dos dados coletados, foi realizada a análise semântica com foco em ocorrência de *fintechs* no país e estágio da regulação. O site da ICLS disponibiliza informações para uma série de países, sendo os escolhidos Austrália, Reino Unido, Índia, Indonésia, Estados Unidos, Coreia do Sul, Japão, França, Holanda, Nova Zelândia, e Suécia. Não houve um critério rígido para a escolha dos países, mas alguns deles guardam semelhança ou diferença em termos de sistema político (Estados Unidos e Indonésia), ou indica que o país poderia representar uma referência em termos de desenvolvimento tecnológico (Coreia, Japão, Austrália, Reino Unido). A seguir são apresentados os resultados com informações sobre o Brasil e os outros países.

4. RESULTADO E DISCUSSÃO

4.1 Regulação de *Fintechs* no Brasil

No Brasil existem duas autoridades regulatórias principais para o sistema financeiro: o Banco Central do Brasil (BACEN) que trata dos assuntos afetos aos bancos, e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com atuação voltada para o mercado de capitais. Além da CVM e do BACEN há outros reguladores responsáveis, por exemplo, pelo mercado de seguros e pelos fundos de previdência privada⁶.

As *fintechs* ainda não estão todas regulamentadas de maneira específica, mas praticam operações bancárias que alcançam a legislação e o direito bancário, em que pese, não devem se ausentar de atender as normas e regulamentos nacionais a fim de preservar a ordem econômica. E algumas dessas operações, por concederem crédito, obrigatoriamente trazem o dever legal do BACEN atuar em sua fiscalização. O BACEN, por sua vez, veio

⁵ <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations>

⁶ <http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/tdie0032018torresmartins.pdf>

organizando grupos de estudos com os entes fiscalizadores e normatizadores para analisar seus impactos sobre a economia e, sempre que percebem haver algum risco ao sistema, eles intervêm⁷. Um dos exemplos de boas práticas é o *Grupo de Trabalho de Fintech*⁸, que foi lançado no Brasil, em 2017, como parte do Laboratório de Inovação Financeira, uma iniciativa liderada pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). O grupo é integrado por membros de instituições entre agências governamentais, reguladores, associações de *fintechs*, e representantes do setor financeiro, entre outros atores-chave do ecossistema, e foi constituído como uma plataforma chave para promover o fortalecimento do ecossistema de *fintechs* e o desenvolvimento de um programa regulatório no Brasil⁹.

E nesse sentido, o Brasil registrou um crescimento empolgante de investimentos em *fintechs* a partir de 2013 com o advento da Lei nº 12.865/2013 que foi um marco regulatório no setor de meios de pagamento, mas não especificamente de *fintechs*, e todas as suas ramificações de serviços bancários, financeiros e de mercado de capitais. Na realidade, a esta legislação formatou a figura das instituições de pagamento, o que permitiu a entrada de agentes que não instituições financeiras. A lei difundiu alguns princípios que passaram a orientar a atividade do setor, dentre os quais se destacam a interoperabilidade e a inclusão financeira, que estimulam o desenvolvimento de soluções inovadoras às opções oferecidas pelo mercado tradicional. Em outras palavras, antes não existiam legislações que obrigavam que as *fintechs* fossem previamente autorizadas pelo BACEN, com isso, não quer dizer que podiam agir livremente em ação, mas ficavam cerceadas. Um exemplo disso é que para as situações que envolviam mútuo, era necessário que uma instituição financeira tradicional estivesse vinculada à operação, dando legalidade ao serviço prestado.

Nestes casos, portanto, as *fintechs* tinham que firmar parcerias com instituições financeiras para, somente assim, ofertar o produto. Esse fator tinha ligação com o fato de que não era autorizada a nenhuma *fintech* captar e, após, emprestar dinheiro. Assim, todas as *fintechs* de crédito operavam em modelos parecidos de negócio: atuavam como

⁷ <https://www.conexaofintech.com.br/fintech/fintechs-e-os-limites-da-regulamentacao/>

⁸ <http://www.labinovacaofinanceira.com/grupos-de-trabalho-gt/Fintech/>

⁹ <https://www.iadb.org/pt/noticias/brasil-e-o-pais-com-maior-numero-de-empresendimentos-fintech-da-america-latina>

correspondentes bancários funcionando em cooperação com uma instituição financeira, seguindo a Resolução nº 3.954, de 24 de fevereiro de 2011.

No Brasil, as *fintechs* de crédito estão regulamentadas desde abril de 2018 pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) através das resoluções 4.656 e 4.657, que proporcionaram autorização de funcionamento e atuação no mercado com independência, classificando-se como instituições financeiras e as *fintechs* atuantes na oferta de crédito como correspondentes bancários. Com as novas regras, passam a operar sem a necessidade de utilização de intermediário como anteriormente, diminuindo assim custos de operação. E ainda, autorizou duas espécies de *fintechs* de crédito – para intermediação entre credores e devedores por meio de negociações realizadas em meio eletrônico: a Sociedade de Crédito Direto (SDC) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), cujas operações constam do Sistema de Informações de Créditos (SCR)¹⁰.

Nesses dois modelos de *fintechs* de crédito: a Sociedade de Crédito Direto (SDC) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), a utilização se dá por meio de plataformas eletrônicas através da internet ou aplicativo. O ponto de distinção entre as duas modalidades está no seu meio de operação: a SEP trabalha intermediando as operações de crédito, enquanto a SDC opera com recursos próprios. A SPE faz a intermediação entre tomador e investidor em uma operação conhecida como *peer-to-peer lending*.

Com a resolução nº 4.656/18 foi regulamentado o funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento de autorização das *fintechs*, aumentando a competitividade do setor, permitindo que os tomadores de recursos obtenham melhores condições de financiamento. E para que as *fintechs* possuam uma estrutura jurídica robusta e que atendam aos requisitos formais operacionais e proporcionais compatíveis com o porte e perfil da empresa para realizar o requerimento, conforme procedimento estabelecido pelo BACEN.

Pouco tempo depois dessa resolução outras surgiram, as *fintechs* que operavam como bancos digitais que buscavam a oportunidade para acessar as instituições de pagamento com operações de débito automático, DOC, TED, emissão de boletos e ainda poderem receber

¹⁰ <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>

conta-salário¹¹, passaram a ser permitidas pela resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.649, pela circular 3.900 e pela resolução nº 4.684, todas no ano de 2018.

Em 29 de outubro de 2018, ocorreu a publicação do decreto nº 9.544, equiparando as *fintechs* de crédito com relação às demais *startups* na captação de recursos. Tal decreto reconhece ser de interesse do governo brasileiro a participação estrangeira, em até 100%, no capital social de todas as instituições que forem constituídas como Sociedades de Crédito Direto (SCD) e Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP)¹², abrindo a possibilidade para que *fintechs* de crédito que tenham capital 100% estrangeiro operem dentro do Sistema Financeiro Nacional, apenas com autorização do Banco Central.

Cabe destacar a Lei Complementar nº 167, de 24 de abril de 2019, sancionada pelo Congresso Nacional, que altera a LC 123/06 – Lei do Simples Nacional, criando o chamado Inova Simples, um regime especial para *startups* ou empresas de inovação. E criando também a Empresa Simples de Crédito (ESC) destinada à realização de operações de empréstimo, de financiamento e de desconto de títulos de crédito, exclusivamente com recursos próprios. A Lei Complementar nº 167/2019 pode impulsionar o surgimento de diversas *fintechs* por todo o Brasil, tendo em vista a sua atuação local e a facilidade de operação. Ou seja, a nova regulamentação das Empresas Simples de Crédito também representa uma grande oportunidade para quem está pensando em empreender através de uma *startup* focada no setor financeiro¹³.

4.2 Regulação de *Fintechs* no Mundo

4.2.1 Austrália

De acordo com informações coletadas no site do governo australiano¹⁴, a ideia principal é não regulamentar demasiadamente o funcionamento das *fintechs* para que estas possam cumprir seu papel social. A Comissão de Seguros e Investimentos Australiana (Australian Securities and Investments Commission - ASIC), criada em 2015, funciona como *hub* e é baseada em cinco elementos:

¹¹ <https://www.valor.com.br/financas/5392559/fintechs-poderao-ter-conta-salario>

¹² <https://www.valor.com.br/financas/5960069/decreto-destrava-investimento-estrangeiro-em-fintech-de-credito>

¹³ <http://silvalopes.adv.br/blog/sladv/empresa-simples-de-credito-conheca-o-mais-novo-tipo-de-fintech-do-brasil/>

¹⁴ <https://treasury.gov.au/publication/backing-australian-fintech/australian-regulators-engagement-with-the-fintech-industry>

- O primeiro elemento funciona como apoio físico e de competências para apoiar iniciativas de *fintechs*.
- O segundo elemento é a orientação informal do ASIC para ajudar novas empresas a considerarem as importantes questões regulatórias.
- O terceiro elemento é a disponibilização de informações e serviços para empresas inovadoras.
- O quarto elemento é uma força-tarefa para coordenar o aprendizado e as habilidades necessárias para o bom funcionamento de *fintechs*.
- O elemento final é o Comitê Consultivo de Finanças Digitais (DFAC) que se reúne trimestralmente e foi criado para assessorar a ASIC em seus esforços nessa área.

A finalidade da regulação implementada pelo governo australiano estaria mais voltada a apoiar o funcionamento das *fintechs*. Entretanto, esta preocupação é acompanhada por um órgão de regulação: The Australian Prudential Regulation Authority (APRA). De acordo com o site mencionado acima, a APRA tem pautado sua atuação em permitir que a indústria inove e que escolha a melhor forma de aplicar tecnologias sem impedimentos regulatórios desnecessários. A política da APRA para tecnologias emergentes é adotar uma abordagem baseada em princípios, neutralidade tecnológica, e consideração sobre materialidade, criticidade e sensibilidade.

Além dos dois mecanismos citados acima, o funcionamento das *fintechs* é acompanhado pelo Banco Central Australiano, Procuradoria Geral e pelo Centro Australiano de Relatórios e Análises de Transações (AUSTRAC). O primeiro se ocupa em observar o funcionamento das *fintechs* em função de sua participação em políticas econômicas. O segundo acompanha o que as *fintechs* podem representar quanto a lavagem de dinheiro, por exemplo. E o terceiro acompanha a modernização do processo de oferta de serviços bancários.

4.2.2 Reino Unido

De acordo com o site do *International Comparative Legal Guides*¹⁵, Londres é considerada a melhor cidade para o desenvolvimento de *fintechs*. Conforme documento

¹⁵ <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/united-kingdom>

emitido pelos Departamentos de Comércio Internacional e do Tesouro, a vantagem que o modelo do Reino Unido proporciona aos investidores deriva da clareza da regulação que controla o setor. O sistema é baseado em assegurar competição e incentivo à inovação.

Como primeiro passo, o governo britânico criou mecanismos de aconselhamento para os investidores, denominado de “FCA Regulatory Sandbox”. O sistema *sandbox* significa que as *fintechs* ficam sob regulamentação mais amena enquanto estão em período de consolidação (BROMBERG *et al.*, 2017). Em seguida, regras foram criadas de modo a proteger os clientes deste tipo de serviço. A ideia era criar um “ambiente controlado” para o funcionamento das *fintechs*. Este ambiente envolvia proteção aos consumidores, proteção e aprimoramento da integridade do mercado e promoção da competição no interesse do consumidor. As empresas precisariam seguir regras antes de testar o serviço com os consumidores (UK, 2019).

4.2.3 Índia

De acordo com o site ICLG.com¹⁶, o setor de *fintechs* tem adotado postura cuidadosa em função da falta de regras claras para o funcionamento deste tipo de empresa. Entretanto, com o aumento das tecnologias de *blockchain* e criptomoedas o governo tem tomado precauções com o funcionamento deste negócio. O site informa que não existe nenhum tipo de proibição para a abertura de *fintechs* na Índia, mas o governo se preocupa com o setor muito em função de problemas relacionados com proteção do consumidor e lavagem de dinheiro.

O setor mais regulado é o de espaço de pagamentos. Entre os reguladores apresentados estão o Royal Bank of India, Security and Exchange Board of India. O processo de regulação depende do tipo de negócio em que a *fintech* pretende operar, e isto causa confusão pois uma empresa pode ser regulada por diferentes órgãos reguladores. Além da regulação financeira, o governo indiano possui normas para a guarda e transferência de dados pessoais. Em suma, o processo de regulação de *fintechs* na Índia é baseado em questões financeiras. O processo é confuso em função de não haver regras claras de entrada e de funcionamento de novas empresas.

¹⁶ <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/india>

4.2.4 Indonésia

De acordo com o site ICLG.com¹⁷, o Banco Central da Indonésia classifica as atividades de *fintechs* como sistema de pagamentos, suporte mercadológico, gerenciamento de riscos e de investimentos e empréstimos e financiamentos. Concomitantemente, o uso de criptomoedas é proibido na Indonésia. Os órgãos reguladores são o Banco da Indonésia e a Autoridade de Serviços Financeiros. De maneira geral, os órgãos regulam *e-dinheiro*, operadores de processamento de pagamentos, P2P empréstimos e bancos digitais. A Indonésia possui, também, regulamentação para posse e transferência de dados.

4.2.5 Estados Unidos

Regulamentação de *fintechs* nos Estados Unidos, de acordo com informações disponíveis no site ICLG.com¹⁸, depende de cada estado. Isto significa que o conjunto de regras a que uma *fintech* estará submetida depende do tipo de atividade em que ela atuará, bem como do estado em que ela pretenda atuar.

No âmbito do governo federal, o órgão responsável pela regulação de serviços financeiros é o Consumer Financial Protection Bureau (CFPB). *Fintechs* também precisam se registrar no Departamento de Crimes Financeiros para os casos que envolvam ameaça de lavagem de dinheiro. Por outro lado, se a *fintech* se dedicar às atividades de depósitos, pagamentos de cheques e empréstimos estará sob o controle do Office of the Comptroller of the Currency. A este tipo de atividade é dado o nome de Banco Nacional de Propósito Especial.

Nos Estados Unidos não existe legislação específica para regular criptomoedas ou criptoativos. Dentre as atividades que ganham mais atenção do governo americano estão aquelas relacionadas à pagamentos (PayPal), empréstimos online, robôs conselheiros, seguros e *bitcoin*.

4.2.6 Coreia do Sul

A Coreia possui uma grande oferta de serviços de *fintechs*. Estes serviços podem ser pagamentos, P2P empréstimos e aplicações em blockchain. Com o aumento da oferta por empréstimos P2P, o governo coreano emitiu regulação específica para este tipo de serviço em 2017. O Ato de Transações Financeiras Eletrônicas regula todas as atividades com este fim.

¹⁷ <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/indonesia>

¹⁸ <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/usa>

Atividades não eletrônicas são reguladas pelo Serviço de Supervisão Financeira. Na Coreia também inexistente legislação específica para criptomoedas. O Ato de Proteção à Informação Individual regula a posse e transmissão de dados pessoais.

4.2.7 Japão

Fintechs são assunto recente no Japão, de acordo com o ICLG.com¹⁹. Por este motivo, o país ainda não possui regulamentação específica para esse tipo de empresa. A exceção se refere à regulamentação do uso de criptomoedas.

4.2.8 França

A França possui cerca de 300 *fintechs* operando. Elas se dedicam a atividades de pagamentos, empréstimos, gestão de finanças pessoais e seguros. Os órgãos reguladores na França são a Autoridade de Mercados Financeiros e a Autoridade de Bancos e Seguros. O sistema de regulação francês compreende atendimento personalizado às *fintechs* sobre os elementos da regulação. *Fintechs* possuem status de banco na França. Criptomoedas são reguladas pelo governo francês. Além disso, existe regulação específica para empresas *crowdfunding*.

4.2.9 Holanda

A Holanda possui diversos centros de *fintechs* em seu território. As atividades compreendem análises avançadas, *blockchain*, biométricas, robótica, inteligência artificial e aprendizado de máquina. As atividades de pagamento, avaliação de ativos e provisão de créditos está bastante avançada na Holanda. Um exemplo é a empresa Adyen de pagamentos *online*.

De acordo com o site ICLG.com²⁰, a Holanda não possui regulação específica para *fintechs*. E isto inclui *fintechs* que ofereçam serviços de crédito ao consumidor, seguros e pagamentos. A atividade de regulação é realizada pelo Banco Central da Holanda e pela Autoridade de Mercado Financeiro. O primeiro supervisiona regras prudenciais de modo a não colocar o sistema financeiro em risco. O segundo supervisiona se as *fintechs* obedecem a regras de mercado. Existe legislação sobre o uso de criptomoedas, mas é algo recente.

¹⁹ <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/japan>

²⁰ <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/netherlands>

4.2.10 Nova Zelândia

Fintech é o setor que mais cresce na Nova Zelândia. De acordo com o site ICLG.com²¹, este setor cresceu 42% no ano de 2018. Isto se deve a ação de programas de aceleração de *fintechs*. O cenário é composto pela combinação de empresas tradicionais com *startups*. O governo da Nova Zelândia também apoia as *fintechs* com ações que melhorem sua privacidade, evitem lavagem de dinheiro e maior conhecimento dos clientes.

A legislação neozelandesa é amigável com empresas financeiras e isto se repete com as *fintechs*. Apesar disso, as *fintechs* precisam obedecer a algumas regras, tais como licenciamento, registro, regulamentos anti lavagem de dinheiro, regras prudenciais e códigos de conduta. A Nova Zelândia não possui legislação sobre criptomoedas.

4.2.11 Suécia

A Suécia é considerada como uma das cidades mais atraentes em termos de investimentos em *fintech*. Estocolmo é o centro mais avançado em *fintechs* nos países nórdicos. O seguimento de pagamentos é o mais desenvolvido pelas *fintechs* na Suécia. Conforme o site ICLG.com²², as mais notáveis inovações do setor financeiro na Suécia seriam soluções de pagamentos para compras *online*, pagamentos simplificados para pequenas empresas, recibos digitalizados, soluções de pagamentos *online*, seguros, plataformas para empréstimos individuais, negócios de financiamento sem intermediários, aconselhamento automatizado e processamento automatizado de reclamações de seguros.

A regulamentação de *fintechs* na Suécia depende do tipo de negócio em que a mesma atua. O órgão de maior relevância na regulação é o Swedish Financial Supervisory Authority. Este órgão é responsável pelas atividades realizadas entre bancos, mercado de crédito, pagamentos, gerenciamento de fundos, investimentos, crédito ao consumidor, dinheiro eletrônico e seguros. Em termos de regulação, a Suécia possui uma série de leis que supervisionam as atividades. Apesar de toda a legislação sobre o sistema bancário e de crédito, a Suécia não possui legislação sobre criptomoedas.

²¹ <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/new-zealand>

²² <https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/sweden>

4.3 Comparação Brasil e Cenário Mundial

A tabela 1 apresenta uma comparação entre os países pesquisados. Percebe-se que a não existência de regulação não é um fator que interceda no sucesso ou no fracasso das *fintechs*. No caso da Nova Zelândia, o país não adota sistema de controle de funcionamento deste tipo de empresa de modo a incentivar o crescimento do setor como forma de emprego, geração de renda e de novas oportunidades de negócios. Alguns países possuem legislação para *fintechs*, mas proíbem negócios com criptomoedas, como é o caso da Indonésia. O modelo mais amigável e que deveria servir de exemplo ao Brasil, em função do apoio prestado às empresas através do sistema *sandbox*, é o britânico que possui, no momento em que este relatório é escrito, mais de 1600 *fintechs*.

Tabela 1: Quadro Comparativo entre os Países

País	Fintechs regulamentadas	Legislação específica ou geral	Tempo de regulação	Órgão Regulador
<i>Austrália</i>	Sim	Específica	2015	Banco Central da Austrália
<i>Brasil</i>	Em fase de implementação	Geral	2013	Banco Central do Brasil
<i>Coréia do Sul</i>	Sim	Específica	2017	Serviço de Supervisão Financeira
<i>Estados Unidos</i>	Sim	A regulamentação depende de cada estado americano	-	Escritório de Proteção Financeira dos Consumidores
<i>França</i>	Sim	Específica	2018	Autoridade de Mercados Financeiros Autoridade de Bancos e Seguros
<i>Holanda</i>	Não	Geral	-	Banco Central da Holanda
<i>Índia</i>	Não	Geral	-	Banco Real da Índia
<i>Indonésia</i>	Sim	Específica	2016	Banco da Indonésia
<i>Japão</i>	Não	Específica para o uso de criptomoedas	-	Regulador Financeiro Japonês
<i>Nova Zelândia</i>	Não	Geral	2018	Banco Central da Nova Zelândia
<i>Reino Unido</i>	Sim	Específica	2014	Financial Conduct Authority
<i>Suécia</i>	Sim	Geral	2004	Swedish Financial Supervisory Authority

Fonte: Dados de pesquisa

5. Conclusão

A presente pesquisa teve como objetivo central identificar como se encontra a regulamentação sobre *fintechs* no Brasil quando comparada a outros países. Para tanto, uma pesquisa em sites da internet e em artigos científicos foi realizada. Os dados foram coletados através da técnica *web scraping* com a ferramenta R-Studio. Os dados foram analisados pela técnica análise semântica de dados também no R-Studio.

A base de conhecimento empregada na pesquisa diz respeito ao surgimento deste novo tipo de organização cuja existência física nem sempre é necessária. Outro aspecto importante na análise do fenômeno fintech foi a teoria da regulação, que permitiu entender os fatores que levam um país a adotar mecanismos de controle de novas formas de negócios. Alguns países adotam poucos mecanismos regulatórios enquanto outros adotam muitos. Neste sentido, a teoria da regulação, que é normalmente vista como algo ruim e que prejudica o desempenho das organizações, pode oferecer vantagens aos participantes do processo.

A conclusão que se chega é que a presença da regulação não é fator preponderante no sucesso ou fracasso das *fintechs*. A regulação pode existir, mas as empresas envolvidas precisam estar esclarecidas com relação ao que se espera. Percebe-se uma preocupação muito grande com relação à proteção ao consumidor e com os dados pessoais. Outra grande preocupação dos países tem relação com lavagem de dinheiro. O mundo digital é, para muitos países, um espaço desconhecido e com pouca transparência.

Como agenda de pesquisa futura, sugere-se a continuidade da pesquisa em outros países de modo a compor um mapa mais abrangente. Percebe-se que a novidade do assunto ainda é muito grande e que muitos países não possuem legislação alguma sobre *fintechs* enquanto outros estão em estágio bastante avançado. Sugere-se, também, a continuidade de estudos e pesquisas sobre os fatores determinantes da regulação de *fintechs*.

Referências consultadas

ARANHA, C.; PASSOS, E. A tecnologia de mineração de textos. **Revista Eletrônica de Sistemas de Informação**, v. 5, n. 2, 2006. ISSN 1677-3071.

ARNER, D. W.; BARBERIS, J.; BUCKLEY, R. P. FinTech, RegTech, and the Reconceptualization of Financial Regulation. **Northwestern Journal of International Law & Business**, v. 37, n. 3, p. 371-413, Sum 2017. ISSN 0196-3228. Disponível em: < <Go to ISI>://WOS:000417899400002 >.

BRASIL. **Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. LEI No 6.385, DE 7 DE DEZEMBRO DE 1976.** FEDERAL, S. Brasília: Senado Federal 1976.

_____. **Constituição da república federativa do Brasil.** FEDERAL, S. Brasília: Centro Gráfico 1988.

BROMBERG, L.; GODWIN, A.; RAMSAY, I. Fintech Sandboxes: Achieving a Balance Between Regulation and Innovation. **Journal of Banking and Finance Law and Practice**, v. 28, n. 4, p. 314-336, Dec 2017. ISSN 1034-3040. Disponível em: < <Go to ISI>://WOS:000418587800002 >.

BRUMMER, C.; YADAV, Y. Fintech and the Innovation Trilemma. **Georgetown Law Journal**, v. 107, n. 2, p. 235-307, Jan 2019. ISSN 0016-8092. Disponível em: < <Go to ISI>://WOS:000458487100001 >.

CLARYSSE, B.; WRIGHT, M.; HOVE, J. V. A look inside accelerators in the United Kingdom: Building technology businesses. **Technology entrepreneurship and business incubation: Theory, practice, lessons learned**, p. 57-86, 2016.

FOLWARSKI, M. THE IMPACT OF SELECTED REGULATIONS ON THE DEVELOPMENT OF PAYMENTS SYSTEMS IN POLAND. **Marketing and Management of Innovations**, n. 3, p. 302-312, 2018. ISSN 2218-4511. Disponível em: < <Go to ISI>://WOS:000446112400027 >.

GAI, K.; QIU, M.; SUN, X. A survey on FinTech. **Journal of Network and Computer Applications**, v. 103, p. 262-273, 2018. ISSN 1084-8045.

HE, M. D. et al. **Fintech and financial services: initial considerations.** International Monetary Fund, 2017. ISBN 1484303814.

KONADU, R. **Corporate environmental performance and corporate financial performance: empirical evidence from the United Kingdom**. 2018. 312 (Doctorate). Department of Accounting, Finance and Economics, Bournemouth University, Bournemouth University.

LEONG, C. et al. Nurturing a FinTech ecosystem: The case of a youth microloan startup in China. **International Journal of Information Management**, v. 37, n. 2, p. 92-97, Apr 2017. ISSN 0268-4012. Disponível em: <<Go to ISI>://WOS:000394401100010 >.

MALHOTRA, N. K. et al. **Introdução à pesquisa de marketing**. 2011. ISBN 858791877X.

UK. **UK Fintech State of the Nation**. Department of International Trade. London, p.56. 2019