

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

FINTECHS E BEM-ESTAR DO CONSUMIDOR BANCÁRIO: O VALOR SOCIAL DA REGULAÇÃO DA INOVAÇÃO BANCÁRIA PELA RESOLUÇÃO CMN Nº 4.656

LUCAS CAMINHA DE LIMA E SILVA

Advogado, mestrando em Empresa e Atividades Econômicas pela UERJ, membro da Comissão de Direito da Concorrência da OAB/RJ e graduado em Direito pela UFRJ.

RESUMO

Esse estudo eminentemente empírico e analítico **(i)** situa as *fintechs* e seus impactos socioeconômicos no mercado financeiro brasileiro; **(ii)** analisa o risco penal, regulatório e cível enfrentado pelas *fintechs* de crédito; **(iii)** descreve empiricamente a estrutura de correspondência bancária desenhada pelas *fintechs* para contornar a vedação legal; **(iv)** avalia a Resolução nº 4.656, que criou a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP); e **(v)** aprofunda o estudo da SCD e as estruturas de captação de recursos permitidas pela nova regulamentação.

As *fintechs* – abreviação de *financial technologies* – são *startups*¹ de bases tecnológicas que geram novos modelos de negócios, aplicações, processos ou produtos com efeitos materialmente relevantes no mercado de serviços financeiros². Sendo bem

¹ Já a *startup* em si é uma instituição humana projetada para criar novos bens e serviços sob condições de extrema incerteza. In RIES, Eric. **The Lean Start up: how today's entrepreneurs use continuous innovation to create radically successful businesses**. Nova York: Crown Publishing Group, 2011, p. 26.

² FINANCIAL STABILITY BOARD. **Fintech and Market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications** (14.02.2019).

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

mais enxutas do que bancos tradicionais (sem estrutura engessada e ônus regulatórios), elas conseguem ser mais ágeis e *cost-effective* do que suas contrapartes titãs³.

Hoje, o Brasil tem mais de 600 *fintechs* espalhadas por 12 segmentos do mercado financeiro. Temos inteligência artificial/*machine learning* aplicados a gestão de recursos e a análise de crédito (esse também com *big data*), meios de pagamento integrados em contas digitais, *marketplaces* de compra e venda de recebíveis, *marketplaces* digitais de câmbio e remessas, instituições de pagamento atuando como “bancos” digitais, corretagem de criptoativos, entre outros.

Dito isso, o foco desse estudo são as *fintechs* que atuam como plataformas de crédito. Através de aplicativos, elas ofertam empréstimos a taxas menores do que bancos tradicionais e com uma *interface* limpa, sem fricção e *customer-oriented*. Hoje em dia, tais plataformas representam 10% a 20% do total de *fintechs* existentes no Brasil⁴ e no exterior⁵, e, segundo a ABCD (Associação Brasileira de Crédito Digital), estão emprestando 300% mais crédito a cada ano⁶.

A eficiência também é reconhecida pelo Banco Central. Segundo o presidente da autarquia em 2018⁷, as *fintechs* conseguem usar suas estruturas para promover ganho de eficiência, diminuição de custos nas transações realizadas no âmbito do sistema bancário e ofertar crédito a um público não plenamente alcançado pelo sistema financeiro atual, especialmente pequenas empresas.

Muitas *fintechs* se especializam na prestação de serviços para micro e pequenas empresas, as quais carregam diversos entraves que dificultam sua busca por crédito e

³ HODER, Frank; WAGNER, Michael; SGUERRA, Juliana; BERTOL, Gabriela. **Revolução Fintech**: como as inovações digitais estão impulsionando o financiamento às MPME na América Latina e Caribe. Oliver Wyman 2016.

⁴ Idem.

⁵ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Sound Practices Implications of fintech developments for banks and bank supervisors**. Basel Committee on Banking Supervision (fevereiro de 2018).

⁶ Volume de crédito concedido pelas *fintechs* vem aumentando 300% ao ano. **Fintechlab** (20.02.2019). Disponível em: <<https://fintechlab.com.br/index.php/2019/02/20/volume-de-credito-concedido-pelas-fintechs-vem-aumentando-300-ao-ano/>>. Acesso em 19.05.2019.

⁷ **Voto EMI nº 00040/2018 BACEN MF**, de 04.10.2018, disponibilizado pelo Banco Central via Pedido nº 00077000032201930 pela Lei de Acesso à Informação, respondido em 04.01.2019.

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

serviços junto a bancos tradicionais. Isso ocorre, em síntese, porque pequenas empresas não têm modelos de gestão validados, são muito diferentes entre si e têm perspectivas de crescimento desconhecidas. Esses fatores criam grande assimetria de informação entre elas e os bancos, dificultando que uma avaliação apropriada do risco de crédito (chamamos esse fenômeno de *financing gap*). Não só isso, mas o Banco Central força instituições financeiras a provisionar um percentual significativo de capital quando elas concedem empréstimos que não estão apropriadamente garantidos (o que a maioria das pequenas empresas não consegue oferecer).

A título de exemplo do resultado dessas dificuldades ao redor do mundo, nos países-membros da OCDE, as pequenas empresas representam apenas 25% do total de crédito, e, nos países da América Latina e do Caribe, apenas 12%. Ainda, de acordo com o IFC em 2018, mais de 50% das pequenas empresas brasileiras não têm acesso a financiamento ou são atendidas de forma inadequada, ao passo que somente 10% em média são plenamente atendidas com crédito⁸. Como resultado, os pequenos negócios no Brasil são historicamente menos produtivos em relação às suas contrapartes em mercados mais desenvolvidos – fator esse que as *fintechs* de crédito estão impactando.

Toda essa relevância que as plataformas de crédito têm assumido no mercado financeiro local esconde o grande esforço do desenho de suas estruturas para mitigar os riscos de uma proibição regulatória existente desde 1964. A oferta de crédito ao público – intermediação de recursos – é atividade privativa das instituições financeiras pela Lei nº 4.595, as quais só podem ser constituídas com autorização específica do Banco Central.

Os requisitos para receber essa autorização de funcionamento (apontados pelo Conselho Monetário Nacional em suas resoluções) são bem restritivos – capital mínimo integralizado que varia de acordo com o tipo de instituição (p.ex.: R\$ 17,5 milhões para

⁸ HODER, Frank; WAGNER, Michael; SGUERRA, Juliana; BERTOL, Gabriela. **Revolução Fintech**: como as inovações digitais estão impulsionando o financiamento às MPME na América Latina e Caribe. Oliver Wyman 2016.

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

bancos)⁹, plano de negócios detalhado projetando a estratégia dos próximos anos¹⁰, regras rígidas para administradores (políticas de eleição¹¹, sucessão¹² e remuneração¹³), requisitos para políticas institucionais de relacionamento com clientes¹⁴, entre diversos outros.

Essa matriz prudencial desenhada pelo regulador, mesmo sendo relevante para preservar a higidez do sistema financeiro pelo Banco Central (que centraliza as atividades de autorização, fiscalização e controle *lato sensu* das entidades financeiras), não comporta(va) as *fintechs* e seus modelos de negócio baseados em crédito mediante plataforma tecnológica sem uma estrutura bancária robusta. Não possuindo o porte e recursos necessários para fazer frente aos requisitos de autorização, as *fintechs* de crédito enfrentavam riscos em três esferas:

Na esfera penal, a famigerada Lei do Colarinho branco tipifica a conduta como crime contra o sistema financeiro, punível com 1 a 4 anos de reclusão e multa (art. 16 da Lei 7.492, de 1986)¹⁵.

Na esfera regulatória, temos as penalidades administrativas tradicionais de multa, inabilitação temporária e cessação da respectiva atividade econômica (art. 3º, inciso I c/c art. 5º da Lei 13.506, de 2017). Em 2016, foi julgado pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”) o caso da Fairplace – primeira plataforma de *peer-to-peer lending* (“P2P”) brasileira. Ela tinha a proposta de atuar como “*intermediária civil*” ao invés de “*intermediária financeira*”, alegando apenas ligar poupadores (investidores) e tomadores via leilões de taxa sem assumir o risco da operação. Mesmo com essa estrutura, o CRSFN manteve a multa de R\$ 250 mil por atuar

⁹ Art. 1º do Regulamento Anexo II à Resolução CMN nº 2.099, de 1994. Na prática, o Banco Central vem exigindo pelo menos R\$ 100 milhões.

¹⁰ Resolução CMN nº 4.122, de 2012

¹¹ Idem.

¹² Resolução CMN nº 4.538, de 2016.

¹³ Resolução CMN nº 3.921, de 2010.

¹⁴ Resolução CMN nº 4.539, de 2016.

¹⁵ Vide condenação a 1 ano e 7 meses de reclusão, mais multa, ao sócio da chamada Credisul Crédito e Cobrança Ltda, que oferecia oportunidades de investimentos com remuneração acima da média do mercado sem licença do Banco Central ou da CVM (AREsp nº 889.798/SC, 6ª Turma, Relatora Ministra Maria Thereza de Assis Moura, publicado em 16.05.2016).

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

como instituição financeira sem autorização (valor máximo permitido pelo art. 44 da Lei 4.595, vigente na época).

Na esfera cível, a ancestral Lei da Usura proíbe a celebração de contratos com taxa de juros superiores a 12% a.a (Decreto nº 22.626, de 1933)¹⁶. As instituições financeiras regularizadas perante o Banco Central conseguem ignorar essa taxa teto graças à **(i)** exceção legal do art. 5º da Medida Provisória nº 2.170-36/2001; e **(ii)** Súmula nº 596 do STF, que ratificou tal exceção. Por não serem instituições financeiras, as *fintechs* de crédito não poderiam conceder crédito acima dos 12% estipulados pela Lei da Usura.

As *fintechs* construíram uma estrutura para mitigar os três riscos acima: atuar como correspondentes bancárias pelo regime da Resolução nº 3.954, de 2011. Nesse desenho, a *fintech* se vincula a um banco ou financeira, usa sua plataforma virtual para captar clientes, e, quando um deles contrata um empréstimo no aplicativo, ele é redirecionado a um contrato com o tal banco ou financeira, que o assinava como parte credora (via de regra, uma cédula de crédito bancário – “CCB”). Em outras palavras, a *fintech* atua como ponte entre cliente e instituição financeira, operando na função regulamentada de correspondente e evitando os 12% da Lei da Usura (já que o credor oficial é instituição financeira).

Fizemos um levantamento dessas estruturas de correspondência firmadas entre bancos e *fintechs* no mercado brasileiro (delimitado aos setores de crédito e câmbio), tendo como fonte a base de correspondentes brasileiros cadastrados junto ao Banco Central¹⁷:

¹⁶ Vide arts. 406 e 591 do Código Civil, art. 161, §1º do Código Tributário Nacional e Enunciado nº 20 da I Jornada de Direito Civil.

¹⁷ Disponível em: <<https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/correspondentes>>. Acesso em 20.05.2019.

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

FINTECH	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA DA QUAL É CORRESPONDENTE
BeeCâmbio/BeeTech (câmbio)	Banco BS2, Banco Máxima e Banco Topázio.
Creditas Soluções	Banco Pan, Pan Arrendamento Mercantil, BV Financeira (grupo Votorantim), Banco Paulista (rescindido) e financeira Santana.
Geru Tecnologia	Banco Cetelem (grupo BNP) e Banco Andbank.
GuiaBolso Finanças	BV Financeira (grupo Votorantim) e Banco Semear.
Lendico Soluções	Banco BMG, Banco BCV, Banco Cifra, Banco Daycoval (rescindido), Banco Pan e Pan Arrendamento Mercantil.
PagSeguro	Banco Rendimento e financeira Money Plus.
PenseCâmbio/Gradus	Banco Ourinvest.
TransferWise	Banco Rendimento e MS Bank (banco de câmbio).

Apesar de a correspondência ter sido amplamente adotada pelas plataformas, nunca pareceu 100% afastado o risco de questionamentos do Banco Central ou Ministério Público, dado que a Resolução nº 3.954 foi publicada para permitir que bancos e financeiras contratassem “pastinhas” para aumentar a capilaridade dos seus serviços, e não para alavancar o crescimento de *startups*.

Em maio de 2018, foi finalmente publicada a Resolução CMN nº 4.656 (“Resolução 4.656”), criando duas categorias de instituição financeira para *fintechs* de crédito ofertarem empréstimos, financiamentos e antecipação de recebíveis: a Sociedade de Crédito Direto (“SCD”) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (“SEP”).

A Exposição de Motivos da Resolução 4.656, elaborada pelo Diretor de Regulação do Banco Central e disponibilizada via consulta pela Lei de Acesso à Informação¹⁸, indica o aumento da concorrência no mercado de crédito como uma via expressa para redução dos juros no Brasil (pilar “*Crédito Mais Barato*” da Agenda BC+).

O fundamento da Resolução 4.656 é simplificação regulatória. A SCD e a SEP são categorias *light* de instituições financeiras em que as *fintechs* conseguem se enquadrar, estando em *compliance* com a necessidade de autorização do Banco Central

¹⁸ **Voto 97/2018-BCB**, de 23.04.2018, disponibilizado via Pedido nº 18600000942201821 pela Lei de Acesso à Informação, respondido em 03.05.2018 pelo Banco Central.

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

para intermediar recursos, mas sem um ônus regulatório proibitivo (ex: patrimônio líquido mínimo ser apenas R\$ 1 milhão). Nessa linha, a Exposição de Motivos da Resolução 4.656 as reconhece como:

[...] entidades com baixo risco sistêmico, particularmente pela impossibilidade de captação de recursos do público e de operações no mercado financeiro interbancário, [logo,] sua eventual retirada do mercado ocorreria de forma menos complexa do que a das demais instituições financeiras, o que torna justificável a imposição de critérios de ingresso menos rigorosos¹⁹.

A Resolução nº 4.567, publicada junto à Resolução 4.656, também vai no viés de flexibilização pró-*fintech* para permitir que as instituições financeiras constituídas como SCD e SEP possam se enquadrar no segmento S5 da regulação prudencial²⁰.

Por fim, ainda que a SCD e SEP sejam dotadas de simplificação e agilidade regulatória, ainda há obrigações relevantes para o sistema financeiro que elas precisam cumprir – ex: prevenção à lavagem de dinheiro (Lei nº 9.613, de 1998 e Resolução nº 4.595, de 2017) e alimentação constante do Sistema de Informações de Crédito (Resolução nº 4.571, de 2017).

Aqui nós aprofundaremos na SCD, cujo modelo de negócios é fundamentalmente emprestar recursos dos seus acionistas ao público e ser remunerada por juros e tarifas. Também é permitida a prestação de serviços acessórios para terceiros: análise de crédito (sustentada pelo algoritmo da *fintech*), cobrança de crédito extrajudicial, *e-wallet* e distribuição de seguros para os créditos que origina.

A definição do negócio principal da SCD não é tão diferente daquela de bancos tradicionais, que nascem recebendo capital dos acionistas e o converte em ativos na forma de operações de crédito. A diferença crucial em relação a bancos, além das bases digitais, é que a SCD não pode captar recursos junto ao público (p.ex.: emissão de

¹⁹ Idem.

²⁰ **Voto 98/2018-BCB**, de 23.04.2018, disponibilizado via Pedido nº 18600000942201821 pela Lei de Acesso à Informação, respondido em 03.05.2018 pelo Banco Central.

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

certificados de depósito bancário ou letras financeiras) ou participar do capital de instituições financeiras.

Em tese, essa limitação travaria as atividades da SCD quando o capital integralizado fosse todo emprestado para terceiros, demandando um aumento de capital ou pagamento dos empréstimos já concedidos para que ela possa dar crédito de novo. A saída da Resolução 4.656 para essa trava foi autorizar expressamente a estrutura que já vinha sendo usada pelas *fintechs* desde quando eram correspondentes bancárias – cessão dos direitos creditórios que originam para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (“FIDCs”) ou para securitizadoras (arts. 6º e art. 10, §ú. da Resolução 4.656).

No FIDC, o grupo controlador da *fintech* constitui um fundo específico cuja política de investimentos é exatamente a compra de direitos creditórios originados pela respectiva *fintech*. Cada crédito que nasce da plataforma virtual é rapidamente cedido ao FIDC, que paga o valor de face do crédito acrescido de uma comissão de originação, garantindo que a *fintech* seja remunerada, receba o capital emprestado de volta e continue tendo recursos para manter girando a máquina de geração de créditos²¹.

Na estrutura de captação via securitização, temos a cessão de créditos pela *fintech* a uma securitizadora, que então os lastreia em uma oferta pública de debêntures e usa o valor levantado com a emissão para pagar a *fintech*, mantendo assim a máquina girando. A Geru já adotou esse modelo em sete emissões de debêntures e até constituiu sua própria securitizadora²².

A Creditas também já fez duas ofertas públicas de certificados de recebíveis imobiliários (“CRI”) lastreadas em empréstimos com imóveis dados em garantia pelos tomadores (*home equity*)²³. A ideia é fruto de uma flexibilização regulatória aberta pela CVM em 2018 para permitir a emissão de CRI com lastro em créditos garantidos por

²¹ Temos exemplos de fundos de investimento nesse sentido: FIDC-NP Creditas Tempus, FIDC Creditas Empiricas Auto, FIDC Just e FIDC Creditise, todos registrados na CVM (<<http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/fundos/consultas/fundos.html>>).

²² Disponível em: <<http://www.pentagonotruster.com.br/Site/DetalhesEmissor?ativo=GERU37&aba=tab-2&tipo=undefined>>. Acesso em 19.05.2019.

²³ Prospecto da oferta pública das 1ª e 2ª série da 5ª emissão de CRI da Vert Companhia Securitizadora, de 28.11.2018.

Personalidade Acadêmica Homenageada:
Catherine V. Scott (Agnes Scott College)

imóvel, abrindo mais uma fonte de *funding* para fintechs que dão crédito pessoal nessa modalidade (Processo CVM nº 19957.008927/2017-73).

CONCLUSÃO

As *fintechs* de crédito representam avanços socioeconômicos relevantes no mercado de crédito brasileiro, seja na pressão concorrencial como fator de redução dos juros, seja na inclusão de camadas sociais que não são plenamente atendidas pelas instituições tradicionais.

Para mitigar riscos penais, regulatórios e cíveis decorrentes da oferta de crédito ao público sem serem instituições financeiras, as *fintechs* de crédito se cadastraram como correspondentes de alguns bancos e financeiras, atuando como pontes entre elas e tomadores de crédito, os quais eram captados pelas plataformas digitais e ensejavam remuneração de comissão para as *fintechs*.

Com a Resolução CMN nº 4.656, foram criadas a SCD e SEP, categorias de instituição financeira com menos ônus regulatórios e capazes de comportar *fintechs* de crédito enxutas. Mediante conversas com o mercado, o Banco Central foi capaz de contemplar a maioria dos pontos necessários para garantir que a concessão de crédito das *fintechs* continuasse girando, principalmente viabilizando estruturas de cessão dos direitos creditórios originados para FIDCs e securitizadoras.

REFERÊNCIAS

CASTRO, Andressa; OPUSZKA, Paulo Ricardo. Sistema financeiro nacional e agricultura familiar: inovações, benefícios e limites ao cooperativismo de crédito. **Revista Jurídica - UNICURITIBA**, v. 3, n. 32, p. 422-453, dez. 2013.

REVERBEL, Carlos Eduardo Dieder. Drittwirkung and bank action: the fundamental protection of the consumer from over-indebtedness. **Revista Jurídica - UNICURITIBA**, v. 1, n. 50, p. 1 - 25, jan. 2018.