

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

João Pedro Cerizza Marques

Embedded Finance:
Oferta de Produtos Financeiros por Empresas Não Nativas do Setor

BACHARELADO EM DIREITO

São Paulo
2022

João Pedro Cerizza Marques

Embedded Finance:
Oferta de Produtos Financeiros por Empresas Não Nativas do Setor

Monografia apresentada à Faculdade de
Direito como requisito parcial para a obtenção
do título de Bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Ivo Waisberg

São Paulo
2022

Sistemas de Bibliotecas da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo -
Ficha Catalográfica com dados fornecidos pelo autor

Marques, João Pedro Cerizza
Embedded Finance: Oferta de Produtos Financeiros
por Empresas Não Nativas do Setor / João Pedro
Cerizza Marques. -- São Paulo: [s.n.], 2022.
p. ; cm.

Orientador: Ivo Waisberg.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) --
Pontifícia Universidade Católica de São Paulo,
Graduação em Direito, 2022.

1. Direito Empresarial. 2. Direito Bancário. 3.
Instituições Financeiras. 4. Meios de Pagamento. I.
Waisberg, Ivo. II. Pontifícia Universidade Católica
de São Paulo, Trabalho de Conclusão de Curso para
Graduação em Direito. III. Título.

CDD

Banca Examinadora

Aos meus pais, Marcelo e Lucimara, aos meus amigos, colegas de trabalho e professores por todo o apoio que me deram nesta trajetória.

AGRADECIMENTOS

Este trabalho certamente não poderia ter sido finalizado sem o estímulo e auxílio de pessoas e instituições fundamentais. Portanto, em primeiro lugar, agradeço à Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP e todos os seus professores pelos anos de curso, que possibilitaram uma formação sólida, além do conhecimento e das ferramentas necessárias para a realização deste trabalho de conclusão.

Agradeço aos meus pais, Marcelo e Lucimara, por todo o apoio durante o processo de elaboração deste trabalho, bem como pelo incentivo diário para o meu desenvolvimento nos âmbitos profissional e acadêmico. Nunca pensei em desistir, pois sei que eles nunca desistiriam de mim.

Por fim, agradeço a todos os advogados, colegas e amigos do Pinheiro Neto Advogados, especialmente, mas não me limitando a estes, David Strenger Garcia Cid, Luana Passos Dell'erba, Victoria Helena Soares de Araújo, Diego Machado Simões, Daniel Filipini Ferreira de Castilho, Felipe Ungaretti de Godoy Caboclo, Francisco Renato Gaiotto de Melo, Felipe Kenji Tutida Takehara e Catharina Fávero Mirandola, pela companhia, pelo apoio, pelas conversas diárias e pela valiosa colaboração na estruturação e pesquisa sobre o tema abordado neste trabalho.

“A inovação sempre significa um risco. Qualquer atividade econômica é de alto risco e não inovar é muito mais arriscado do que construir o futuro.”

Peter Drucker

“Quer queiramos quer não a humanidade tem agora um sistema financeiro internacional completamente integrado, capaz de movimentar dinheiro e ideias para qualquer parte do planeta em questão de minutos.”

Walter Wriston

RESUMO

Durante décadas, a oferta de produtos e serviços financeiros manteve-se centralizada e enrijecida, de forma que apenas era realizada por poucas instituições financeiras, por meio de modelos tradicionais. Entretanto, diante de mudanças macroeconômicas e o movimento global de aplicação de soluções tecnológicas sobre o setor financeiro, determinadas iniciativas do Conselho Monetário Nacional e Banco Central do Brasil possibilitaram o surgimento das Instituições de Pagamento e de novos modelos de Instituições Financeiras com exigências regulatórias simplificadas. Em consequência, ocorreu uma maior descentralização da oferta dos serviços financeiros, que passou a também ser realizada por um maior número de instituições e pelas denominadas *fintechs*.

Diante da maior facilidade em constituir uma Instituição Financeira ou Instituição de Pagamento, empresas não nativas do setor bancário também se interessaram por ofertar serviços e produtos financeiros. Considerando os objetivos de melhorar a retenção de clientes e aumentar a lucratividade, tornou-se comum que empresas tradicionais, como varejistas e *bigtechs* ofereçam determinados produtos e serviços financeiros, como contas bancárias, contas digitais de pagamento, emissão de cartões, financiamentos e empréstimos, a depender do modelo explorado.

O objetivo deste trabalho, portanto, é de analisar os aspectos jurídicos e as principais obrigações regulatórias relacionadas com a oferta de produtos e serviços financeiros e de pagamentos por empresas que, tradicionalmente, não atuam neste setor.

PALAVRAS-CHAVE: finanças embutidas, Sistema Financeiro Nacional, instituições financeiras, instituições de pagamento, *fintechs*, produtos financeiros, regulação, Sociedade de Crédito Direto, correspondente bancário e *banking as a service*.

ABSTRACT

For decades, the supply of financial products and services remained centralized and hardened, so that it was only carried out by a few financial institutions, through traditional models. However, considering the macroeconomic changes and the global movement to apply technology solutions to the financial sector, certain initiatives from the National Monetary Council and Central Bank of Brazil have enabled the development of payment institutions and new models of financial institutions, with simplified regulatory requirements. As a result, there has been a greater decentralization of the supply of financial services, which is now also carried out by a larger number of institutions and by the so-called fintechs.

Due to the greater simplicity to set up a financial or payment institution, companies that are not originally from the banking industry have also become interested in offering financial services and products. Considering the goals of improving customer retention and profitability increase, it has become common for traditional companies, such as retailers and bigtechs to offer certain financial products and services, including banking accounts, digital payment accounts, card issuance, financing and loans, depending on the explored model.

The purpose of this research is to study, therefore, is to analyze the legal aspects and the main regulatory obligations regarding the offering of financial and payment products and services by companies that traditionally do not operate in this sector.

KEY WORDS: embedded finance, National Financial System, financial institutions, payment institutions, fintechs, financial products, regulation, Direct Credit Society, banking correspondent and banking as a service.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CF	Constituição Federal
BCB	Banco Central do Brasil
CMN	Conselho Monetário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
SFN	Sistema Financeiro Nacional
IF	Instituição Financeira
DEORF	Departamento de Organização do Sistema Financeiro
S.A.	Sociedade Anônima
BaaS	<i>Banking as a Service</i>
CORBAN	Correspondente Bancário
IP	Instituição de Pagamento
ITP	Iniciador de Transação de Pagamento
SCD	Sociedade de Crédito Direto
FIDC	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
2	AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS.....	14
2.1	A estrutura do sistema financeiro nacional	14
2.2	A regulação das instituições financeiras	15
3	ALTERAÇÕES NORMATIVAS E SURGIMENTO DAS FINTECHS.....	18
4	EMBEDDED FINANCE	21
4.1	Correspondentes bancários e Banking as a Service	21
4.1.1	O regime jurídico dos correspondentes bancários	21
4.1.2	Os contratos de banking as a service.....	23
4.1.3	Diferenças entre as estruturas	25
4.2	Instituições de Pagamento	26
4.2.1	Definição e aspectos regulatórios.....	26
4.2.1.1	Contas de Pagamento.....	29
4.2.1.2	Caso prático: 99Pay Instituição de Pagamento S.A.....	30
4.2.2	Open Finance	30
4.2.3	Iniciador de Transação de Pagamentos	31
4.3	Sociedade de Crédito Direto – fintech de crédito	33
4.3.1	Definição e aspectos regulatórios.....	34
4.3.2	Caso prático: Trybe sociedade de crédito direto S.A.	36
	CONCLUSÃO.....	38

1 INTRODUÇÃO

Conforme leciona Bruno Miragem, a intervenção do Estado no domínio econômico e a regulação da atividade das instituições financeiras se justificam por diversos motivos. Primeiramente, há de se ter em mente que a atividade bancária é responsável por gerir e dispor dos recursos econômicos de determinado país. Trata-se de um consenso que a estabilidade de um sistema econômico depende da correspondente estabilidade do padrão monetário atualizado. Nesse sentido, a própria noção de moeda, considerando a sua tríplice função de medida de valor, reserva de valor e meio de pagamento depende da boa execução das atividades exercidas por instituições financeiras¹.

A base normativa que possibilita o Estado estabelecer normas que regulam o Sistema Financeiro Nacional está estabelecida pelo artigo 192 da Constituição Federal, o qual prevê que “O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir os 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”. Esta regulação ocorre, principalmente, por intermédio do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil, conforme será desenvolvido no capítulo 2 deste trabalho.

Em razão da rígida regulação e da dificuldade para a constituição de uma instituição financeira, durante décadas, a oferta de produtos e serviços financeiros manteve-se centralizada em poucas instituições financeiras que seguiam modelos tradicionais. Entretanto, diante de mudanças macroeconômicas, como a crise de 2008 e a queda das taxas de juros, bem como o movimento de aplicação de soluções tecnológicas sobre o setor financeiro, determinadas iniciativas do Conselho Monetário Nacional e Banco Central do Brasil sobre a regulação do Sistema Financeiro Nacional possibilitaram o surgimento das instituições de pagamento e de novos modelos de instituições financeiras com exigências regulatórias mais simplificadas.

Este trabalho demonstrará que, diante da maior facilidade em constituir uma instituição financeira ou instituição de pagamento, empresas não nativas do setor bancário também se interessaram por ofertar serviços e produtos financeiros, como contas bancárias, contas digitais de pagamento, emissão de cartões, financiamentos e empréstimos, a depender do modelo explorado. Logo, o objetivo deste trabalho é de analisar os aspectos jurídicos e as principais obrigações regulatórias relacionadas com a oferta de produtos e serviços financeiros e de pagamentos por estas empresas que, tradicionalmente, não atuam no setor bancário.

¹ MIRAGEM, Bruno. Direito bancário. 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

Para tanto, este trabalho está organizado para, primeiramente, demonstrar a estrutura do Sistema Financeiro Nacional e a incidência de regulação sobre as instituições financeiras. Em sequência, será abordado o movimento global de surgimento das *fintechs* e consequente flexibilização de normas do Banco Central do Brasil e Conselho Monetário Nacional que possibilitam o surgimento de novos modelos de negócios. Por fim, será demonstrado como esta mudança proporcionou o ingresso de empresas que, tradicionalmente, atuam em outro setor, mas passaram a incorporar soluções financeiras ou de meios de pagamento em seu modelo de negócios.

2 AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

2.1 A ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O artigo 21, inciso VIII, da CF/1988 estabelece como competência privativa da União a administração das reservas cambiais do País e fiscalização das operações de natureza financeira, especialmente as de crédito, câmbio e capitalização, bem como as de seguros e previdência privada. Nesse sentido, Bruno Miragem² explica que a competência para regulação e supervisão bancária, no Brasil, é de titularidade da União.

Vale ressaltar que em outros países, como os Estados Unidos da América, existem instituições financeiras estaduais e nacionais, a depender da autorização concedida. Neste modelo, os denominados *national banks* (bancos de atuação nacional) devem participar, obrigatoriamente, do Federal Reserve System e se submeter à regulação do Office of the Comptroller of the Currency. Por outro lado, os *state banks* (bancos de atuação estadual) podem aderir, voluntariamente, ao Federal Reserve System e devem seguir a regulação estabelecida por normas estaduais³.

A estrutura do Sistema Financeiro Nacional foi estabelecida pela Lei nº 4.595/1964, denominada Lei de Reforma Bancária, e pela Lei nº 4.728/1965, que disciplina o mercado de capitais. Estas normas criaram e estabeleceram as competências do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários.

O CMN ocupa a posição de maior autoridade dentro da organização do SFN. Trata-se, de um órgão supervisor e normativo, que fiscaliza e determina as regras para funcionamento do SFN. Nesse sentido, possui competência para fiscalizar atividades das instituições financeiras, editar normas regulamentares e elaborar a política de moeda e crédito.

Nos termos estabelecidos pela Lei de Reforma Bancária, o BCB possui competência para implementar a política de moeda e crédito estabelecida pelo CMN, assim como regular instituições financeiras públicas e privadas, instituições de pagamento e arranjos de pagamento, aplicando, quando necessário, as sanções previstas em regras referentes à essas instituições. Além disso, trata-se de competência do BCB controlar o crédito e ingresso de capital estrangeiro no Brasil, receber pagamentos voluntários ou obrigatórios de instituições reguladas, oferecer empréstimos às instituições financeiras e exercer a função de depósito de reservas. Por fim, o BCB possui a responsabilidade de controlar e aprovar o funcionamento, incorporação, transferência de controle e reorganizações societárias de instituições financeiras e instituições de pagamento.

² MIRAGEM, Bruno. Direito bancário. 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

³ MALLOY, Michael P. Principles of bank regulation. 3. ed. Saint Paul: Thomson Reuters, 2011. p. 44 e ss.

A CVM é a agência reguladora responsável por implementar as normas do CMN referentes ao mercado de valores mobiliários, a sua regulação, desenvolvimento, controle e supervisão. Ainda, regula as empresas listadas em bolsa de valores, o mercado de derivativos, commodities e futuros, bem como a oferta e custódia de ações.

2.2 A REGULAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

O conceito de IF, no contexto do ordenamento jurídico brasileiro, sempre esteve relacionado ao seu perfil funcional e a atividade realizada. À título exemplificativo, o artigo 119 do Código Comercial de 1850 estabelecia uma descrição redundante de banqueiros como os comerciantes que têm como profissão habitual de seu comércio as operações chamadas de Banco. Embora tautológico, este dispositivo demonstra que o empresário do ramo financeiro deveria não apenas praticar, isoladamente, as operações típicas desse ramo, mas sim de maneira habitual.

Em sequência histórica, o Decreto nº 2.711/1860 definiu como bancos as sociedades anônimas que tivessem por objeto o comércio, por conta própria ou de terceiros, de ouro ou prata em moeda ou em barras, títulos da dívida pública nacional ou estrangeira, ações, títulos endossáveis ao portador; a realização de empréstimos; operações de câmbio; recebimento em depósito de valores de qualquer natureza; abertura de contas correntes; e a realização de quaisquer outras operações típicas de banco, ou tendentes ao desenvolvimento do crédito público. Por meio deste conceito, resta evidente o objetivo de exigir a reiteração da prática de atos para enquadramento no conceito de banco.

Em atenção ao sistema jurídico vigente, artigo 17 da Lei nº 4.595/1964 define como instituição financeira as pessoas jurídicas públicas ou privadas que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Ainda, o parágrafo único estabelece que se equiparam às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades mencionadas, de forma permanente ou eventual.

O professor Eduardo Salomão Neto⁴ explica que este conceito era imperfeito, à medida em que havia excessiva abrangência ao considerar que toda pessoa física ou jurídica que coletasse ou aplicasse recursos próprios ou de terceiros seria considerada uma IF. Dessa forma, por meio da interpretação literal do artigo, poucas pessoas físicas ou jurídicas não poderiam ser enquadradas como IF, pois quase todas realizam aplicações de recursos em

⁴ SALOMÃO NETO, Eduardo. A lei 12.865/13 e as novas atividades “bancárias” das instituições de pagamento. Disponível em: <<https://www.levysalomao.com.br/publicacoes/artigo/a-lei-1286513-e-as-novas-atividades-bancarias-das-instituicoes-de-pagamento>>. Acesso em 9 de setembro de 2022.

produtos financeiros e, eventualmente, a coleta. A jurisprudência, portanto, determina que a coleta e aplicação de recursos devem ser cumulativas, feitas com habitualidade e com intuito de obter lucro, em regra na forma de operações de mútuo.

O funcionamento das instituições financeiras no Brasil depende de prévia autorização pelo BCB ou decreto autorizativo do Poder Executivo, quando tratar-se de sociedade estrangeira, conforme previsto pelo artigo 18 da Lei 4.595/1964 e pelo artigo 3º, inciso I da Resolução CMN nº 4.970/21. Nesse sentido, as pessoas jurídicas que possuem o objetivo de exercerem as atividades privativas de instituição financeira devem enviar, ao BCB, com direcionamento ao Departamento de Organização do Sistema Financeiro, um requerimento de autorização para funcionamento. Este pedido deve ser instruído documentos específicos, previstos pelo artigo 5º da Instrução Normativa BCB nº299/2022, que são capazes de demonstrar, principalmente, a estrutura societária, a capacidade econômico-financeira, o conhecimento do ramo de atuação, o perfil capacitado e a idoneidade de controladores e administradores, além da origem lícita dos recursos que serão aportados para integralização do capital social. Além destes, o BCB pode solicitar a apresentação de outros documentos para a complementação de sua análise. Após expedição de autorização para funcionamento da instituição financeira, o requerente deverá informar ao BCB a data de início das atividades, no prazo de 5 (cinco) dias do evento.

Considerando o contexto do processo de constituição, existem requisitos mínimos de capital a serem seguidos, que dependem da modalidade de instituição financeira. Pelo menos metade do capital de subscrição deve ser integralizado no momento da constituição, sendo alocado em títulos públicos ou depositados em conta no BCB, e o restante pode ser pago dentro de um ano, a contar da subscrição do capital. Vale ressaltar que o capital mínimo deve ser compatível com o nível de exposição de risco inerente à estrutura, com base nos coeficientes estabelecidos pelo BCB em observância aos Acordos de Basileia.

A operação de instituição financeira, sem a devida autorização, ou com autorização obtida mediante declaração falsa trata-se de um crime, tipificado pela Lei 7.492/1986, a Lei dos Crimes Financeiros, e que implica em pena de reclusão de 2 (dois) a 8 (oito) anos e multa.

A participação societária direta que implique em controle de instituições financeiras apenas pode ser exercida por pessoas naturais, instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, instituições financeiras ou estruturas semelhantes sediadas no exterior ou pessoas jurídicas sediadas no Brasil que tenham por objeto social exclusivo a participação societária em instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, também denominadas *holdings* financeiras⁵. Para os termos desta condição, define-se como controlador de instituição financeira a pessoa que, individualmente ou em conjunto com demais integrantes do grupo de controle de que participe, detenha direitos societários correspondentes à maioria do

⁵ Artigo 9º da Resolução CMN nº 4.970/2021

capital votante da S.A. ou a 75% (setenta e cinco por cento) do capital social de sociedade limitada⁶.

Além do funcionamento das instituições financeiras, também depende de autorização do BCB a transferência ou alteração de controle societário, operações de fusão, cisão, incorporação ou transformação, a posse e exercício de eleitos ou nomeados para cargos em órgãos estatutários ou contratuais, a alteração de estatuto ou contrato social, sede social, capital social, denominação social e objeto social, nos termos previstos pelo artigo 3º da Resolução CMN nº 4.970/2021.

⁶ Artigo 8º da Resolução CMN nº 4.970/2021

3 ALTERAÇÕES NORMATIVAS E SURGIMENTO DAS FINTECHS

Conforme explicado por Queiroz⁷, o termo *fintech* deriva do termo em inglês financial technology, que é traduzido para tecnologia financeira. Trata-se de soluções financeiras propiciadas pelo uso de plataformas de tecnologia de informação. Embora este termo tenha passado a ser amplamente utilizado e conhecido nos apenas nos últimos anos, principalmente após a crise de 2008, ele já estava presente no dicionário Merriam-Webster desde 1971, que o associa a produtos e empresas que empregam novas tecnologias digitais em tempo real (online) na indústria bancária e de serviços financeiros⁸. Em sentido semelhante, o BCB considera como *fintechs* as empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios⁹. Ressalta-se que as *fintechs* englobam diversas modalidades, como crédito, pagamentos, gestão financeira, seguros, negociação de dívidas, criptomoedas e câmbio.

Esta combinação entre soluções tecnológicas e a oferta de serviços financeiros possibilita a existência de melhores condições aos clientes finais, redução dos custos, agilidade para a prestação de serviços e maior qualidade da experiência de usuário. Ainda, este modelo de negócios contribui para a inclusão financeira, pois facilita o acesso aos desbancarizados, além do fato de que aumenta a concorrência no âmbito do SFN, à medida em que impacta positivamente aqueles que já são clientes de IFs tradicionais, mas não estão satisfeitos com o serviço prestado e buscam opções melhores¹⁰. Vale ressaltar também a importância das fintechs para o aumento da eficiência nos processos de análise de risco e crédito, bem como para proporcionar a estabilidade do SFN. Isto posto, Graziano¹¹ bem explica que a revolução ocasionada pelo surgimento das *fintechs* não apenas visa ao aumento da eficiência dos participantes já incluídos no mercado, mas também a criação de novas empresas, que seguem modelos de negócios inovadores.

As ondas de inovação no contexto da oferta de produtos e serviços financeiros ou de pagamentos, bom como o surgimento do ecossistema das *fintechs* decorre de quatro principais fatores. Um deles seria a crise financeira de 2008, também denominada crise do *subprime*, que gerou a oferta de recursos para investimentos em capital de risco, tendo em vista o cenário macroeconômico de baixas taxas de juros. Ainda, o contexto de falência e

⁷ QUEIROZ, Sérgio de. Fintech de crédito: a revolução do mercado financeiro. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

⁸ <https://www.merriam-webster.com/dictionary/fintech>

⁹ <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>.

¹⁰ QUEIROZ, Sérgio de. Fintech de crédito: a revolução do mercado financeiro. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

¹¹ GRAZIANO, Alexandre Henrique. As sociedades de crédito direto e sua regulação pelo banco central do Brasil. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

situação delicada de grandes IFs ocasionou a oferta massiva de profissionais capacitados no mercado de trabalho. Outro fator trata-se da disseminação e desenvolvimento de tecnologias disruptivas, com destaque à evolução dos smartphones. Além disso, houve uma modificação de padrões de comportamento da sociedade, à medida em que as novas gerações não possuem boas relações com IFs que oferecem seus produtos e serviços de forma tradicional, preferindo aquelas digitalizadas e com melhores experiências de usuário. Por fim, há a criação de normas, por parte do CMN e BCB, sob áreas antes não reguladas¹². Considerando a modalidade das *fintechs* de crédito, foram criadas por volta do ano de 2005 no Reino Unido e Estados Unidos da América, as quais operavam no modelo de *peer-to-peer lending*. Por meio desta estrutura, a empresa atua apenas como uma plataforma digital que conecta usuários investidores e tomadores de empréstimos. No Brasil, a primeira *fintech* de crédito foi estabelecida em 2010, denominada Fairplace, e operava sob a mesma estrutura das empresas britânicas e americanas. Ocorre que, em razão de falhas internas no modelo de negócios, o BCB e o Ministério Público Federal realizaram investigações e puniram a instituição sob a justificativa de que estaria exercendo atividades financeiras sem prévia autorização. Após este caso, apenas em 2015 surgiram outras *fintechs* de crédito, que passaram a ser aceitas pelo BCB ao operarem em modelo de *peer-to-peer lending* ou correspondente bancário.

Em razão deste movimento internacional de surgimento das *fintechs* e implementação de meios tecnológicos à oferta de produtos e serviços financeiros, o CMN e o BCB passaram a editar normas que regulamentam os modelos utilizados e incentivam o surgimento de novas instituições. Dentre as inovações normativas, há o arcabouço jurídico referente a instituições de pagamento, formado a partir do ano de 2013, que permite a oferta de serviços de pagamento com menores requisitos regulatórios quando comparados a uma IF. Ainda, há a criação de normas específicas sobre a constituição e o funcionamento de Sociedades de Crédito Direto e Sociedades de Empréstimo entre Pessoas, que representam modelos de IF com operação mais simplificada e restrita, porém com menos exigências regulatórias. Por fim, há ainda a alteração na lei que disciplina os correspondentes bancários para prever a realização desta atividade por meio das plataformas eletrônicas, o que está diretamente em consonância com a estrutura adotada pelas *fintechs*.

A nova regulamentação, por parte do CMN e BCB, principalmente sobre as *fintechs* de crédito, está em linha com o objetivo de estimular o aumento da oferta de serviços de crédito, de forma mais simplificada, a partir de plataformas *online* e, conseqüentemente, aumentar a competição com a oferta dos bancos e demais modalidades de instituições

¹² ROSA, Marcus Paulus de Oliveira; NEIVA, Ana Maria Monteiro; JARDIM, Mariana Cavalcanti. A atuação das *fintechs* no ecossistema de inovação do setor financeiro, sua disciplina jurídica e a gestão do seu capital intangível. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras* – volume 5. São Paulo: Quartier Latin, 2022

financeiras tradicionais. O BCB entende que o aumento da concorrência é positivo para o mercado financeiro nacional, à medida que tende a provocar a queda nas taxas de juros para empréstimos e financiamentos existentes no Brasil¹³. Inclusive, conforme será demonstrado e exemplificado a seguir, o contexto mercadológico e o estímulo oferecido pelo CMN e BCB, por meio das novas normas inseridas no arcabouço regulatório das IFs e criam as IPs, permitiram o ingresso, neste mercado, de empresas que não são nativas do setor financeiro, à exemplo de varejistas e sociedades das áreas de tecnologia e educação.

¹³ QUEIROZ, Sérgio de. Fintech de crédito: a revolução do mercado financeiro. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

4 EMBEDDED FINANCE

O termo em inglês *embedded finance*, que pode ser traduzido para finanças embutidas, refere-se à possibilidade de acoplar a oferta de serviços e produtos financeiros ou de pagamentos a empresas que, à princípio, em razão de seu modelo de negócios, não estão inseridas no SFN. Nesse sentido, estas empresas utilizam soluções tecnológicas para integrar suas plataformas ou modelos de negócios e habilitar a oferta direta de serviços e produtos financeiros ou de pagamentos aos seus próprios consumidores finais, em sua plataforma ou local de distribuição¹⁴. Isso permite, por exemplo, a criação de contas de pagamento, emissão de cartões, além da originação de empréstimos e financiamentos, todos de forma personalizada e em consonância com a atividade principal da empresa.

O modelo de finanças embutidas demonstra-se vantajoso para as empresas à medida em que possibilita a geração de uma nova importante fonte de receita, melhora a experiência e fidelização do usuário, e aumenta a praticidade, à medida em que concentra diversos serviços em apenas um local. Além disso, o modelo representa uma forma de aumentar a inclusão financeira.

Em atenção ao cenário brasileiro e às mudanças recentes no ordenamento jurídico do setor financeiro e de meios de pagamento, promovido por iniciativa do CMN e BCB, esta integração e oferta de produtos ou serviços financeiros e de pagamentos por empresas com modelos de negócios tradicionais, não nativas deste setor, pode ocorrer por meio de parcerias com IFs ou IPs, como nos modelos de Banking as a Service ou de Correspondente Bancário, ou a partir da constituição de uma instituição regulada pelo BCB, que passará a integrar a estrutura societária da empresa.

Em sequência, serão analisadas as definições e a natureza jurídica dos principais modelos adotados para a oferta de produtos e serviços financeiros por empresas que não são tradicionalmente nativas deste setor. Para referência, as estruturas serão apresentadas em ordem das menos para as mais reguladas perante o BCB.

4.1 CORRESPONDENTES BANCÁRIOS E BANKING AS A SERVICE

4.1.1 O Regime Jurídico dos Correspondentes Bancários

Considerando que os custos envolvidos para instalação, abertura e manutenção de uma agência bancária ou caixas eletrônicos são consideravelmente altos, as instituições financeiras tradicionais, normalmente sediadas nos grandes centros urbanos não são

¹⁴ PYMNTS. Embedded Finance Will Reach a \$7T Value Globally in the Next 10 Years. Disponível em: <<https://www.pymnts.com/news/banking/2021/embedded-finance-will-reach-a-7t-value-globally-in-the-next-10-years/>>. Acesso em: 21 de outubro de 2022.

motivadas a instalar estas estruturas em regiões mais pobres ou menos populosas. Dessa forma, grande parte da população brasileira, residente nas áreas mencionadas, não possuíam acesso a produtos e serviços financeiros, que são elementos essenciais para o desenvolvimento econômico regional¹⁵. À luz deste problema de ordem pública, com o objetivo de promover maior acesso a serviços e produtos bancários, o CMN e o BCB criaram o conceito de correspondentes bancários.

Em síntese, um correspondente bancário é definido como um ente não financeiro, contratado por uma instituição financeira, para prestar serviços sem relação de exclusividade. As principais funções exercidas por correspondentes bancários correspondem à seleção e análise de pessoas físicas ou jurídicas que pretendem obter crédito da instituição financeira, à realização de procedimentos de conhecimento do cliente, bem como análise de risco e assistência ao cliente durante o período de prestação de serviços pela instituição financeira.

Logo, a criação desta categoria permitiu que instituições financeiras contratem instituições não financeiras para oferecer serviços financeiros em seu nome, utilizando a sua infraestrutura e aumentando a capilaridade para prospecção de clientes. Esta estrutura passou a ser muito utilizada no Brasil, inclusive por diversas *fintechs*.

Os correspondentes bancários são, atualmente, regidos pela Resolução CMN nº 3.954/2011, alterada pela Resolução CMN nº 4.811/2020. Entretanto, a partir de 1º de dezembro de 2022, estas normas serão revogadas e passará a vigorar a Resolução CMN nº 4.935/2021, que passa a prever a possibilidade de os correspondentes bancários operarem por meio digital.

Para tornar-se um correspondente bancário, não é necessário obter uma licença ou autorização do Banco Central, pois trata-se de uma estrutura não regulada. No entanto, as instituições financeiras contratantes têm a obrigação de celebrar contrato específico e apresentar ao BCB, periodicamente, uma lista detalhada de seus correspondentes bancários

Nos termos estabelecidos pelas normas aplicáveis, o correspondente bancário deve agir sob orientação direta e por conta da instituição financeira contratante. Neste sentido, esta instituição financeira é inteiramente responsável pelos serviços prestados aos seus clientes por meio do correspondente bancário e, inclusive, tem o dever de garantir que o correspondente bancário cumpra com as regulamentações aplicáveis e com as políticas estabelecidas pela instituição financeira contratante. Entretanto, vale ressaltar que as instituições financeiras contratantes podem requerer indenização do correspondente bancário caso perdas e danos sejam ocasionados em conexão com condutas impróprias ou ilegais dos correspondentes bancários.

¹⁵ VARGAS, Isadora Formenton; SANTOS, Nicolas Peixoto dos. A Inclusão Financeira por meio de Plataformas Digitais: experiências de países emergentes e análise do estado da arte no Brasil. In: Revista da Procuradoria Geral do Banco Central – v. 14 – n. 2. Brasília, 2020.

A fim de que os serviços de correspondente bancário sejam realizados, a instituição financeira e o possível correspondente devem celebrar um contrato de correspondente bancário que reflita as previsões da Resolução CMN nº 3.954/2011 ou Resolução CMN nº 4.935/2021. Para cumprir com as normas mencionadas, o contrato de correspondente bancário deve estabelecer duas modalidades de compensação. A primeira refere-se a um pagamento imediato no momento da concessão do empréstimo, relativo ao esforço e custo de captação do cliente. Este montante não pode ultrapassar 6% do valor da operação de crédito estabelecida ou 3% do valor de transação sujeita a portabilidade. A segunda modalidade de compensação é paga *pro rata die*, proporcionalmente aos esforços do correspondente bancário à assistência prestada durante a operação. A partir destas previsões, o BCB pretende criar um incentivo para as transações de longo prazo, bem como encorajar os correspondentes bancários a prestarem melhores serviços e apoio no decorrer da operação.

Tendo em vista o modelo apresentado, inúmeras empresas que não atuam no setor financeiro passaram a operar como correspondentes bancários e incluíram a oferta de serviços financeiros ao seu modelo de negócios. À título exemplificativo, diversas empresas varejistas oferecem, em seus próprios estabelecimentos comerciais, a possibilidade de o cliente tomar um empréstimo ou realizar um financiamento para pagamento do produto. Nestes casos, a empresa atua como um correspondente bancário de determinada instituição financeira e recebe uma remuneração específica atrelada à oferta destes serviços financeiros aos seus clientes. Ainda, não são reguladas pelo BCB, mas apenas devem seguir as orientações diretamente estabelecidas pela instituição financeira contratante.

4.1.2 Os Contratos de Banking as a Service

O termo Banking as a Service, que pode ser traduzido para Banco Como Serviço, ou simplesmente BaaS, refere-se a uma solução tecnológica que viabiliza a oferta de serviços ou produtos financeiros por empresas não autorizadas a funcionar pelo BCB ou por ele reguladas. Neste contexto, a empresa de BaaS atua como um provedor de infraestrutura para a viabilização operacional e financeira de *fintechs*, determinadas instituições financeiras tradicionais ou, como destacado neste estudo, de entidades que, anteriormente, não atuavam com oferta de serviços financeiros, como é o caso de empresas varejistas, de tecnologia ou do setor de serviços¹⁶. Em síntese, o modelo de BaaS possui o objetivo de permitir que qualquer empresa, independentemente de seu ramo de atuação ofereça produtos financeiros,

¹⁶ CONCON-NETO, Admar; MULLER, Claudio Luis; TOMITA, Fabiano. Por que o mercado de banking as a service é promissor no Brasil e no mundo. Disponível em: <

como cartões de débito e crédito, contas de pagamento e métodos de transferência sem a necessidade de requerer autorização para funcionamento como IF ou IP.

Em termos práticos, o BaaS consiste em um modelo contratual não regulado por meio do qual uma IF ou IP desenvolve à instituição interessada em oferecer produtos ou serviços financeiros uma solução, por ela desenvolvida, denominada *white label*. Este conceito é utilizado para descrever a terceirização do desenvolvimento de produtos e serviços financeiros, criando um modelo que pode ser personalizado e redistribuído. Portanto, trata-se de uma solução ou plataforma desenvolvida pela instituição que provê a solução de BaaS, mas que apenas utilizará a marca da empresa contratante, a qual pretende redistribuir os produtos ou serviços para usuários finais.

A implementação do BaaS ocorre por meio da integração entre o sistema da instituição financeira provedora do serviço e a empresa contratante, que ocorre a partir de um *Application Programming Interface* – API, ou Interface de Programação de Aplicativos.

O modelo de BaaS gera três principais vantagens para as empresas que o adotam¹⁷. Primeiramente, ao permitir que os clientes acessem serviços financeiros diretamente de sua plataforma, de maneira simplificada, haverá maior atração de usuários e a possibilidade de oferecer as soluções que melhor se adequam ao perfil de cada cliente. A segunda refere-se à facilidade e agilidade para realizar transações de pagamentos, uma vez que não há dependência de outras empresa, além das envolvidas no modelo, para a prestação dos serviços bancários. Por fim, existe a praticidade, relacionada ao fato de que o modelo de negócios tradicional passa a estar integrado com soluções financeiras, acessíveis por meio de APIs.

A responsabilidade da IF ou IP no modelo de BaaS dependerá, principalmente, dos produtos que a contraparte oferece ao cliente final. À título exemplificativo, caso a IF ou IP forneça soluções de pagamento via Pix, incidirão as regras do CMN e BCB que regulam o arranjo Pix. Para cada modalidade de serviço e produto oferecido deverão ser observadas as regras gerais a eles aplicáveis.

Cumprido notar que, conforme já introduzido, a instituição contratante, seja ela regulada ou não, é a interface que conecta os clientes ao serviço prestado pela própria IF ou IP. Portanto, sob a ótica do regulador, a esta será a responsável, em última instância, pelo contratante e pelo cliente final no que se refere aos para fins dos procedimentos de Conheça Seu Cliente (*Know Your Client*) e prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo.

Em termos práticos e em atenção ao entendimento das agências reguladoras, determinadas diretrizes da política de Conheça Seu Cliente podem ser repassadas, para a entidade contratante, a fim de que ela a aplique quando da abertura de um cadastro ou de

¹⁷ <https://blog.nubank.com.br/o-que-e-baas-banking-as-a-service/>

uma conta de pagamento do cliente final, bem como utilize essas diretrizes para fins de validação das informações fornecidas pelos clientes finais. A IF ou IP deverá deter o direito de auditar as atividades realizadas pelo contratante junto a seus clientes finais. Ainda que haja uma delegação das práticas cadastrais, não se exime a responsabilidade da IF ou IP, enquanto instituição regulada e ofertante dos produtos e serviços bancários, de cumprir e observar a regulamentação que trata de das práticas de Conheça Seu Cliente e prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo. Portanto, a forma e o acesso de informações do cliente final deverão ser avaliados individualmente e levando em consideração o perfil, os produtos oferecidos e as características dos clientes finais.

Logo, sobre a responsabilidade no contexto dos contratos de BaaS, embora a IF ou IP seja a prestadora final dos serviços bancários, ao contratante também cabe o cumprimento da legislação que trata dos crimes financeiros e prevenção à lavagem de dinheiro, ou seja, a Lei nº 9.613/1998, a Lei nº 13.810/2019 e a Circular nº 3.978/2020 do BCB.

4.1.3 Diferenças Entre as Estruturas

Nos termos da Resolução nº 4.935/21, as instituições financeiras contratantes têm a obrigação de apresentar, periodicamente, ao BCB uma lista detalhada de seus correspondentes bancários. Além disso, o correspondente bancário age sob orientação direta e por conta da instituição financeira contratante. Neste sentido, a instituição financeira é inteiramente responsável pelos serviços prestados aos seus clientes por meio do correspondente bancário e deve garantir que o correspondente bancário cumpra todas as regulamentações aplicáveis e as políticas estabelecidas pela instituição financeira contratante.

Isto posto, a primeira grande diferença entre o modelo de BaaS e do correspondente bancário é que este último, seja ele uma instituição regulada ou não, fica sujeito à regulamentação do Banco Central que, além de limitar o escopo de atuação do correspondente, delimita as regras de contratação. Nesse sentido, a Resolução nº 4.935/21 exige que a relação do correspondente bancário com a instituição financeira seja formalizada por meio de um contrato específico, estabelecendo, entre outros, termos e condições obrigatórios, devendo a instituição financeira monitorar as atividades de atendimento ao público realizadas por intermédio do correspondente bancário.

Já em uma estrutura de BaaS, não há regulamentação específica que limite a oferta de produtos, haja vista que a própria instituição financeira ou instituição de pagamentos os oferta ao usuário final, ainda que indiretamente, por meio de uma plataforma. Nessa hipótese, o terceiro, que contrata a instituição financeira para atuar como BaaS, é um mero intermediário que oferece sua interface tecnológica para conexão entre o a IF ou IP e o usuário final.

Outra diferença que merece destaque é a obrigatoriedade de, no formato de

correspondente bancário, este último realizar a liquidação dos recursos arrecadados à instituição financeira a cada dois dias. Ou seja, o correspondente é responsável por receber determinados montantes e realizar os acertos financeiros com a instituição contratante dentro do prazo previsto na própria regulamentação¹⁸.

De outro lado, na atuação como BaaS, a plataforma intermediária não recebe recursos dos usuários finais e, portanto, não possui obrigação de realizar os acertos financeiros com a IF ou IP. Os recursos são arrecadados diretamente pela instituição que presta o serviço de BaaS e esta é a responsável por repassar os recursos arrecadados aos devidos recebedores.

Não obstante tal distinção, a depender do modelo e dos produtos que serão oferecidos, pode haver a colidência de atividades de BaaS e correspondente bancário. Portanto, em alguns casos, o a instituição não regulada pode contratar a instituição financeira como BaaS e atuar como correspondente bancário na oferta de alguns dos serviços previstos na Resolução CMN nº 4.935/2021.

4.2 INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO

4.2.1 Definição e Aspectos Regulatórios

A Lei nº 12.865/2013 regula os meios eletrônicos de pagamentos no Brasil, incluindo a realização de serviços de pagamentos no contexto dos arranjos de pagamentos participantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro. Esta lei, além de estabelecer um arcabouço jurídico sobre o setor de pagamentos, também criou os conceitos de arranjos e instituições de pagamento.

Nos termos do artigo 6º, inciso III da Lei nº 12.865/2013, uma instituição de pagamento pode ser definida como uma pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, de maneira alternativa ou cumulativa a disponibilização de serviços de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento; a execução ou facilitação da instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento; gestão de conta de pagamento; emissão de instrumento de pagamento; credenciamento; execução de remessa de fundos; conversão de moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa; ou outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento.

Após a promulgação da Lei nº 12.865/2013, o CMN e o BCB editaram um conjunto de normas que regulamentam o funcionamento das IPs no Brasil. Conforme estabelecido pela Resolução BCB nº 80/2021, especificamente no artigo 3º, as IPs podem ser classificadas em

¹⁸ Artigo 14, V, da Resolução CMN nº 4.935/21

quatro modalidades, de acordo com os respectivos serviços de pagamento prestados. Primeiramente, é mencionada a emissora de moeda eletrônica¹⁹, que gerencia conta de pagamento do tipo pré-paga para usuários finais, possibilita a realização e o credenciamento de transações de pagamento com base em moeda eletrônica, sob a condição de que os recursos devem ser depositados previamente. Em sequência, há o emissor de instrumento de pagamento pós-pago, que gerencia uma conta de pagamento pós-paga para usuários finais e permite a realização de transações de pagamento baseadas nesta conta, normalmente por meio da emissão de cartões. Há também a instituição credenciadora que, sem gerenciar uma conta de pagamentos, habilita recebedores para a aceitação de um instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento e participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor, de acordo com as regras do arranjo de pagamento. Por fim, há o iniciador de transação de pagamento que, sem gerenciar conta de pagamento e sem deter os fundos transferidos, em qualquer momento, realiza o serviço de iniciação das transações.

Considerando as definições mencionadas, a depender da modalidade de IP, será necessário obter autorização prévia, para operação, como é o caso dos ITPs e emissores de moeda eletrônica, ou apenas mediante o alcance de determinados patamares de volumetria previstos pela Resolução nº 80/2021.

Entretanto, o artigo 10 desta norma estabelece uma regra de transição para IPs emissoras de moeda eletrônica. Se a instituição iniciou as suas operações até o dia 1º de março de 2021, apenas deverá requerer autorização para funcionamento, durante o período de 1º de janeiro de 2022 e 31 de dezembro de 2022, se atingir a volumetria de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) em transações de pagamento nos últimos 12 (doze) meses ou R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais) em fundos de conta de pagamento pré-pagas, calculados pela média aritmética dos trinta maiores saldos diários. A partir de 31 de março de 2023, independentemente do atingimento dos patamares de volumetria o envio de requerimento de autorização para funcionamento tornar-se-á obrigatório para estas emissoras de moeda eletrônica.

Caso a instituição tenha iniciado as suas operações após 1º de março de 2021, resta obrigatório obter uma autorização prévia do BCB, sem a qual não será possível atuar como emissora de moeda eletrônica. Durante este processo, diversas condições da entidade serão avaliadas, como, dentre outros assuntos, a capacidade econômico-financeira do grupo de controle, a capacidade técnica dos administradores, a origem lícita dos recursos, bem como a realização de inspeção na estrutura implementada.

¹⁹ Nos termos do artigo 3º, §1º da Resolução BCB nº80/2021, considera-se moeda eletrônica os recursos em reais armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico que permitam ao usuário final efetuar uma transação de pagamento

Nos termos previstos pelo artigo 11 da Resolução nº 80/2021, as IPs que operam como adquirentes e/ou emissoras de instrumento de pagamento pós-pago não necessitam de autorização prévia do BCB para operar. Essas modalidades apenas devem requerer autorização perante o BCB após atingir um limite de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) nas operações de pagamento.

As IPs são obrigadas a cumprir o capital mínimo pago de R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) por categoria de serviços de pagamento prestados, no caso de emissores de instrumentos de pagamento pós-pagos, emissores de moeda eletrônica e adquirentes²⁰. Para iniciadores de operações de pagamento, o capital social mínimo é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)²¹.

A Circular nº 3.681/2013 dispõe especificamente sobre o gerenciamento de riscos, requerimentos mínimos de patrimônio, estrutura de governança de IPs, bem como sobre mecanismos de preservação do valor e da liquidez dos saldos em contas de pagamento. Nesse sentido, prevê que IPs autorizadas a funcionar pelo BCB devem cumprir com exigências de capital mínimo. As credenciadoras ou emissoras de instrumento de pagamento pós-pago devem manter, permanentemente, um patrimônio líquido correspondente a, no mínimo, 2% (dois por cento) do valor médio mensal das transações de pagamento executadas pela IP nos últimos 12 (doze) meses²². As emissoras de moeda eletrônica, de maneira semelhante, devem manter, permanentemente, um patrimônio líquido correspondente a, no mínimo, o maior valor entre 2% (dois por cento) da média mensal das transações de pagamento executadas pela IP nos últimos 12 (doze) meses ou do saldo das moedas eletrônicas emitidas, segundo apuração diária²³.

Além disso, de maneira semelhante à regulação aplicável às IFs, a o artigo 7º da Resolução BCB nº 81/2021 prevê que a participação societária que implique em controle direto de IPs apenas pode ser exercido por pessoas naturais, instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, IFs ou assemelhadas sediadas no exterior, ou pessoas jurídicas sediadas no Brasil que tenham por objeto social exclusivo a participação societária em instituições autorizadas a funcionar perante o BCB. Para os termos desta definição, entende-se como controlador a pessoa que, individualmente ou em conjunto com demais integrantes do grupo de controle²⁴ detenha direitos de sócio correspondente à maioria do capital votante da S.A. ou a 75% (setenta e cinco por cento) do capital de sociedade limitada²⁵.

Considerando o conceito de IP, estabelecido pela Lei 12.865/2013 e regulamentado pelas Resoluções nº 80/2021 e 81/2021 do BCB, resta evidente que o legislador optou por

²⁰ Artigo 17, inciso I da Resolução nº 80/2021

²¹ Artigo 17, inciso II da Resolução nº 80/2021

²² Artigo 9 da Circular nº 3.681/2013

²³ Artigo 10 da Circular nº 3.681/2013

²⁴ Grupo de pessoas vinculadas por acordo de votos ou sob controle comum que assumem a condição de controlador da IP, de forma direta ou indireta.

²⁵ Artigo 6º, inciso I, da Resolução BCB nº 81/2021

criar um instituto próprio, sedimentando o entendimento de que não se trata de uma modalidade de IF, ainda que também seja regulada pelo BCB. Este entendimento é corroborado pelo disposto no artigo 6º, §2º da Lei 12.865/2013²⁶, em que as IPs são proibidas de exercer quaisquer das atividades definidas como privativas de IFs.

Conforme explicado por Gomes e Martins²⁷, a proibição mencionada tem o nítido objetivo de estabelecer uma distinção entre os conceitos de IF e IP. Nesse sentido, o legislador optou por criar uma regulação e regime jurídico específico aos agentes de pagamento, diferente do aplicável às IFs tradicionais, sendo que a aplicação de terminados institutos comuns para ambas as modalidades de entidades depende de previsão expressa em lei ou norma específica do CMN ou BCB.

4.2.1.1 Contas de Pagamento

Em consonância com o conceito de IP, as normas editadas pelo BCB também tratam especificamente sobre o conceito de contas de pagamento. Conforme previsto pela Lei nº 12.865/2013, conta de pagamento é definida como uma conta de registro detida em nome de um usuário final de serviços de pagamento utilizada para a execução de transações de pagamento. Elas são utilizadas obrigatoriamente por instituições emissoras de moeda eletrônica ou instrumento de pagamento pós-pago e exclusivamente para registros de débitos e créditos²⁸.

A Resolução BCB nº 96/2021, que trata da abertura, manutenção e encerramento de contas de pagamento, as classifica em duas modalidades: as pré-pagas, que são destinadas à execução de transações de pagamento em moeda eletrônica realizada com base em fundos previamente aportados; e as pós-pagas, que executam transações de pagamento independentemente de aporte prévio dos recursos financeiros.

Sob o ponto de vista jurídico e conforme introduzido no tópico anterior, a oferta ao público de contas de pagamento pré-pagas está sujeita à previa autorização para funcionamento de IP perante o BCB.

Em relação à gestão dos fundos depositados nas contas de pagamento, o artigo 12 da Lei nº 12.865/2013 e o artigo 22, §1º da Resolução nº 80/2021 determinam que estes devem ser mantidos como ativos segregados, investidos em Títulos do Tesouro Nacional ou alocados, em espécie, no BCB, de forma que não compõem patrimônio da IP. Nesse sentido, não respondem pelas obrigações da IP, inclusive no contexto de falência, liquidação judicial

²⁶ “§ 2º É vedada às instituições de pagamento a realização de atividades privativas de instituições financeiras, sem prejuízo do desempenho das atividades previstas no inciso III do caput”

²⁷ GOMES, Fernando Mirandez Del Nero; MARTINS, Alessandra Carolina Rossi. A Súmula 283: A Caracterização de Administradoras de Cartão de Crédito como Instituições Financeiras e o Novo Arcabouço Regulatório de Meios de Pagamento. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

²⁸ Artigo 2º da Resolução BCB nº 96/2021

ou extrajudicial, e não podem ser objeto de garantias, arresto, sequestro, busca e apreensão ou qualquer outro ato de constrição judicial em função dos débitos de exclusividade da IP.

4.2.1.2 Caso Prático: 99Pay Instituição de Pagamentos S.A.

A empresa 99 Tecnologia Ltda., atualmente incorporada pela chinesa Didi Chuxing, é conhecida nacionalmente por seu aplicativo para celulares voltado ao transporte individual de pessoas por meio de taxis ou carros comuns. Hoje, a marca 99 representa um dos maiores competidores deste setor no Brasil e possui mais de 15 milhões de usuários que acessam mensalmente os serviços de mobilidade e entrega de comida.

Tendo em vista estes dados e o objetivo de fidelizar financeiramente os clientes e motoristas do aplicativo de transporte, a empresa incorporou uma instituição de pagamento, na modalidade de emissora de moeda eletrônica e consolidou a existência da 99Pay Instituição de Pagamentos S.A. Dessa forma, passou a oferecer uma carteira digital gratuita, que inclui conta de pagamento pré-pago, serviços de cartão pré-pago, soluções para pagamento de boletos, recargas de celular, transferências e Pix.

4.2.2 Open Finance

O modelo de sistema financeiro aberto, antes denominado *Open Banking*, e atualmente, *Open Finance*, foi instituído pela Resolução Conjunta nº 1/2020 e pela Circular nº 4.015/2020. Consiste no compartilhamento padronizado de dados e serviços por meio da abertura e integração de sistemas, por IFs, IPs e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, desde que observado, em alguns casos, o consentimento prévio e expresso do usuário final.

Conforme previsto pelo artigo 3º da Resolução Conjunta nº 1/2020, o *Open Finance* tem por objetivo incentivar a inovação, promover o aumento da concorrência, aumentar a eficiência do SFN e do SPB, bem como promover a cidadania financeira.

O novo sistema, instituído em conjunto pelo BCB e CMN tem o objetivo de integrar os serviços financeiros às diferentes iniciativas digitais e reduzir a assimetria de informações entre os prestadores de serviços financeiros, favorecendo assim o surgimento de novos modelos de negócios e de novas formas de relacionamento entre instituições, bem como entre essas e seus respectivos clientes e parceiros. Ressalta-se que a implementação deste modelo ocorre de forma gradual e faseada.

Em relação ao compartilhamento de dados, o artigo 5º da Resolução Conjunta nº 1/2020, conforme regulamentada pela Circular 4.015/2020, determina que serão objeto de compartilhamento entre as instituições participantes do Open Finance nas modalidades de instituição transmissora ou receptora, dados sobre, no mínimo, canais de atendimento,

produtos e serviços, cadastro de clientes e seus representantes e transações entre clientes. Entretanto, o compartilhamento dos das duas últimas modalidades de dados mencionados dependerá da prévia identificação e consentimento do usuário final, sendo que tal consentimento, dentre outros aspectos previstos na norma, deverá ser obtido por meio de linguagem clara, objetiva e adequada, além de referir-se a finalidades determinadas.

Além do compartilhamento de dados, o artigo 5º da Resolução Conjunta nº 1/2020 possibilita o compartilhamento de serviços entre as instituições participantes do Open Finance. A princípio, esta norma contempla dois serviços, o de iniciação de transação de pagamentos, que possibilita a iniciação da instrução de uma transação de pagamentos, ordenado pelo usuário final, relativa a uma conta de depósito ou de pagamentos, e o serviço de encaminhamento de proposta de operação de crédito, que permite o envio de propostas de operação de crédito por meio de instituições financeiras que contratem correspondentes bancários para atuarem por meio de plataformas digitais.

A participação das IFs e IPs no modelo do Open Finance poderá ocorrer de forma obrigatória ou facultativa, conforme o caso, em 3 (três) diferentes modalidades ou segmentos distintos e autônomos entre si. O primeiro trata-se do serviço de compartilhamento de dados, em que a participação ocorre na qualidade de entidade transmissora ou receptora de dados e será obrigatória apenas para as instituições enquadradas nos Segmentos S1 e S2, de que trata a Resolução CMN nº 4.553/2017. A segunda modalidade refere-se ao serviço de encaminhamento da proposta de crédito, que será disciplinada por norma específica, e requer participação obrigatória apenas para instituições que possuam contrato de correspondente bancário, cujo objeto contemple a atividade de atendimento por meio eletrônico. Por fim, há a modalidade de participação no serviço de iniciação de transação de pagamentos, que será abordada, detalhadamente, em sequência, e que demanda participação obrigatória para instituições detentoras de contas transacionais, ou seja, contas de depósito ou contas de pagamento, e para IPs iniciadoras de transação de pagamento²⁹. Conforme será demonstrado a seguir, este segmento originou uma nova modalidade de instituição de pagamento, que tornou-se amplamente adotada por empresas que tradicionalmente não ofereciam serviços financeiros ou de pagamentos, a fim de oferecer determinadas soluções de iniciação de pagamento e proporcionar a integração de seus serviços ao *Open Finance*.

4.2.3 Iniciador de Transação de Pagamentos

Conforme previsto pelo artigo 2º, inciso VI, da Resolução Conjunta 1/2020, as ITPs são definidas como instituição participante que presta serviço de iniciação de transação de pagamento sem deter em momento algum os fundos transferidos na prestação do serviço.

²⁹ Artigo 6º, inciso II da Resolução Conjunta nº 1/2020

Nos termos do que já foi introduzido sobre o sistema do Open Finance, o serviço de iniciação de transação de pagamento, por sua vez, é definido como aquele que possibilita a iniciação da instrução de uma transação de pagamento, ordenado pelo cliente, relativamente a uma conta de depósitos ou conta de pagamento pré-paga.

A figura do iniciador foi pela Resolução BCB nº 24/2020 e regulamentada pela Resolução 80/2021, que estabeleceu uma nova modalidade de IP, prestadora de serviço de iniciação de transações de pagamento sem. Esta atua sem gerenciar conta de pagamento e sem deter, em momento algum, os fundos transferidos na prestação do serviço. Portanto, os valores transferidos saem da conta do pagador e são enviados para a conta do destinatário sem que passem pela ITP, que será responsável apenas pelo envio da ordem para realização da transferência.

O serviço de iniciação de transação de pagamento, nos termos do §2º do artigo 3º da Resolução 80/2021, consiste em iniciar, mediante solicitação do usuário final, uma transação de pagamento relativamente à conta de depósito ou de pagamento mantida junto à outra instituição que não o próprio iniciador de pagamento. Nesse sentido, o BCB estabeleceu determinadas vedações aos ITPs³⁰, como o armazenamento de conjunto de dados relacionados com as credenciais dos usuários finais suficiente para autenticar a transação de pagamento perante a instituição detentora da conta; exigir do usuário final quaisquer outros dados além dos necessários para prestar o serviço de iniciação da transação de pagamento; utilizar, armazenar ou acessar os dados para outra finalidade que não seja a prestação do serviço de iniciação de transação de pagamento expressamente solicitado pelo usuário final; alterar o montante ou qualquer outro elemento da transação de pagamento autorizada pelo usuário final; e iniciar transação de pagamento envolvendo conta de pagamento mantida por instituição não integrante do SPB.

O conceito do ITP foi concebido no contexto do Open Finance, em que terceiros, por meio de acessos tecnológicos padronizados, podem acessar diretamente contas transacionais de acordo com padrões previamente acordados. Logo, trata-se, na prática, da atuação de um terceiro independente, ou seja, que não possui relacionamento com a instituição responsável pela manutenção da conta e que, unilateralmente, inicia uma transação, a pedido de um detentor de conta, sem acordo prévio com o gestor da conta, que pode ser uma IF ou IP, e que não participa efetivamente da liquidação das operações, mas possui acesso direto ao emissor da conta corrente ou de pagamento.

Especificamente em relação ao processo de autorização, caso uma instituição deseje oferecer serviços de iniciação de pagamentos nos termos já introduzidos, as regras previstas na Resolução nº 81/2021 e na Instrução Normativa do Banco Central nº 103/2021 serão aplicáveis, especialmente no que tange à obrigatoriedade de obtenção de prévia autorização

³⁰ Artigo 4º da Resolução nº 80/2021

do Banco Central para funcionar e ao conjunto de regras e vedações aplicáveis às IPs em geral.

Por fim, a IP que atua exclusivamente da modalidade ITP deverá possuir um capital social mínimo de R\$ 1 milhão (um milhão de reais) e está sujeita à regulação do Banco Central, inclusive no que tange à manutenção de políticas e procedimentos mínimos previstos na regulamentação aplicável.

4.2.3.1 Caso Prático: Facebook Instituição Pagamento do Brasil Ltda.

O *Facebook*, atualmente denominado *Meta*, trata-se de uma empresa norte-americana de tecnologia, que opera plataformas digitais de redes sociais, dentre elas o *Whatsapp*, aplicativo de troca de mensagens de texto amplamente difundido no cotidiano brasileiro e que superou a marca de 165 milhões de usuários no país³¹. Tendo em vista estes dados, a empresa decidiu ofertar seu próprio serviço de pagamentos entre sua ampla rede de usuários, denominado *Whatsapp Pay*, por meio de um pedido de autorização para operar como uma IP na modalidade de ITP.

Por meio deste serviço de pagamentos eletrônicos, os valores saem da conta de quem enviou e são depositados na conta do destinatário, determinado pelo pagador, sem qualquer cobrança de taxas. Nesse sentido, os usuários não possuem uma carteira digital no aplicativo e os valores transferidos não passam por uma conta da instituição de pagamento. Tanto o pagador quanto o recebedor informam os seus dados bancários ao *Whatsapp* e, diante da realização de um pagamento entre usuários da rede, a instituição apenas solicita que determinada quantia seja transferida de uma conta bancária informada à outra, sem que o usuário tenha que acessar o *website* ou aplicativo de seu banco.

4.3 SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO – FINTECH DE CRÉDITO

Conforme introduzido no Capítulo 3, as *fintechs* são definidas como empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia, com potencial para criação de novos modelos de negócios³². Estas instituições atuam por meio de plataformas online, oferecendo serviços digitais inovadores, e abrangem diversas categorias, como pagamentos, investimento, câmbio, seguros e crédito, que será mais bem abordado neste capítulo.

Apesar do CMN e do BCB terem instituído a possibilidade de funcionamento de duas novas instituições, as SCDs e as SEPs, demonstra-se importante abordar, neste estudo, as

³¹ <https://resultadosdigitais.com.br/blog/redes-sociais-mais-usadas-no-brasil/#:~:text=WhatsApp,-O%20WhatsApp%20%C3%A9&text=Pela%20base%20de%20c%C3%A1culos%20usadas,a%20165%20milh%C3%B5es%20de%20usu%C3%A1rios.>

³² <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>

características específicas das sociedades de crédito direto, assim como a incidência de regulação sobre suas atividades. Isso se deve ao fato de que esta modalidade se consolida como a mais comum³³ dentre as definidas e reguladas como *fintechs* de crédito pela Resolução CMN n° 4.656/2018.

4.3.1 Definição e Aspectos Regulatórios

A SCD é uma modalidade de instituição financeira regulada pelo Banco Central que realiza operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, mediante a utilização de recursos que tenham como única origem recursos aportados pelos sócios no capital social, sendo-lhe expressamente vedada a captação de recursos junto ao público em geral. Inserida em um arcabouço regulatório reconhecidamente mais simples, as SCDs possuem escopo de atividades limitado e pouco complexo, sendo autorizadas a, mediante disponibilização de recursos próprios, realizar operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica³⁴. Podem as SCDs, ainda, oferecer atividades acessórias de análise de crédito, cobrança, representante de seguros, emissora de moeda eletrônica e emissora de instrumento de pagamento pós-pago, além dos serviços já mencionados, todos sem alavancagem. dos serviços já mencionados, sem alavancagem.

Um exemplo do mencionado modelo regulatório simplificado está no requerimento mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) de capital social integralizado e de patrimônio líquido a ser observado pelas SCDs desde a sua constituição. Na prática, contudo, o Banco Central tem requerido que os sócios aportem, no mínimo, R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais) no capital social no momento da constituição, uma vez que as SCDs devem manter o patrimônio líquido mínimo de forma permanente, sendo que o provisionamento ou perdas de empréstimos inadimplidos poderá afetar o patrimônio líquido mínimo requerido

Em síntese, portanto, as SCDs utilizam em suas operações de crédito apenas os recursos financeiros que tenham como origem capital próprio. Ainda, a Resolução 4.656/2018 prevê que as SCDs são proibidas de captar recursos do público geral, com exceção dos casos de emissão de ações e não podem figurar como sócias ou acionistas de outras instituições financeiras³⁵. Em análise da exposição de motivos da Resolução CMN n° 4.656/2018, resta evidente que modelo das SCDs foi criado exatamente com a premissa de que operaria como uma instituição financeira não alavancada.

³³ Em consulta ao sistema do BCB, há 87 SCDs e 10 SEPs autorizadas a operar.

³⁴ Art. 3, caput, da Resolução CMN n° 4.656/2018

³⁵ Art. 5, I e II, da Resolução CMN n° 4.656/2018

Tendo em vista as restrições mencionadas, o BCB adotou o entendimento de que as SCDs não estão autorizadas a tomar qualquer tipo de dívida para financiar as suas operações. Em consequência, as atividades apenas podem ser financiadas por meio dos mercados de capitais, que, embora possa ser a melhor alternativa, diminui consideravelmente a capacidade dessas instituições ganharem escala e passarem a concorrer com instituições financeiras tradicionais³⁶. Entretanto, esta restrição está em consonância com o objetivo teleológico da norma regulamentadora das *fintechs* de crédito, no sentido de criar um modelo simplificado, limitar a possibilidade de alavancagem da instituição e não gerar um risco sistêmico em caso de insucesso.

Outra característica importante das SCDs é a sua classificação no segmento S5 para fins de aplicação proporcional das regras operacionais e prudenciais. As SCDs não são isentas de apuração de Patrimônio de Referência, conforme previsto pela Resolução CMN nº 4.955/2021, mas podem optar pela metodologia simplificada de apuração, nos termos estabelecidos pelas Resoluções do BCB nº 4.606/2017 e do CMN nº 4.553/2017.

Para isso, a instituição deverá, necessariamente, ter porte inferior a 0,1% do PIB; e (ii) perfil de risco simplificado. Para que a instituição cumpra com este segundo requisito, deve atender aos requisitos mencionados no art. 4º da Resolução 4.606/2017, que incluem, especialmente, ausência de operações sujeitas à variação no preço de ações, de operações compromissadas e de aplicação em títulos de securitização de créditos, dentre outras. Pelas características do modelo de negócio da SCD, tais requisitos são, na grande maioria das vezes, verificados, de modo que grande parte das SCDs, no momento de sua constituição, optam pela sua classificação no S5.

Além disso, a fim de viabilizar alternativas para a captação de recursos e a viabilidade do modelo de negócios das SCDs, no contexto do exercício de suas atividades, estas instituições poderão ceder os créditos que constituírem para outras instituições financeiras, fundos de investimentos em direitos creditórios, ofertados, exclusivamente, para investidores qualificados³⁷, e companhias securitizadoras que distribuam os ativos securitizados, exclusivamente a investidores qualificados³⁸. No mesmo sentido, são autorizadas a obter recursos para concessão de créditos, em conformidade com seu objeto social, em operações de repasse e de empréstimos originários do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

³⁶ GRAZIANO, Alexandre Henrique. As sociedades de crédito direto e sua regulação pelo banco central do Brasil. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

³⁷ Conforme Instrução CVM nº 539/13, define-se como investidor qualificado (i) a pessoa física ou jurídica que possui patrimônio de, ao menos, R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) aplicados em investimentos e atestados por escrito nessa condição; (ii) as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e (iii) clubes de investimento, desde que tenham carteira gerida por um ou mais cotistas que sejam investidores qualificados

³⁸ MIRAGEM, Bruno. *Direito bancário*. 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

Assim como as demais instituições financeiras e instituições de pagamento, o funcionamento das SCDs depende de prévia autorização do BCB, de acordo com os modelos previstos pela Resolução CMN nº 4970/2021 e pela Instrução Normativa BCB nº 299/2022. Entretanto, o procedimento para autorização de funcionamento de uma SCD demonstra-se significativamente mais simples se comparado aos modelos tradicionais de instituições financeiras. Um exemplo do modelo simplificado se dá pela desnecessidade de apresentar um plano de negócios, mas apenas uma justificativa fundamentada para a constituição.

Além disso, à luz da Instrução Normativa BCB nº 299/2022, a sociedade que pleiteia operar como SCD deve apresentar ao BCB um requerimento contendo, principalmente, (i) organograma societário e identificação do grupo de controle e detentores de participação qualificada; (ii) declarações de idoneidade; (iii) comprovação da origem lícita dos fundos a serem utilizados para a integralização do capital social; (iv) prova da capacidade econômico-financeira compatível com o negócio; (v) autorização para a Secretaria Nacional da Receita Federal e para o BCB consultarem seus dados; e (vi) eventual identificação das autoridades estrangeiras que supervisionam algum dos controladores diretos ou indiretos.

Em vista do regime jurídico das SCDs, no próximo capítulo analisaremos, especificamente, casos práticos de duas sociedades, com atividades voltadas ao ramo da educação e varejo, respectivamente, mas que incorporaram SCDs em seus modelos de negócios.

4.3.2 Caso Prático: Trybe Sociedade de Crédito Direto S.A.

O conglomerado econômico da Trybe atua na área de tecnologia, principalmente para oferta de serviço de educação, e opera a partir de duas sociedades. A primeira delas, denominada Trybe Educação, opera como uma escola de cursos na área de tecnologia, com o objetivo de preparar profissionais para o mercado de trabalho. No contexto da oferta deste serviço, a Trybe criou o Modelo de Sucesso Compartilhado, uma forma de financiamento estudantil em que o aluno não paga nada enquanto não possuir uma remuneração mensal mínima de R\$ 3.000,00 (três mil reais). Após alcançar este patamar, o inscrito no modelo passa a pagar mensalmente a quantia equivalente a 17% de sua remuneração bruta.

Neste contexto e com o objetivo de aumentar a oferta de crédito frente à grande demanda por seu produto, a Trybe prosseguiu com a constituição da Trybe Sociedade de Crédito Direto S.A., perante o BCB, que, após devidamente autorizada, passou a atuar na realização de operações de empréstimo e financiamento aos alunos interessados, no âmbito do Modelo de Sucesso Compartilhado, exclusivamente por meio da plataforma Trybe Fintech. Por meio deste modelo, quando aprovado o financiamento, a Trybe SCD transfere o valor do curso financiado para a Trybe Educação e passa a possuir um crédito do aluno, formalizado a partir de uma Cédula de Crédito Bancário. Em sequência, para melhor captação de recursos,

este título pode ser endossado para um FIDC, que se torna o credor da operação de financiamento.

Em consonância com as atividades acessórias previstas para uma SCD, a própria Trybe SCD será a responsável por cobrar do devedor, ou dos avalistas indicados, os valores devidos no âmbito do Modelo de Sucesso Compartilhado.

CONCLUSÃO

Em razão de aspectos macroeconômicos e do movimento global de disseminação e desenvolvimento de tecnologias disruptivas para aplicação em instituições financeiras e meios de pagamento, o BCB otimizou as normas aplicáveis a este mercado e criou novos modelos, como as instituições de pagamento, e algumas estruturas com regulação mais simplificada. Esta nova regulamentação permitiu o ingresso de empresas não nativas do setor bancário, que passaram a incorporar serviços financeiros e de meios de pagamento aos seus modelos de negócios tradicionais e oferecê-los de maneira personalizada, a depender da sua atividade principal. São casos notórios algumas instituições de ensino, as empresas de tecnologia e grandes varejistas.

Nesse sentido, são três os modelos mais utilizados pelas instituições mencionadas. Inicialmente, foram mencionadas a estrutura de correspondente bancário e BaaS, que são pouco regulados e independem de autorização prévia para funcionamento perante o BCB. Além disso, há a possibilidade de operar como IP, em geral sob as modalidades de emissora de moeda eletrônica ou ITPs, que dependem de autorização prévia do BCB, mas não se enquadram como IFs, de forma que possuem menos exigências e obrigações regulatórias. Há ainda a estrutura de SCD, que se enquadram na definição de IF, mas possuem regulação simplificada e um modelo de negócios rígido, com limitação das atividades que podem ser prestadas.

O amplo desenvolvimento das *fintechs* e da oferta de produtos e serviços financeiros ou de pagamentos por empresas que não são nativas do setor, operando sobre os modelos mencionados, geraram o aumento da concorrência no SFN, com destaque ao mercado de crédito. Ainda, estes modelos são importantes para o aumento da inclusão financeira no Brasil, à medida em que facilita a capilarização da distribuição, bem como o acesso dos produtos e serviços financeiros.

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Nelson. *Direito bancário*. 18ª. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019

ASSIS, Luiz Roberto. Instituições de pagamento: quando pedir autorização? Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/instituicoes-de-pagamento-quando-pedir-autorizacao-01062021>>. Acesso em 17 de outubro de 2022

ARRUY, Lanissa Lancha Alves de Oliveira. A implementação do open banking no Brasil. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). *Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. O que é instituição de pagamento? Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/instpagamento.asp?frame=1#:~:text=Institui%C3%A7%C3%A3o%20de%20pagamento%20\(IP\)%20%C3%A9,e%20financiamentos%20a%20seus%20clientes.](https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/instpagamento.asp?frame=1#:~:text=Institui%C3%A7%C3%A3o%20de%20pagamento%20(IP)%20%C3%A9,e%20financiamentos%20a%20seus%20clientes.)>. Acesso em: 17 de outubro de 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Conselho Monetário Nacional e Banco Central regulamentam o Open Banking no país. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/448/noticia>>. Acesso em: 17 de outubro de 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Estudos especiais do Banco Central: Instituições de pagamento e seus modelos de negócio. Estudo Especial nº 88/2020 – Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Economia Bancária (2019).

BALDUCCINI, Bruno; FIRMATO, Marcus; GUAZZELLI, Tatiana. Arranjo e Instituições de Pagamento: Marco Legal e Regulatório. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v.63, jan/2014

BRUZZI, Eduardo; GONÇALVES, Aylton. Emissor de moeda eletrônica: novo panorama normativo e estratégias regulatórias. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/regulacao-e-novas-tecnologias/emissor-moeda-eletronica-estrategias-regulatorias-27112021>>. Acesso em 21 de outubro de 2022.

CONCON-NETO, Admar; MULLER, Claudio Luis; TOMITA, Fabiano. Por que o mercado de banking as a service é promissor no Brasil e no mundo. Disponível em: <<https://www.insper.edu.br/noticias/por-que-o-mercado-de-banking-as-a-service-e-promissor-no-brasil-e-no-mundo/#:~:text=Esse%20mercado%20%C3%A9%20t%C3%A3o%20promissor,agentes%20do%20ecossistema%20do%20BaaS.>>. Acesso em 08 de setembro de 2022.

COHEN, Gabriel Luiz Schwartzman. A Lei nº 12.865/2013 e seu papel na evolução e democratização do novo sistema de pagamentos brasileiro. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). *Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

CORRÊA, Juliana de Almeida. E-payment & iniciador de transação de pagamento. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras – volume 5*. São Paulo: Quartier Latin, 2022

COTAIT, Elinor Cristofáro. O mobile money e o possível protagonismo das operadoras de telefonia móvel no sistema de pagamentos brasileiro. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). *Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

DRESNER, Andy; MURATI, Albion; PIKE, Brian; ZELL, Jonathan. Embedded finance: Who will lead the next payments revolution?. Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/embedded-finance-who-will-lead-the-next-payments-revolution>>. Acesso em 20 de outubro de 2022.

DUTRA, Fabiola Danna Beltrami. O desafio dos bancos após o surgimento das fintechs. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

FRAGOSA, Daniella Neves Reali; GOLDBERG, Camila. A supervisão do Banco Central e os arranjos e instituições de pagamento: reflexos da nova lei de processo administrativo sancionador. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). *Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

GOMES, Fernando Mirandez Del Nero; MARTINS, Alessandra Carolina Rossi. A Súmula 283: A Caracterização de Administradoras de Cartão de Crédito como Instituições Financeiras e o Novo Arcabouço Regulatório de Meios de Pagamento. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). *Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

GRAZIANO, Alexandre Henrique. As sociedades de crédito direto e sua regulação pelo banco central do Brasil. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

GUIMARÃES, Gabriella de Alarcón. Concorrência no mercado de meios de pagamento: uma abordagem regulatória e concorrencial. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). *Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

LIMA, Marcelo Padua. Instituições de pagamento - Regime jurídico e desafios. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). *Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

MALLOY, Michael P. Principles of bank regulation. 3. ed. Saint Paul: Thomson Reuters, 2011

MAUÁ, Regina; SPANO, Patricia Pompeo. Fintechs de crédito: expectativas e desafios. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

MIRAGEM, Bruno. *Direito bancário*. 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

NEVES, Mariana. O que é BaaS? Entenda o significado de Banking as a Service. Disponível em: <<https://blog.nubank.com.br/o-que-e-baas-banking-as-a-service/>>. Acesso em 08 de setembro de 2022.

OPEN BANKING BRASIL. [Site institucional]. Disponível em: <<https://openbankingbrasil.org.br/?cookie=true>>. Acesso em: 17 de outubro de 2022.

PYMNTS. Embedded Finance Will Reach a \$7T Value Globally in the Next 10 Years. Disponível em: <<https://www.pymnts.com/news/banking/2021/embedded-finance-will-reach-a-7t-value-globally-in-the-next-10-years/>>. Acesso em: 21 de outubro de 2022.

QUEIROZ, Sérgio de. Fintech de crédito: a revolução do mercado financeiro. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

ROSA, Marcus Paulus de Oliveira; NEIVA, Ana Maria Monteiro; JARDIM, Mariana Cavalcanti. A atuação das fintechs no ecossistema de inovação do setor financeiro, sua disciplina jurídica e a gestão do seu capital intangível. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras – volume 5*. São Paulo: Quartier Latin, 2022

SALOMÃO NETO, Eduardo; FERRAZ, Pedro Campos. *Big techs, iniciadoras de pagamento e operações de concentração defensiva*. Disponível em:

<https://www.levysalomao.com.br/publicacoes/artigo/big-techs-iniciadoras-de-pagamento-e-operacoes-de-concentracao-defensiva>

SALOMÃO NETO, Eduardo. A lei 12.865/13 e as novas atividades “bancárias” das instituições de pagamento. Disponível em: <<https://www.levysalomao.com.br/publicacoes/artigo/a-lei-1286513-e-as-novas-atividades-bancarias-das-instituicoes-de-pagamento>>. Acesso em 9 de setembro de 2022.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. 3ª ed. rev. e ampl. São Paulo: Trevisan Editora, 2020

SANCHEZ, Daniela M. L.. As infraestruturas do mercado financeiro e novo mercado de crédito. In: EROLES, Pedro Vinícius Brito (Coordenador). *Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro de Toledo. *Mercado de capitais brasileiro: uma introdução*. São Paulo: Cengage Learning, 2020.

TOWNSEND, Zac. *What the embedded-finance and banking-as-a-service trends mean for financial services*. Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/banking-matters/what-the-embedded-finance-and-banking-as-a-service-trends-mean-for-financial-services>>. Acesso em 9 de setembro de 2022.

TRYBE. Termos de Uso. Disponível em: <<https://www.trybefintech.com/termos-de-uso/>>. Acesso em: 17 de outubro de 2022.

VARGAS, Isadora Formenton; SANTOS, Nicolas Peixoto dos. A Inclusão Financeira por meio de Plataformas Digitais: experiências de países emergentes e análise do estado da arte no Brasil. In: Revista da Procuradoria Geral do Banco Central – v. 14 – n. 2. Brasília, 2020.

ZELINANOVITS, Nei S.. Responsabilidade de administradores e controladores de instituições de pagamento. In: COHEN, Gabriel (Coordenador). *Direito dos meios de pagamento: natureza jurídica e reflexões sobre a Lei nº 12.865/2013*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

99PAY. Termos e Condições de Uso da Conta do Serviço 99Pay WhatsApp Wallet – 99Pay WhatsApp. Disponível em: <<https://99app.com/legal/termos/termos99pay-whatsapp/>>. Acesso em: 22 de outubro de 2022.