

CONCORRÊNCIA OU COOPERAÇÃO ENTRE BANCOS E FINTECHS NO MERCADO DE CRÉDITO? UMA SITUAÇÃO WIN-WIN PARA O BEM-ESTAR DO CONSUMIDOR BRASILEIRO

Lucas Caminha de Lima e Silva

Resumo: O presente estudo tem como objetivo **(i)** avaliar a concentração do mercado bancário brasileiro e suas consequências no custo, volume e prazo do crédito ofertado ao consumidor; **(ii)** apresentar a tecnologia financeiro como viabilizadora de superação das barreiras de entrada ao mercado bancário e ingresso de novos entrantes; **(iii)** analisar o impacto das fintechs no ambiente concorrencial, especialmente o estímulo aos bancos incumbentes para investirem na transformação digital dos seus próprios produtos; e **(iv)** ponderar os prós e contras das estruturas de cooperação entre bancos e fintechs para o bem-estar do consumidor do mercado de crédito brasileiro.

Palavras-chave: Bancos. Fintechs. Concorrência. Crédito. Bem-estar do consumidor.

1. Mercado bancário brasileiro: uma análise do estado de coisas concorrencial

A concentração financeira no Brasil é algo ancestral. Em 1964, a Lei nº 4.595 foi publicada como novo marco legal do sistema bancário junto com outras políticas entre 1964 e 1967, todos sob o objetivo maior do Estado de implementar uma grande reforma bancária. A ideia era diversificar as instituições dentro dos diversos segmentos do mercado financeiro (tentativa de criar instituições especializadas em segmentos específicos, ampliando a competição total). No entanto, o que ocorreu na prática foi a aglutinação das instituições financeiras em conglomerados que prestavam praticamente todos os serviços financeiros existentes, causando desde aquela época uma alta concentração de *market share* em poucos grupos¹.

¹ REZENDE, Luiz Paulo Fontes. *Inovação Tecnológica e a Funcionalidade do Sistema Financeiro*: uma análise de balanço patrimonial dos bancos no Brasil.

Décadas depois, os cinco maiores conglomerados financeiros no Brasil ainda detinham 70% do total de crédito ofertado (2019)² e 86% dos depósitos (2017)³. De acordo com dados que levantamos junto ao Banco Central via Lei de Acesso à Informação, 85 atos de concentração entre instituições financeiras foram submetidos de 2002 e 2018⁴, e, desse total, 56 atos de concentração envolviam pelo menos um banco. Todos foram aprovados pelas duas agências reguladoras competentes – Banco Central e Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“Cade”)⁵.

Os votos do Cade nessas operações revela como os conglomerados mais relevantes têm presença em praticamente todos os segmentos do mercado financeiro. Para começar, todos os votos, contrários ou favoráveis às operações, já partem da premissa expressa de que é um mercado concentrado. A aquisição parcial das atividades do Citibank pelo Itaú Unibanco, por exemplo, foi analisada pelo Cade sob perspectiva de nada menos que 20 mercados relevantes (um para cada produto financeiro, conforme o Cade diferencia nos atos de concentração envolvendo bancos desde a operação Bradesco-HSBC), sendo que foram identificadas 13 sobreposições horizontais e 7 integrações verticais. Hoje em dia, isso segue uma tendência mundial – após a crise de 2008, os sistemas bancários ao

Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional Faculdade de Ciências Econômicas – UFMG. Tese de doutorado em Economia. Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2012, p. 116.

² Nova fronteira do crédito no Brasil. PwC Brasil / ABCD. Pesquisa Fintechs de Crédito, 2019, p. 6.

³ Parecer 16/2017/CGAA2/SGA1/SG/Cade da Superintendência Geral do Cade no Ato de Concentração nº 08700.004880/2017-64, onde foi aprovada a aquisição parcial de operações do Banco Citibank pelo Itaú Unibanco.

⁴ Pedido nº 18600000516201979, respondido pelo Banco Central em 18.04.2019.

⁵ Depois de anos de conflito institucional (inclusive chegando no STF pelo RE nº 664.189), Cade e Banco Central assinaram memorando de entendimentos em 28.02.2018, condicionando atos de concentração no sistema financeiro à aprovação dos dois reguladores (exceto em casos de relevância prudencial, que o Banco Central poderá aprovar sozinho). O texto do memorando se tornou o Projeto de Lei Complementar nº 350, atualmente em trâmite o Congresso.

⁶ A crise de 2008 foi originada nos Estados Unidos pela negligência (intencional ou não) no uso de créditos hipotecários arriscados como lastros de derivativos (*subprimes*), nas classificações de risco equivocadas atribuídas aos derivativos

redor do mundo passaram por uma onda de consolidação para sobreviver⁷. O fenômeno foi bem forte na União Europeia (em que o número de bancos caiu de 8.525 bancos em 2008 para 6.596 em 2016)⁸, EUA (em que 58% dos ativos bancários estão concentrados em 6 conglomerados)⁹ e Canadá (em que 92% dos ativos estão concentrados em 5 conglomerados)¹⁰.

1.1. Efeitos e evidências da concentração bancária nas condições de crédito

Em uma economia de mercado, a concorrência corresponde ao processo dinâmico de rivalidade entre empresas que lutam para atrair consumidores com produtos de melhor preço e/ou qualidade. Quando a competição entre concorrentes por um mesmo público-alvo é intensa, as empresas são pressionadas a ofertar condições melhores para **(i)** proteger sua base de clientes atual das empresas rivais; **(ii)** conquistar clientes dessas rivais¹¹. Ao longo desse processo de competição, clientes e receita são transferidos de uma empresa para outra de acordo com quem oferece as melhores condições de produtos. O medo de se perder mercado para um concorrente é um grande propulsor da economia e contribui para o bem-estar

pelas agências de *rating*, e, no geral, na desregulamentação do sistema financeiro como ferramenta de aceleração econômica. In GERDING, Erik F. *Bank Regulation and Securitization: how the Law improved transmission lines between real estate and banking crises*. Georgia Law Review, vol. 50:1. Athens, University of Georgia, 2015.

⁷ CARLETTI, Elena; SMOLENSKA, Agnieszka. *10 years on from the Financial Crisis: cooperation between competition agencies and regulators in the financial sector*. OCDE, Directorate for Financial and Enterprise Affairs, Competition Committee. Paris, OECD, 2017, p. 17.

⁸ Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*. Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies. Directorate-General for Internal Policies, 2018, p. 19.

⁹ MOHSNI, S.; OTCHERE, I. *Does regulatory regime matter for bank risk taking? A comparative analysis of US and Canada*. Journal of International Markets, Institutions & Money, 50, 2017.

¹⁰ Idem.

¹¹ FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. *Antitrust and Innovation: welcoming and protecting disruption*. National Bureau of Economic Research. University of Haas, 2019, p. 3.

do consumidor, que é o objetivo último da política antitruste. Chamamos essas transferências de efeitos *business-stealing*¹².

A contrario sensu, se não houver uma competição intensa entre os produtos de *players* de determinado mercado, i.e., se não houver transferência constante de clientes e receita entre eles, os incentivos dessas empresas para ofertar produtos com melhores preços e qualidade já começa a cair. Afinal, se uma empresa está em posição de monopólio ou oligopólio, sua base de clientes está protegida e seus lucros estão preservados. Esse arranjo de incentivos é o maior argumento de quem defende que, no Brasil, o alto nível de concentração das instituições financeiras contribui para um mercado bancário menos eficiente do que poderia ser, com condições desfavoráveis de crédito para o público e o 2º maior *spread* do mundo inteiro (apenas “perdendo” para Madagascar)¹³.

Naturalmente, a concentração não é o único fator que prejudica a eficiência do mercado bancário. Em 2019, o próprio Banco Central publicou estudo afirmando que a concentração bancária é responsável por apenas 7,3% do custo de crédito (Relatório de Economia Bancária)¹⁴. Essa conclusão contraintuitiva vem enfrentando críticas de cunho metodológico/acadêmico¹⁵, indicando que a opinião (atual) do regulador está longe de ser unanimidade.

¹² Idem, p. 3.

¹³ Conforme dados do *World Bank* em: <<https://data.worldbank.org>>. Acesso em 06.07.2019.

¹⁴ O relatório afirma que as grandes razões do alto custo de crédito brasileiro são as dificuldades na recuperação de créditos e a assimetria de informação – dois entraves que são, de fato, altamente prejudiciais ao mercado de crédito brasileiro. *In* Relatório de Economia Bancária 2018. *Banco Central do Brasil* (28.05.2019), p. 170-175. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf>. Acesso em 20.09.2019.

¹⁵ Estudo do BC sobre spread causa polêmica. *Valor Econômico* (28.05.2019). Disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/6279733/estudo-do-bc-sobre-spread-causa-polemica>>. Acesso em 15.07.2019.

1.2. Evidências de correlação entre concentração bancária e condições de crédito

Analisaremos agora se é válida a premissa de que uma baixa concorrência no mercado bancário pode levar a condições desfavoráveis nos produtos financeiros, especialmente crédito (foco desse estudo). Nas condições de crédito, estão englobadas: (i) a taxa de juros paga pelo empréstimo, (ii) volume máximo que o tomador pode receber da instituição, e (iii) o prazo de vencimento até a dívida precisar ser paga. Quando essas condições são desfavoráveis, isso implica dizer que as taxas de juros estão altas, os volumes estão baixos e prazos de vencimento estão curtos. Vejamos algumas evidências que indicam como a concentração pode ser parcialmente responsável por deteriorar as condições de crédito no Brasil, especialmente aumentando o custo do consumidor.

a) Reformas legislativas passadas

Em 2005, o setor de crédito corporativo (empréstimo para empresas) foi beneficiado por um evento exógeno: a Lei nº 11.101, que se tornou a nova Lei de Recuperação Judicial e Falências (“Lei nº 11.101”). Resumidamente, essa lei aumentou de forma relevante as chances de bancos recuperarem seus créditos de empresas em crise, representando um grande avanço em relação ao regime de falências anterior (Decreto-Lei nº 7.661, que punia os credores ao subordiná-los a créditos fiscais e trabalhistas, inclusive expropriando as garantias dos credores privados). Com esse evento, esperava-se que a maior segurança jurídica trazida pela Lei nº 11.101 permitiria uma redução relevante no custo de crédito para empresas brasileiras, e, de fato, houve certa redução. No entanto, autores de um estudo empírico analisaram dados de empréstimos corporativos entre julho/2004 a dezembro/2007 e afirmaram que as taxas de juros deixaram de cair 27,5% em relação a quanto poderiam ter caído pelos benefícios da Lei nº 11.101, e apontaram a concentração bancária como motivo¹⁶.

Para esses autores, tanto a Lei nº 11.101 quanto outras reformas legislativas voltadas a resolver os outros problemas do mercado bancário brasileiro (dificuldades na recuperação e assimetria informacional) acabam tendo efeito reduzido nas condições de crédito, já que a baixa concorrência

¹⁶ ALENCAR, Leonardo; ANDRADE, Rodrigo, BARBOSA, Klenio. *Bank Competition and the Limits of Creditor’s Protection Reforms*, op. cit., p. 32.

não geraria incentivos para os incumbentes reverterem os ganhos de tais reformas legislativas em bem-estar do consumidor (*consumer welfare*):

From banking oligopoly pricing theory, one can show that the effects of an increase in creditor protections may be limited or absent on interest rates in credit markets which lack competition. Intuitively, credit institutions with some market power can inefficiently price credit operations and thus fail to adequately transfer the benefits of higher creditor protection to borrowers. So, in a monopolistic-competitive credit market, a reduction in the cost of loans induced by an increase in creditor protection does not necessarily leads to a reduction in the cost of loans to borrowers. Financial institutions, as regular firms operating under a monopolistic market, can choose to use their market power and not transmit cost reductions to the interest rate or spread of the loans. Hence, the effects of institutional reforms that improve creditor protection, like bankruptcy reforms, on the interest rate of credit contracts will depend on the degree of competition in the credit market¹⁷. (Grifos nossos)

b) Crédito corporativo x crédito ao varejo

O setor de crédito corporativo tem outro indício de baixa competitividade no mercado financeiro: as operações de crédito para pessoas físicas geram *spread* altamente mais elevado para instituições financeiras do que crédito para pessoas jurídicas. Naturalmente, existe mais de uma razão para isso (p.ex. risco de inadimplência e assimetria de informação bem maiores nas operações com pessoa física), mas um ponto crucial é que empresas têm mais poder de negociação e capacidade de escolha sobre com quais bancos desejam fazer negócio (bancos concorrem mais entre si para oferecer produtos para empresas do que para varejo)¹⁸. No final de 2015, o *spread* médio de operações com pessoas jurídicas estava em 15,1%, enquanto operações com pessoas físicas chegava a 47,1%¹⁹.

¹⁷ Idem, p. 2.

¹⁸ OLIVEIRA, Giuliano Contento; WOLF, Paulo José Whitaker. *A Dinâmica do Mercado de Crédito no Brasil no Período Recente (2007-2015)*. Texto para discussão nº 2.243. Brasília, IPEA, 2016, p. 90.

¹⁹ Idem p. 90.

c) Trajetória de juros no mercado de crédito consignado (empréstimos descontados em folha)

Até recentemente, bancos públicos e privados tinham liberdade para firmar acordos de exclusividade com empresas que lhes vendiam suas folhas de pagamento, com intuito de serem os únicos bancos aptos a dar crédito consignado para os funcionários dessas empresas. Em 2011, o Banco Central proibiu a celebração de novos convênios de exclusividade, e, mesmo que a determinação só tenha valido para a partir daquela data, o resultado do estímulo à concorrência bancária resultou em melhores condições de empréstimos²⁰. Essa melhora não foi imediata, afinal, em 2012, o Banco do Brasil ainda detinha 35% do mercado de consignados em razão dos convênios de exclusividade que já tinha²¹. No mesmo ano, o Cade exigiu um compromisso da instituição para pôr fim aos convênios desse tipo que tinha com órgãos públicos. O Termo de Compromisso e Cessão (TCC) assinado pelo Banco do Brasil também impôs obrigação de pagar R\$ 100 milhões ao Cade, que capitaneou a apuração de conduta anticompetitiva. Assim como a ação do Banco Central em 2011, a ação do Cade também contribuiu para um aumento da concorrência no setor²².

d) Quedas da Taxa SELIC

Mais um exemplo de iniciativa pública capaz de reduzir o custo de crédito, mas que não atingiu plenamente esse potencial, foram as reduções consecutivas da Taxa SELIC. A mais recente foi a queda histórica de 14,25%

²⁰ OLIVEIRA, Giuliano Contento; WOLF, Paulo José Whitaker. *A Dinâmica do Mercado de Crédito no Brasil no Período Recente (2007-2015)*, op. cit., p. 22.

²¹ BB se compromete a acabar com exclusividade no mercado de crédito consignado. **Cade** (10.10.2012). Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/noticias/bb-se-compromete-a-acabar-com-exclusividade-no-credito-consignado>>. Acesso em 22.08.2019.

²² OLIVEIRA, Giuliano Contento; WOLF, Paulo José Whitaker. *A Dinâmica do Mercado de Crédito no Brasil no Período Recente (2007-2015)*, op. cit., p. 28.

a.a. em 2015²³ para 6% a.a. em 2019²⁴ (houve uma nova redução para 5,5% na semana de conclusão desse trabalho²⁵, mas ainda não é possível conhecer os seus efeitos). Em tese, a redução da taxa significaria uma redução do custo de oportunidade dos bancos ao dar crédito ao invés de investir em títulos públicos (risco soberano). Essa redução, por sua vez, poderia ser transferida para o consumidor e abaixar o custo do crédito. No entanto, não foi isso que ocorreu – as taxas de juros até caíram, mas bem pouco em relação ao que havia sido tornado possível pela redução da Taxa SELIC. Esse mesmo fenômeno foi observado em 2011, quando, mesmo com a SELIC reduzida a nível recorde, as taxas de juros não acompanharam a redução²⁶.

e) Satisfação do consumidor com a prestação de serviços bancários

As evidências dos itens “a” a “d” acima são bem específicas ao falar sobre taxas de juros, ou seja, sobre como a concorrência afeta preço, mas o presente item também fala sobre como a concorrência afeta qualidade. No setor bancário, a qualidade dos serviços bancários pode ser medida pelo grau de satisfação dos consumidores, e, segundo *ranking* de reclamações publicado pelo Banco Central, os cinco grandes conglomerados têm os maiores índices de reclamações nos últimos anos (junto com alguns como Pan e Banrisul, que têm muito menos clientes)²⁷. Mesmo assim, esses cinco continuam dominando o mercado bancário com baixa ocorrência de portabilidade para outros prestadores. Essa estabilidade indica que (i)

²³ Copom mantém Selic em 14,25% ao ano. *Valor Econômico* (20.01.2016). Disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/4402752/copom-mantem-selic-em-1425-ao-ano>>. Acesso em 23.08.2019.

²⁴ Copom reduz taxa Selic em 0,5 ponto, para 6% ao ano. *Valor Econômico* (31.07.2019). Disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/6372771/copom-reduz-taxa-selic-em-05-ponto-para-6-ao-ano>>. Acesso em 23.08.2019.

²⁵ Taxa Selic vai a 5,5% e pode cair mais. *Valor Econômico* (19.09.2019). Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/09/19/taxa-selic-vai-a-55-e-pode-cair-mais.ghtml>>. Acesso em 20.09.2019.

²⁶ OLIVEIRA, Giuliano Contento; WOLF, Paulo José Whitaker. *A Dinâmica do Mercado de Crédito no Brasil no Período Recente (2007-2015)*, op. cit., p. 24.

²⁷ Ranking de reclamações do Banco Central (<<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao>>). Acesso em 20.09.2019.

consumidores não têm opções válidas para substituição do prestador; e (ii) os custos de transação para trocar de banco (*switching costs*) são tão altos que os clientes preferem evitar a troca²⁸. Esse é um ponto também percebido pelo Cade nos acordos em controle de concentração (ACCs) envolvendo instituições financeiras, já que diversos deles impuseram às partes a obrigação de aprimorar a qualidade dos serviços (ex: Bradesco-HSBC e Itaú-Citibank).

As evidências acima sugerem que o setor bancário brasileiro é um mercado com baixa intensidade competitiva e, portanto, vulnerável à entrada de novos concorrentes interessados em competir. No entanto, esse ingresso é travado por consideráveis barreiras de entrada no mercado financeiro²⁹: (i) custos irrecuperáveis, especialmente primeiros investimentos em infraestrutura física/digital, garantia de financiamentos e publicidade; (ii) fidelidade dos consumidores às marcas tradicionais³⁰; (iii) economias de

²⁸ “Fechamento da conta corrente no banco de origem e abertura de nova conta em outra instituição, procedimentos burocráticos necessários para a troca, cancelamento dos cartões antigos e aquisição de novos cartões, negociação de financiamentos em andamento na instituição de origem, alteração das contas eventualmente incluídas em débito automático, memorização de novas senhas de acessos aos terminais remotos e ao internet banking, aprendizados das rotinas de funcionamento de outro banco, etc, influenciam a decisão de trocar de banco e contribuem para aumentar a fidelização ao banco de origem” (Voto relator no Ato de Concentração nº 08012.011736/2008-41, que aprovou a aquisição do Banco Nossa Caixa pelo Banco do Brasil em 04.08.2010).

²⁹ Vide (1) Voto relator do conselheiro João Paulo de Resende no Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41, que aprovou a aquisição das operações do Banco HSBC no Brasil pelo Bradesco em 08.06.2016; e (2) Voto vogal da conselheira Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt no Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16, que foi vencido ao reprovar a operação Itaú-XP em 14.03.2018.

³⁰ A fidelidade é um fator muito relevante no mercado financeiro, tanto corporativo quanto de varejo, em razão do quanto importa a confiança nesse ramo (Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*, op. cit., p. 12). O valor corrente das maiores marcas financeiras refletem isso: de acordo com *ranking* 2019 da consultoria Interbrand (<<https://www.interbrand.com/br/best-brands/best-brazilian-brands/2019/ranking/>>), o Itaú é a 1ª marca mais valiosa do Brasil (R\$ 33,5 bilhões), Bradesco é a 2ª mais valiosa (R\$ 24,9 bilhões) e o Banco do Brasil é a 5ª (R\$ 10,9 bilhões). Players menores também conseguem aprimorar suas atividades quando se associam a essas grandes marcas: a operação Itaú-XP,

escala e escopo, referentes ao custo mínimo de produção³¹; e (iv) barreiras da regulação prudencial³², sendo que essa última, especificamente, vem sendo reduzida por alguns países interessados em ampliar a concorrência financeira³³.

conforme voto da conselheira Cristiane Alkmin, a XP tinha aprox. R\$ 48 bilhões em 2016, e, meses depois de anunciar a operação com o Itaú, chegou a R\$ 100 bilhões sob custódia (julho de 2017).

³¹ As economias de escala e escopo se referem ao custo de produção inicial *vis-à-vis* volume de produção inicial. Quando uma atividade econômica é passível de ganhos de escala e escopo, significa que, quanto maior o volume de produção, menor se tornam os custos de produção proporcionais. Com isso, as empresas maiores conseguem aumentar suas margens de lucros ou diminuir o preço do produto, tornando-lhe mais competitivo frente aos concorrentes. Quando falamos de sistema financeiro, os custos da captação de recursos (operações passivas) por bancos grandes são menores, já que têm risco menor, enquanto bancos menores precisam pagar mais para captar recursos por oferecem maior riscos aos credores/depositantes. Essa barreira de entrada foi reconhecida pelo próprio Banco Santander quando o CADE solicitou as opiniões da instituição sobre a operação Bradesco-HSBC. Segundo o Santander, “*no caso de novo entrante, há de se ressaltar também que a (...) falta de track record acabaria por se refletir no preço dos depósitos à prazo: quanto menor a escala e o volume de operações, maior o prêmio exigido para os depósitos, com consequente efeito negativo na rentabilidade da operação, devendo ser considerado uma barreira*”.

³² A regulação prudencial cumpre o papel de proteger o sistema financeiro, que é permanentemente exposto ao risco de corridas bancárias (riscos de passivo) e a risco de inadimplemento (riscos de ativo). A regulação prudencial cria duas grandes barreiras de entrada: (i) controle prévio de entrantes pelo regulador, para que ele sinalize ao mercado quais instituições ele considera sólida; e (ii) obrigações de alocação de capital, que limitam o máximo de operações ativas que uma instituição financeira pode celebrar de acordo com seu patrimônio de referência. Vide (1) YAZBEK, Otávio, *Regulação do Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Elsevier, 2007, p. 242-243; e (2) CARLETTI, Elena; SMOLENSKA, Agnieszka. *10 years on from the Financial Crisis: cooperation between competition agencies and regulators in the financial sector*, op. cit., p. 9.

³³ Nossos exemplos são (i) Austrália, onde a *Australian Prudential Regulation Authority* propôs em 2018 a criação de uma nova categoria de licença, com requisitos menos rígidos para acomodar novos *players* e estimular a concorrência e inovação no sistema financeiro australiano; (ii) Japão, Suécia e o próprio Brasil que categorizam instituições financeiras a partir de faixas

Em que pese a alta concentração, um elemento-chave vem contribuindo para ampliar a competição, reduzindo barreiras de entrada, expandindo o número de concorrentes, e, principalmente, incentivando os incumbentes a aprimorar as condições de seus próprios produtos – a inovação tecnológica no setor financeiro.

3. Expansão das fintechs: repercussões na concorrência e no bem-estar do consumidor

Na virada para o século XXI, diversos setores da economia começaram a investir maciçamente em tecnologia – mas não é o caso dos bancos. Eles já investiam mais em tecnologia do que qualquer outro setor da economia (vide o caixa eletrônico, nascido em 1960). Os ganhos tecnológicos permitiram que, ao longo do século XX, o setor bancário aprimorasse seus serviços com foco tecnológico/digital, enxugasse infraestrutura com automação de funções e reestruturasse completamente alguns mercados via compartilhamento digital de informações (p.ex., mercados de securitização, derivativos e cessão de créditos)³⁴. Até hoje, a relevância da tecnologia financeira só aumenta – a União Europeia, p.ex., a enxerga como vital para conquistar um antigo objetivo da comunidade: a unificação dos mercados financeiros e de capitais dos Países-membros³⁵.

baseadas em porte, e quanto maior o porte, mais requisitos mínimos a instituição precisa cumprir; e (iii) Estados Unidos, União Europeia e Hong Kong, com uma versão simplificada da estratégia do item “ii”, que passaram a aplicar as regras de alocação de capital de forma flexibilizada para instituições que não atingiram certo patamar. Vide (1) Licensing: A phased approach to authorising new entrants to the banking industry – response to submissions. *Australian Prudential Regulation Authority*. Sidney: APRA, 2018; e (2) CARLETTI, Elena; SMOLENSKA, Agnieszka. *10 years on from the Financial Crisis: cooperation between competition agencies and regulators in the financial sector*, op. cit., p. 18.

³⁴ REZENDE, Luiz Paulo Fontes. *Inovação Tecnológica e a Funcionalidade do Sistema Financeiro: uma análise de balanço patrimonial dos bancos no Brasil*, op. cit., p. 51.

³⁵ Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*, op. cit., p. 17.

Fora as conquistas acima, outro grande mérito da tecnologia foi viabilizar que entrantes superassem as barreiras de entrada no setor financeiro. Falamos aqui das *fintechs* (abreviação de *financial technologies*): *startups*³⁶ com bases digitais formadoras de novos modelos de negócios/aplicações/processos/produtos com alto impacto na prestação de serviços financeiros³⁷. Desde que surgiram, as *fintechs* vem avançando notoriamente pelo mundo, a exemplo da Europa, (1 a cada 3 europeus contratou serviços de uma *fintech* em 2017), Índia e China³⁸. No Brasil, há atualmente mais de 600 *fintechs* em diversos segmentos financeiros, principalmente crédito, inteligência artificial/*machine learning* aplicados à gestão de recursos e à análise de crédito, meios de pagamento integrados em contas digitais, *marketplaces* virtuais de recebíveis e de câmbio, instituições de pagamento atuando como “bancos” digitais, criptoativos, entre outras³⁹.

Para nosso estudo, interessam as *fintechs* que oferecem produtos de crédito para consumidores (*business-to-customer*), gerando um nível de concorrência contra os incumbentes – nível esse que, hoje, não é relevante (visão estática), mas que pode se tornar relevante no futuro (visão dinâmica). Essas *fintechs* usam bases digitais para prestar serviços financeiros de forma mais *tailor-made* ao consumidor, aumentando a transparência das informações (ex: taxa de juros), interação, usabilidade e até diversão (ex:

³⁶ Já a *startup* em si é uma instituição humana projetada para criar novos bens e serviços sob condições de extrema incerteza, se diferenciado por oferecer uma inovação que traga uma vantagem competitiva no produto ou no processo da atividade econômica, 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.

³⁷ Fintech and Market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications. *Financial Stability Board* (14.02.2019).

³⁸ Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*, op. cit., p. 11 e 27.

³⁹ Para uma relação completa, vide *FintechLab Radar*: < <https://fintechlab.com.br/index.php/2019/06/12/8a-edicao-do-radar-fintechlab-registra-mais-de-600-iniciativas/> >. Acesso em 20.09.2019.

gamificação com uso de pontos)⁴⁰. Ao contrário de bancos, elas não têm *legacy systems*, custos de produção e estruturas rígidas de governança.

As *fintechs* de crédito representam 10% a 20% do total de *fintechs* existentes no Brasil⁴¹ e no exterior⁴², e, segundo a Associação Brasileira de Crédito Digital (“ABDC”), estão emprestando 300% mais crédito no Brasil a cada ano⁴³. Esse crescimento é impulsionado pelo terreno fértil pelas camadas sociais mais baixas e pelas pequenas e médias empresas brasileiras – o mesmo fenômeno já observado na Índia e na China⁴⁴. Em 2018, para reduzir os riscos que as *fintechs* enfrentavam para operar⁴⁵, bem como as

⁴⁰ HODER, Frank; et al. *Revolução Fintech: como as inovações digitais estão impulsionando o financiamento às MPME na América Latina e Caribe*. Oliver Wyman 2016.

⁴¹ Idem.

⁴² Sound Practices: implications of fintech developments for banks and bank supervisors. *Bank for International Settlements*. Basel Committee on Banking Supervision (fevereiro de 2018). Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d431.pdf>>. Acesso em 19.05.2019.

⁴³ 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.

⁴⁴ Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*, op. cit., p. 27.

⁴⁵ Primeiro, o risco da esfera penal: 1 a 4 anos de reclusão e multa (art. 16 da Lei 7.492, de 1986), havendo condenações nesse sentido até os dias de hoje (AREsp nº 889.798/SC). Segundo, o risco da esfera regulatória: o Banco Central é autorizado por lei a aplicar penalidades administrativas a quem descumprir suas normas, principalmente multa (art. 3º da Lei nº 13.506, de 2017), sendo o precedente mais relevante a multa de R\$ 250 mil à *fintech* Fairplace. Terceiro, o risco 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), sendo apenas as instituições financeiras livres para 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/STF, que ratificou tal exceção. Para tentar evitar os três riscos acima, as *fintechs* passaram a atuar como correspondentes bancárias pelo regime da Resolução nº 3.954, de 2011 (modelo chamado no exterior de *notarial*), sistema em que a *fintech* se vincula a um banco ou financeira que figura como parte credora do título de crédito em que o cliente da *fintech* recebe o empréstimo.

barreiras de entrada decorrentes da regulação, o Conselho Monetário Nacional criou duas licenças de instituição financeiras específicas para *fintechs* de crédito: a Sociedade de Crédito Direto e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (Resolução nº 4.656)⁴⁶. Todos os segmentos em que as *fintechs* proliferaram gerando algum nível de efeitos *business-stealing* contra incumbentes teve seu nível de concorrência impactado de alguma forma, e as *fintechs* de crédito são das principais. Vejamos as principais reverberações geradas pela ascensão dessas *startups*:

3.1. Impacto social: geração de bem-estar do consumidor nas franjas de mercado

Um dos argumentos favoráveis à facilitação da entrada de cada vez mais *fintechs* no mercado são os ganhos sociais que trazem (benéficos a ponto de desencorajar posturas regulatórias mais restritivas contra a expansão)⁴⁷. Muitas *fintechs* se especializam na prestação de serviços para pessoas físicas e jurídicas que têm dificuldades para adquirir crédito junto a bancos tradicionais.

Para pessoas físicas, esse ganho social é mais notório – atualmente, há 45 milhões de brasileiros excluídos no sistema bancário e de crédito⁴⁸, logo, abertos à inclusão financeira via *fintechs* (p.ex., Banco Maré, *fintech* criada no Rio de Janeiro para ofertar produtos bancários a moradores carentes da comunidade da Maré). Pequenas empresas também são tradicionalmente menos atendidas com crédito por não terem modelos de

⁴⁶ Com a Resolução nº 4.656, o mercado de *fintechs* do Brasil avançou um passo importante que muitas nações desenvolvidas ainda não deram. Na União Europeia, o *European Central Bank* ainda está discutindo uma medida semelhante, e, nos Estados Unidos, o assunto tomou vias tão inesperadas que atualmente está judicializado – um conflito positivo de competência entre o Estado de Nova York e a *Office of the Comptroller of Currency* (agência reguladora federal), ambos alegando que são competentes para regulamentar as *fintechs* de crédito. In CARLETTI, Elena; SMOLENSKA, Agnieszka. *10 years on from the Financial Crisis: cooperation between competition agencies and regulators in the financial sector*, op. cit., p. 19.

⁴⁷ Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*, op. cit., p. 55.

⁴⁸ Nova fronteira do crédito no Brasil. *PwC Brasil / ABCD*. Pesquisa Fintechs de Crédito, 2019, p. 6-7.

gestão sofisticados, serem muito diferentes entre si, terem perspectivas de crescimento desconhecidas e não terem o hábito de prestar garantias de empréstimos. Esses fatores criam grande assimetria de informação entre pequenas empresas e bancos, dificultando que uma avaliação apropriada do risco de crédito (chamamos esse fenômeno de *financing gap*) e onerando o capital regulatório das instituições financeiras. O resultado são taxa, prazo e volume desfavoráveis para a maioria das pessoas físicas e pequenas empresas.

A título de exemplo dessas dificuldades ao redor do mundo, nos países-membros da OCDE, pequenas empresas representam apenas 25% do total de crédito, e, nos países da América Latina e do Caribe, apenas 12%⁴⁹. No Brasil, de acordo com o *International Finance Corporation* em 2018, mais de 50% das pequenas empresas têm acesso nulo ou inadequado a financiamento, ao passo que somente 10% estão plenamente atendidas⁵⁰. 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, conforme reconhecido pelo próprio Banco Central⁵¹.

Além das *fintechs* de crédito, as *fintechs* de câmbio e remessas (transferências *cross-border*) também agregam valor social interessante, mas por estarem ligados à migração de pessoas. Foi verificado pelo *World Bank* que volumes maiores de remessas (*remittances*) recebidas por imigrantes dos seus países de origem têm impactos socioeconômicos positivos, p.ex. níveis de saúde, educação, avanço tecnológico, empreendedorismo, inclusão

⁴⁹ 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.

⁵⁰ IFC Enterprise Finance Gap Database. *International Finance Corporation* (2018). Disponível em: <<https://finances.worldbank.org/Other/IFC-Enterprise-Finance-Gap-Database-Raw-Data/2ppx-k958/data>>. Acesso em 16.09.2019.

⁵¹ Segundo o presidente do Banco Central em 2018, 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. *In 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.

financeira, recuperação de desastres e redução do trabalho infantil⁵². Em 2011, com esses indicativos em mente, os países líderes do G20 assinaram o compromisso de reduzir os custos de transação de remessas internacionais. A Agenda 2030, da Organização das Nações Unidas, também visa reduzir o custo médio de remessas internacionais para 3% e estabelecer o teto máximo de 5%⁵³. Nesse contexto, as *fintechs* de câmbio e remessas estão cumprindo um papel socialmente valioso de reduzir os custos e facilitando *remittances* entre famílias e amigos separados entre fronteiras.

3.2. Modernização dos serviços bancários – inovação interna

Talvez o ganho mais efetivo das *fintechs* no medidor de público impactado é exatamente como elas estão impulsionando os bancos a investir na transformação digital dos seus próprios produtos, isso como uma forma de acompanhar a revolução digital e a forma com que entrantes e concorrentes vêm modernizando seus próprios serviços. Para bancos incumbentes, se tornou necessário investir em transformação digital de produtos para: (i) responder à crescente mudança de comportamento dos consumidores frente a um mercado cada vez mais digital; (ii) atualizar seus *legacy systems*; (iii) aumentar a eficiência da sua alocação de capital; (iv) se preparar para eventual consolidação (M&A); (v) capacitar recursos humanos; e (vi) endereçar questões sociais⁵⁴.

Na prática, esses objetivos foram convertidos nas seguintes estratégias concretas⁵⁵: concessão de crédito e meios de pagamentos por *sites/apps* próprios do banco; *roboadvisory* e administração de recursos no

⁵² Greenback 2.0 Jhor Bahru Report: migrant workers' remittances from Malaysia. *World Bank Group*. Knowledge and Research, junho de 2017, p. 11.

⁵³ Relatório de Economia Bancária 2018. *Banco Central do Brasil* (28.05.2019), p. 106.

⁵⁴ Conforme informado por bancos europeus em pesquisas contratadas pela União Europeia, in REID, Neil; et al. *Beyond Restructuring: the new agenda*. European Banking 2017. Oliver Wyman, (2017). Disponível em: <https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2017/oct/European-Banking-Report_2017.pdf>. Acesso em 20.09.2019, p. 21-29.

⁵⁵ Sound Practices: implications of fintech developments for banks and bank supervisors. *Bank for International Settlements*, op. cit., p. 17.

meio digital; e biometria, vídeo e *chatbots* para melhorar a *interface* e processo de reconhecimento do consumidor diminuindo riscos de fraude e monitoramento *anti-money-laundering*. Essa crescente modernização dos negócios dos incumbentes para bases digitais teve o notório efeito de contribuir para o bem-estar do consumidor de produtos bancários. Tais estratégias em que o incumbente desenvolve a inovação dentro do seu próprio ecossistema (*in-house*) caem na categoria de inovação fechada, e abrangem o desenvolvimento interno de aplicações, organização, logística, propaganda etc, principalmente via P&D. Essas ações, apesar de mais discretas, podem ter altos custos de transação (capital e tempo)⁵⁶ na busca de profissionais, equipamentos, adequação de cultura, etc⁵⁷. Essas dificuldade para incumbentes inovarem *in-house* também já foram demonstradas na *Harvard Business Review*⁵⁸.

Por fim, mesmo não sendo estritamente um ganho do bem-estar do consumidor do mercado de crédito, impossível deixar de mencionar que, após a pressão das *fintechs* no setor de meios de pagamento, incumbentes como Itaú e Santander derrubaram a praticamente zero as taxas de antecipação de recebíveis cobrados de estabelecimentos. Trata-se de um exemplo claríssimo de como a pressão concorrencial das *fintechs* e suas tecnologias foi capaz de gerar bem-estar do consumidor (e gera disputas no âmbito do Cade que fogem nosso escopo)⁵⁹.

⁵⁶ A definição de custos de transação foi dada por Kenneth Arrow há quase 50 anos atrás como o custo de se navegar no sistema econômico. Conforme aprofundado por Williamson, custos de transação são os recursos despendidos para (i) se identificar e medir os preços e custos relevantes, que nem sempre são identificáveis; (ii) negociação e estabelecimento dos acordos entre agentes; e (iii) fiscalização e *enforceability* das transações, in WILLIAMSON, Oliver. *The Economic Institutions of Capitalism*. SSRN Electronic Journal. Londres: Free Press, 1985.

⁵⁷ LERNER, Josh. *Corporate Venturing*. Cambridge: Harvard Business Review, 2013. Disponível em: <<https://hbr.org/2013/10/corporate-venturing>>. Acesso em 07.06.2017.

⁵⁸ GIROTRA, Karan; NETESSINE, Serguei. *Why Large Companies Struggle with Business Model Innovation*. Cambridge: Harvard Business Review, 2013.

⁵⁹ Rede zero taxa para antecipar recebíveis no crédito à vista. *Valor Econômico* (18.04.2019). Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/04/18/rede-zero-taxa-para-antecipar-recebiveis-no-credito-a-vista.ghtml>>. Acesso em 20.09.2019.

3.3. *Ecosystemas de parceria entre bancos e fintechs – inovação aberta*

Além da inovação fechada, um incumbente também pode perseguir inovação fora do seu próprio ambiente – é o que se chama de inovação aberta. No caso da inovação financeira, bancos podem criar parcerias com *fintechs* com intuito de acessar as inovações disruptivas das *startups* e eventualmente agregá-las nas suas próprias estruturas, conseguindo uma vantagem concorrencial sobre os concorrentes desse banco. As cooperações entre bancos incumbentes e *fintechs* entrantes são incentivadas justamente pela sinergia entre os pontos fortes de ambos: *fintechs* oferecem *interface* com foco no consumidor, criatividade de ideias e implementação ágil; já bancos têm uma marca reconhecida, estrutura financeira sólida e *compliance* regulatório⁶⁰. Os incentivos dos dois para cooperar são documentados em pesquisa das universidades de Frankfurt e Münster:

BANCOS	<i>FINTECHS</i>
Outsourcing (89% das respostas) Delegação de atividades tecnológicas para dedicação de seus recursos próprios ao core business (banking de fato).	Recursos e sinergias (100% das respostas) Acesso a funding de baixo custo, a reputação sólida, e, especialmente, a dados dos bancos.
Inovação a ritmo rápido (78%) Inovação mais ágil, por estar fora da infraestrutura do banco.	Confiança e credibilidade (71%) Ponto relevante, dado que <i>fintechs</i> não têm muitos ativos e são pouco reguladas.
Evolução do modelo de negócios (67%) Reação à pressão concorrencial das novas instituições e ao medo da obsolescência.	Aquisição de consumidores (71%) Extração de valor da reputação e da marca dos bancos.
Vantagem competitiva (44%)	Aprendizado (29%)
Aprendizado (44%)	-

Em um primeiro momento, essas parcerias começam com testes e usos dos dados/clientes do banco pela *fintech* para a prova de conceito de

⁶⁰ Banks and Fintechs: adversaries or partners? *Knowledge@Wharton* (30.04.2018). Wharton University of Pennsylvania.

uma ação conjunta⁶¹. Eventualmente, o relacionamento pode avançar para diversas outras etapas e estruturas. Para a análise de impactos concorrenciais, interessa especialmente as estruturas de *Corporate Venture* bancário – operações em que o banco investe e se torna sócio de *fintechs* com a finalidade estratégica de agregá-las ao seu próprio business e transformá-las em vantagem concorrencial. Segundo estudo empírico que fizemos⁶², as iniciativas de *Corporate Venture* mapeadas são:

Instituição	Iniciativas de <i>Corporate Venture</i>
Banco C6 (C6Bank)	Adquiriu a IDEA9, além de, para alguns, também ser uma <i>fintech</i> em si mesmo.
Banco do Brasil	Cotista no fundo BR Startups (portfólio com as <i>fintechs</i> Olivia, QueroQuitar!, Tbit, Taranis, Covercy e outras)
Banrisul	Fundo Fintech Ventures (estágio pré-operacional)
BNDES	Fundos Criatec, fundo Primatec e fundo de coinvestimento anjo.
Bradesco	Fundo inovaBra Ventures — portfólio com R3, Semantix, Cuponeria, AgroSmart e DirectOne.
BTG Pactual	Participação em Digesto, Finpass, Agronow e Resale
Itaú	Participação na R3
Santander	Fundo Santander InnoVentures — tem participação na Credits e em outras <i>fintechs</i> do exterior
Votorantim	É cotista no fundo BR Startups (portfólio descrito acima) e constituiu fundo próprio recentemente
XP	Investimento na <i>fintech</i> Olivia

3.3.1. Análise dos impactos concorrenciais das fusões e aquisições entre bancos e *fintechs*

Há quem diga que o *Corporate Venture* bancário pode ser prejudicial ao bem-estar do consumidor. Para quem defende essa tese, (i) se os bancos incumbentes conseguirem adquirir participação nas *fintechs* para reduzir a pressão concorrencial que elas geram (internalizar os efeitos

⁶¹ Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*, op. cit., p. 20.

⁶² Fontes: fundos de investimento registrados na CVM, atos de concentração julgados pelo Cade e *sites/demonstrações* financeiras dos conglomerados.

business-stealing dos entrantes), isso poderia refrear os processos de transformação dos produtos em meio digital e de desbancarização do mercado de crédito; (ii) o incumbente pós-operação teria incentivos para reduzir as cifras que aplica no desenvolvimento de inovações (valores elevados e arriscados por natureza), já que terá uma posição de alto *market share* e receita sem contestabilidade⁶³; e (iii) em conclusão, o alívio dos efeitos *business-stealing* gerado pelas *fintechs* nos bancos poderia facilitar uma queda (ou dificultar o crescimento) do bem-estar do consumidor, reduzindo então os benefícios enumerados nos Capítulos 3, 3.1 e 3.2.

Esse pensamento foi demonstrado na prática quando uma minoria do plenário do Cade, liderada pela conselheira Cristiane Alkmin, votou pela reprovação da aquisição parcial da XP Investimentos pelo Itaú, afirmando que seria um retrocesso e prejudicial ao bem-estar do consumidor⁶⁴. As críticas da conselheira são alinhadas às críticas acima e também de algumas autoridades concorrenciais que chamam de insuficiente o método tradicional de avaliação de atos de concentração. Na visão delas, a aquisição de disruptivas por incumbentes deveria passar por maior escrutínio da autoridade concorrential, especialmente na investigação de possíveis prejuízos na variedade, qualidade e incentivos à inovação após o ato ser aprovado⁶⁵.

Sem prejuízo dessas visões, algumas especificidades desse mercado de inovação financeira merecem ser levadas em conta. Primeiro, a incerteza com que se daria qualquer restrição a atos de concentração entre bancos e *fintechs* pela autoridade concorrential, já que o julgamento se daria com base em variáveis desconhecidas, como nível de substitutibilidade entre

⁶³ FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. *Antitrust and Innovation: welcoming and protecting disruption*, op. cit., p. 4.

⁶⁴ As críticas foram basicamente (i) que os demais conselheiros aprovaram o negócio levando em conta apenas seus efeitos estáticos sobre a concorrência (em vez dos reflexos dinâmicos a longo prazo); (ii) a operação iria contra o processo de desbancarização capitaneado pelas *fintechs*; e (iii) seria uma sinalização para bancos passarem a comprar quaisquer *fintechs* que aumentassem a pressão de concorrência (nas palavras da conselheira, “*concorrentes chatos*”).

⁶⁵ GONZALO, Manuel, LYRA, Marcos Puccioni, PIRES-ALVES, Camila. *Knowledge-based startups or small companies’ takeovers in Latin America: an antitrust issue? Recent cases from US, EU and Brazil*. Discussion Paper 20/2017, Instituto de Economia da UFRJ.

produtos que viriam a ser desenvolvidos pela *fintech* no futuro. Segundo, já temos dados empíricos em que podemos basear essas futuras análises concorrenciais. Estudos recentes verificaram que, até agora, (i) bancos que se aliaram a *fintechs* ainda não incrementaram substancialmente seus faturamentos⁶⁶, e (ii) bancos que competiram com *fintechs* ainda não sofreram quedas relevantes de receita⁶⁷. Em outras palavras, a relevância concorrencial das *fintechs* é colocada em cheque, o que afastaria a necessidade de intervenção nas parcerias entre as duas.

Considerando os dois lados dessa balança na análise concorrencial de estruturas de cooperação entre bancos e *fintechs*, é aconselhável cautela e análise do caso concreto. De uma maneira ou de outra, é viável afirmar que a recente expansão dos investimentos por esses dois grupos em inovação e tecnologia financeira vem contribuindo sensivelmente para o bem-estar do consumidor no ambiente concorrencial brasileiro.

Conclusões

O mercado de crédito brasileiro é altamente concentrado, chegando a haver dúvida sobre o potencial de aumento da eficiência e bem-estar do consumidor com reformas legislativas, já que elas podem enfrentar um problema de efetividade limitada em um mercado bancário oligopolizado.

Nesse cenário, surgiram as *fintechs* – *startups* financeiras que geram avanços relevantes no mercado de crédito: **(i)** inclusão de camadas sociais que não bem atendidas; e **(ii)** estímulo para bancos investirem na qualidade digital dos seus próprios produtos. Um efeito a mais é a expansão de estruturas de cooperação entre banco e *fintechs*, sendo a mais

⁶⁶ Vide (1) FRASER, Ian. *Complicated collaborations between big banks and fintech startups* (27.09.2017): <<https://www.raconteur.net/finance/complicated-collaborations-between-big-banks-and-fintech-startups>>; Acesso em 14.07.2019; e (2) SANJAY, Prateek. *7 successful bank fintech partnerships and what they have in common* (<<https://www.linkedin.com/pulse/7-successful-bank-fintech-partnerships-what-have-common-sanjay>>). Acesso em 14.07.2019.

⁶⁷ Vide (1) Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*, op. cit., p. 19; e (2) Sound Practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors. *Bank for International Settlements*, op. cit., p. 12.

concorrencialmente relevante o *Corporate Venture* bancário. Em que pese eventuais discordâncias sobre os efeitos competitivos dessas parcerias, é inegável que a expansão dos investimentos em tecnologia financeira, tanto por bancos quanto por *fintechs*, vem fomentando o bem-estar do consumidor de crédito brasileiro.

Referências bibliográficas

ALENCAR, Leonardo; ANDRADE, Rodrigo, BARBOSA, Klenio. *Bank Competition and the Limits of Creditor's Protection Reforms*. XII Annual Seminar on Risk, Financial Stability and Banking. São Paulo: Banco Central, 2017.

Banks and Fintechs: adversaries or partners? *Knowledge@Wharton* (30.04.2018). Wharton University of Pennsylvania.

BB se compromete a acabar com exclusividade no mercado de crédito consignado. **Cade** (10.10.2012). Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/noticias/bb-se-compromete-a-acabar-com-exclusividade-no-credito-consignado>>. Acesso em 22.08.2019.

REID, Neil; NAYLOR, Lindsey; ALLCHIN, Chris; BOUZA, Vicente Vazquez; SCHNARR, Thomas; ROGERS, Robert; GARDEFJORD, Sofia. *Beyond Restructuring: the new agenda*. European Banking 2017. Oliver Wyman, (2017). Disponível em: <https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2017/oct/European-Banking-Report_2017.pdf>. Acesso em 20.09.2019.

CARLETTI, Elena; SMOLENSKA, Agnieszka. *10 years on from the Financial Crisis: cooperation between competition agencies and regulators in the financial sector*. OCDE, Directorate for Financial and Enterprise Affairs, Competition Committee. Paris, OECD, 2017.

Competition issues in the area of financial technology. *European Parliament*. Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies. Directorate-General for Internal Policies, 2018.

Copom mantém Selic em 14,25% ao ano. *Valor Econômico* (20.01.2016). Disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/4402752/copom-mantem-selic-em-1425-ao-ano>>. Acesso em 23.08.2019.

Copom reduz taxa Selic em 0,5 ponto, para 6% ao ano. *Valor Econômico* (31.07.2019). Disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/6372771/copom-reduz-taxa-selic-em-05-ponto-para-6-ao-ano>>. Acesso em 23.08.2019.

Estudo do BC sobre spread causa polêmica. *Valor Econômico* (28.05.2019). Disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/6279733/estudo-do-bc-sobre-spread-causa-polemica>>. Acesso em 15.07.2019.

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. Acesso em: <http://cdn.iic.org/sites/default/files/documents/pub/pt/cii_-_oliver_wyman_-_a_revolucao_fintech.pdf>. Acesso em 19.05.2019.

FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. *Antitrust and Innovation: welcoming and protecting disruption*. National Bureau of Economic Research. University of Haas, 2019.

Fintech and Market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications. *Financial Stability Board* (14.02.2019).

FRASER, Ian. *Complicated collaborations between big banks and fintech startups* (27.09.2017): <<https://www.raconteur.net/finance/complicated-collaborations-between-big-banks-and-fintech-startups>>; Acesso em 14.07.2019.

GERDING, Erik F. *Bank Regulation and Securitization: how the Law improved transmission lines between real estate and banking crises*. Georgia Law Review, vol. 50:1. Athens, University of Georgia, 2015

GIROTRA, Karan; NETESSINE, Serguei. *Why Large Companies Struggle with Business Model Innovation*. Cambridge: Harvard Business Review, 2013.

GONZALO, Manuel, LYRA, Marcos Puccioni, PIRES-ALVES, Camila. *Knowledge-based startups or small companies' takeovers in Latin America: an antitrust issue?* Recent cases from US, EU and Brazil. Discussion Paper 20/2017, Instituto de Economia da UFRJ.

Greenback 2.0 Jhor Bahru Report: migrant workers' remittances from Malaysia. *World Bank Group*. Knowledge and Research, junho de 2017.

IFC Enterprise Finance Gap Database. *International Finance Corporation* (2018). Disponível em: <<https://finances.worldbank.org/Other/IFC-Enterprise-Finance-Gap-Database-Raw-Data/2ppx-k958/data>>. Acesso em 16.09.2019.

KLUS, Milan; LOHWASSER Todor; HOLOTIUK, Friedric; MOORMANN, Jurgen. *Strategic Alliances between Banks and Fintechs for Digital Innovation: motives to collaborate and types of interaction*. University of Münster & University of Frankfurt (2018).

LERNER, Josh. *Corporate Venturing*. Cambridge: Harvard Business Review, 2013. Disponível em: <<https://hbr.org/2013/10/corporate-venturing>>. Acesso em 07.06.2017

Licensing: A phased approach to authorising new entrants to the banking industry – response to submissions. *Australian Prudential Regulation Authority*. Sidney: APRA, 2018

MOHSNI, S.; OTCHERE, I. *Does regulatory regime matter for bank risk taking? A comparative analysis of US and Canada*. *Journal of International Markets, Institutions & Money*, 50, 2017.

Nova fronteira do crédito no Brasil. *PwC Brasil / ABCD*. Pesquisa Fintechs de Crédito, 2019.

OLIVEIRA, Giuliano Contento; WOLF, Paulo José Whitaker. *A Dinâmica do Mercado de Crédito no Brasil no Período Recente (2007-2015)*. Texto para discussão nº 2.243. Brasília, IPEA, 2016.

Parecer 16/2017/CGAA2/SGA1/SG/Cade da Superintendência Geral do Cade no Ato de Concentração nº 08700.004880/2017-64, onde foi aprovada a aquisição parcial de operações do Banco Citibank pelo Itaú Unibanco.

Pedido nº 18600000516201979, respondido pelo Banco Central em 18.04.2019.

Rede zero taxa para antecipar recebíveis no crédito à vista. *Valor Econômico* (18.04.2019). Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/04/18/rede-zero-taxa-para-antecipar-recebiveis-no-credito-a-vista.ghtml>>. Acesso em 20.09.2019.

Relatório de Economia Bancária 2018. *Banco Central do Brasil* (28.05.2019). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf>. Acesso em 20.09.2019.

REZENDE, Luiz Paulo Fontes. *Inovação Tecnológica e a Funcionalidade do Sistema Financeiro: uma análise de balanço patrimonial dos bancos no Brasil*. Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional Faculdade de Ciências Econômicas – UFMG. Tese de doutorado em Economia. Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2012.

RIES, Eric. *The Lean Start up: how today's entrepreneurs use continuous innovation to create radically successful businesses*. Nova York: Crown Publishing Group, 2011.

SANJAY, Prateek. *7 successful bank fintech partnerships and what they have in common* (<<https://www.linkedin.com/pulse/7-successful-bank-fintech-partnerships-what-have-common-sanjay>>). Acesso em 14.07.2019.

Sound Practices: implications of fintech developments for banks and bank supervisors. *Bank for International Settlements*. Basel Committee on Banking Supervision (fevereiro de 2018). Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d431.pdf>>. Acesso em 19.05.2019

Taxa Selic vai a 5,5% e pode cair mais. *Valor Econômico* (19.09.2019). Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/09/19/taxa-selic-vai-a-55-e-pode-cair-mais.ghtml>>. Acesso em 20.09.2019.

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.

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

Voto vogal da conselheira Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt no Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16, que foi vencido ao reprovar a operação Itaú-XP em 14.03.2018.

Voto relator do conselheiro João Paulo de Resende no Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41, que aprovou a aquisição das operações do Banco HSBC no Brasil pelo Bradesco em 08.06.2016.

Voto relator no Ato de Concentração nº 08012.011736/2008-41, que aprovou a aquisição do Banco Nossa Caixa pelo Banco do Brasil em 04.08.2010

WILLIAMSON, Oliver. *The Economic Institutions of Capitalism*. SSRN Electronic Journal. Londres: Free Press, 1985.

YAZBEK, Otávio, *Regulação do Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Elsevier, 2007.