

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO



PUC
RIO

**IMPACTO DAS *FINTECHS* NO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO:
INOVAÇÃO, COMPETIÇÃO E TENDÊNCIAS**

Gabriel Moretta Chebar

1912349

Orientador: Márcio Garcia

Junho de 2023

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**IMPACTO DAS *FINTECHS* NO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO:
INOVAÇÃO, COMPETIÇÃO E TENDÊNCIAS**

**Gabriel Moretta Chebar
1912349**

Orientador: Márcio Garcia

Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.

Junho de 2023

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Renato e Laís, pelo apoio e suporte ao longo de toda a minha vida. Vocês são a minha maior fonte de inspiração e motivação.

Aos meus irmãos, André e Davi, pela amizade e parceria de sempre.

Aos amigos que fiz ao longo deste curso, que tornaram essa jornada ainda mais enriquecedora e prazerosa.

Aos professores do departamento de Economia da PUC-Rio, por todos os ensinamentos ao longo desses anos.

Ao meu orientador, Márcio Garcia, pela sua disponibilidade e pelos seus ensinamentos durante todo o processo da monografia.

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar os impactos que a ascensão das *fintechs* tem causado no sistema bancário brasileiro. A partir de um modelo digital, que requer pouco ou nenhum investimento em agências bancárias e infraestrutura física, esses *players* reduzem significativamente os seus custos operacionais, gerando um maior valor para os consumidores, ao passo que investem seus recursos para aprimorar a experiência do usuário, desenvolver soluções inovadoras e fornecer serviços e produtos mais acessíveis. Dessa forma, com uma proposta de valor diferente dos bancos tradicionais, esses novos entrantes estão desafiando o equilíbrio que prevaleceu historicamente nesse setor altamente concentrado, com poucos bancos sendo responsáveis pela maior parte dos empréstimos e depósitos no país.

Palavras chave:

Fintechs; Bancos; Inovação; Sistema Financeiro Nacional.

SUMÁRIO

| | |
|---|----|
| INTRODUÇÃO | 9 |
| 1.1 Contexto..... | 9 |
| 1.2 Motivação | 12 |
| 1.3 Método e Fonte de Dados | 12 |
| 2 REFERENCIAL TEÓRICO | 13 |
| 2.1 Revisão da Literatura | 13 |
| 2.2 A Evolução do Setor Bancário Brasileiro | 18 |
| 3 FINTECHS | 24 |
| 3.1 O que são?..... | 24 |
| 3.2 Motivações..... | 28 |
| 3.3 O que impulsionou? | 37 |
| 4 IMPACTOS | 46 |
| 5 CONCLUSÃO | 53 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 57 |

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| Gráfico 1 - <i>Market Share</i> em ativos totais..... | 22 |
| Gráfico 2 - <i>Market Share</i> em depósitos totais e empréstimos totais | 22 |
| Gráfico 3 - Número de <i>Fintechs</i> – Brasil..... | 25 |
| Gráfico 4 - <i>Fintechs</i> por categoria (em %) | 27 |
| Gráfico 5 - Crédito do Varejo ao PIB (%) | 29 |
| Gráfico 6 - Instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central | 30 |
| Gráfico 7 - Quantidades de Agências Bancárias no país (Mil Unidades) | 32 |
| Gráfico 8 - Custo total por cliente ativo (R\$ por mês) | 34 |
| Gráfico 9 - Base de Clientes (Segmentação por faixas de renda)..... | 35 |
| Gráfico 10 - Transações Bancárias: Participação por tipo de canal (%) | 38 |
| Gráfico 11 - Quantidade de transações (%) - Participação por Instrumento | 44 |
| Gráfico 12 - <i>Market Share</i> de TPV (por banco emissor)..... | 47 |
| Gráfico 13 - Crescimento da receita de conta corrente (ano contra ano) | 49 |
| Gráfico 14 - Captação Líquida da Caderneta de Poupança (R\$ bi)..... | 50 |
| Gráfico 15 - Margem de lucro líquido (%)..... | 54 |
| Gráfico 16 - Variação diária dos preços das ações desde o IPO em dias úteis (1º dia = Base 100)..... | 54 |

LISTA DE TABELAS

| | |
|--|----|
| Tabela 1 - Síntese dos Indicadores de concentração do SFN | 14 |
| Tabela 2 - Fusões e Aquisições 2008 – 2017 | 21 |
| Tabela 3 - Ranking NPS | 36 |
| Tabela 4 - Tíquete médio dos meios de pagamento | 45 |
| Tabela 5 - Taxa de crescimento anual composta das receitas de serviços..... | 48 |

LISTA DE QUADROS

| | |
|---|----|
| Quadro 1 - Convergência dos agentes econômicos para o conceito de plataformas | 15 |
| Quadro 2 - Tendências da indústria de pagamentos..... | 15 |

INTRODUÇÃO

1.1 Contexto

É fato que constantemente, diversas indústrias enfrentam a necessidade de se adaptarem às novas realidades e tendências dos mercados. E no setor financeiro, não é diferente. Com o surgimento recente de diversas *fintechs* no Brasil, que estão impondo uma maior concorrência aos bancos incumbentes, vemos que esse setor tem passado por diversas mudanças e inovações.

Dessa forma, é válido definir o que seria a inovação, dado que é um conceito amplo, com diferentes perspectivas e definições. De acordo com TerraForum (2008), trata-se da transformação de uma ideia em produto, serviço ou processo, novo ou melhorado, cuja aplicação traz valor adicional no mercado, seja ele socioambiental ou econômico, de forma incremental ou radical. Para Drucker (2002), a inovação é o meio pelo qual as empresas criam riqueza ou aumentam o potencial de seus recursos para a geração dessas riquezas. Já Schumpeter (1982) destaca a inovação como o motor do desenvolvimento econômico.

Para todos os efeitos, a inovação é essencial para as empresas que desejam sobreviver e se destacar em um mundo globalizado e competitivo. Para se tornarem dominantes em seus mercados, as empresas devem adotar a inovação como uma “forma de vida” corporativa. (TUSHMAN; NADLER, 1986; PORTER, 1985). Ou seja, tendo em vista que a inovação é um processo de geração de valor dentro das organizações, inovar se tornou um elemento essencial para que empresas se sustentem no mercado. Além disso, este processo pode ser realizado para que empresas e organizações obtenham vantagens competitivas em relação a seus concorrentes (HAMEL, 1998; ROBERTS, 1988).

Contudo, inovar não é apenas inventar algo novo: essa novidade precisa ser viável comercialmente - caso contrário será apenas uma “invenção”. As invenções são grandes desenvolvimentos científicos e tecnológicos realizados sem nenhum uso industrial específico em mente. A adaptação aos mercados e aos sistemas de produção é um elemento crucial que diferencia os conceitos de “invenção” e “inovação”. A ligação entre os conceitos é a capacidade empreendedora de um indivíduo e/ou de uma organização (HJALAGER, 1997).

Christensen e Overdorf (2000) propuseram quatro categorias de variáveis que influenciam a probabilidade de sucesso de uma inovação. Essas categorias incluem rupturas, que envolvem a quebra de paradigmas em relação a produtos e serviços existentes; escopo, que se refere à integração entre o desenvolvimento de produtos e as estratégias de vendas; capacidades certas, que estabelecem limites em termos de recursos disponíveis; e rupturas com os concorrentes, não com os clientes, que buscam reduzir os custos e as dificuldades enfrentadas pelos clientes.

Do ponto de vista organizacional, uma inovação pode gerar uma ruptura *no status quo* estabelecido, alterando arranjos, estruturas de poder, processo e práticas. A inovação institucional ocorre quando as instituições existentes se adaptam a novas oportunidades, respondem a ambientes alterados ou atendem a novas nuances culturais. Abrange desde inovações incrementais (mudança das instituições atuais) até inovações mais disruptivas (criação de novas instituições) (RAFFAELLI; GLYNN, 2013).

Assim sendo, ao observar a indústria financeira nos últimos anos, vemos que essa tem passado por uma transformação significativa, impulsionada pela digitalização no século XXI, refletida pelo surgimento das *fintechs*, empresas que combinam finanças e tecnologia da informação. Essas oferecem oportunidades para o desenvolvimento de novos serviços e modelos de negócios, ao mesmo tempo em que apresentam desafios para os provedores de serviços financeiros tradicionais. (ZAVOLOKINA; DOLATA; SCHWABE, 2016). De outra forma, as *fintechs* são empresas de tecnologia com alto potencial de escalabilidade que desenvolvem produtos e/ou serviços financeiros (FIGO; LEWGOY, 2019).

Nesse sentido, temos que as *fintechs* são um exemplo concreto de como a inovação está desempenhando um papel transformador no setor financeiro. Um exemplo notável são os bancos digitais, que eliminam a necessidade de agências físicas ao aproveitar a tecnologia para resolver questões de mobilidade dos clientes e reduzir os custos associados a uma infraestrutura física. Uma ilustração marcante é o Nubank, uma *fintech* fundada em 2013, que revolucionou o setor ao oferecer um serviço diferenciado por meio de um aplicativo móvel. Os usuários têm acesso a um cartão de crédito sem anuidade e taxas, além de poderem gerenciar uma conta digital, bloquear ou desbloquear o cartão, solicitar aumento de limite, realizar transações e utilizar pontos acumulados, tudo de forma autônoma e completamente digitalizada (ZADUSKI; SANTOS, 2020). Atualmente, o Nubank possui uma capitalização de mercado de aproximadamente 30

bilhões de dólares. Isso evidencia, portanto, como que as *fintechs* tem desempenhado um papel cada vez maior no sistema bancário (JAGTIANI; LEMIEUX, 2017).

Vale destacar que o setor bancário é reconhecido como um dos que mais investem em tecnologia digital no mundo. De acordo com a Gartner, renomada empresa de pesquisa e consultoria em tecnologia da informação, os bancos ocupam a segunda posição no ranking de setores que mais direcionam recursos para tecnologia (FEBRABAN, 2019). E por mais que a relação das *fintechs* com o setor bancário tenha uma longa história, elas surgiram com força após a crise financeira de 2008, tanto nos países desenvolvidos como nos países emergentes. Depois dessa data, surgiram muitas companhias, lançando propostas de valor que combinavam tecnologia, finanças e inovação (ARNER, BARBERIS & BUCLEY, 2015).

Mais especificamente no Brasil, o movimento de ascensão de *fintechs* e bancos digitais começou a ganhar destaque na segunda metade da década de 2010. De lá para cá, o setor bancário passou por transformações significativas. Essas empresas inovadoras introduziram uma série de mudanças no mercado financeiro brasileiro, incluindo o aumento da concorrência, a ampliação do acesso a serviços financeiros, além da simplificação e agilização das transações.

É especialmente interessante analisar o impacto das *fintechs* no setor bancário brasileiro, considerando a longa e histórica concentração bancária no país. Segundo Castilho (2019), há a existência de concorrência monopolista nesse setor, com alta concentração da atividade bancária nos 5 principais bancos: Itaú, Bradesco, Santander, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal.

Desta forma, o presente trabalho tem como objetivo analisar os impactos ocorridos no setor bancário brasileiro dada a ascensão das *fintechs*, além dos possíveis rumos que esse deve tomar. O segundo capítulo está destinado para a revisão bibliográfica, onde é desenvolvido parte da evolução do setor bancário, descrevendo os principais eventos que levaram ao aumento de concentração no país. O terceiro capítulo explica em maiores detalhes o que são as *fintechs*, além do que motivou e propiciou a ascensão desses *players* no Brasil. O quarto capítulo é destinado para a análise dos principais impactos ao setor e aos bancos incumbentes, além de destacar como esses tem reagido a esse novo ambiente. A última seção é destinada para as considerações finais com as principais conclusões.

1.2 Motivação

A ascensão das *fintechs* no Brasil desperta um interesse crescente entre acadêmicos e pesquisadores, uma vez que essas empresas estão promovendo mudanças significativas no setor financeiro. A motivação por trás deste estudo reside em compreender os impactos e desafios que as *fintechs* trazem para as instituições bancárias tradicionais, levando-as a repensar suas estratégias e se adaptar às demandas do mercado. Compreender o impacto dessas *fintechs* no sistema bancário brasileiro é fundamental para analisar as transformações em curso e identificar as oportunidades e desafios para o setor.

Além disso, o estudo do impacto das *fintechs* no sistema bancário brasileiro também é motivado pela importância econômica e social desse setor. Os bancos são instituições essenciais para a manutenção das atividades comerciais e o desenvolvimento de um país. Esses desempenham um papel essencial como intermediário do sistema financeiro, facilitando as transações entre poupadores e tomadores de empréstimos. Os bancos também permitem a liquidação de transações, fornecem liquidez ao sistema, gerenciam o risco e oferecem um amplo portfólio de serviços (BOLLARD, 2011). Assim sendo, é fundamental compreender como a ascensão desses novos *players* está afetando a concorrência, a oferta de serviços financeiros e os consumidores no Brasil.

1.3 Método e Fonte de Dados

Para analisar o tema em vigor, farei uso de uma metodologia indutiva, onde irei analisar certos casos específicos a fim de traçar conclusões mais gerais. Ou seja, acredito que fazendo uma análise mais profunda não apenas do setor, mas também dos principais bancos que o integram (ex: Itaú e Bradesco), assim como das principais *fintechs* (ex: Nubank) será possível aprofundar em maiores detalhes sobre o tema.

Os dados utilizados neste trabalho são provenientes dos informes financeiros divulgados pelas companhias listadas na bolsa de valores, dos Relatórios de Economia Bancária e dos dados disponibilizados no site do Banco Central do Brasil e da vasta literatura que tange o tema.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Revisão da Literatura

Ao decorrer da monografia, será analisado de que forma as *fintechs* estão conquistando uma maior participação no setor bancário brasileiro, os fatores por trás dessa ascensão, as transformações que estão ocorrendo no mercado, assim como os impactos nos bancos incumbentes e as estratégias adotadas por esses para lidar com essa nova realidade. Contudo, antes de prosseguir, acredito que seja valioso ressaltar aqui o que já vem sendo discutido sobre esse assunto, e abordar as principais literaturas que servirão de base para complementar a análise.

Começando por um dos órgãos brasileiros mais importantes em relação ao assunto, o Banco Central do Brasil (BCB), percebe-se que esse tópico tem sido de extrema relevância, tendo em vista as diferentes publicações de relatórios sobre o tema por essa autarquia. Como por exemplo, no Relatório de Economia Bancária (REB) de 2022, o Banco Central evidenciou, através de indicadores de concentração, como o mercado tem se alterado. Mais especificamente, para monitoramento sistemático dos níveis de concentração de diferentes segmentos do Sistema Financeiro Nacional (SFN), o BCB utiliza o índice Herfindahl-Hirschman Normalizado (IHHn), além da Razão de Concentração dos Quatro Maiores (RC4) nos agregados contábeis relativos aos ativos totais, às operações de crédito e aos depósitos totais no Brasil.

Segundo o BCB, o IHH é utilizado pelas autoridades nacionais e internacionais de defesa de concorrência como instrumento para avaliar os níveis de concentração, ao passo que o IHHn é obtido pelo somatório do quadrado da participação de mercado de cada instituição financeira na forma decimal, o que resulta em um número entre 0 e 1, onde (i) valores entre 0 e 0,1 indicam mercados de baixa concentração, (ii) acima de 0,10 até 0,18 são de moderada concentração e (iii) acima de 0,18 até 1 são de elevada concentração. Já o RC4 mede o grau de concentração por meio da soma das participações das quatro maiores instituições financeiras em um dado mercado. No relatório, é publicado a seguinte tabela para sintetizar esses indicadores ao longo dos últimos anos:

Tabela 1 - Síntese dos Indicadores de concentração do SFN.

| | Ativos totais | | | Depósitos totais | | | Operações de crédito | | |
|---------------------------------------|---------------|--------|--------|------------------|--------|--------|----------------------|--------|--------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Participação por segmento (%) | | | | | | | | | |
| b1+b2 | 88,1 | 87,0 | 86,8 | 93,5 | 92,2 | 91,1 | 86,4 | 86,2 | 86,1 |
| b3 | 3,8 | 5,3 | 5,1 | 5,3 | 6,0 | 6,4 | 5,1 | 6,1 | 6,4 |
| b4 | 7,0 | 6,3 | 4,9 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 7,4 | 6,3 | 5,7 |
| n1+n2 | 1,1 | 1,4 | 2,2 | 1,0 | 1,5 | 2,2 | 1,2 | 1,4 | 1,7 |
| n4 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Participação por tipo de controle (%) | | | | | | | | | |
| Público | 40,6 | 38,0 | 37,0 | 34,9 | 32,6 | 32,0 | 45,6 | 43,5 | 43,7 |
| Privado | 59,4 | 62,0 | 63,0 | 65,1 | 67,4 | 68,0 | 54,4 | 56,5 | 56,3 |
| Indicadores de concentração | | | | | | | | | |
| IHHn | 0,0981 | 0,0928 | 0,0888 | 0,1103 | 0,1032 | 0,0982 | 0,1068 | 0,1034 | 0,1015 |
| E.N. | 10,2 | 10,8 | 11,3 | 9,1 | 9,7 | 10,2 | 9,4 | 9,7 | 9,9 |
| RC4 (%) | 57,3 | 56,0 | 55,7 | 62,7 | 60,1 | 58,9 | 59,4 | 59,3 | 59,0 |

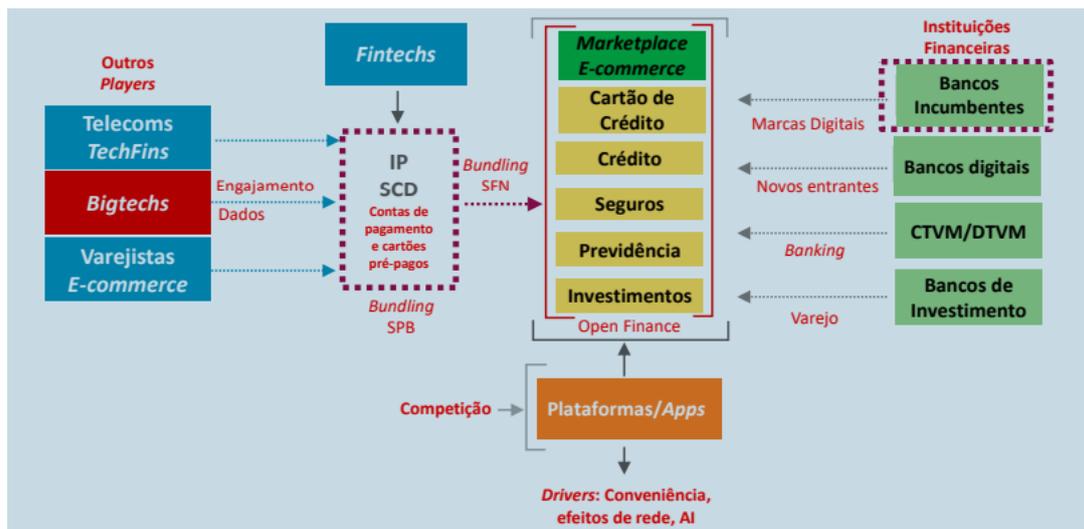
Fonte: Relatório de Economia Bancária 2022 – Banco Central.

De forma sucinta, vemos de forma mais detalhada como que o RC4 se reduziu em todos os agregados contábeis, entre 2020 e 2022, assim como o índice de concentração IHHn também mostrou essa tendência de redução. Além disso, outra consideração que o Banco Central aborda é a queda de participação do segmento bancário (b1+b2) e dos bancos de desenvolvimento (b4) e aumento da participação do segmento não bancário (b3+n1+n2+n4), bem como das instituições de controle privado.

Além disso, no REB de 2021, o BCB destaca os esforços que realizou para promover uma maior competição no SFN com ações regulatórias e iniciativas para proporcionar a entrada de novas instituições no mercado. Dentre elas, estão o arcabouço normativo e legal que regulou a atividade das instituições e arranjos de pagamento; a criação de 2 novos tipos de instituição (Sociedade de Crédito Direto – SCD e Sociedade de Empréstimo entre Pessoas – SEP), que possibilitou uma maior segurança jurídica para atuação das *fintechs*; o lançamento do sistema de pagamentos instantâneos (Pix); a regulação e implementação do Open Finance e a realização do 1º ciclo do *Sandbox* regulatório, que serão abordados em maiores detalhes a frente.

De acordo com o BCB, a principal porta de entrada desses novos concorrentes digitais tem sido a oferta de serviços de pagamentos, que em particular, aprimoram seus modelos de negócios agregando novos produtos e serviços financeiros em um processo conhecido como *bundling* (Quadro 1 abaixo). Em síntese, esse processo busca representar o movimento de empacotamento dos serviços financeiros trazido pelas *fintechs*, sem que o conglomerado resultante obtenha necessariamente uma licença de instituição financeira bancária.

Quadro 1 - Convergência dos agentes econômicos para o conceito de plataformas.



Fonte: Relatório de Economia Bancária 2021 – Banco Central.

Como visto acima, é possível perceber que o mercado de pagamentos tem atraído também grandes varejistas, *techfins*, empresas de telecomunicações e plataformas de transporte e *delivery*, que buscam redução de seus custos de transação, além de um potencial retorno. Assim, tem-se que muitos desses novos *players* estão constituindo-se como instituições de pagamento, com o objetivo de reter os recursos transacionados no seu ecossistema, gerar um maior engajamento dos clientes e por fim, ampliar o volume de negócios e fontes de receitas, trazendo, uma nova dinâmica para a indústria de pagamentos (Quadro 2).

Quadro 2 - Tendências da indústria de pagamentos.



Fonte: Relatório de Economia Bancária 2021 - Banco Central.

De forma resumida, o relatório traz consigo ainda toda a discussão das principais estratégias dos novos *players* para atrair os consumidores, a reação dos incumbentes à maior competição no SFN, as tendências que devem ocorrer no mercado, além de toda a pauta que o BCB pretende implementar para deixar esse mercado cada vez mais competitivo. Acredito que será de extrema importância abordar em maiores detalhes esses pontos ao decorrer da monografia.

Ainda em relação a literatura já explorada até o momento, acredito que outra de muito valor é referente aos estudos e relatórios divulgados pelo Bank for International Settlements (BIS). Em suma, o BIS (sediado em Basileia, na Suíça) é uma organização internacional responsável pela supervisão bancária que visa promover a cooperação entre os bancos centrais e outras agências na busca de estabilidade monetária e financeira internacional.

Dessa forma, segundo Ehrentraud et al. (BIS, 2020), temos que uma das principais preocupações é tentar entender como que toda a dinâmica de regulação tem afetado o setor e como deve continuar afetando o setor para o futuro. Como principais pontos, o paper cita que, tendo em vista a ascensão dos bancos digitais e das *fintechs*, a resposta das autoridades financeiras na estrutura regulatória existente tem promovido a concorrência e a inclusão financeira, ao mesmo tempo em que preservam a proteção do consumidor e do investidor. Como já citado anteriormente, será um dos pontos desse trabalho entender como foram esses eventos regulatórios no Brasil, tentando trazer um maior esclarecimento dos impactos diretos para o sistema bancário.

Outro paper interessante é um publicado por Alfonso, Tombini e Zampolli (BIS, 2020), onde é abordado em maiores detalhes os serviços de pagamentos na América Latina (inclusive, Brasil) e no Caribe, caracterizados por altos custos e acesso insuficiente para grandes faixas da população. De forma resumida, são abordadas todas as medidas realizadas até então, como lançamentos pilotos de moedas digitais por parte do Banco Central, Open Banking, até iniciativas políticas que mexeram nesse mercado de forma geral nos mais diferentes países. O interessante, aqui, é toda a comparação estabelecida entre as nações, dando um parâmetro de como o Brasil se destaca como um país mais avançado nesse processo de democratização financeira. Como conclusão, os autores comentam que as iniciativas tomadas pelos diferentes bancos centrais e autoridades nos países estudados para tornar os pagamentos mais acessíveis, convenientes e inclusivos estão se mostrando muito oportunas.

Ainda sobre os relatórios divulgados pelo Bank for International Settlements, outro de extrema relevância é o “The Future monetary system” (BIS, 2022), que também aborda em maiores detalhes todo esse debate, buscando responder o que seria um sistema monetário “ideal”, quais são os problemas envolvendo as criptomoedas como meios de pagamento seguros, e a importância do Banco Central para o desenvolvimento de um ecossistema diverso. Como principais conclusões, é debatido que uma explosão de inovação criativa está ocorrendo no sistema de pagamentos, abrindo perspectivas para um sistema monetário mais digital que se adapta continuamente para servir ao interesse público, e que o Banco Central será a base para que esse processo seja possível.

Seguindo nessa linha, Feyen et al. (BIS, 2021) também fizeram um esforço para melhor entender as implicações dessa transformação digital na estrutura do mercado, assim como nas políticas públicas. Comentam que em muitos mercados, a resultante desse processo pode ser vista até como prejudicial (se não for bem “conduzida”), de tal forma que os reguladores terão de encontrar um equilíbrio entre (i) estabilidade e integridade (ii) competição e eficiência e (iii) proteção e privacidade do consumidor. Como conclusão, alegam que de fato a inovação digital está trazendo mudanças significativas para os produtos financeiros. Contudo, também alerta para as fricções que podem surgir com essa nova estrutura de mercado e reforça o quanto crucial será a participação e colaboração das autoridades, ao passo que a entrada desses novos *players* pode acarretar em maiores dificuldades para uma supervisão diária.

Outro fator que desperta o interesse nessa discussão está justamente na essência das instituições financeiras, visto que, essas devem a sua existência aos custos de transação (BALTENSBERGER, 1980). Ou seja, tendo em vista a falta de confiança entre as partes, as interações de mercado são caracterizadas por riscos, devido aos desafios de principal-agente e assimetria de informação. Logo, solucionar esses riscos e criar confiança impõe custos a essas instituições, como custo de contratação, pesquisa e verificação. Por exemplo, o empréstimo é caracterizado por assimetrias de informação *ex ante*, tendo em vista que os credores precisam determinar o perfil de risco dos potenciais tomadores de empréstimo, e *ex post*, pois precisam monitorar a capacidade de pagamento dos tomadores (DEWATRIPONT; TIROLE, 1994).

Assim sendo, é notável como que a questão regulatória é de extrema importância no tema aqui abordado. Além disso, surge a indagação se os bancos tradicionais conseguirão se adaptar à digitalização imposta pelos bancos digitais, e assim conseguirem

diminuir os seus custos cada vez mais. Ou se os bancos digitais, por sua vez, conseguirão desenvolver modelos estatísticos para dar crédito tão sucedidos como os incumbentes fizeram ao longo da história, e assim, solucionar essa parte do modelo de negócios, que envolve determinar um bom tomador de crédito e evitar a alta inadimplência.

Ademais, fica claro que a desconcentração bancária ganhou força nos últimos anos. Acredito que para a análise aqui presente, seja válido entender, num primeiro momento, como se deu parte da evolução do setor bancário brasileiro, evidenciando os principais acontecimentos na história, para só assim, analisar em maiores detalhes o que são exatamente as *fintechs*, o que motivou e propiciou a ascensão desses *players* no Brasil, colaborando assim, para a desconcentração vista no setor. Após isso, seremos capazes de melhor analisar os impactos trazidos por esses novos entrantes para os bancos incumbentes, e o sistema de forma geral.

2.2 A Evolução do Setor Bancário Brasileiro

Até a criação do primeiro banco (Banco do Brasil – 1808), o país fora caracterizado por um momento de baixa entrada de capital estrangeiro e escassez monetária. Assim, do início do período colonial até 1808, houve muita dificuldade de transformar riqueza em moeda, predominando o escambo. Desde então, é possível assimilar a importância de um sistema financeiro desenvolvido para o progresso do país, tendo em vista que, durante esse período, o sistema monetário brasileiro fora composto principalmente por açúcar e escravos, em substituição à moeda metálica, e de poucos avanços (CAMARGO, 2009).

Ainda, Camargo (2009) evidencia que, ao decorrer do tempo, foi ocorrendo a criação de bancos comerciais privados, além da instalação de bancos estrangeiros no país, de tal forma que o sistema bancário ia se constituindo aos poucos. Contudo, a grande consolidação no sistema bancário ocorreu em meados da década de 1960, a partir de reformas financeiras realizadas no Brasil, que trouxeram maior dinamismo ao setor financeiro, criando órgãos que buscavam a estabilidade do desenvolvimento financeiro e econômico do país, o que culminou em um forte crescimento de instituições nacionais assim como de bancos privados estrangeiros.

Em síntese, no que diz respeito à reformulação do Sistema Financeiro Nacional, é importante ressaltar três etapas na história da regulamentação bancária no Brasil: A

primeira e mais importante, constitui-se nas Reformas Bancária (Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964) e do Mercado de Capitais (Lei 4.728, de 14 de julho de 1965), lançando o princípio da segmentação rígida. Em seguida, a constituição dos bancos múltiplos em 1988, o que permitiu que as instituições bancárias atuassem em um mercado unificado. E finalmente, a liberalização do mercado financeiro em 1995, com a criação de linhas de financiamento por meio do Programa de Estímulo e Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) (KRETZER, 1996).

Mais especificamente, as reformas implementadas a partir de 1964 contemplavam uma reorganização do sistema monetário, com a criação do Conselho Monetário Nacional (CMN) em substituição à Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), com função normativa e de regulação do sistema financeiro, além do Banco Central do Brasil, que passa a ser o executor da política monetária e financeira determinada pelo CMN. Ademais, é criado o Sistema Financeiro de Habitação (SFH), utilizando seus recursos para financiamento de habitação, principalmente, imobiliários ou de saneamento. Tem-se, portanto, um significativo crescimento econômico e expansão do setor bancário brasileiro no período de 1964 a 1979, ao passo que as reformas surtem efeito em fortalecer o sistema financeiro (ESPERANÇA, 2017).

O período de 1980 a 1994 acabou sendo caracterizado por diversas crises, recessões e instabilidade monetária e financeira no solo brasileiro. Entretanto, vale ressaltar que essa situação não impactou de forma considerável o setor bancário. Na realidade, o ambiente altamente inflacionário do período propiciou ganhos significativos aos bancos. Isso acontecia porque eles capturavam depósitos à vista, que eram utilizados para financiar a compra de títulos da dívida pública, rolados diariamente a taxas de juros nominalmente elevadas e, portanto, rentáveis. Já em meados da década de 1990, seguindo a tendência mundial de liberalização em vários mercados, o Brasil começou um processo de abertura comercial e financeira, de tal forma que ocorreram importantes mudanças na estrutura e na composição da concorrência do sistema bancário brasileiro (CAMARGO, 2009).

Como principal destaque, vale dizer que em agosto de 1994, o Brasil aderiu as normas do acordo de Basileia, acertadas no âmbito do Bank for International Settlements (BIS), determinando novos padrões internacionais de capitalização para as instituições bancárias. Assim, ao passo que o Brasil iniciava um processo de abertura comercial e financeira, muitos bancos estrangeiros ampliaram a sua participação no país, o que

culminou em uma intensificação no processo de fusões e aquisições, tanto por instituições estrangeiras como por instituições nacionais, acarretando em uma redução do número total de bancos no país e um aumento relevante da concentração bancária (KRETZER, 1996; CAMARGO, 2009).

Somado a isso, tendo em vista o Plano Real (1994), que teve êxito em controlar a inflação no Brasil, o cenário do setor bancário mudou completamente. Com o fim das receitas inflacionárias oriundas do *float* de recursos remunerados a taxas reais negativas ou menores às de aplicação, os bancos foram obrigados a se ajustar, reestruturar suas operações, buscar maneiras de reduzir custos e encontrar novas fontes de receita. (CORAZZA, 2001). Vale ressaltar que essa era uma fonte de receita muito relevante para os bancos. Durante os últimos anos da hiperinflação (1990-1993), o *float* representou até 4% do PIB em receitas, equivalente a um terço do total. No entanto, essa fonte de receita praticamente desapareceu com a estabilização da inflação pelo Plano Real. Tem-se que em um período de quatro anos após a implementação do Plano Real, mais de 1.000 agências bancárias foram fechadas (DE MELLO; GARCIA, 2012).

Dessa forma, tendo em vista a crise no setor bancário oriunda do Plano Real, medidas governamentais de estímulo às fusões e incorporações foram instituídas, tais como o PROER (Programa de Estímulo e Reestruturação) e o PROES (Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária), sob a justificativa de se evitar uma crise de liquidez e insolvência no setor financeiro. Através do programa, os ativos e passivos que pudessem ser recuperados eram transferidos para instituições em condições mais saudáveis, enquanto os ativos e passivos irre recuperáveis eram incorporados pelo Banco Central. Como resultado, houve uma redução significativa no número de instituições financeiras, ao passo que os bancos passavam por fusões, transformavam-se em outras instituições financeiras ou eram fechadas pelo Banco Central, ocasionando em uma concentração bancária ainda maior, atrelada a uma maior rentabilidade e lucratividade. Após isso, o crescimento dos bancos então existentes ia ocorrendo por meio do crescimento dos depósitos à vista e pela abertura de novas agências pelo país, ao passo que fusões e aquisições continuavam ocorrendo (KRETZER, 1996; CAMARGO, 2009; DE MELLO; GARCIA, 2012).

A título de exemplo, o Bradesco, um dos maiores bancos privados no Brasil nos anos 2000, realizou cerca de 20 incorporações apenas entre 2000 e 2007. Abaixo estão

listadas as principais fusões, incorporações e aquisições dos maiores bancos do setor bancário brasileiro de 2008 até 2017, para melhor ilustrar esse ponto.

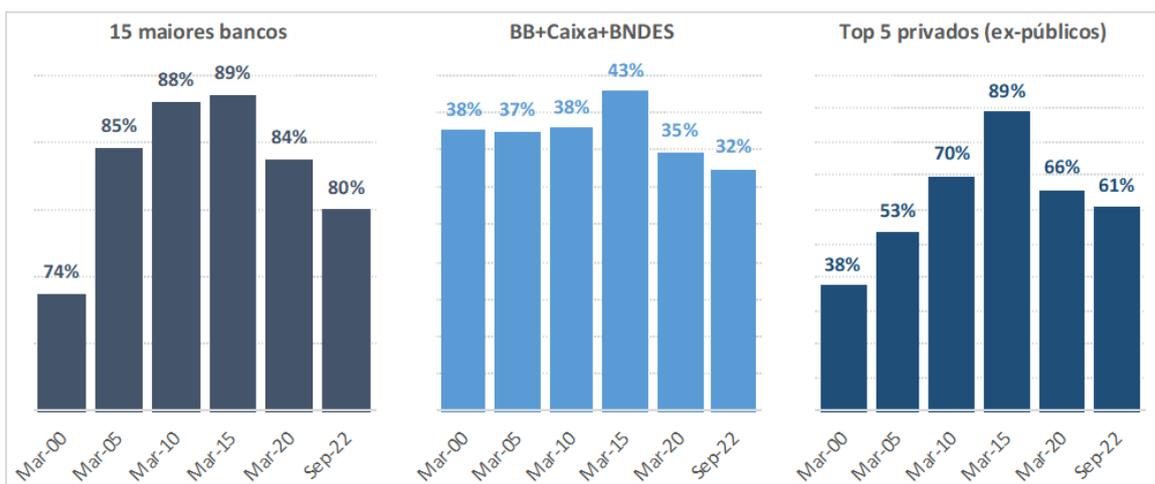
Tabela 2 - Fusões e Aquisições 2008 – 2017.

| Comprador | Comprado | Tipo | Ano |
|-----------------|-----------------------------------|--------------|------|
| Itaú | Unibanco | Fusão | 2008 |
| Banco do Brasil | Banco do Estado de Santa Catarina | Aquisição | 2008 |
| Banco do Brasil | Banco do Estado do Piauí | Incorporação | 2008 |
| Santander | ABN Amro Real | Aquisição | 2008 |
| Banco do Brasil | Nossa Caixa | Incorporação | 2009 |
| Banco do Brasil | Banco Votorantim | Aquisição | 2009 |
| Bradesco | Banco Ibi | Aquisição | 2009 |
| Banco do Brasil | Banco Patagonia | Aquisição | 2010 |
| Banco do Brasil | Banco Postal | Fusão | 2011 |
| Bradesco | Banco do Estado do Rio de Janeiro | Aquisição | 2011 |
| Banco do Brasil | Eurobank | Aquisição | 2012 |
| Itaú | Credicard | Aquisição | 2013 |
| Itaú Chile | CorpBanca | Fusão | 2014 |
| Santander | Banco Bonsucesso | Aquisição | 2014 |
| Itaú-Unibanco | Banco BTG Pactual | Aquisição | 2015 |
| Bradesco | HSBC | Incorporação | 2015 |
| Itaú-Unibanco | Citibank | Aquisição | 2016 |
| Itaú-Unibanco | XP Investimentos | Aquisição | 2017 |

Fonte: Adaptado de Teixeira, 2020.

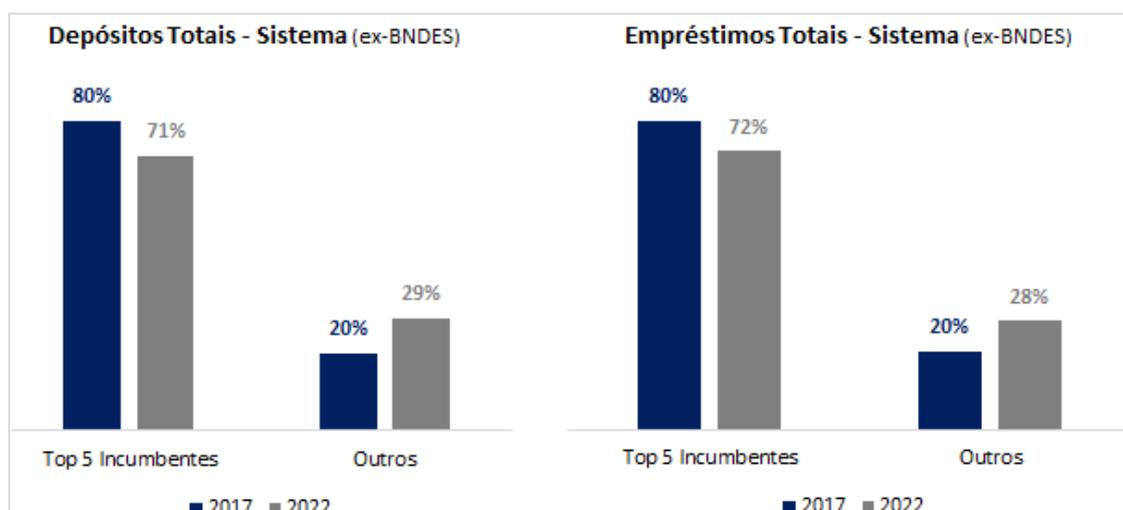
Além dessa maior concentração ao longo do tempo, outra análise interessante se faz presente aqui. Quando analisamos o *market share* do setor bancário, é possível perceber que, historicamente, esse fora um mercado altamente concentrado “nas mãos” de poucos bancos. Ao compilar os dados do Banco Central, e calcular o percentual do total de ativos de cada banco em relação ao total de ativos do sistema bancário, tínhamos que em 2015, os 15 maiores bancos possuíam um *market share* de ~ 89%.

Esse percentual fica ainda mais impressionante quando paramos para analisar o *market share* dos 5 principais bancos no Brasil (Itaú, Bradesco, Santander, Caixa e Banco do Brasil). Juntos, tem-se que esses somavam cerca de ~ 66% do total de ativos do sistema bancário em 2015. No gráfico 1 abaixo, fica claro como houve essa forte consolidação do setor ao longo do tempo.

Gráfico 1 - Market Share em ativos totais.

Fonte: IF Data - Banco Central.

Entretanto, quando analisamos a dinâmica do setor nos anos mais recentes, passamos a observar outro movimento curioso: Uma desconcentração, tendo em vista a entrada dos *players* digitais. Isso fica claro quando observamos os números do setor por diferentes métricas. Tanto no gráfico 1 exposto acima (total de ativos), como ao analisar também, a distribuição do total de depósitos e do total de empréstimos do mercado. Em 2017, tínhamos que os depósitos dos top 5 incumbentes eram cerca de 80% do sistema (ex-BNDES), valor que hoje corresponde a 71%. Já em relação a carteira de empréstimos desses grandes bancos, vemos que esses passaram de um *market share* de ~ 80% em 2017, para 72% em 2022.

Gráfico 2 - Market Share em depósitos totais e empréstimos totais.

Fonte: IF Data - Banco Central.

Em suma, temos que desde o ingresso desses *players* digitais no mercado brasileiro, a “soberania” dos grandes bancos passou a ser ameaçada, ao passo que já vemos, ao longo dos últimos anos, uma realização desse processo, vide gráficos acima. Ao decorrer das próximas sessões, explorarei em maior profundidade os motivos por trás dessa diminuição de participação dos incumbentes, além de evidenciar os principais responsáveis por esse movimento.

3 FINTECHS

3.1 O que são?

De forma simples, temos que o termo *fintech* é oriundo da combinação de duas palavras em inglês: *financial* (financeiro) e *technology* (tecnologia). Mais especificamente, de acordo o Banco Central¹, temos que:

Fintechs são empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios. Atuam por meio de plataformas online e oferecem serviços digitais inovadores relacionados ao setor.

Antes de prosseguir, é importante destacar a distinção entre os termos “*fintechs*” e “*startups*”. Conforme supracitado, as *fintechs* são empresas do setor financeiro que utilizam tecnologia e inovação em seus serviços. Por outro lado, as *startups* são empresas emergentes que buscam desenvolver um modelo de negócio inovador, geralmente baseado em tecnologia, com o objetivo de obter um crescimento rápido e escalável. A diferença, portanto, reside no fato de que as *startups* não se restringem ao setor financeiro, podendo atuar em diversas áreas, como seguros, alimentação, transportes e muitas outras.

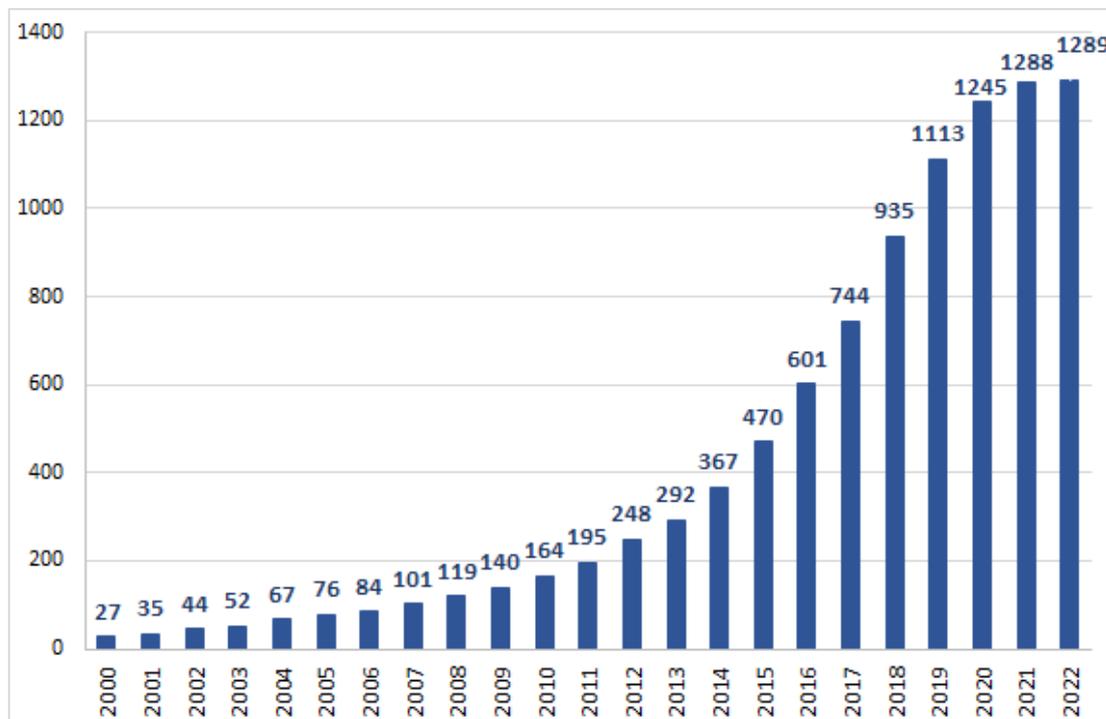
Então embora muitas *fintechs* sejam *startups*, nem toda *startup* é uma *fintech*. O termo “*startup*” se refere mais ao estágio inicial, à mentalidade empreendedora e ao potencial de crescimento rápido, enquanto “*fintech*” indica a área de atuação. Segundo dados da plataforma online “Distrito”, o setor de *fintechs* é o mais desenvolvido no ecossistema de inovação nacional, ao passo que das 11.394 *startups* ativas no Brasil, 11% atuam no setor financeiro.

Além disso, vale dizer que o segmento das *fintechs* tem experienciado um crescimento expressivo nos últimos anos, ao passo que, o número de empresas atuantes nessa área aumentou de forma significativa, quintuplicando nos últimos 10 anos. De acordo com o relatório Distrito *Fintech Report* (2023), em 2012 havia apenas 248 *fintechs* em operação, enquanto em 2022, esse número saltou para 1.289. Esses dados revelam um

¹ BRASIL. Banco Central do Brasil. **Fintechs**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>. Acesso em: 26 maio 2023.

crescimento notável ao longo desse período, com uma taxa de crescimento anual composta de aproximadamente 18%.

Gráfico 3 - Número de *Fintechs* – Brasil.



Fonte: Distrito *Fintech Report* - 2023.

O surgimento da primeira *fintech* do mundo aconteceu em 1998, com a criação do *PayPal* nos Estados Unidos. À época trouxe grandes novidades, ao passo que o site do *PayPal* permitia fazer pagamentos e transferir dinheiro sem a intermediação de bancos, apenas sendo preciso cadastrar um cartão (FIGO; LEWGOY, 2019). Contudo, apesar do surgimento ao final da década de 90, as *fintechs* vieram a ganhar destaque alguns anos depois, tanto no mundo, como no Brasil (ao observar o gráfico acima, fica claro que esse movimento no Brasil ganhou tração a partir da segunda década do século).

Segundo Vianna (2019), dois fatores foram essenciais para essa explosão do crescimento das *fintechs* no mundo. Primeiramente, houve um avanço tecnológico e digital notável no setor financeiro. Esse avanço se caracterizou pela ampla adoção de dispositivos móveis com acesso à internet e pela criação de plataformas digitais com interfaces intuitivas, facilitando o acesso a serviços financeiros totalmente digitais. Em segundo lugar, destaca a crise financeira global de 2008, que afetou negativamente milhões de pessoas em todo o mundo e abalou a credibilidade e a reputação das

instituições financeiras tradicionais. Além disso, a crise resultou em uma redução relevante na oferta de crédito para financiamento empresarial e empréstimos pessoais, abrindo espaço para as *fintechs*. No caso do Brasil, além desses fatores, vale dizer que certas características específicas do mercado bancário também contribuíram para a ascensão desses *players*. No próximo tópico, será explorado em maiores detalhes essas particularidades.

Seguindo adiante nos principais dados a serem destacados sobre o ecossistema de *fintechs* no Brasil, outro que também evidencia esse movimento acelerado é o volume total de investimento realizados a cada ano. Segundo o Distrito *Fintech Report* (2023), o volume total de investimentos em *fintechs* brasileiras era cerca de 20 milhões de dólares em 2013, enquanto em 2022, esse número chegou a 1,6 bilhões de dólares.

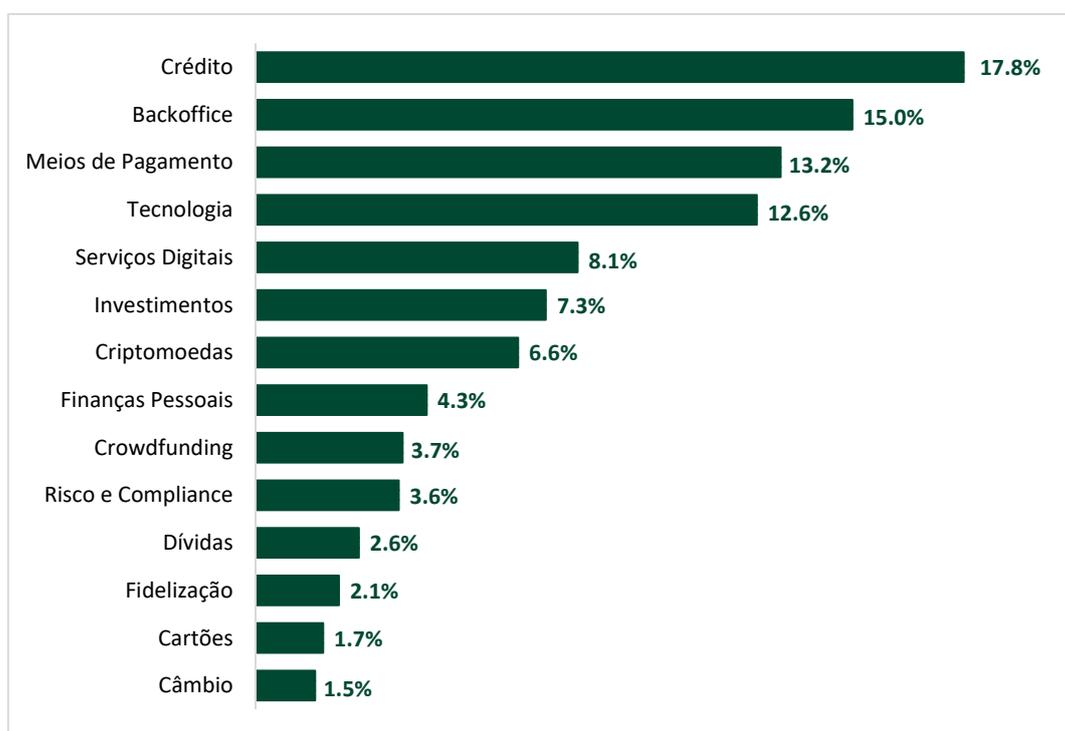
Ademais, vale destacar que existem diferentes categorias de *fintechs*. Alguns exemplos são:

- **Crédito:** Sistemas de concessão de crédito com base tecnológica.
- **Meios de pagamento:** Soluções para facilitar transações financeiras, como pagamentos online, sistemas de carteira digital e processamento de pagamentos.
- **Investimento:** Fornecem plataformas e ferramentas para facilitar o investimento em diversos ativos financeiros.
- **Tecnologia:** Oferecem soluções tecnológicas e infraestrutura para outras empresas do setor financeiro.
- **BackOffice:** Oferecem software e serviços para diferentes áreas das empresas.
- **Serviços Digitais:** Fornecem soluções financeiras completamente digitais, como contas bancárias, carteiras digitais e transferências de dinheiro.
- **Câmbio:** Fornecem serviços e tecnologias para facilitar o fluxo de moedas entre países.
- **Cartões:** Oferecem cartões de diferentes tipos, geralmente com funcionalidades adicionais, como cashback, gestão de despesas e programas de fidelidade.
- **Dívidas:** Oferecem soluções para ajudar as pessoas a gerenciar e quitar dívidas, fornecendo opções de renegociação, consolidação de dívidas, planejamento financeiro e acompanhamento personalizado.

- **Criptomoedas:** Fornecem plataformas e serviços relacionados às criptomoedas, como compra, venda, armazenamento e gerenciamento de ativos digitais descentralizados.

No Brasil, as *fintechs* de crédito são as mais dominantes dentro do ecossistema, representando cerca de 17.8% do total, seguido pelas *fintechs* de Backoffice (15%), Meios de Pagamento (13.2%) e Tecnologia (12.6%). No gráfico 4 abaixo, é possível ver de forma mais clara essa divisão.

Gráfico 4 - Fintechs por categoria (em %).



Fonte: Distrito *Fintech Report* - 2023.

Por fim, vale ressaltar também como se dá a distribuição regional das *fintechs* no Brasil. A região Sudeste se destaca, concentrando 72.9% do total, seguido pela região Sul (17.7%), Nordeste (4.5%), Centro-Oeste (3.3%) e Norte (1.7%). Em relação a região Sudeste, vale o destaque para São Paulo, que concentra +60%, e é reconhecido como uma das cidades com maior presença e desenvolvimento de *fintechs* no mundo, ficando atrás apenas de renomados centros financeiros como São Francisco, Nova York e Londres (Distrito *FinTech Report* - 2023).

3.2 Motivações

Após uma explanação sobre o significado das *fintechs* e um breve panorama do ecossistema no Brasil, torna-se relevante compreender as principais motivações que impulsionam esses *players* a ingressarem e se estabelecerem no mercado bancário brasileiro. Assim sendo, no que tange as motivações, vale citar alguns principais motivos citados por essas instituições: (i) Mercado consideravelmente subpenetrado, (ii) Elevada concentração bancária, (iii) Alto custo de servir e (iv) Mau atendimento ao cliente.

Começando pelo (i) *Mercado consideravelmente subpenetrado*, temos que o Brasil, em particular, sempre foi um país com baixa inclusão financeira. Segundo o Banco Mundial, em 2017, 30% das 169 milhões de pessoas com 15 anos ou mais não possuíam conta bancária, evidenciando que milhões de brasileiros estão excluídos do acesso a serviços bancários básicos, como contas correntes, poupanças e outros produtos financeiros essenciais.

Diversos fatores contribuem para os baixos níveis de inclusão financeira, sendo um dos principais o custo proibitivamente elevado dos serviços financeiros. Segundo um estudo do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), uma das razões mais mencionadas para a falta de uma conta bancária é o alto custo envolvido na abertura e manutenção dessas contas. Os altos custos podem envolver taxas de manutenção mensais, tarifas por transações, tarifas por saques, entre outras despesas associadas aos serviços financeiros tradicionais. Essas barreiras financeiras dificultam o acesso a serviços bancários para uma parcela significativa da população, especialmente aqueles com menor poder aquisitivo.

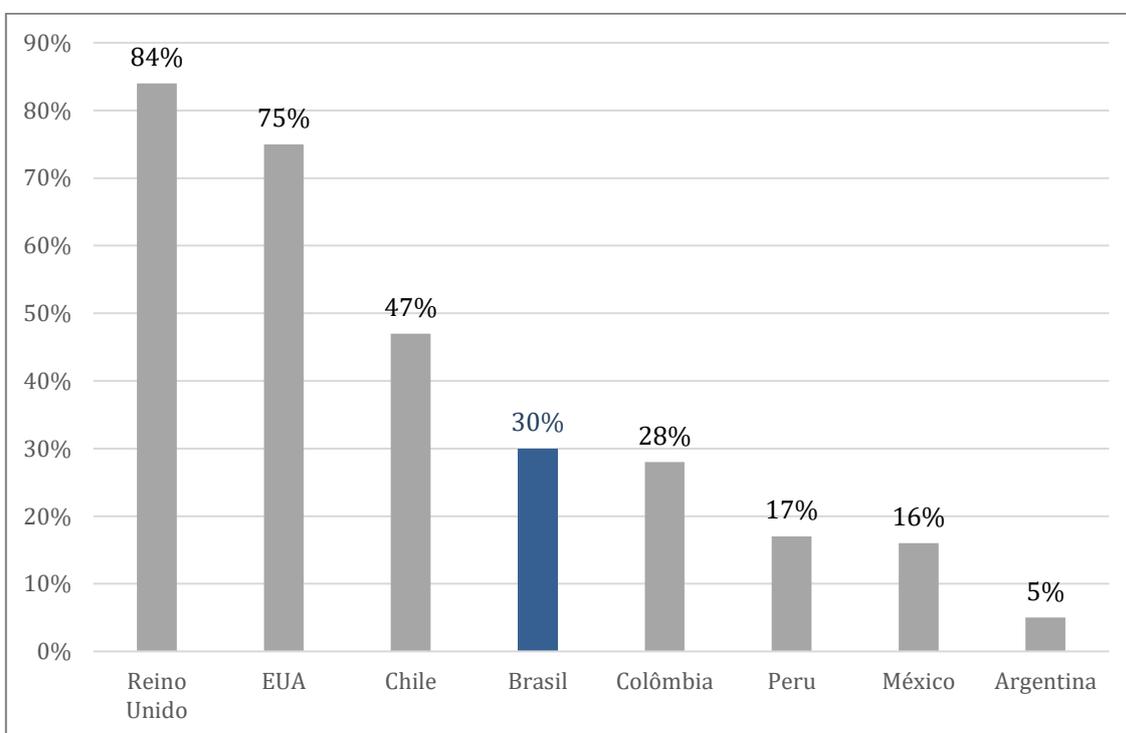
Essa falta de acesso a serviços financeiros básicos como contas bancárias limita a capacidade das pessoas de economizar, realizar transações financeiras de forma segura e acessar produtos e serviços financeiros mais sofisticados, como empréstimos e investimentos. Além disso, a ausência de uma conta bancária também pode dificultar a inclusão no sistema econômico formal e a participação em programas sociais e benefícios governamentais, além do próprio desenvolvimento socioeconômico do país.

Diante desses desafios, as *fintechs* e outras empresas de tecnologia financeira surgiram como alternativas, buscando oferecer serviços financeiros mais acessíveis e de baixo custo. Ao adotar abordagens inovadoras e utilizar tecnologias avançadas, como aplicativos móveis e plataformas online, essas empresas conseguem reduzir custos

operacionais e fornecer soluções financeiras mais acessíveis e convenientes, permitindo que um número maior de pessoas tenha acesso aos serviços financeiros e promovendo a inclusão financeira.

Outra forma de observar isso, é comparando a situação do Brasil e de alguns *peers* latino-americanos, com países desenvolvidos. Em geral, o crédito ao varejo na América Latina tem uma penetração muito mais baixa quando comparado a alguns países desenvolvidos. De acordo com o Relatório da Oliver Wyman (consultoria norte-americana), o Brasil possuía ~30% do crédito do varejo como proporção no PIB em 2021, bem abaixo dos EUA com 75% e do Reino Unido, com 84%.

Gráfico 5 - Crédito do Varejo ao PIB (%).



Fonte: Oliver Wyman.

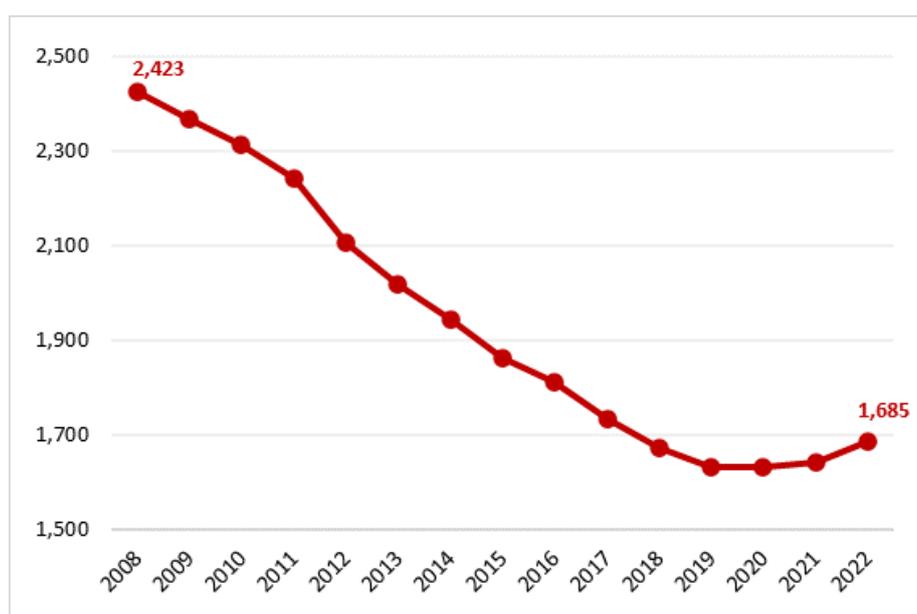
Em síntese, as *fintechs* identificaram uma oportunidade no mercado bancário brasileiro ao perceberem que o mesmo estava subpenetrado, com uma parcela significativa da população sem acesso a serviços financeiros adequados. Com base nessa lacuna, essas empresas emergentes se lançaram no setor, buscando oferecer soluções inovadoras e acessíveis que atendessem às necessidades dos consumidores desatendidos pelas instituições financeiras tradicionais.

Em relação ao segundo ponto (ii) *Elevada concentração bancária*, temos que o mercado bancário brasileiro sempre foi altamente concentrado. Conforme analisado anteriormente, após a reestruturação do setor bancário brasileiro ao longo da 2ª metade do século XX, passamos por um período com diversas fusões e aquisições, que contribuíram para uma concentração bancária cada vez maior.

De outra forma, as fusões e incorporações de empresas são parte integrante de um processo chamado de centralização financeira, no qual uma empresa adquire outra para aumentar seu tamanho e alcance no mercado, ou ocorre a fusão de empresas ou grupos econômicos. Esse processo de centralização, por sua vez, leva inevitavelmente a uma posterior concentração financeira, que se refere à distribuição do controle dos bancos e outras instituições financeiras sobre o volume total de depósitos, empréstimos, financiamentos, lucros ou qualquer outro indicador relevante. (KRETZER, 1996).

Assim, com a consolidação da centralização financeira e a redução do número de bancos no mercado, as instituições bancárias passaram a direcionar seu crescimento por meio da captação de recursos, além de um foco na abertura de novas agências, buscando expandir sua presença. Ao analisar a quantidade de instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, fica evidente que houve uma concentração relevante nos últimos anos, ao passo que o número de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB diminuiu de 2.423 em 2008 para 1.685 em 2022, uma redução de aproximadamente 30%.

Gráfico 6 - Instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central.



Fonte: Banco Central.

Somado a isso, também vale lembrar como esse fora um mercado nas mãos de pouquíssimos bancos. Isso é, ao analisar os dados do BCB, tem-se que os top 5 bancos incumbentes possuíam cerca de 80% dos depósitos totais do sistema e concentravam cerca de 80% da carteira de empréstimos do sistema (ex-BNDES) em 2017.

De acordo com o Nubank (Formulário de Referência 2022), o setor bancário brasileiro sofre há muito tempo com a falta de concorrência, tendo em vista a sua natureza altamente concentrada. Essa situação tem impactado negativamente a inovação, resultando em uma oferta limitada de produtos e serviços, além de taxas mais elevadas em comparação aos mercados mais desenvolvidos e competitivos dos Estados Unidos e da Europa. Contudo, na visão da companhia, por mais que essa concentração tenha permitido que os grandes bancos incumbentes mantivessem sua posição dominante, também criou um ambiente propício para a disrupção por novos integrantes, que podem fazer uso de tecnologia, dados e qualidade no atendimento para capturarem mercado.

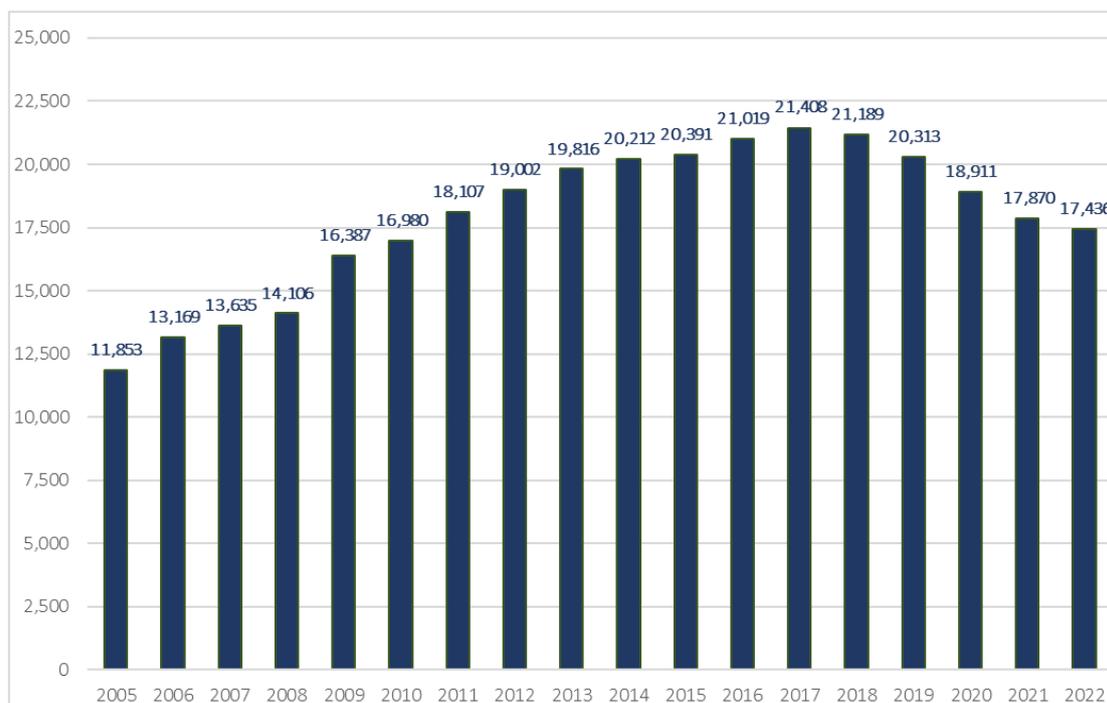
Em relação ao ponto (iii) *Alto custo de servir*, temos que esse sempre foi um dos principais tópicos discutidos, ao passo que o cliente brasileiro, sempre arcou com muitas taxas, tarifas e elevados custos para ter acesso ao sistema bancário. Acredito que seja relevante entender o porquê de o sistema bancário ter sido caracterizado por esses altos custos de servir o cliente, antes de analisar o que de diferente as *fintechs* trouxeram consigo que culminaram em um ambiente menos custoso para os consumidores.

Em suma, existem diversos fatores que contribuem para esse fator, mas um dos principais é o fato de que, historicamente, a rede de distribuições dos incumbentes era via agências físicas, tendo em vista o papel fundamental que essas desempenhavam na oferta de serviços financeiros, antes do avanço da tecnologia. Isso é, ao decorrer do tempo, as agências físicas eram a principal forma de interação entre os bancos e seus clientes, ao passo que as pessoas precisavam visitar pessoalmente as agências para realizarem transações bancárias, abrir contas, solicitar empréstimos e obter assistência financeira.

Na época, possuir uma ampla rede de agências era uma forma de estabelecer uma presença física no mercado e ampliar cada vez mais a percepção de marca da instituição, tendo em vista que isso era lido como um sinal de confiabilidade e solidez pelos consumidores. Ademais, só assim era possível alcançar clientes espalhados nas mais diferentes regiões do Brasil.

A partir dos dados do Banco Central, conseguimos ter acesso ao número de agências bancárias no Brasil. No gráfico abaixo, é possível observar a dinâmica comentada acima, ao passo que entre 2005 e 2017, vemos uma taxa de crescimento anual composta de aproximadamente 5% no número de agências ao redor do país.

Gráfico 7 - Quantidades de Agências Bancárias no país (Mil Unidades).



Fonte: IF Data - Banco Central.

Contudo, ao passo que os bancos optavam por essa estratégia de expansão, os mesmos tinham que arcar com os altos custos e gastos necessários para sustentar essa rede de operações. Dentre os principais gastos, podemos citar:

- **Infraestrutura física:** A abertura e manutenção de agências bancárias envolvem custos relevantes no que se refere à construção, aluguel ou aquisição de imóveis e instalação de equipamentos. Ademais, vale citar também os gastos contínuos com a manutenção, limpeza e fornecimento de energia elétrica.
- **Gastos com pessoal:** A equipe nas agências bancárias demanda custos consideráveis, incluindo salários, benefícios e treinamento. É necessário ter um número adequado de funcionários para lidar com o fluxo de clientes e garantir um atendimento eficiente.

- **Segurança:** Dado que as agências bancárias são alvos de potenciais assaltos e roubos, são necessários altos gastos com a implementação de medidas de segurança, tais como: Câmeras de vigilâncias, portas giratórias blindadas, alarmes, seguranças etc.

Ao analisar a situação dos grandes bancos no Brasil, vemos que cada um dos cinco incumbentes possuem de 2.000 a 4.000 agências, e cerca de 80.000 funcionários cada. Assim sendo, temos que essa infraestrutura tradicional se traduziu em um custo de servir mais alto, ao passo que os bancos, para arcarem com todos esses custos envolvidos em sua operação, repassavam essas despesas para os consumidores, em forma de taxas e tarifas, o que culminou também, na exclusão de uma grande parte da população no sistema financeiro (principalmente de baixa renda). A título de exemplo, os incumbentes sempre cobraram dos seus clientes tarifas e taxas apenas para que esses tivessem acesso a uma conta corrente. Além dessas, podemos citar também as: tarifas de saque, tarifas de transferência e as tarifas de emissão de cheques.

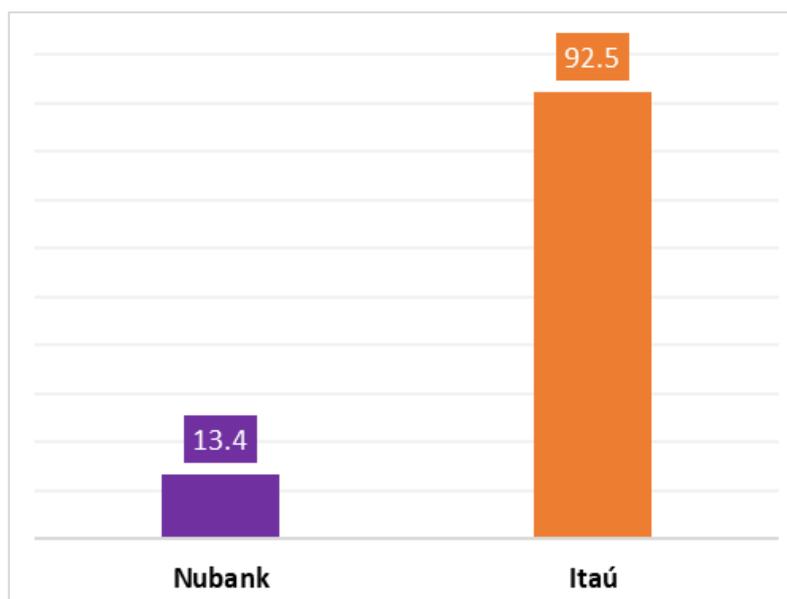
Por outro lado, quando pensamos no caso das *fintechs*, pelo fato de essas possuírem uma infraestrutura digital, não dispõem a necessidade de manterem uma rede extensa de agências físicas, e assim, eliminam os altos custos associados à infraestrutura física, como aluguel de imóveis, equipamentos e *data centers* (é o modelo “*asset light*” – i.e., pouca quantidade de ativos físicos). Mais especificamente, essas operam principalmente por meio de aplicativos e plataformas online, de tal forma que, devido ao meio digital, conseguem alcançar um público mais amplo e diversificado, ultrapassando as barreiras geográficas.

Um exemplo notável é o Nubank, o maior banco digital da América Latina, com cerca de 79 milhões de clientes. Diferente dos grandes bancos, essa *fintech* possui cerca de 7 mil funcionários, evidenciando assim, a sua vantagem competitiva em relação a escalabilidade do custo de pessoal. Segundo informações divulgadas em seu formulário de referência, a companhia estima que no Brasil, o seu custo de servir e as despesas gerais e administrativas por cliente seja aproximadamente 85% menor do que o dos bancos incumbentes. Para aprofundar essa análise, podemos realizar um exercício com base nas informações disponíveis nas demonstrações financeiras do Nubank e do Itaú.

Para comparar o gasto médio por cliente entre o Nubank e o Itaú, realizei um exercício que envolveu a soma das despesas relacionadas aos custos com pessoal,

despesas de atendimento ao cliente, custos com infraestrutura e processamento de dados, entre outros elementos que compõem os custos operacionais necessários para atender aos clientes. Em seguida, dividi essa soma pelo número total de clientes ativos de cada banco. Os resultados obtidos revelaram uma diferença significativa em favor do Nubank, evidenciando que o custo médio por cliente é aproximadamente 85% menor em comparação ao Itaú.

Gráfico 8 - Custo total por cliente ativo (R\$ por mês).



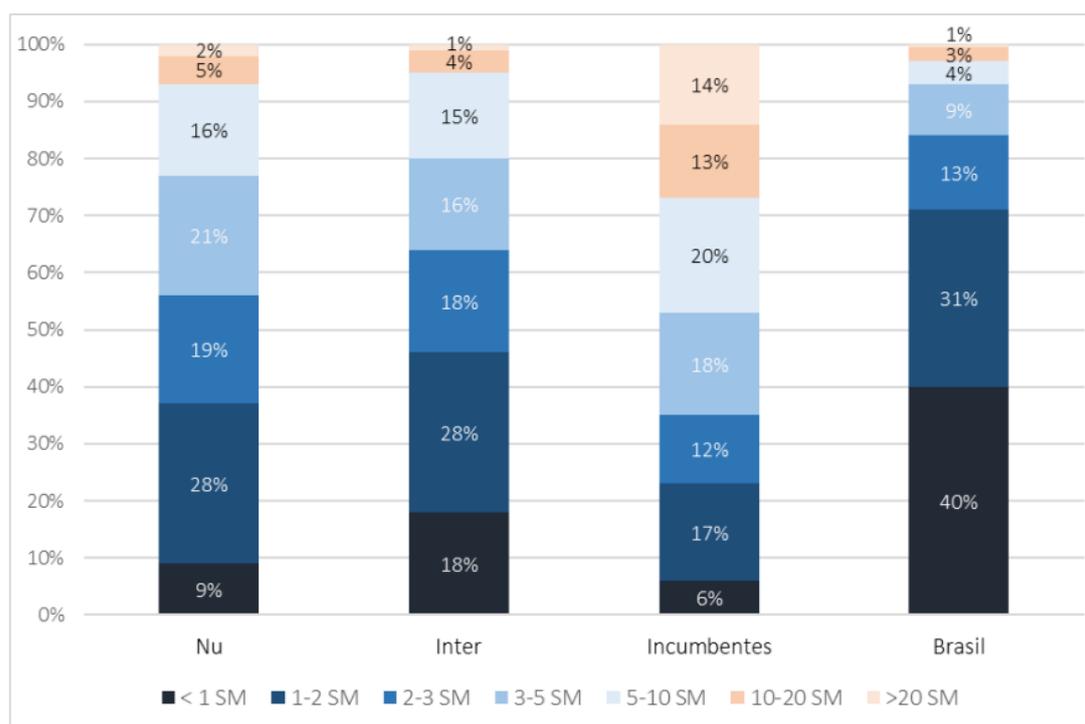
Fonte: Demonstração Financeira das companhias.

Com a eficiência operacional que os bancos digitais têm alcançado, eles são capazes de atender a um segmento de clientes que anteriormente não era economicamente viável para os bancos tradicionais. Ou seja, como evidenciado acima, tendo em vista os elevados custos envolvidos em sua operação, os grandes bancos tradicionais possuem um custo médio por cliente mais elevado. Como resultado, esses bancos tendem a focar em clientes de maior poder aquisitivo, que geram um retorno financeiro mais substancial para a instituição em relação aos clientes de menor poder econômico.

No entanto, os bancos digitais, com sua estrutura mais enxuta, conseguem oferecer serviços financeiros de qualidade com um custo por cliente muito mais baixo. Isso permite que eles atendam a um público mais amplo, incluindo clientes de menor poder aquisitivo. A partir das informações divulgadas nas demonstrações financeiras de cada companhia, é possível visualizar a base de clientes de cada instituição. Abaixo destaco

tanto a base de clientes do Nubank e do Banco Inter (outro banco digital de relevância no Brasil), em comparação a base de clientes dos incumbentes, segmentados por faixa de renda. Em relação aos incumbentes, tem-se que cerca de 23% de sua base possui até 2 salários-mínimos (SM), enquanto no Nubank esse valor é 37% e no Inter 46%. Torna-se claro, portanto, como o alto custo dos serviços bancários tradicionais gerou uma oportunidade para a ascensão das *fintechs*.

Gráfico 9 - Base de Clientes (Segmentação por faixas de renda).



Fonte: Demonstração Financeira das companhias.

Por fim, chegamos ao ponto (iv) *Mau Atendimento ao cliente*. As *fintechs* sustentam a visão de que os prestadores de serviços financeiros estabelecidos no Brasil têm, ao longo do tempo, oferecido um atendimento ao cliente aquém do satisfatório, em virtude da carência de concorrência no mercado e de opções alternativas. Diferentemente dos bancos incumbentes, a obsessão das *fintechs* com a satisfação do cliente, permitiu-lhes alcançar altos níveis de NPS (Net Promoter Score), superando os bancos incumbentes.

Para melhor quantificar a métrica supracitada, o NPS é uma métrica amplamente utilizada para medir a lealdade e a satisfação dos clientes em relação a uma empresa, marca ou produto. Ele foi introduzido por Fred Reichheld em 2003 e tem sido amplamente adotado por empresas de diferentes setores. De forma resumida, o NPS é baseado em duas

perguntas: (i) A parte quantitativa: “Em uma escala de 0 a 10, o quanto você recomendaria nossa empresa/produto/serviço a um amigo ou colega?” e (ii) A parte qualitativa: “Por que você deu essa nota?”.

A metodologia do NPS envolve a classificação dos clientes em três categorias com base em suas respostas: promotores, neutros e detratores. Os promotores são aqueles que respondem com notas 9 ou 10 e são considerados leais e entusiastas da empresa, propensos a recomendar seus produtos ou serviços. Os neutros são aqueles que atribuem notas 7 ou 8, geralmente satisfeitos, mas sem um nível de engajamento significativo. Já os detratores são aqueles que dão notas entre 0 e 6, insatisfeitos e propensos a expressar críticas a empresa.

O cálculo do NPS é realizado subtraindo a porcentagem de detratores da porcentagem de promotores. O resultado pode variar de -100 a +100. Um NPS positivo indica que a empresa possui mais promotores do que detratores, enquanto um NPS negativo indica o contrário. Em geral, existe um entendimento de que: (i) NPS Excelente: entre 75-100; (ii) NPS Muito bom: entre 50-74; (iii) NPS Razoável: entre 0 e 49 e; (iv) NPS Ruim: entre -100 e -1.

Ao analisarmos o Net Promoter Score (NPS) de algumas instituições financeiras, torna-se evidente a percepção de que os bancos tradicionais, de fato, apresentam níveis mais baixos de satisfação por parte de seus clientes. De acordo com um recente levantamento realizado pela SoluCX, uma *startup* de São Paulo que oferece soluções para gestão da experiência do consumidor, foi possível identificar o ranking de NPS no final de 2022:

Tabela 3 - Ranking NPS.

| Ranking NPS: | |
|--------------|------------------------|
| 1. | Nubank – 87 |
| 2. | Inter – 84 |
| 3. | Pagbank – 44.6 |
| 4. | Itaú – 34.8 |
| 5. | Bradesco – 27 |
| 6. | Santander – 26.5 |
| 7. | Banco do Brasil – 13.2 |

Fonte: SoluCX.

Embora a amostra não seja abrangente o suficiente para englobar todas as *fintechs*, podemos inferir que as *fintechs* em estágio mais avançado de desenvolvimento, como o Nubank e o Banco Inter, demonstram um NPS superior aos bancos tradicionais, indicando que oferecem um atendimento de maior qualidade aos seus clientes.

Em suma, podemos observar que a entrada das *fintechs* no setor bancário brasileiro foi impulsionada por diversos fatores relacionados. Após uma maior concentração bancária (processo de fusões e aquisições), os incumbentes foram expandindo sua presença no país através de uma extensa rede de agências, que culminou nesse alto custo de servir e, portanto, nessa falta de acesso a serviços financeiros por uma grande parcela da população menos privilegiada. Ainda, tendo em vista um ambiente com baixa concorrência, os bancos tradicionais historicamente ofereceram serviços e produtos de qualidade inferior. Sendo assim, diante desse cenário, as *fintechs* enxergaram um ambiente propício para a disrupção, fornecendo serviços financeiros mais acessíveis, inovadores e de melhor qualidade, atendendo de forma mais eficiente e satisfatória às necessidades dos clientes.

3.3 O que impulsionou?

Além dos fatores que motivaram a entrada das *fintechs* no mercado bancário brasileiro, é válido ressaltar que alguns eventos impulsionaram esse movimento. Mais especificamente, dois eventos foram cruciais para o crescimento das *fintechs* no Brasil: (i) o avanço tecnológico e digital e (ii) as mudanças na regulação financeira. O avanço tecnológico trouxe a ampla adoção de dispositivos móveis com acesso à internet e o surgimento de plataformas digitais intuitivas, permitindo o acesso conveniente a serviços financeiros totalmente digitais. Ao mesmo tempo, a mudança na regulação financeira possibilitou um ambiente mais favorável para a atuação das *fintechs*, flexibilizando as regras e estimulando a inovação e competição no setor. Esses dois eventos combinados criaram um cenário propício para o surgimento e crescimento desses participantes.

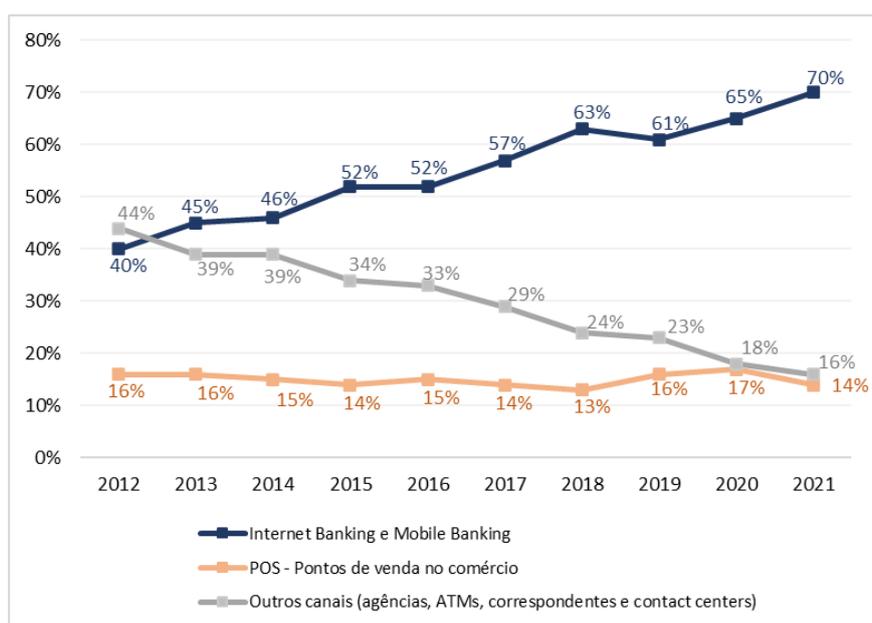
A começar pelo primeiro ponto citado, temos que com a expansão da internet e o amplo acesso aos dispositivos móveis, as *fintechs* surgiram como alternativas inovadoras aos serviços financeiros tradicionais. Nos últimos anos, o Brasil testemunhou um notável avanço no acesso à internet. De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em 2010, apenas 35% da população tinha acesso à internet. Contudo,

em 2022, esse número aumentou significativamente, chegando a aproximadamente 85% dos brasileiros. Essa expansão do acesso à internet coloca o Brasil em uma posição de destaque no cenário global, ocupando o 5º lugar no ranking das nações com maior quantidade de usuários de internet, conforme dados do Statista.

Ademias, houve um expressivo aumento no número de smartphones no Brasil. Segundo dados da Fundação Getulio Vargas (FGV), o país atualmente possui mais de um smartphone por habitante, com um total de 242 milhões de celulares em uso. Esse número é superior à população brasileira, que é um pouco mais de 214 milhões de pessoas (IBGE). Além dos smartphones, ao considerarmos também notebooks e tablets, o país conta com um total de 352 milhões de dispositivos portáteis (média de 1,6 dispositivos por pessoa).

No contexto do setor financeiro, também é possível evidenciar essa maior penetração do meio digital no cotidiano dos brasileiros. Segundo um estudo da Febraban (Federação dos Bancos Brasileiros), cerca de 70% das transações bancárias foram realizadas por meios digitais em 2022, refletindo a preferência dos consumidores em realizar suas operações bancárias por meio do *mobile banking* (dispositivo móvel) e *internet banking* (computador ou laptop). No gráfico 10 abaixo, é possível ver a evolução das transações bancárias por tipo de canal no Brasil, evidenciando o crescente protagonismo do meio digital, enquanto as transações bancárias realizadas por meio de agências físicas têm diminuído significativamente ao longo do tempo.

Gráfico 10 - Transações Bancárias: Participação por tipo de canal (%).



Fonte: FEBRABAN.

Já em relação ao segundo tópico, no âmbito da regulação financeira, é importante destacar que nos últimos anos o Brasil passou por importantes mudanças que impulsionaram o crescimento das *fintechs* e incentivaram a competição no setor. Com o objetivo de fomentar um ambiente mais propício para a atuação dessas empresas, foram implementadas medidas regulatórias que visaram estimular a concorrência e promover a inclusão financeira, como por exemplo, a Resolução 4.656 emitida pelo Banco Central em abril de 2018, que regulamentou as *fintechs* de crédito. Segundo o BCB, quanto maior a concorrência entre instituições de um mesmo setor, mais eficiente se tornam essas instituições e menores os custos dos produtos e serviços ofertados aos cidadãos. No caso do setor financeiro, por exemplo, quanto maior a concorrência na oferta de crédito, menor tende a ser a taxa de juros cobrada nessas operações.

Assim sendo, ressalto algumas das principais mudanças regulatórias que ocorreram no Brasil, evidenciando medidas que trouxeram impacto significativo para o setor financeiro. Entre elas, destaco o (a) Open Finance; (b) *Sandbox* Regulatório e; (c) PIX.

a) Open Finance

Em maio de 2020, houve a regulação do Open Finance, através da Circular 4.015 do BCB e da Resolução Conjunta nº 1 do Bacen e da CVM. Segundo o BCB²:

O Open Finance, ou sistema financeiro aberto, é a possibilidade de clientes de produtos e serviços financeiros permitirem o compartilhamento de suas informações entre diferentes instituições autorizadas pelo Banco Central e a movimentação de suas contas bancárias a partir de diferentes plataformas e não apenas pelo aplicativo ou site do banco, de forma segura, ágil e conveniente.

Atualmente, uma instituição não tem acesso ao relacionamento que os clientes possuem com outras instituições, de tal forma que não consegue acessar o histórico de crédito desse cliente, às transações desse cliente dentro das instituições, dados sobre investimento, detalhes sobre seguros contratados, entre outros. A ideia, portanto, do Open Finance, é justamente permitir que os clientes autorizem o compartilhamento dessas informações com outras instituições financeiras, por meio de APIs (Interfaces de

² BRASIL. Banco Central do Brasil. **Open Finance**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance>. Acesso em: 29 maio 2023.

Programação de Aplicativos), de forma segura e controlada. Dessa forma, os bancos teriam acesso a uma visão mais ampla da situação financeira dos clientes, o que poderia ajudar na oferta de produtos e serviços mais personalizados.

Fica claro, portanto, como essa iniciativa do Banco Central traz vantagens tanto para os clientes como também, para instituições financeiras recentemente criadas. Para o cliente, o Open Finance proporciona acesso a serviços financeiros mais personalizados, conveniência no gerenciamento de contas, melhores condições e taxas mais competitivas. Já para instituições financeiras recentemente estabelecidas, como por exemplo uma *fintech* de crédito, temos que essa passa a ter acesso a muitas informações antes só disponíveis aos grandes bancos, que acumularam ao longo de toda a sua trajetória diversos dados sobre seus clientes.

É importante destacar que somente as instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central serão permitidas a participar do ecossistema do Open Finance. Além disso, a regulamentação estabelece a obrigatoriedade da participação de determinados participantes, como os grandes bancos, por exemplo.

Essa iniciativa está sendo implementada, de forma gradual. A fase 1 teve início em fevereiro de 2021, com as instituições participantes disponibilizando de forma padronizada informações sobre os seus canais de atendimento físicos e virtuais, e sobre seus produtos e serviços. A segunda etapa teve início em agosto de 2021, na qual os clientes já puderam passar a compartilhar as suas informações entre as instituições participantes. Com esse compartilhamento, os clientes já podem receber ofertas de acordo com seu perfil e histórico financeiro. A fase 3 teve início em outubro de 2021, na qual as instituições participantes puderam passar a oferecer serviços de iniciação de pagamentos, permitindo que os clientes realizem pagamentos sem a necessidade de utilizar intermediários tradicionais. Em dezembro de 2021, teve início a fase 4, onde dados sobre investimentos, seguros e outros serviços financeiros pudessem vir a ser compartilhados.

Em suma, é um processo contínuo e demorado, porém já é possível ver uma expressiva penetração do Open Finance no Brasil. Segundo informações da Febraban, em 2 anos de operação no Brasil, houve mais de 17 milhões de consentimentos de clientes para o compartilhamento de seus dados pessoais e bancários entre as instituições, sendo contabilizadas 10,8 bilhões de comunicações bem-sucedidas entre as instituições integrantes do sistema para a troca de informações.

b) *Sandbox* Regulatório

Através da Resolução CMN 4.865 e da Resolução BCB nº 29, publicadas em 26 de outubro de 2020, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central estabeleceram as diretrizes para o funcionamento do *Sandbox* Regulatório no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).

O *Sandbox* Regulatório é um ambiente autorizado pelo Banco Central onde instituições podem testar projetos inovadores na área financeira e de pagamento, observando disposições regulamentares específicas. Como principais objetivos, o *Sandbox* regulatório visa estimular a inovação e a diversidade de modelos de negócio, aumentar a eficiência e reduzir custos nos sistemas, promover a concorrência e a inclusão financeira, atender às necessidades dos usuários finais e aprimorar a regulamentação de assuntos de competência do CMN e do BCB e os processos de supervisão do Banco Central.

Segundo o BCB, o *Sandbox* Regulatório foi criado como uma solução aos desafios associados a produtos e serviços financeiros que utilizam técnicas e infraestruturas inovadoras, de tal forma que, foi visto no *Sandbox* uma oportunidade para lidar com a adaptação das inovações em constante crescimento no setor às regulamentações existentes. Essa abordagem permitiu conciliar a necessidade de fomentar a inovação com a garantia da segurança e proteção dos interesses dos usuários e aprimorar a regulação do setor financeiro.

Mais especificamente, dentre as principais prioridades, estão o fomento ao mercado de capitais por meio de sinergias com o mercado de crédito, o apoio ao crédito para microempreendedores e empresas de pequeno porte, a busca por soluções nos mercados de câmbio, Open Finance, Pix e crédito rural, a promoção do aumento da concorrência no Sistema Financeiro Nacional (SFN) e no Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), o desenvolvimento de soluções financeiras e de pagamento que estimulem a inclusão financeira e o incentivo às finanças sustentáveis.

Para exemplificar o funcionamento do *Sandbox* Regulatório, podemos destacar alguns projetos selecionados de acordo com o Relatório de Gestão *Sandbox* Regulatório - 1º Ciclo 2022³. Um dos projetos é o “Itaucard”, que consiste em uma aplicação que

³ BRASIL. Banco Central do Brasil. **Sandbox Regulatório**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sandbox>. Acesso em: 30 maio 2023.

permite transações de pagamento de crédito, à vista ou parcelado, utilizando as funcionalidades do Pix. Outro exemplo é o “Mercado Pago”, que propõe a implementação de uma rede de pontos físicos para o aporte de recursos em espécie. Com essa iniciativa, os titulares de contas de pagamento no Mercado Pago podem depositar dinheiro em estabelecimentos comerciais parceiros da instituição. Esses projetos selecionados demonstram de forma prática as possibilidades de inovação e ampliação dos serviços financeiros proporcionadas pelo *Sandbox* Regulatório.

É importante ressaltar que o conceito de *Sandbox* Regulatório já está presente em diversos países, tendo sido desenvolvido em 2015 pela *Financial Conduct Authority* (FCA) no Reino Unido. Como já comentado, o objetivo dessa iniciativa é a homologação de novos serviços antes de sua disponibilização ao público. Ao promover a proximidade entre os participantes do *Sandbox* e os órgãos reguladores, é possível fornecer sugestões sobre os processos das empresas em análise e antecipar questões regulatórias, visando a construção de um setor mais eficiente no futuro. O relatório “*Regulatory sandbox lessons learned report*”, publicado pelo FCA em outubro de 2017, revelou as lições aprendidas após um ano de operação do *Sandbox* Regulatório, no qual foi constatado que o *Sandbox* reduziu o tempo e os custos de entrada de empresas inovadoras no mercado, aumentou a proteção dos consumidores devido à proximidade com os órgãos reguladores além de facilitar o acesso a crédito para essas empresas. Ademais, um aspecto igualmente importante foi a capacidade de desenvolver regulamentações mais adaptadas à realidade das empresas que trazem inovações e impulsionam a competitividade do setor.

c) PIX

O PIX é um sistema de pagamentos instantâneos criado pelo Banco Central. Foi lançado em novembro de 2020, e teve uma ampla adoção como meio de transferência digital, principalmente entre as pessoas físicas, dado que os recursos são transferidos de uma conta para a outra em poucos segundos, em qualquer dia e horário da semana, e sem custos na grande maioria das vezes. Segundo o Banco Central, o novo meio de pagamentos foi batizado com esse nome pois o termo lembra tecnologia, transações e pixels.

Temos, portanto, que o PIX tornou esse processo de transferências de valores entre pessoas e o pagamento de contas ainda melhor. Ao oferecer facilidade e agilidade, ele se tornou uma alternativa atrativa em comparação com outros instrumentos de pagamento.

Anteriormente, transferências entre contas bancárias de diferentes instituições exigiam TEDs (Transferência Eletrônica Disponível) e DOCs (Documento de Ordem de Crédito), enquanto pagamentos de contas eram feitos por boletos ou transações físicas com cartões ou dinheiro em espécie. Essas operações eletrônicas frequentemente levavam dias e incorriam em altos custos, como taxas de TED superiores a R\$20. Além disso, transações em dinheiro vivo apresentavam riscos tanto para o pagador quanto para o recebedor. O Pix, por sua vez, oferece a praticidade de ser gratuito para a maioria das transações realizadas por pessoas físicas, ampliando a velocidade de adoção dessa modalidade e proporcionando economia de custos.

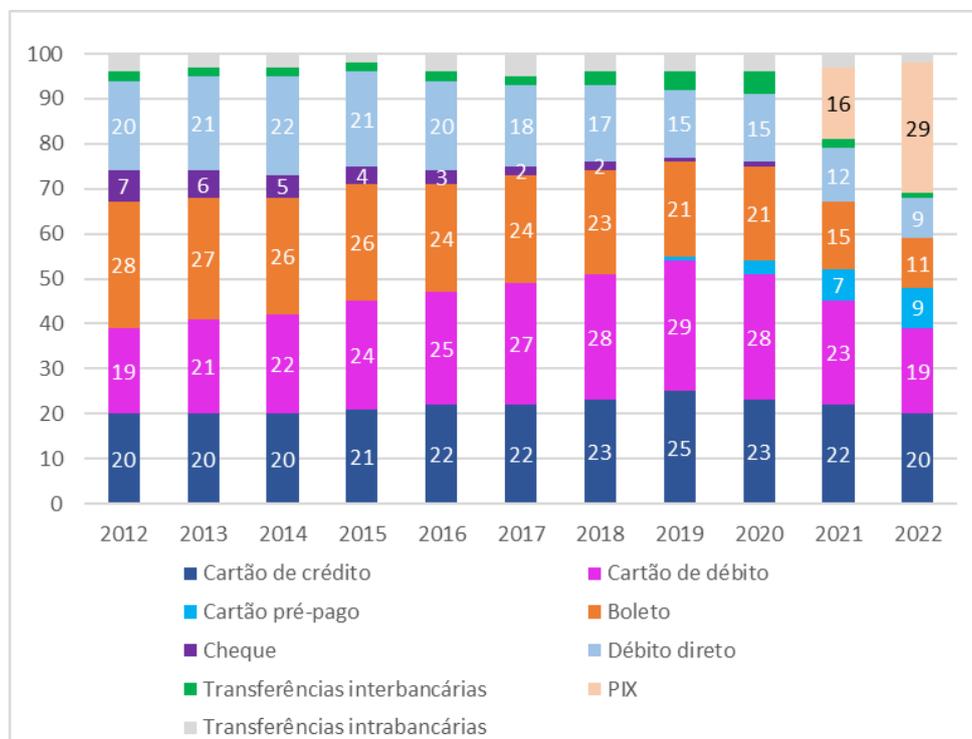
Para usar o PIX, é necessário possuir uma conta em uma instituição financeira que ofereça esse serviço, de tal forma que as transações são realizadas através de chaves cadastradas, como CPF, número de celular ou e-mail, as quais estão associadas à conta do usuário. Ademais, o PIX oferece a opção de pagamento por meio de QR Code, em que o usuário escaneia o código e confirma a transação. Essa praticidade e facilidade, junto a falta de necessidade de intermediários, estão mudando drasticamente o sistema de pagamentos no Brasil, ao passo que o PIX tem se tornado uma opção cada vez mais popular entre os brasileiros.

Para uma análise mais aprofundada desse aspecto, podemos examinar a quantidade de transações realizadas nos últimos anos, relatado no Relatório de Economia Bancária 2022 do Banco Central do Brasil, de tal forma que fica evidente a extraordinária popularidade do PIX. Ao observar o gráfico 11 abaixo, vemos que entre 2010 e 2016, houve uma redução no uso de boletos e cheques, enquanto os cartões de débito tiveram um aumento moderado. A partir de 2017, com a entrada de instituições de pagamento, os cartões apresentaram um crescimento mais expressivo. No entanto, o dado mais significativo é o expressivo crescimento do uso do PIX a partir do final de 2020, que reduziu, de forma relativa, a participação dos demais meios de pagamento e transferência nas transações financeiras.

Em um período de apenas dois anos, de novembro de 2020 a dezembro de 2022, o PIX tornou-se o meio com o maior volume anual de transações, evidenciando sua rápida adoção e popularidade. Mais especificamente, em 2021, essa modalidade já representava uma parcela considerável, correspondendo a cerca de 16% do total de transações realizadas no país. No entanto, o uso do PIX continuou aumentando em 2022, se

consolidando como o meio mais relevante, representando quase um terço de todas as transações bancárias no Brasil.

Gráfico 11 - Quantidade de transações (%) - Participação por Instrumento.



Fonte: Relatório de Economia Bancária 2022 – Banco Central.

Além disso, o crescimento das transações por meio do PIX revelou que esse instrumento foi fundamental no aumento de transações do ecossistema de pagamentos como um todo, proporcionando que diversas pessoas realizassem uma transferência pela primeira vez. Esse fato torna-se ainda mais evidente ao analisarmos a evolução do ticket médio dos diferentes meios de pagamento, conforme apresentado na Tabela 4.

Os dados revelam que o PIX e os cartões, especialmente os pré-pagos, são amplamente utilizados em transações de valores mais baixos, indicando a sua importância na democratização do acesso aos serviços financeiros. Por outro lado, as transferências interbancárias e intrabancárias tradicionais permanecem como principais opções para transações corporativas de valores consideravelmente mais elevados. Dessa forma, é razoável supor que o PIX e os cartões desempenharam um papel relevante na digitalização de uma parcela mais abrangente da população, impulsionando a transformação financeira do país.

Tabela 4 - Tíquete médio dos meios de pagamento.

| Ano | Cartão de crédito | Cartão de débito | Cartão pré-pago | Boleto | Cheque | Débito direto | Transferências interbancárias | Pix | Transferências intrabancárias | Saques |
|------|-------------------|------------------|-----------------|--------|--------|---------------|-------------------------------|-----|-------------------------------|--------|
| 2012 | 110 | 58 | | 1.851 | 1.994 | 934 | 88.639 | | 8.542 | 1.055 |
| 2013 | 113 | 60 | | 1.882 | 2.251 | 1.125 | 69.980 | | 9.603 | 1.111 |
| 2014 | 114 | 62 | | 1.887 | 2.405 | 904 | 56.552 | | 9.379 | 1.003 |
| 2015 | 117 | 63 | | 1.903 | 2.482 | 795 | 48.877 | | 9.019 | 922 |
| 2016 | 115 | 63 | 457 | 1.989 | 2.531 | 1.221 | 35.434 | | 8.165 | 883 |
| 2017 | 114 | 62 | 114 | 2.108 | 2.582 | 1.345 | 30.179 | | 9.094 | 796 |
| 2018 | 114 | 62 | 95 | 2.222 | 2.644 | 908 | 29.623 | | 9.693 | 769 |
| 2019 | 111 | 61 | 72 | 2.233 | 2.765 | 772 | 25.489 | | 9.780 | 719 |
| 2020 | 119 | 71 | 42 | 2.060 | 2.894 | 692 | 18.296 | 851 | 9.737 | 707 |
| 2021 | 123 | 67 | 31 | 2.340 | 3.354 | 714 | 30.683 | 552 | 14.746 | 667 |
| 2022 | 126 | 64 | 29 | 2.628 | 3.794 | 744 | 43.336 | 453 | 19.059 | 777 |

Fonte: Relatório de Economia Bancária 2022 – Banco Central.

Somado a isso, um outro ponto interessante abordado no REB é a suposição de que esse maior processo de digitalização dos meios de pagamento muito possivelmente está sendo acompanhados de uma redução gradual do uso do dinheiro em espécie pelos brasileiros. Segundo dados do Banco Central, o valor de saques em ATMs e agências bancárias foi de: R\$ 4.8 trilhões em 2013; R\$ 3 trilhões em 2019 e R\$ 2.1 trilhões em 2022. Vemos, portanto, como que essa mudança de comportamento do consumidor, junto a introdução do PIX e o aumento de transações com cartões, muito provavelmente explica essa diminuição ao longo do tempo.

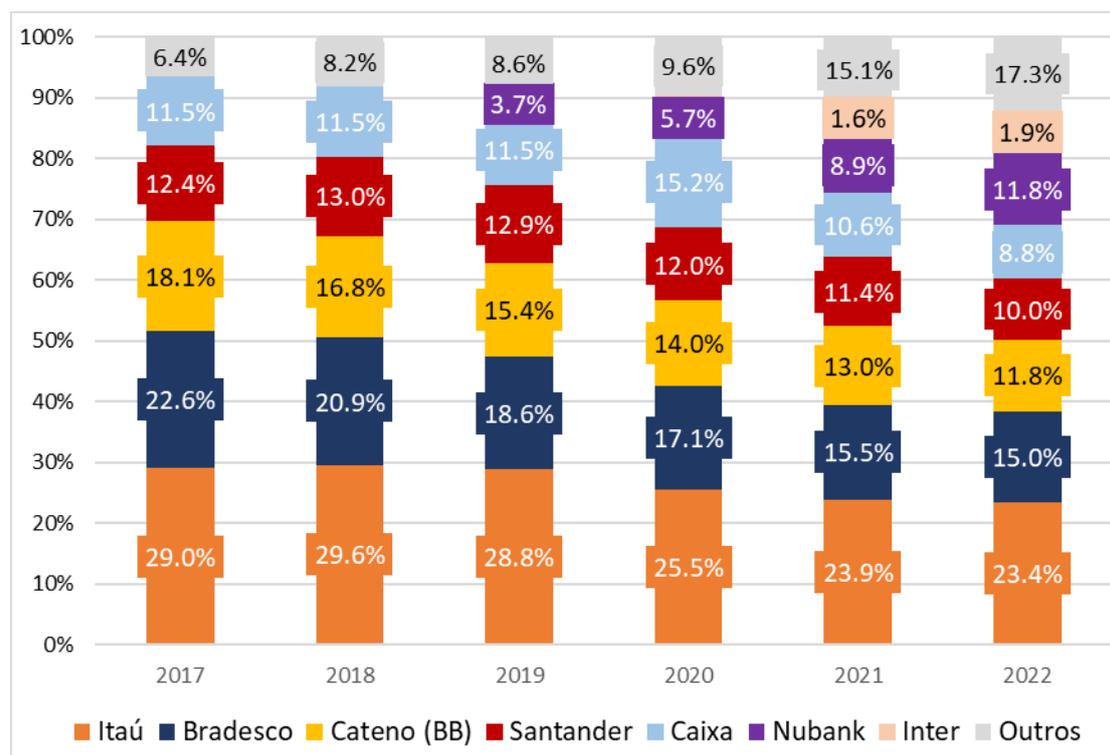
Em conclusão, é inegável que a introdução do Pix pelo Banco Central desempenhou um papel crucial na transformação do cenário de pagamentos no Brasil. Esse arranjo de pagamento, com sua infraestrutura pública, baixo custo e acessibilidade a todos os usuários de serviços financeiros, se mostrou uma opção atrativa e eficiente para realizar transações. Além disso, as restrições de mobilidade impostas pela pandemia da Covid-19 contribuíram para acelerar o processo de digitalização das transações financeiras no país. Isto é, esses dois fatores trabalharam em conjunto para impulsionar a digitalização, tornando as transações eletrônicas cada vez mais comuns e acessíveis a todos. Assim sendo, é possível inferir que a introdução do PIX foi um fator que impulsionou a ascensão das *fintechs*, ao mesmo tempo que também representou uma ameaça para os bancos incumbentes, ao passo que diminui a relevância dos serviços tradicionais oferecidos por eles, como as transferências bancárias (i.e. TED e DOC).

4 IMPACTOS

Após o último capítulo, ficou mais claro quais foram os principais motivos que motivaram e propiciaram a ascensão desses participantes no Brasil. Cabe, portanto, investigar mais a fundo quais foram os principais impactos até o momento no setor bancário brasileiro. Por mais que já tenha ficado claro ao decorrer da monografia que os bancos incumbentes vieram perdendo espaço no mercado nos anos recentes, acredito que seja válido destrinchar esse ponto mais uma vez.

Vale destacar que muitas das *fintechs* que adentraram no mercado brasileiro, para atraírem os consumidores, ofereciam soluções que envolviam cartões de crédito, de tal forma que o número de usuários desse instrumento de pagamento cresceu de forma substancial nos últimos anos. Em outras palavras, uma parcela significativa da população brasileira passou a ter acesso a um ou mais cartões de crédito. Para melhor ilustrar esse ponto, temos que em junho de 2022, a quantidade de cartões de crédito (190,8 milhões) representava quase o dobro da população economicamente ativa no Brasil (107,4 milhões), segundo dados do IBGE e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (REB, 2022).

Dessa forma, acredito que uma maneira eficaz de avaliar o impacto desses *players* no Brasil é analisar o *market share* do TPV (*Total Payment Volume* – Volume Total de Pagamentos) no Brasil. O TPV representa o valor total de pagamentos processados, através dos meios de pagamento, em um determinado período. Pela ótica do banco emissor, o TPV é o valor total de transações realizadas pelos clientes através dos cartões emitidos pelo banco. Assim, quando analisamos o *market share* de TPV, por banco emissor, ao decorrer dos últimos anos, vemos que os cinco principais bancos tradicionais, que já chegaram a representar aproximadamente 94% do mercado, hoje representam cerca de 69%. Esse declínio tem sido acompanhado pelo crescente ganho de participação de outras instituições, notadamente as *fintechs*. Entre elas, destaca-se o Nubank, que em um curto período se estabeleceu como um importante *player* no setor, com um crescimento expressivo.

Gráfico 12 - Market Share de TPV (por banco emissor).

Fonte: ABECS, Demonstração Financeira das companhias.

Dessa forma, torna-se evidente que os principais bancos tradicionais estão gradualmente perdendo espaço para outros competidores no mercado. Logo, além da perda de *market share* no mercado, e por consequência menos receita para os incumbentes nessas frentes (para cada transação realizada com um cartão emitido pelo banco, ele recebe uma porcentagem do valor transacionado, conhecida como taxa de intercâmbio), a ascensão das *fintechs* também tem impactado outras operações dos bancos incumbentes.

Entre essas outras operações, destaca-se especialmente as receitas de prestação de serviços. Quando analisamos historicamente, os grandes bancos sempre tiveram grande parte de sua receita oriunda dos serviços prestados aos seus clientes. Conforme visto anteriormente, após o Plano Real, os bancos perderam grande parte de suas receitas provenientes de floating. Ou seja, em épocas de elevada inflação, os bancos aplicavam os recursos captados (praticamente sem remuneração) em ativos com altas taxas de retorno. A título de exemplo, estima-se que para os maiores bancos, o ganho com esse tipo de receita passou de R\$ 9.538 bilhões, em 1994, para R\$ 903 milhões em 1995. Assim sendo, os bancos desenvolveram novas estratégias para manter a arrecadação, diversificando assim, o mix de produtos e serviços bancários que ofereciam, ao passo que também

passaram a cobrar por produtos até então gratuitos, como extratos bancários, emissão de cheque de baixo valor e manutenção do cartão magnético (MARTINS; KARAM, 2006).

Nesse cenário de maior de maior controle inflacionário, os ganhos arrecadados pelas cobranças de tarifas bancárias passaram a se tornar cada vez mais relevantes para os bancos. Em 1994, as receitas de prestação de serviços representavam 6.25% do total das receitas do setor bancário, aumentando para 12.7% em 2005. Além disso, segundo um estudo da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), a operação de prestação de serviços gerava uma margem líquida maior do que as operações de crédito e de tesouraria de banco. Isto é, para cada R\$1 de receita por operação, 9% se transformavam em lucro líquido nas operações de crédito e tesouraria, enquanto na operação de prestação de serviços, esse percentual era 12% (MARTINS; KARAM, 2006).

Assim, é possível inferir que essa linha de receita foi se tornando cada vez mais relevante para os grandes bancos e se tornando cada vez mais importante para o resultado financeiro desses. Ao olhar para os últimos 5 anos, temos que em média, as receitas de prestação de serviços representaram algo em torno de 30 - 40% das receitas totais desses grandes bancos. O Itaú, por exemplo, gerou receitas de prestação de serviços de aproximadamente R\$ 41 bilhões em 2022, onde grande parte do resultado foi devido a tarifas de conta corrente e taxas de emissão de cartões de crédito e débito.

Contudo, quando analisamos essa dinâmica nos anos mais recentes, observamos uma desaceleração na taxa de crescimento anual composta dessas receitas nos grandes bancos. Entre 2011 e 2018, a taxa média de crescimento anual das receitas de serviços variou de 7.9% a 11.5% nos grandes bancos. No entanto, ao realizar o mesmo cálculo para os anos mais recentes, de 2019 a 2022, fica evidente uma desaceleração significativa desse crescimento em todos os bancos.

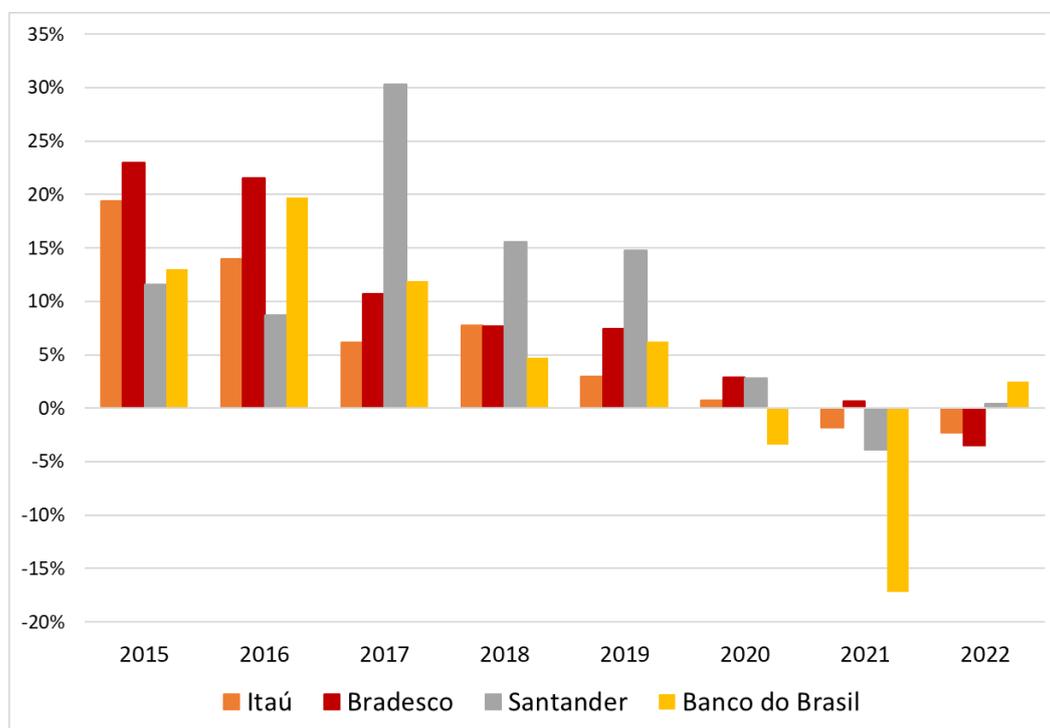
Tabela 5 - Taxa de crescimento anual composta das receitas de serviços.

| Bancos | 2011-2018 | 2019-2022 |
|------------------------|-----------|-----------|
| Itaú | 9.1% | 3.3% |
| Bradesco | 11.5% | 2.0% |
| Santander | 10.1% | 1.1% |
| Banco do Brasil | 7.9% | 3.4% |

Fonte: Demonstração Financeira das companhias.

Sendo assim, fica claro que o aumento de competição tem afetado uma das principais fontes de receitas dos grandes bancos. Isso porque, com uma proposta de valor diferente, as *fintechs* oferecem contas digitais e outros serviços com taxas reduzidas ou até mesmo gratuitas. Conseqüentemente, os grandes bancos passam a perder clientes para esses novos entrantes, ou até mesmo passam a reduzir as taxas elevadas que sempre cobraram, no intuito de reter seus clientes, de tal forma que, passam a gerar menos resultados com essas linhas de receita. Um exemplo que evidencia essa tendência é a linha de receita proveniente de contas correntes, onde temos observado uma desaceleração significativa nos últimos anos.

Gráfico 13 - Crescimento da receita de conta corrente (ano contra ano).



Fonte: Demonstração Financeira das companhias.

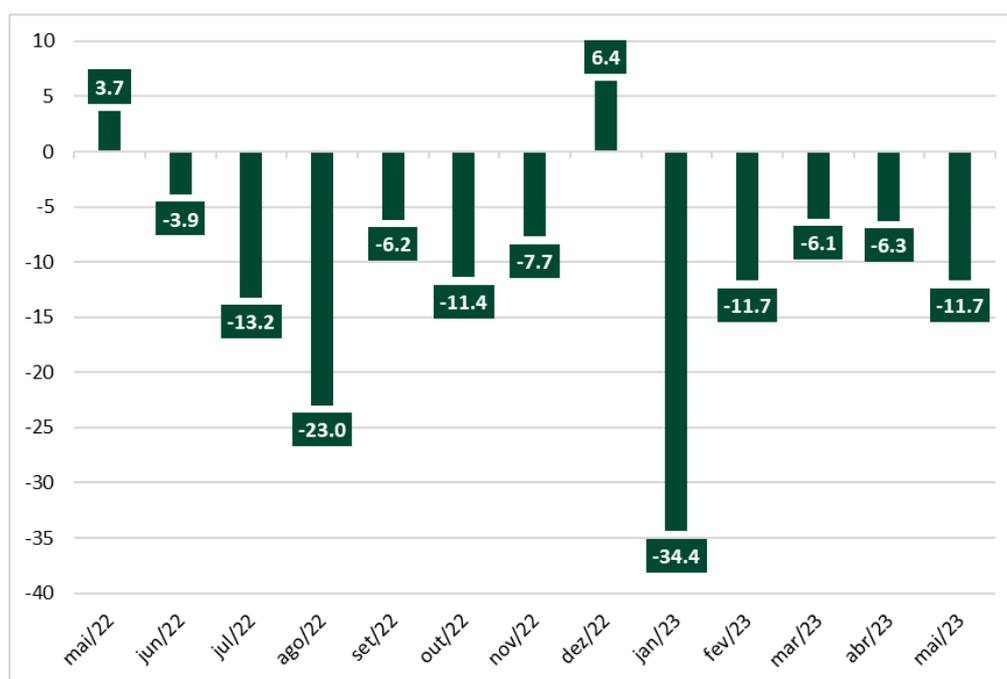
Somado a isso, vale ressaltar que esses grandes bancos também estão sendo afetados pelo crescimento das *fintechs* de investimento. Isso porque, muitos desses novos entrantes zeraram a taxa de corretagem cobrada em diversos produtos de investimento, fomentando ainda mais a competição e contribuindo negativamente para o resultado dos bancos.

Ademais, a entrada desses novos *players* tem impulsionado o movimento de aprofundamento financeiro (*financial deepening*) no Brasil, ampliando a oferta de

produtos financeiros disponíveis. Isso tem estimulado os investidores a explorarem outras opções de investimento, como os de renda variável, e diminuído o interesse por investimentos tradicionais, como a caderneta de poupança. Essa mudança de preferência é relevante, uma vez que a poupança costuma ser uma fonte de captação relevante e lucrativa para os bancos, visto que, essas instituições remuneraram os depósitos de poupança a uma taxa menor do que o CDI (Certificado de Depósito Interbancário), que é um índice próximo à taxa SELIC. Dessa forma, os bancos captam esses recursos a um custo menor em comparação a outras fontes de captação.

Assim, por mais que a poupança ainda seja um dos principais destinos de investimentos dos brasileiros, tem-se observado uma captação líquida negativa da caderneta de poupança nos últimos meses no Brasil, de tal forma que o saldo depositado na modalidade caiu para R\$ 961,5 bi (9,4% do PIB), abaixo do pico atingido em dezembro de 2020 (13,6% do PIB) e inferior ao patamar pré-pandemia (11,2% do PIB em fevereiro de 2020). Embora não seja possível estabelecer uma relação causal direta, é interessante notar uma correlação negativa entre o crescimento de novos participantes no mercado financeiro e a captação líquida da poupança, sugerindo que os investidores estão cada vez mais buscando opções de investimento que ofereçam retornos mais atrativos do que os proporcionados pela poupança.

Gráfico 14 - Captação Líquida da Caderneta de Poupança (R\$ bi).



Fonte: Banco Central.

Ao fim e ao cabo, já é possível perceber que, de fato, a ascensão dos participantes digitais tem surtido certo impacto no sistema bancário brasileiro, inclusive nos incumbentes. Esses tem visto uma perda de participação no mercado, além de uma desaceleração em linhas de receitas essenciais. Por outro lado, vale ressaltar que esses grandes bancos de legado têm mostrado alguns sinais de reação a essa maior competição.

Começando pelo Itaú, vale dizer que em 2019, o banco lançou uma plataforma de pagamentos digitais, o “Iti”. Mais especificamente, o Iti é um aplicativo que permite aos usuários realizar transferências, pagamentos e outras transações de forma 100% digital, para clientes dentro e fora do Itaú. Segundo alega o banco, o Iti foi desenvolvido com o objetivo de oferecer uma alternativa digital aos serviços bancários tradicionais, buscando se adaptar às mudanças no comportamento dos consumidores, que cada vez mais utilizam dispositivos móveis para realizar transações financeiras. Além disso, a diretoria do banco também sinalizou que planeja migrar 50% do sistema de legado para a nuvem.

Além do Iti, o Itaú também desenvolveu o “Íon”, um aplicativo de investimentos, desenvolvido em 2020, como consolidador de carteira e agregador de investimentos. Por meio do aplicativo, os clientes podem aplicar e transacionar diferentes ativos, sendo do Itaú ou de terceiros. Somado a isso, é relevante ressaltar que o banco tem investido em outras *fintechs* também, como por exemplo, o investimento de R\$ 1,06 bilhão na Totvs Techfin, uma *fintech* de crédito, pagamento e serviços. Outro investimento relevante foi a compra de 35% da Avenue Securities, uma corretora digital norte-americana fundada por Roberto Lee, ex-XP. Em uma live para investidores realizada em 2022, Pedro Moreira Salles, ex-CEO do Unibanco e atual chairman da instituição, afirmou que o Itaú Unibanco “está saindo da defensiva e indo para o ataque” contra as *fintechs*.

Outro banco que também tem apostado na frente mais tecnológica é o Bradesco. No final de 2017, o Bradesco lançou o “Next”, uma plataforma totalmente digital com serviços financeiros e não financeiros. Oferece diversos produtos, desde conta corrente e cartão de crédito e débito, até um próprio *marketplace end-to-end*, o “NextShop”. Segundo alegou o banco, a criação dessa subsidiária digital é uma resposta ao crescente mercado de *fintechs* e bancos digitais no Brasil. Além disso, o Bradesco também tem realizado aquisições, como por exemplo, a aquisição total do banco digital Digio, em 2021.

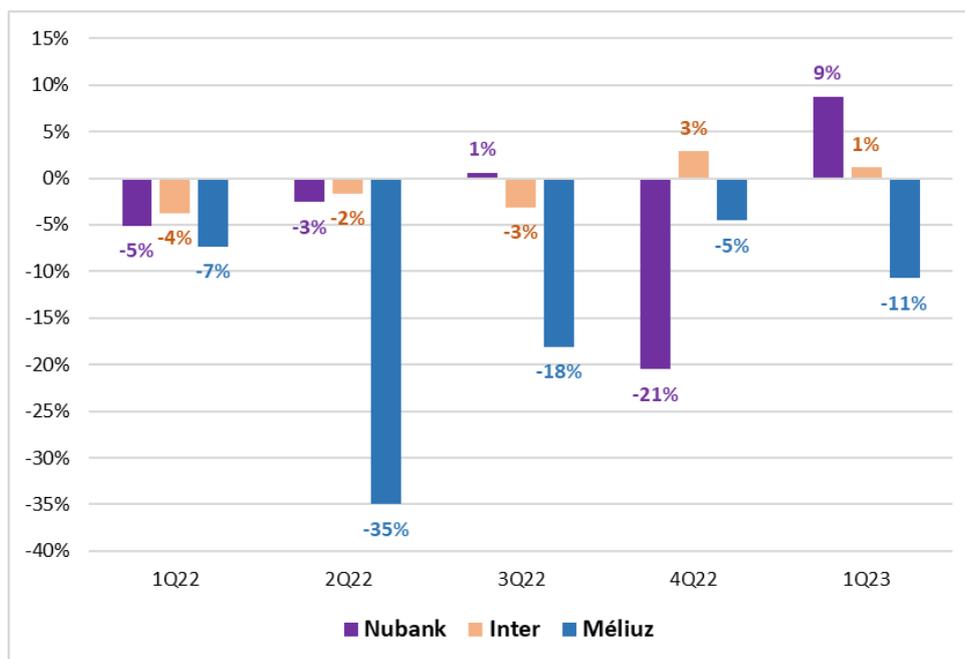
Em resumo, é difícil prever o real impacto das estratégias digitais adotadas pelos bancos tradicionais. Essas instituições possuem um extenso legado e uma infraestrutura consolidada, o que dificulta a transição para um modelo mais leve em termos de ativos, resultando em desafios significativos na redução de custos. No entanto, a conscientização de que estão em uma disputa com as *fintechs* e o esforço para fechar essa lacuna podem ser considerados positivos. Para todos os efeitos, fato é que essa competição ainda está no começo e continuará a desafiar as grandes instituições financeiras.

5 CONCLUSÃO

Por fim, podemos concluir que a ascensão das *fintechs* tem causado impactos consideráveis no setor bancário brasileiro. Conforme evidenciado ao longo do trabalho, vimos que esses *players* têm contribuído para uma maior desconcentração do setor, ao passo que vemos os bancos incumbentes perdendo *market share*. Somado a isso, também pode-se afirmar que o ganho de participação desses entrantes gerou ganhos para o consumidor, visto que, parte da camada social com menor poder aquisitivo está tendo acesso aos serviços bancários, além da proposta de valor dessas *fintechs* ser menos intensiva em taxas e outros tipos de cobranças e mais focada no cliente.

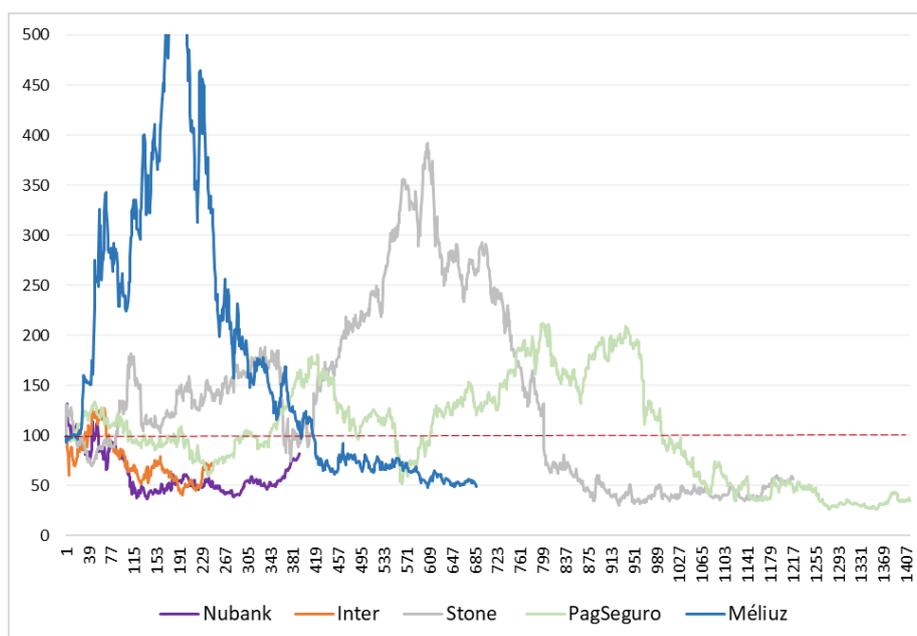
Contudo, apesar do explosivo crescimento visto até então, é inegável que os grandes bancos ainda são extremamente importantes para o sistema financeiro como um todo, e é difícil imaginar um cenário no qual os bancos incumbentes deixem de ser *players* importantes. Assim, por mais que as *fintechs* aumentem a concorrência nos mercados financeiros, forneçam serviços que as instituições tradicionais fazem com menos eficiência (ou não fazem) e ampliem o grupo de usuários de tais serviços, elas não substituirão completamente os bancos principais em suas principais funções. (NAVARETTI; CALZOLARI; POZZOLO, 2017).

Além disso, muitas *fintechs* ainda encaram um desafio essencial: a falta de rentabilidade. Para se manterem operantes, e assim continuarem o “ataque” aos bancos incumbentes, essas precisam fazer com que seus modelos de negócios passem a ser rentáveis, de tal forma que a operação continue sem que seja necessário novos aportes de capital. Por mais que muitas não disponibilizem seus dados publicamente, quando analisamos o histórico recente das principais *fintechs* brasileiras listadas na bolsa de valores, vemos que essas apresentaram um prejuízo contábil em diversos trimestres. No gráfico abaixo, destaco a margem de lucro líquido (Lucro Líquido / Receita Total) do Nubank, Inter e Méliuz, esclarecendo esse ponto. É possível perceber que ao longo de 2022, esses *players* apresentaram, em geral, uma margem de lucro líquida negativa, ou ligeiramente positiva.

Gráfico 15 - Margem de lucro líquido (%)

Fonte: Bloomberg.

Ainda, é importante destacar que os agentes do mercado têm expressado uma desconfiança em relação à rentabilidade estrutural dessas empresas, evidenciado pela queda expressiva no valor das ações dessas companhias após seus respectivos *IPOs* (Ofertas Públicas Iniciais).

Gráfico 16 - Variação diária dos preços das ações desde o IPO em dias úteis (1º dia = Base 100)

Fonte: Bloomberg.

Dessa maneira, embora existam companhias que aparentemente estão caminhando em direção a uma maior rentabilidade, como o Nubank, que registrou uma margem de lucro líquido positiva no primeiro trimestre de 2023 (consenso dos analistas da *Bloomberg* estima um lucro de R\$ 3.1 bilhões para a instituição em 2023), é importante reconhecer que essa realidade não se aplica a várias outras *fintechs*. Ao mesmo tempo, os bancos incumbentes continuaram mostrando resultados bastante sólidos ao decorrer dos últimos anos, com lucros bilionários. Como exemplo, em 2022, tanto o Itaú como o Banco do Brasil reportaram lucros líquidos recordes de R\$ 30 bilhões e R\$ 29 bilhões, respectivamente.

Somado a isso, vale ressaltar que existe uma regulação assimétrica entre os bancos tradicionais e as *fintechs*. Como se sabe, o setor financeiro é amplamente regulado no Brasil, de tal forma que essa regulação se torna cada vez mais assídua, conforme a instituição cresce de tamanho. Os bancos do segmento S1 (com porte maior ou igual a 10% do PIB ou atividade internacional relevante) devem ter um alinhamento total as recomendações de Basileia. Quando descemos na cadeia, vemos que as instituições do segmento S2 (porte de 1% a 10% do PIB) já apresentam certas exceções na regulação, como a falta de exigências de requerimentos de liquidez. Os bancos e instituições não bancárias do segmento S3 (porte de 0,1% a 1% do PIB), por sua vez, apresentam regras ainda mais simplificadas para risco de mercado e cobertura do risco de juros. Por fim, as instituições dos segmentos S4 (inferior a 0,1%) e S5 (inferior a 0,1%) apresentam simplificação ainda maior nos requisitos prudenciais.

Dessa forma, ao pensar nas *fintechs*, temos que essas ainda não precisam seguir estritamente todas as regras que os bancos tradicionais seguem, além das instituições de pagamento (como Nubank, Stone e Mercado Pago), por exemplo, possuírem uma regulação ainda menos rígida, levantando a discussão sobre uma possível assimetria regulatória, dado que muitas dessas instituições alcançaram portes significativos. Ao decorrer do tempo, o BCB trabalhou para diminuir essa assimetria, como por exemplo, aumentando a exigência prudencial para as instituições de pagamento de acordo com porte e complexidade, em março de 2022. Contudo, também alega que a regulação continuará mais simplificada para conglomerados liderados por instituições de pagamento, visando manter a porta aberta para novos participantes no mercado. Tanto Vives (2017) como Bofondi e Gobbi (2017), enfatizam que o desafio para o regulador será de como estimular a inovação, ao passo que preserva a estabilidade financeira. Isso

porque, além do risco das *fintechs per se*, os bancos tradicionais, devido à pressão competitiva dos novos players, podem explorar oportunidade de arbitragem regulatória e aumentar o risco de suas atividades.

Por fim, ao pensar em possíveis tendências para o setor, imagino que estaremos em um mundo no qual tanto as *fintechs* como os bancos incumbentes coexistirão, ao passo que ambos devem caminhar na direção de um equilíbrio mais sustentável, no qual as *fintechs* convirjam gradualmente para um cenário de maior regulação e menos assimetria, enquanto os bancos tradicionais continuarão operando, porém com um menor poder de barganha em relação aos consumidores, dada a competição, além de menores níveis de rentabilidade. Conforme um estudo desenvolvido pela empresa *Akamai Technologies* em parceria com a Cantarino Brasileiro, os brasileiros têm aderido à conta digital, mas mantendo a conta tradicional, ao passo que, em 2023, 77% dos participantes alegaram ter conta tanto nos bancos tradicionais como nos bancos digitais, fatia que era 37% em 2019. Assim, mantenho a convicção de que essa competição continuará gerando avanços e inovações, levando a produtos e serviços cada vez melhores e acarretando em uma transformação positiva do setor bancário no longo prazo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALFONSO, Viviana; TOMBINI, Alexandre; ZAMPOLLI, Fabrizio. Retail payments in Latin America and the Caribbean: present and future. **BIS Quarterly Review**, Bank for International Settlements, dec. 2020.

ARNER, Douglas W.; BARBERIS, Janos Nathan; BUCKLEY, Ross P., The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm? (October 1, 2015). *University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper*, n. 2015/047, UNSW Law Research Paper n. 2016-62.

BALTENSPERGER, E. Alternative approaches to the theory of the banking firm. **Journal of monetary economics**, Elsevier, 1980.

BANCO DO BRASIL. **Relação com Investidores Banco do Brasil**. Disponível em: <https://ri.bb.com.br/>. Acesso em: 20 fev. 2023.

BANCO INTER. **Relação com Investidores Inter**. Disponível em: <https://ri.bancointer.com.br/> Acesso em: 10 fev. 2023.

BIS. Bank for International Settlements. **The Future Monetary System**. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2022e3.pdf>. Acesso em: 28 out. 2022.

BOFONDI, M.; GOBBI, G. The big promise of FinTech. **European Economy - Banks, Regulation, and the Real Sector, this issue**. 2017.

BOLLARD, A.; HUNT, C.; HODGETTS, B. The Role of Banks in the Economy-Improving the Performance of the New Zealand Banking System after the Global Financial Crisis. **The New Zealand Shareholders Association Annual Meeting**, Tauranga, v. 6, 2011.

BRADESCO. **Relação com Investidores Bradesco**. Disponível em: <https://www.bradescori.com.br/>. Acesso em: 20 fev. 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Divulgações Mensais - Evolução do SFN** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes>. Acesso em: 23 ago. 2022.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Estatísticas monetárias e de crédito**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 17 dez. 2022.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Fintechs**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>. Acesso em: 26 maio 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **IF Data – Dados a partir de 2000**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/ifdata/>. Acesso em: 28 mar. 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Novas regras prudenciais para as instituições de pagamento (IPs)**. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/613/noticia>. Acesso em: 30 mar. 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Regulação prudencial**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regprudencialsegmentacao>. Acesso em: 26 maio 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **O que é Pix?**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/pix>. Acesso em: 24 maio 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Open Finance**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance>. Acesso em: 26 maio 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório de Estabilidade Financeira**. Publicado em: 10 maio 2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ref>. Acesso em: 15 abr. 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Sandbox Regulatório**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sandbox>. Acesso em: 24 maio 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório de Economia Bancária de 2019**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2019.pdf. Acesso em: 05 fev. 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório de Economia Bancária de 2020**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2020.pdf. Acesso em: 14 fev. 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório de Economia Bancária de 2021**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021.pdf. Acesso em: 14 fev. 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório de Economia Bancária de 2022**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb2022p.pdf>. Acesso em: 20 jun. 2023.

CAMARGO, Patrícia Olga. **A evolução recente do setor bancário no Brasil**. São Paulo: Editora Unesp, 2009.

CASTILHO, Alexandre Melo de. **Competição e concentração bancária no Brasil**. 2019. f. 38. Dissertação (Programa 2) - Centro Universitario, [UNIALFA].

CHAN, R. et al.. Towards an understanding of consumers' FinTech adoption: the case of Open Banking. **International Journal of Bank Marketing**, v. 40, n. 4, 2022.

CHRISTENSEN, Clayton M.; OVERDORF, Michael. Meeting the challenge of disruptive change. **Harvard business review**, v. 78, n. 2, p. 66-77, 2000.

CORAZZA, Gentil. Crise e Reestruturação Bancária no Brasil. **Revista Análise**, Porto Alegre, v. 12, n. 2, p. 21-42, 2001.

DE MELLO, João Manoel P.; GARCIA, Márcio G. P. Bye, Bye Financial Repression, Hello Financial Deepening: The Anatomy of a Financial Boom. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, 52: 135-153, 2012.

DEWATRIPONT, Mathias; TIROLE, Jean. **The Prudential Regulation of Banks**. MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 1994.

DISTRITO Fintech Report - 2023. Disponível em:
<https://materiais.distrito.me/report/fintech-report>. Acesso em: 15 maio 2023.

DRUCKER, P. The discipline of innovation. **Harvard Business Review**, v. 79, n. 6, p. 149-159, 1998.

EHRENTAUD, J.; OCAMPO, D.; VEGA, C. Financial Stability Institute. Regulating FinTech financing: Digital banks and fintech platforms. Bank for International Settlements. **FSI Insights on Policy Implementation**, n. 27, 2020.

ESPERANÇA, Daniel Moreira Alves. **Plano Real, abertura financeira e concentração bancária no Brasil**. Rio de Janeiro, 2017. Monografia (Bacharel) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2017.

FEBRABAN. **Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2019**. Disponível em:
<https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Pesquisa-FEBRABAN-Tecnologia-Bancaria-2019.pdf>. Acesso em: 16 mar. 2023.

FEBRABAN. **Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2022**. v. 3. Disponível em: <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/pesquisa-febraban-2022-vol-3.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2023.

FEBRABAN. **Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2023**. v. 1. Disponível em: <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Imprensa%20-Pesquisa%20Febraban%20de%20Tecnologia%20banc%C3%A1ria%20Volume%201.pdf>. Acesso em: 20 jun. 2023.

FEYEN, Erik et al.. Fintech and the digital transformation of financial services: implications for market structure and public policy. **BIS Papers**, n. 117, Bank for International Settlements, jul. 2021.

FIGO, Anderson; LEWGOY, Júlia. **O guia essencial das fintechs**. abr. 2019. [E-book]

Financial Conduct Authority (FCA). **Regulatory sandbox lessons learned report**. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publications/research/regulatory-sandbox-lessons-learned-report>. Acesso em 18/03/2023.

Fintech vs Startup: existe diferença? Disponível em: <https://blog.cubos.io/fintech-vs-startup-existe-diferenca/>. Acesso em: 15 fev. 2023

GLYNN, Mary Ann; RAFFAELLI, Ryan. Logic Pluralism, Organizational Design, and Practice Adoption: The Structural Embeddedness of CSR Programs. **Research in the Sociology of Organizations**, 39B (2013): 175-198.

Hamel, G. Strategy innovation and the quest for value. **Sloan Management Review**, 39(2): 7-14. 1998b.

HJALAGER, A.M. Innovation patterns in sustainable tourism: An analytical typology. **Tourism management**, v. 18, n. 1, p. 35-41, 1997.

ITAÚ. **Relação com Investidores Itaú**. Disponível em: <https://www.italu.com.br/relacoes-com-investidores/>. Acesso em: 20 fev. 2023.

JAGTIANI, J.; LEMIEUX, C. *Fintech lending*: Financial inclusion, risk pricing, and alternative information. 2017.

KAHN, C. M.; ROBERDS, W. Why pay? An introduction to payments economics. **Journal of Financial Intermediation**, 18(1), 1-23, 2009.

KRETZER, Jucélio. **Os efeitos das fusões e incorporações na estrutura do mercado bancário brasileiro**: 1964-1984. Florianópolis, 1996. Dissertação (Mestrado em Engenharia) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 1996.

MARTINS, Ana; KARAM, Nelson. **As receitas de prestação de serviços dos bancos**. (DIEESE) Brasília-DF, jun. 2006. Disponível em: <https://www.dieese.org.br/estudosetorial/2006/servicosBancarios.pdf>. Acesso em: 15 maio 2023.

MURINDE, Victor AU; RIZOPOULOS, Efthymios AU; ZACHARIADIS, Markos PY. The impact of the FinTech revolution on the future of banking: Opportunities and risks - **International Review of Financial Analysis** 81 (11): 102103.

NAVARETTI, G. B. et al.. Fintech and banking. Friends or foes?. **European Economy–Banks, Regulation, and the Real Sector, Year**, v. 3, 2017.

NPS. **O que é Net Promoter Score?** Disponível em:
<https://rockcontent.com/br/blog/nps/> Acesso em: 17 fev. 2023.

NUBANK. **Relação com Investidores Nubank**. Disponível em:
<https://www.investidores.nu/>. Acesso em: 10 fev. 2023.

PORTER, M. E. Clusters and the new economics of competition. **Harvard Business Review**, p. 77-90, nov./dec. 1998.

PORTER, M. E. **Competitive advantage**: creating and sustaining superior performance. New York: Free Press, 1985.

PORTER. M. **Estratégia** – A busca da vantagem competitiva. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 1998.

ROBERTS, E. B. Managing invention and innovation. **Research Technology Management**, Washington, v. 31, n. 1, p. 11, 19, p. jan./feb. 1988.

SANTANDER. **Relação com Investidores Santander**. Disponível em:
<https://www.santander.com.br/ri/home>. Acesso em: 20 fev. 2023.

SCHUMPETER, J. A. **Capitalismo, socialismo e democracia**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1961.

SCHUMPETER, Joseph. A teoria do desenvolvimento econômico. São Paulo: Abril Cultural, 1982. (Os economistas)

SHIBAO, F. Y.; GONÇALVES, MARCELO NEVES. Ensaio sobre a inovação como uma ferramenta na competitividade da empresa. **Dialogar, Conhecer e Aprender**, v. 2, p. 6, 2009.

TEIXEIRA, Lucas Oliveira. **Análise da concentração de mercado do setor bancário brasileiro**. 2020.

TERRAFORUM INNOVATION CENTER. Dificuldades para novas idéias (2008)

TUSHMAN, M. L.; NADLER, D. A. Executive excellence. **Provo**, v. 15, n. 8, 1997.

TUSHMAN, M.; NADLER, D. Organizing for innovation. **California management review**, v. 28, n. 3, p. 74-92, 1986. ISSN 0008-1256.

VIANNA, Eduardo. **Regulação das fintechs e sandboxes regulatórias**. Rio de Janeiro, 2019. Dissertação (Mestrado em Direito da Regulação) - Escola de Direito do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2019.

VALOR. **Quase 80% têm conta em banco tradicional e digital**. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2023/05/25/quase-80-tem-conta-em-banco-tradicional-e-digital.ghtml>. Acesso em: 20 junho 2023.

VIVES, X. The Impact of Fintech on Banking. **European Economy - Banks, Regulation, and the Real Sector**, this issue. 2017.

ZADUSKI, J. C. D.; SANTOS, M. DOS. Evolução da empresa Nubank por meio das estratégias de marketing digital. *Revista Alomorfia*, v. 4, n. 1, p. 21-31, 12 jun. 2020.

ZAVOLOKINA, L.; DOLATA, M.; SCHWABE, G. The Fintech phenomenon: antecedents of financial innovation perceived by the popular press. **Financial Innovation**, v. 2, n. 1, p. 16, 2016. ISSN 2199-4730.