

**UNIVERSIDADE MUNICIPAL DE SÃO CAETANO DO SUL  
PRÓ-REITORIA DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
MESTRADO**

**Ana Carolina Tosetti Davanço**

***FINTECHS:***

Tipificação no mercado brasileiro

**São Caetano do Sul**

**2022**

**Ana Carolina Tosetti Davanço**

***FINTECHS:***

**Tipificação no mercado brasileiro**

**Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Administração da Universidade Municipal de São Caetano do Sul como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração.**

**Área de Concentração: Gestão e Regionalidade**

**Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Maria do Carmo Romeiro**

**São Caetano do Sul**

**2022**

## FICHA CATALOGRÁFICA

DAVANÇO, Ana Carolina Tosetti.

FINTECHS: Tipificação no mercado brasileiro. Universidade Municipal de São Caetano do Sul. São Caetano do Sul, SP, 2022.

211f.:il.

Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Maria do Carmo Romeiro

Dissertação (mestrado) – Programa de Pós-graduação Mestrado em Administração, Universidade Municipal de São Caetano do Sul – USCS, São Caetano do Sul, 2022.

1.Fintechs. 2. Startups. 3. Sistema financeiro. 4. Pequena empresa. 5. Inovação.

CDD 658

**Reitor da Universidade Municipal de São Caetano do Sul**

Prof. Dr. Leandro Campi Prearo

**Pró-reitora de Pós-graduação e Pesquisa**

Prof.<sup>a</sup>. Dr.<sup>a</sup> Maria do Carmo Romeiro

**Gestor do Programa de Pós-graduação em Administração.**

Prof. Dr. Eduardo de Camargo Oliva

Dissertação defendida e aprovada em 04/08/2022 pela Banca Examinadora constituída pelos professores:

Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Maria do Carmo Romeiro  
Universidade Municipal de São Caetano do Sul – USCS

Prof. Dr. João Batista Pamplona (USCS)  
Universidade Municipal de São Caetano do Sul – USCS

Prof. Dr. Carlos Eduardo Ferreira de Carvalho  
Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - PUC

*Dedico este trabalho aos meus pais, José Valter Tosetti e Isabel A. Maria Tosetti, bem como ao meu esposo, Ricardo Augusto Santana Davanço, pelo apoio essencial de longa data que me proporcionaram em minha trajetória até aqui. Esse apoio foi importante também para que eu alcançasse esta nova conquista, que é a conclusão do Mestrado.*

## AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha professora e orientadora Maria do Carmo Romeiro, pela delicadeza, simplicidade, acessibilidade, sensibilidade e paciência. A forma de orientar seus alunos me fez pensar que eu deveria ter feito o mestrado bem antes. Além das orientações fundamentais e objetivas para o desenvolvimento desta pesquisa, sou grata por ter me aceitado como orientanda e por ter conseguido contornar minhas dificuldades. Isto, sem que ela prescindisse da exigência de uma pesquisa com metodologia científica rigorosa. Eventuais ajustes necessários que toda pesquisa pode sofrer mesmo após a sua divulgação são de responsabilidade da orientanda.

Meu agradecimento ao Professor Eduardo de Camargo Oliva, Gestor do Programa de Pós-graduação de Administração da USCS, e por seu intermédio, meu agradecimento a todos os professores do Programa, pela forma acolhedora e profissional com que se relacionam com os alunos mestrandos e doutorandos. Agradeço o apoio de Marialda Almeida na revisão geral do trabalho.

Agradeço aos professores da banca de qualificação, Carlos Eduardo Carvalho e João Pamplona, pelas importantes observações e incentivos. O trabalho de Carlos Eduardo Carvalho me inspirou várias vezes na vida laboral. As aulas de João Pamplona me fizeram admirar as obras e estudos sobre inovação, em especial as seminais contribuições de Schumpeter.

Agradeço a todos os gestores de fintechs e especialistas que me concederam as entrevistas. Foram eles: Paulo Goulart, Janser Priori, Elaine Valezin, Egio Arruda Junior, Paula Godke, Etrus Pedrosa, Rodrigo Casale Abe, Rodrigo Antunes, Rafael Barbosa, Mauro Cordeiro, Luis Alberto Stoulthandel, Genilson Freitas, Daniel Falsetti Galhardoni e Sergio Magrini. Todos eles compreenderam a importância deste trabalho. Meu agradecimento em especial ao Rafael, CEO da fintech XporY, que vem dividindo comigo a realização de algumas palestras sobre as fintechs. Agradeço também ao Demetrius Moura, André Castilho, Wagner Xavier e Wendell Cristiano Lepore por me ajudarem na indicação de nomes e contatos para a realização das entrevistas, bem como na realização de outros projetos relacionados às startups e inovação. Os agradecimentos se estendem a Leonardo Santicoli e Aline Bento, especialistas em finanças e mercado financeiro, por sua gentil colaboração na avaliação da tipologia proposta.

Meu agradecimento aos meus dois grandes amigos e professores, Ana Tercia Sanches e Jefferson José da Conceição, por insistirem sempre para que eu fizesse o Mestrado. Eles nunca desacreditaram de mim. Obrigada pelas ajudas e correrias de última hora. Junto com meus familiares, eles me ajudaram a superar a fase em que enfrentei um sério problema de saúde, da qual hoje estou recuperada. A “batalha” em realizar o mestrado serviria também, como de fato serviu, à minha recuperação.

Agradeço a todos os meus ex-colegas de trabalho do DIEESE. Cada um, ao seu modo, contribuiu para que eu deixasse de ser uma menina tímida do interior para me tornar uma profissional qualificada no âmbito da minha atuação. São ricas as

histórias que colhi durante os mais de dez anos nesta instituição. Meu agradecimento, em especial, ao então técnico do DIEESE e hoje professor universitário, Wilson Amorim. Ao meu amigo de longa data Jefferson José da Conceição, então técnico do DIEESE na Subseção do Sindicato dos Metalúrgicos do ABC e da Subseção da CUT Nacional e hoje também professor universitário. E ao jovem Gustavo Machado Cavarzan, que tem uma capacidade singular para a pesquisa e que está sempre disposto a contribuir.

Agradeço ao David Roberto de Oliveira, que me auxiliou na pesquisa dos dados secundários e na formatação das tabelas e quadros.

Não poderia deixar de agradecer aos Diretores e Funcionários do Sindicato dos Bancários de São Paulo. Como sou filha única, transformei alguns deles em irmãos. Foi o caso do meu chefe, Luiz Claudio Marcolino, com quem aprendi a nunca desistir dos meus objetivos, e dos meus até então auxiliares infalíveis e sempre muito bem-humorados, Osmar Carvalho e Helga Barra. Agradeço também ao Luiz Claudio Marcolino, por me permitir conciliar as tarefas do trabalho com o tempo necessário para o Mestrado. Ivone Maria da Silva, Neiva Maria Ribeiro dos Santos, Juvandia Moreira Leite, Rita Berlofa, Maria Rosani Gregoruti Akiyama Hashizumi e Ana Tercia Sanches são exemplos de mulheres de luta e conquistas. Por intermédio delas, agradeço a toda a Diretoria do Sindicato dos Bancários de São Paulo, Osasco e Região. Todos e todas me socorreram sempre que precisei, assim como ouviram minhas ideias e se disponibilizaram ao diálogo. O Sindicato dos Bancários de São Paulo é uma escola de vida. Foi um grande incentivo pensar nisso nas horas difíceis da dissertação. Junto de vocês sou uma pessoa mais forte e criativa.

Também agradeço aos colegas do Sindicato dos Bancários do ABC, Belmiro Aparecido Moreira, Gheorge Vitti Holovatiuk, Claudio Pereira Noronha e Inez Gallardinovic, por nossas reflexões recentes sobre os rumos do sistema financeiro e da categoria bancária na era digital, expressas em livro, do qual me orgulho em ter participado.

Faço um destaque carinhoso à amizade e às contribuições do amigo Gilmar Carneiro, histórico, mas ainda muito ativo e atualizado dirigente bancário.

Agradeço aos meus pais, José Valter Tosetti e Isabel A. Maria Tosetti, pela minha criação. Minha mãe esteve sempre diretamente preocupada com minha formação. Eles não mediram esforços para que eu pudesse evoluir.

Agradeço ao meu marido, Ricardo Augusto Santana Davanço, a quem amo e admiro. Verdadeira fonte de inspiração para mim, por sua trajetória, dedicação e formação. Ajudou-me a valorizar a ciência e a importância de permanentemente aprender. Deu contribuições valiosas a esta pesquisa. Estou muito feliz por ele ter apreciado o resultado do trabalho.

A todos o meu muito obrigado.



*Novas combinações, via de regra, estão corporificadas por assim dizer em empresas novas que geralmente não surgem das antigas, mas começam a produzir a seu lado [...]. Em geral não é o dono de diligências que constrói estradas de ferro. Esse fato não apenas coloca sob uma luz especial a descontinuidade que caracteriza o processo que queremos descrever [...], mas também explica características importantes do curso dos acontecimentos.*

*Joseph Alois Schumpeter (1982, p. 49)*

DAVANÇO, Ana Carolina Tosetti. **FINTECHS**: Tipificação no mercado brasileiro. 2022. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-graduação em Administração, Universidade Municipal de São Caetano do Sul. São Caetano do Sul, São Caetano do Sul, 2022.

## RESUMO

Diante dos desafios e nichos de mercado, as fintechs apresentam serviços financeiros inovadores, ágeis e, geralmente, mais baratos do que os ofertados pelos grandes bancos. Em sua maioria, as fintechs têm modelo de negócio em formato de startups, operando em segmentos como crédito, meios de pagamento, investimentos, cartões, câmbio, dívidas, seguros, entre outros. Esse contexto revelou a complexidade de conceituação desse organismo empresarial, o que motivou o desenvolvimento dessa pesquisa com o propósito de evidenciar dimensões, categorias e atributos que expressassem uma tipificação das fintechs brasileiras. Assim, esta pesquisa objetivou a) evidenciar dimensões, categorias e atributos que contribuíssem para estruturar uma tipificação das fintechs brasileiras; b) evidenciar facilitadores e/ou obstáculos presentes em seu ambiente de atuação; c) evidenciar elementos diferenciadores das fintechs em relação às grandes organizações bancárias; e d) apresentar uma estrutura descritiva das fintechs por meio de uma tipologia. A pesquisa, de natureza exploratória, utilizou abordagem qualitativa, por meio da aplicação de 15 (quinze) entrevistas semidiretivas com fundadores e gestores de fintechs, e também a avaliação de especialistas acerca dos elementos presentes na tipologia delineada neste estudo. As manifestações dos gestores acerca do ambiente de atuação e gestão das fintechs revelaram um forte alinhamento com a estrutura da tipologia delineada durante a construção do referencial teórico deste estudo, evidenciando, contudo, a oportunidade de um refinamento do resultado final da tipologia proposta nesta pesquisa. Assim, 11 (onze) dimensões compuseram a tipificação das fintechs no mercado financeiro, a saber, modelo de negócio; área de atuação ou produtos; configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas; tipo de contribuição à sociedade; escalabilidade nas fintechs do tipo startups; público-alvo; regulação; inovação; relacionamento com os bancos; relacionamento com as bigtechs e as redes sociais; Interação com o ecossistema de inovação, detalhadas em categorias e atributos. Em paralelo, manifestações acerca de facilitadores e obstáculos postos às fintechs, trouxeram uma avaliação positiva dos gestores acerca da evolução das ações regulatórias necessárias para que a fintechs se estabeleçam no setor, evidenciando o aceno do Banco Central para abrigar as fintechs e tratar com flexibilidade a barreira regulatória, o que tende a ampliar a competitividade no setor e promover maior segurança ao mercado. Também, as oportunidades de incubação e mentorias proporcionados por espaços de inovação de empresas privadas e públicas (hub), contribuem efetivamente para o tratamento de dificuldades nas funções de gestão, como marketing, financeiras e outras enfrentadas pelas fintechs em seu percurso inicial.

**Palavras-chave:** *Fintechs*. *Startups*. Sistema financeiro. Gestão e Regionalidade. Inovação.

DAVANÇO, Ana Carolina Tosetti. **FINTECHS**: Tipificação no mercado brasileiro. 2022. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-graduação em Administração, Universidade Municipal de São Caetano do Sul. São Caetano do Sul, São Caetano do Sul, 2022.

## **ABSTRACT**

Faced with the challenges and market niches, fintechs present innovative, agile and generally cheaper financial services than those offered by large banks. Most fintechs have a business model in the form of startups, operating in segments such as credit, means of payment, investments, cards, foreign exchange, debt, insurance, among others. In this context, the research aimed to a) highlight dimensions, categories and attributes that contribute to structuring a typification of Brazilian fintechs; b) evidence facilitators and/or obstacles present in their working environment; c) highlight differentiating elements of fintechs in relation to large banking organizations; and d) present a descriptive structure of fintechs through a typology. The research, of an exploratory nature, used a qualitative approach, through the application of 15 (fifteen) semi-directive interviews with founders and managers of fintechs, as well as the evaluation of specialists about the elements present in the typology outlined in this study. The results revealed a strong alignment of the managers' statements about the fintechs' operating environment, with the typology structure outlined during the construction of the theoretical framework of this study. Thus, the 11 (eleven) dimensions preliminarily proposed as a synthesis of the theoretical framework were little changed in their categories and attributes. In parallel, facilitators and obstacles highlighted by managers suggested a positive assessment regarding the evolution of regulatory actions necessary for fintechs to establish themselves in the sector. The interviews also made it possible to more accurately verify the innovations in processes and products offered by these innovative startups in the financial sector.

**Keywords:** Fintechs. Startups. Financial system. Management and Regionality. Innovation.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fintech como Sistema Complexo .....	47
Figura 2 - Sociedades de Crédito Direto (SCD) e Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) .....	75

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Fintechs e suas atuações .....	82
Quadro 2 - Dimensões e categorias preliminares para uma tipologia das fintechs .....	94
Quadro 3 - Estrutura preliminar da dimensão modelo de negócio .....	120
Quadro 4 - Estrutura final da dimensão modelo de negócio .....	127
Quadro 5 - Estrutura preliminar da dimensão área de atuação ou produtos ..	128
Quadro 6 - Estrutura final da dimensão área de atuação ou produtos: .....	131
Quadro 7 - Estrutura preliminar da dimensão, configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas .....	131
Quadro 8 - Estrutura final da dimensão configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas.....	133
Quadro 9 - Estrutura preliminar da dimensão tipo de contribuição à sociedade .....	134
Quadro 10 - Estrutura final da dimensão tipo de contribuição à sociedade ....	137
Quadro 11 - estrutura preliminar da dimensão escalabilidade nas fintechs do tipo startups .....	137
Quadro 12 - Estrutura final da dimensão escalabilidade nas fintechs do tipo startups .....	139
Quadro 13 - Estrutura preliminar da dimensão público-alvo .....	140
Quadro 14 - Estrutura final da dimensão público-alvo .....	143
Quadro 15 - Estrutura preliminar da dimensão regulação .....	144
Quadro 16 - Estrutura final da dimensão regulação .....	151
Quadro 17 - Estrutura preliminar da dimensão de inovação.....	152
Quadro 18 - Estrutura final da dimensão de inovação.....	154
Quadro 19 - Estrutura preliminar da dimensão relacionamento com os banco	155
Quadro 20 - Estrutura final da dimensão relacionamento com os bancos .....	157
Quadro 21 - Estrutura preliminar da dimensão relacionamento com as bigtechs .....	157
Quadro 22 - Estrutura final da dimensão relacionamento com as bigtechs.....	158
Quadro 23 -Estrutura preliminar da dimensão interação com o ecossistema de inovação .....	159

Quadro 24 - Estrutura final da dimensão interação com ecossistema de inovação .....	163
Quadro 25 - Tipologia das Fintechs .....	171

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Concentração bancária no crédito, em %, dos cinco maiores bancos do Brasil Concentração bancária no crédito, em %, dos cinco maiores bancos do Brasil .....	69
Tabela 2 - Participação das fintechs e outras modalidades no total de startups no Brasil, 2019 .....	82
Tabela 3 - Evolução das fintechs, por ano de abertura, no Brasil .....	83
Tabela 4 - Capital de investimentos em Fintechs, Brasil, 2015-2019 .....	84
Tabela 5 - Modelos de negócios das fintechs, Brasil, 2019 .....	84
Tabela 6 - Distribuição das fintechs, por categoria, Brasil, 2019 .....	85
Tabela 7 - Concentração das fintechs, por Estado, Brasil, 2019 .....	85
Tabela 8 - Fintechs mais acessadas, Brasil, 2019 .....	87
Tabela 9 - Emprego nas fintechs por segmento, Brasil, 2019 .....	88

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABFINTECHS	Associação Brasileira de Fintechs
ABNT	Associação Brasileira de Normas Técnicas
ANCORD	Associação Nacional de Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias
ABR	Abordagem Baseada em Riscos
API	Application Programming Interface
ATM	Automated Teller Machine
B2B	Business to Business
Bacen	Banco Central
B2B2C	Business to Business to Consumer
B2C	Business to Consumer
B2NG	Business to Non-Governmental Organizations
BC	Banco Central
BIS	Bank for International Settlements
CEO	Chief Executive Officer
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CIAB	Congresso e Exposição da Tecnologia de Informações das Instituições Financeiras
CMN	Conselho Monetário Nacional
CBDC	Central Bank Digital Currency
CNAE	Classificação Nacional de Atividades Econômicas
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
COAF	Conselho de Controle de Atividades Financeiras
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CUFA	Central Única das Favelas
DIEESE	Departamento Intersindical de Estatísticas e Estudos Socioeconômicos
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos
FEIC	Federação das Indústrias do Ceará
FINEP	Financiadora de Estudos e Projetos
F&A	Fusões e Aquisições
IFC	Internacional Finance Corporation
IPO	Initial Public Offering
LFT	Letra Financeira do Tesouro
LIFT	Laboratório de Inovações Financeiras Tecnológicas
LGBTQIA+	Lésbicas, Gays, Bissexuais, Transgêneros, Queer, Intersexuais, Assexuais e outros
LGPD	Lei Geral de Proteção de Dados
MMF	Money Market Funds
MN	Modelo de Negócio
MVP	Minimum Viable Product
NPS	Net Promoter Score
OCDE	Organização para cooperação e Desenvolvimento Econômico



P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
P2P	Peer to peer lending
PF	Pessoa Física
PJ	Pessoa Jurídica
PME	Pequena e Microempresa
PROER	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
PROES	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
PUC SP	Pontifícia Universidade Católica de São Paulo
PWC	PricewaterhouseCoopers
QRCode	Quick Response Code
RFID	Radio-Frequency IDentification
SAAS	Software as a Service
SBIR	Small Business Innovation Research
SDC	Sociedade de Crédito Direto
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SEP	Sociedade de Empréstimos entre Pessoas
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
SWOT	Strengths, Weaknesses, Oportunities, Threats
TED	Transferência Eletrônica Disponível
TICS	Tecnologia da Informação e Comunicação
UFRJ	Universidade Federal do Rio de Janeiro
USCS	Universidade Municipal de São Caetano do Sul
VP	Value Purchase



# SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>37</b>
1.1 Problema da pesquisa .....	43
1.2 Objetivos da pesquisa .....	43
1.3 Delimitação do estudo.....	44
1.4 Justificativa e relevância do trabalho .....	44
1.5 Organização do relatório do trabalho .....	44
1.6 Contribuições do trabalho .....	45
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E CONTEXTUALIZAÇÃO.....</b>	<b>46</b>
2.1 Surgimento, expansão e ambiente de inovação das fintechs: uma abordagem a partir da literatura.....	46
2.2 As fintechs e a literatura de inovação em pequenas empresas .....	48
2.3 As fintechs e a literatura de startups .....	51
2.4 Fintechs: as startups do setor financeiro.....	55
2.5 As fintechs e as relações com os bancos .....	57
2.6 Revolução tecnológica, crise financeira de 2008 e regulação dos serviços financeiros.....	61
2.7 A regulação das fintechs no Brasil.....	66
2.7.1 A concentração bancária e o fomento às fintechs por meio da regulação.....	66
2.7.2 As primeiras normas que regulam as fintechs no Brasil .....	70
2.7.3 A controvérsia das assimetrias regulatórias entre as fintechs e os bancos .....	76
2.8 Mapeamento das fintechs no Brasil a partir de dados secundários .....	81
2.9 Um delineamento preliminar da tipologia das fintechs .....	90
<b>3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....</b>	<b>107</b>
3.1 Caracterização e tipo de pesquisa .....	107
3.2 População e tipo de amostra .....	108
3.3 Técnica de coleta de dados .....	109
3.3.1 Instrumentos e materiais de pesquisa .....	109
3.3.2 Pré-teste do instrumento de pesquisa .....	111
3.4 Tratamento e análise dos dados .....	112
<b>4 RESULTADOS DA PESQUISA .....</b>	<b>119</b>
4.1 Resultados relativos ao objetivo específico “a”: descrição das Fintechs evidenciando dimensões, categorias e atributos dessas organizações .....	119

4.1.1 Modelo de negócio.....	120
4.1.1.1 Tipo de organização .....	120
4.1.1.2 Tecnologia Utilizada .....	122
4.1.1.3 Tipo de Patrimônio .....	124
4.1.1.4 Grau de Maturidade da Fintech .....	125
4.1.2 Área de atuação ou produtos.....	128
4.1.2.1 Tipos de serviços e produtos financeiros finais .....	128
4.1.2.2 Tipos de serviços e produtos financeiros meio, apoio ou suporte .....	130
4.1.3 Configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas.....	131
4.1.3.1 Software .....	132
4.1.3.2 Custo .....	133
4.1.3.3 Mobilidade e acessibilidade.....	133
4.1.4 Tipo de contribuição à sociedade .....	134
4.1.4.1 Inclusão .....	134
4.1.4.2 Diferenciação de Produtos .....	134
4.1.4.3 Impacto Econômico em Comunidades pobres .....	135
4.1.4.4 Benefícios Econômicos Pessoais.....	135
4.1.5 Escalabilidade nas fintechs do tipo startups .....	137
4.1.5.1 Evolução do número de clientes ou faturamento.....	137
4.1.5.2 Dependência da mão de obra .....	138
4.1.5.3 Escalabilidade de mercado.....	139
4.1.6 Público-alvo .....	140
4.1.6.1 Business to business (B2B).....	140
4.1.6.2 Business to consumer (B2C).....	140
4.1.6.3 B2B e B2C.....	140
4.1.6.4 B2G .....	141
4.1.6.5 B2NG (terceiro setor).....	142
4.1.7 Regulação.....	144
4.1.7.1 Grau de Assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras .....	144
4.1.7.2 Risco sistêmico.....	145
4.1.7.3 Enquadramento ou não na legislação existente .....	145
4.1.7.4 Capacidade de atuação como Regtech.....	148
4.1.7.5 Tipos de serviços oferecidos pelas Regtechs.....	148
4.1.7.6 Vantagens da regulação.....	149

4.1.8 Inovação .....	152
4.1.8.1 Objeto da inovação.....	152
4.1.8.2 Tipo de inovação em relação ao grau de mudança.....	153
4.1.8.3 Produto não inovador .....	153
4.1.8.4 Grau de relação com a inovação aberta.....	153
4.1.9 Relacionamento com os bancos.....	154
4.1.9.1 Concorrente.....	155
4.1.9.2 Parceira .....	155
4.1.9.3 Complementar .....	156
4.1.10 Relacionamento com as bigtechs e as redes sociais.....	157
4.1.10.1 Quanto à relação com as bigtechs e redes sociais .....	157
4.1.10.2 Quanto ao objeto da parceria .....	158
4.1.11 Interação com o ecossistema de inovação .....	159
4.1.11.1 Grau de importância das Políticas Públicas para a constituição e/ou expansão da fintech .....	159
4.1.11.2 Grau de importância das universidades para constituição e/ou expansão da fintech .....	159
4.1.11.3 Grau de importância das empresas privadas para a constituição e/ou expansão da fintech .....	160
4.1.11.4 Grau de importância de outras startups para a constituição e/ou expansão da fintech .....	160
4.2 Resultados Relativos ao objetivo “b”: facilitadores e obstáculos presentes no ambiente de atuação das fintechs .....	163
4.3 Resultados relativos ao objetivo específico “c”: avaliação de eventuais novas vertentes (processos e produtos) do mercado financeiro trazido pelas fintechs..	166
4.4 Resultados relativos ao objetivo específico “d”: avaliação da estrutura da tipologia preliminar elaborada a partir do referencial teórico.....	167
4.4.1 A relação entre o referencial teórico e a pesquisa de campo .....	167
4.4.2 Síntese das alterações na tipologia preliminar .....	170
4.5 A proposta de tipologia da pesquisa .....	171
4.6 Avaliação da tipologia por especialistas.....	176
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>181</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>186</b>
<b>Apêndice A - GLOSSÁRIO .....</b>	<b>201</b>
<b>Apêndice B - Síntese das sugestões feitas pelos especialistas na proposta de tipologia .....</b>	<b>208</b>
<b>Anexo A - Currículos dos Especialistas que fizeram a avaliação da tipologia</b>	<b>211</b>



# 1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, o sistema bancário e financeiro passa por inúmeras transformações econômicas, tecnológicas e organizacionais (BERGER, 2003; MAREEV, 2016; SHIN; SHIN, 2016; PASSOS, 2017). Antes mesmo da crise de 2008, mudanças em direção à informatização, automação, uso de cartões em substituição ao papel-moeda, instalação de caixas eletrônicos (*Automated Teller Machines* ou ATMs), terceirização, bancarização, implantação de correspondentes bancários, ampliação do microcrédito, fusões e aquisições já se faziam presentes no setor. Após aquela crise, o acelerado desenvolvimento na área das Tecnologias de Informação e Comunicação (TICs), o crescente uso de smartphones e tablets e o *boom* do comércio eletrônico provocaram a expansão de um conjunto intenso de inovações no campo da digitalização bancária e financeira. Uma face visível desse processo é a utilização cada vez maior de aplicativos de celulares para a realização de transferências, pagamentos e outros serviços bancários (COSTA; GASSI, 2017; FEBRABAN, 2020)<sup>1</sup>.

Nesse contexto, ganha destaque, em todo o mundo, inclusive no Brasil, o surgimento e a expansão de empresas que apresentam novas soluções financeiras para os desafios e nichos do mercado. Em geral, essas novas empresas expõem, tanto no mercado de pessoas físicas quanto no de pessoas jurídicas, soluções mais ágeis do que as ofertadas pelos grandes bancos (CHISHTI; BARBERIS, 2017; SIQUEIRA, ALBINO; DINIZ, 2018)<sup>2</sup>. A essas empresas que geram serviços financeiros disruptivos, que se caracterizam por seu formato digital e por seu modelo de negócios do tipo startup e que atuam em vários segmentos de mercado das

---

<sup>1</sup> No Brasil, a Pesquisa “Brasil Online”, do Observatório Febraban (set./2020), constatou que a faixa etária de 16 a 24 anos é a que mais utiliza o aplicativo com vistas a realizar transações bancárias (46%) e aquela que assume que seguirá usando o meio digital depois da pandemia (54%). Entretanto, a faixa de 25 a 44 anos indica comportamento semelhante, embora com números um pouco inferiores aos da faixa mais jovem.

<sup>2</sup> Em entrevista à Monica Gugliano, na matéria “Toda empresa será fintech”, no Valor Econômico, edição de 11/3/2022, (<https://valor.globo.com/eu-e/noticia/2022/03/11/toda-empresa-sera-uma-fintech-num-futuro-proximo-diz-fundadora-da-captalys.ghtml>), a executiva, CEO e cofundadora da Captalys, plataforma de infraestrutura de crédito, Margot Greenman, fez um depoimento que ilustra as possibilidades de negócios gerados pela dificuldade dos grandes bancos em atenderem as necessidades dos clientes: “o mercado de crédito deve ser visto do ponto de vista holístico. Isto é, entender que não se trata apenas de dar dinheiro e tentar recebê-lo de volta. Você precisa saber para que, qual será a finalidade desse dinheiro. Somente assim é possível desenhar um produto para esse fim. E é isso que não acontece com as grandes instituições. Esse caminho holístico será o futuro do crédito, no qual produtos específicos serão desenhados. Se você empresta dinheiro [por exemplo] para os caminhoneiros que transportam produtos agrícolas, é preciso considerar que o agronegócio tem entressafra e, nesse período, eles não têm fretes, nem fluxo de caixa. Eles não vão me pagar [...]. Mas se eu tiver um produto que se adapte à realidade dele, vamos lhe facilitar a vida e vamos receber”.

peças físicas e jurídicas (crédito, investimentos, *crowdfunding*, meios de pagamento, seguro e outros) deu-se o nome de fintechs<sup>3</sup> - termo derivado da contração em inglês de *Financial Technology*.

Autores como Alcarva (2018) e Figo e Lewgoy (2019) destacam os impactos das fintechs no sistema financeiro, especialmente em relação aos consumidores. Figo e Lewgoy (2019, p. 6) afirmam que:

As fintechs concorrem com os bancos e lançam produtos financeiros mais simples e baratos, pela internet. Hoje, pode-se ter uma conta e um cartão gratuito, tomar um empréstimo com juros menores ou investir com retornos maiores.

De Paula e Macahyba (2022, *on-line*), em artigo no Valor Econômico em 18 de abril de 2022, apontam, na definição de fintechs, para os aspectos tecnológicos, e, a partir daí, suas consequências no sistema financeiro:

As fintechs são empresas que redesenham a área de serviços financeiros com processos baseados em novas tecnologias, como Inteligência Artificial, Computação em Nuvem e Big Data, para criar um ambiente totalmente digital e automatizado. Isto permite que tais empresas funcionem de maneira remota, sem a necessidade de agências físicas ou mesmo de operadores humanos. Uma das vantagens desta iniciativa é a maior acessibilidade por parte dos clientes promovidas pela difusão dos serviços financeiros através de smartphones, permitindo em tese maior agilidade, melhores condições e taxas vinculadas ao serviço. Ao possuírem um custo operacional consideravelmente menor face às instituições tradicionais, elas podem cobrar um valor inferior aos seus clientes pelo serviço financeiro.

Simões e Palermo (2022, *on-line*), também em artigo no Valor Econômico, em 3 de junho de 2022, enfatizam o dinamismo e a característica digital das fintechs:

Com apenas o toque da tela de seu celular, [o cliente] poderá realizar [...] contratações, com a liberdade e rapidez que antes era limitada, necessitando passar por portas giratórias, por filas e senhas. No universo das fintechs o dinamismo está presente desde o momento do download do aplicativo até a finalização da aquisição do produto desejado. [...] Todo e qualquer relacionamento dentro desse cenário é realizado por meios móveis, conexão via internet e zero contato humano, perfazendo a declaração do cliente, de onde ele vive, renda e motivos pelo qual deseja adquirir determinado produto.

Considerando-se as características das fintechs, que são empresas que fazem parte de um processo de acentuada expansão, mas que ainda é fluido e em construção, é necessário redobrar o cuidado com a questão da terminologia. Por exemplo, o termo “nicho de mercado” aparece em diversos textos da literatura brasileira de fintechs. Na maioria das vezes, o termo é utilizado como sinônimo de

---

<sup>3</sup> A ABNT recomenda o uso do itálico em palavras estrangeiras. Nesta pesquisa, entretanto, optou-se por não utilizar o itálico em algumas palavras estrangeiras de uso corrente no ecossistema de inovação e no mercado financeiro nacional. Outro motivo para essa opção é o grande número de vezes que estas palavras aparecem ao longo do texto. Entre elas estão, por exemplo, “fintech”, “regtech”, “e-commerce”, “bitcoin”, “market place”, “software”, entre outras.



determinado segmento ou público específico, cujas demandas e necessidades não são perfeitamente atendidas pelas grandes instituições do mercado financeiro ou até mesmo que vivem a situação da inexistência de qualquer atendimento de suas demandas por parte das grandes instituições. Usando a referida terminologia, vários trabalhos consideram que as fintechs surgem focadas com o objetivo de atender as necessidades específicas do mercado, ocupando “nichos” não preenchidos pelas grandes instituições. No mercado financeiro, esse movimento correspondeu ao que em inglês se denominou de *unbundling* (ou fragmentação dos serviços financeiros), que é o oposto da estrutura verticalizada de ofertas adotadas pelos grandes bancos, conhecido como *bundling* (agregação de serviços financeiros).

De outro lado, é possível igualmente ponderar que o termo nicho de mercado pode induzir à interpretação equivocada de que, embora importantes, os espaços e segmentos de atuação das fintechs seriam restritos às áreas ainda não atendidas pelos grandes bancos e instituições financeiras. O que se nota, porém, é que a expansão atual das fintechs no mercado financeiro é tão significativa — tanto em segmentos ainda não perfeitamente atendidos, quanto em segmentos nos quais as grandes instituições encontram-se historicamente presentes — que é possível questionar se o termo “nicho de mercado” é o que melhor se adequa à leitura do fenômeno das fintechs na atualidade. E isso se soma ao fenômeno de *rebundling*, pelo qual algumas fintechs ampliam seus produtos e serviços, diversificando seu portfólio de ofertas, bem como ao processo de internacionalização de fintechs.

Em relação ao tipo de organização, um número expressivo de fintechs se constitui em formatos de startups, montadas por pequenos grupos de jovens empreendedores, que se valem amplamente das TICs e das plataformas digitais, para, focados na necessidade dos usuários, diversificar produtos e mercados antes sob o domínio exclusivo dos grandes bancos (COSTA; GASSI, 2017). A forte competitividade das fintechs tem se dado tanto pelas inovações dos seus produtos quanto pelos seus baixos custos operacionais. A facilidade e rapidez dos novos serviços atraem os consumidores, cuja experiência é marcada pela burocracia e custos mais altos dos grandes bancos. Dessa forma, as fintechs passaram a rivalizar em áreas vitais para os bancos como crédito e abertura de contas. A expansão das

fintechs se deu em volume de negócios, quantidades de transações, tempo de execução e, naturalmente, em popularidade<sup>4</sup>.

No que se refere à satisfação dos clientes, alguns especialistas têm argumentado que as fintechs têm alcançado sucesso junto aos clientes porque, visando atingir uma participação crescente em um mercado com elevado grau de consolidação, como é o caso do mercado financeiro, precisam inovar e apresentar produtos e serviços “notáveis” para os clientes. Em entrevista ao Valor, Fred Reichheld, um dos criadores do Net Promoter Score (NPS), uma das principais métricas utilizadas pelas companhias para medir a satisfação dos clientes, afirmou:

Os novos entrantes no Brasil são, de fato, muito focados no cliente. Suas pontuações de NPS são cerca de 30 pontos acima das instituições tradicionais. [...]. Quando você é um novo participante tentando abrir caminho em um mercado existente, a única maneira é fazer algo notável para os clientes. Porque é difícil chamar a atenção das pessoas e afastá-las dos hábitos. Então [o novo entrante] tem que ser muito focado no consumidor, ou não há como obter um ponto de apoio. As fintechs e os neobancos são exemplos dessa realidade de que a única maneira que eles poderiam existir é [adotar] essa filosofia e colocá-la em jogo é por isso que elas estão tendo sucesso. O desafio é que, à medida que essas empresas se tornam maiores e mais burocráticas, há uma tendência de se afastarem dessa mentalidade em direção a uma mentalidade de capitalismo financeiro e começarem a usar métricas financeiras como [objetivos para] seu progresso. [...]. O verdadeiro desafio para essas novas empresas será por quanto tempo elas podem permanecer, realmente, focadas no cliente. Mas existem bancos digitais com centenas de bilhões de dólares em depósitos que ainda são novos bancos e realmente focados no cliente. Então não é impossível, mas desafiador (TAUHATA, 2022, *on-line*).

As fintechs têm impactado as finanças no mundo inteiro, e não apenas nos países avançados. Os países em desenvolvimento têm sido tomados, inclusive, como “laboratórios” propícios às inovações financeiras, conforme sintetizou Chishti e Barberis (2017, p.11):

A inovação Fintech virá da Ásia em sua maioria, seguida pela África, América do Norte, América Latina e, eventualmente, Europa. A razão é bem intuitiva. A falta de infraestrutura nos países em desenvolvimento abre espaço para a inovação que não encontraria sucesso em economias com bancos demais e altamente entricheiradas no ocidente. Como um dos colaboradores do relatório resume perfeitamente: ‘o mundo em desenvolvimento não é limitado por sistemas antigos, modelos de negócios ou comportamentos de clientes e como tal oferece uma perspectiva fresca que pode, muitas vezes, ver além do escopo de modelos de negócios estabelecidos’. Além disso, enquanto os serviços de fintechs em países desenvolvidos são focados em clientes online, as startups em países em desenvolvimento estão abordando um mercado

---

<sup>4</sup> Como qualquer empresa, as fintechs também enfrentam determinadas dificuldades de gestão. No caso brasileiro, pesquisa Deep Dive-Abfintech/PWC, do ano 2017, com 148 fintechs no país, apontou entre as principais barreiras na gestão das fintechs: atrair recursos humanos qualificados (50%); alcançar escala necessária para operações (42%); conseguir visibilidade (34%); obter investimento para o negócio (29%); atender os requisitos do ambiente regulatório (25%); fidelizar clientes (20%); gerar receitas (16%) (Pesquisa Deep Dive-Abfintech/PWC, 2017, p.22)

mais amplo: usuários de celular. De acordo com a União Internacional de Telecomunicações, uma estimativa de 95,5% da população mundial têm acesso a um telefone celular – o que dá ao SMS um impacto maior do que o da internet. Serviços de transferência de dinheiro móvel como o M-Pesa fizeram grandes contribuições para mudar a situação econômica de populações com poucos bancos em Bangladesh e no Quênia. [...] Em 2013, a Corporação Financeira Internacional (IFC – do inglês International Finance Corporation), membro do Grupo Banco Mundial, tornou-se sócia do bKash, e em 2014, a Fundação Bill & Melinda Gates também investiu no bKash para garantir acesso a uma gama mais ampla de serviços financeiros para que as camadas mais baixas de Bangladesh alcancem maior inclusão financeira. Observando o impacto das soluções em fintech na África, é importante lembrar que em 16 mercados africanos já existem mais contas de dinheiro móvel do que contas bancárias. Assim, fintech em países em desenvolvimento não se trata só de tornar serviços existentes mais convenientes: trata-se de uma nova infraestrutura e fornecer maior inclusão para milhões de pessoas na economia real. Já que os mercados abordados são enormes - e admitidamente representam oportunidades de enorme potencial -, pode-se realmente dizer que a fintech está 'mudando o mundo para melhor'.

Nesse contexto, um dos debates importantes é em que medida as transformações tecnológicas verificadas no setor financeiro, em particular a digitalização dos serviços, pode contribuir efetivamente para propiciar maior acesso das pessoas à abertura de contas, pagamentos, crédito, investimentos, entre outros itens? De Mariz (2022) argumenta que, além de incrementar a produtividade e a eficiência dos serviços, a digitalização traz a possibilidade do aumento da inclusão social, mas isso, segundo o autor, requer que, em especial nos países emergentes, sejam enfrentados vários outros desafios, como a macroeconomia, a volatilidade política, a informalidade e as situações de fraude e violência<sup>5</sup>.

Impactados por esse conjunto de fortes mudanças, os grandes bancos reagem. Por um lado, essas instituições aceleram ainda mais seus projetos de bancos digitais e seus investimentos em tecnologia de software, hardware e Telecom (RODRIGUES, 2017). Por outro, os bancos forçam para o estabelecimento de marco regulatório que restrinja a atuação das fintechs ou formam parcerias com elas (propiciando espaço para que as fintechs desenvolvam suas sugestões, ideias e produtos), de modo a absorver em seus sistemas algumas dessas sugestões inovadoras, e assim incrementar eficiência e competitividade às tradicionais organizações ou mesmo buscar absorver as fintechs por meio de aquisições (PASSOS, 2017).

---

<sup>5</sup> Em resenha do livro de Mariz (2022), no Valor Econômico de 3/6/2022, a publicação resgata dados do trabalho do autor: *“Apesar dos avanços, os números ainda mostram muitos desafios pela frente. Cerca de 1,7 bilhão de adultos no mundo permanecem de fora do setor financeiro, sem conta em uma instituição financeira. Em 2014, esse número era de 2 bilhões. Hoje, 69% dos adultos têm uma conta, contra 62% em 2014 e 51% em 2011. Essas estatísticas variam de acordo com questões como gênero, idade, escolaridade e renda”*. <https://valor.globo.com/eu-e/noticia/2022/06/03/por-que-a-digitalizacao-dos-servicos-financeiros-esbarra-em-entraves.ghtml>

No Brasil, as primeiras fintechs remontam a 2010. Em 2020, no país já havia mais de 700 startups do tipo fintechs (RELATÓRIO FINTECH DISTRITO REPORT BRASIL, 2020). A pesquisa *Distrito Fintech Mining Report* (2019) mapeou mais de 550 startups de soluções financeiras no 1º semestre 2019. O Radar Fintechlab (2020), que tem levantamento desde 2015, identificou 604 fintechs no Brasil. A Febraban (2020) aponta que as fintechs brasileiras receberam quase U\$ 1 bilhão de investimentos no ano de 2019, que significa mais de um terço de todo o valor destinado ao mercado de startups, em oito segmentos do país. A quantia representa um salto expressivo de 181% em relação aos US\$ 333 milhões aplicados em 2018 pelos fundos de *venture capital* para financiar pequenas e médias startups do setor financeiro com potencial de expansão no Brasil. O ritmo de expansão deve aumentar ainda mais em 2020, com a criação de regras específicas para startups atuarem no país, a regulação do open banking no Brasil e a infraestrutura de pagamentos instantâneos, anunciados para final deste ano de 2020 pelo Banco Central.

Na medida em que o sistema financeiro caminha para um amplo processo de digitalização bancária, na qual os serviços são prestados aos clientes por meio de plataformas de serviços digitais e canais virtuais — e que se somam a outras mudanças também em curso nos bancos, como o Big data, *Analytics*, Inteligência Artificial, Blockchain, moeda digital, robótica e open banking — tem sido forte o impacto sobre o emprego e as relações de trabalho no setor bancário, com a eliminação de milhares de postos de trabalho e agências físicas (CONCEIÇÃO; YAMAUCHI; MACHADO, 2020; MACHADO, 2020).

Nesse sentido, ainda não está claro o papel exato que as fintechs exercerão no setor. Por um lado, as fintechs podem estimular a descentralização, a democratização e a inclusão financeira, a educação financeira e o desenvolvimento local. Por outro, elas podem também, como já foi dito, rapidamente ser incorporadas, por meio de alianças ou apropriações pelas grandes instituições bancárias.

Igualmente as fintechs parecem necessitar de um olhar mais profundo que contemple em detalhes a tipologia de sua atuação e que capte os produtos/serviços, riscos, modalidades de relacionamento, tecnologias etc., sob um olhar não tradicional do ambiente regulatório.

## 1.1 Problema da pesquisa

Diante do exposto, o problema de pesquisa é aqui representado pela seguinte pergunta: Como descrever e tipificar as fintechs brasileiras sob a orientação de uma abordagem ampliada?

Para responder ao problema colocado, planeja-se uma pesquisa de natureza exploratória, com a utilização de abordagem qualitativa por meio de entrevistas semidiretivas (dados primários) e de levantamento de dados secundários (indicadores disponíveis sobre as fintechs no país; regulamentações atinentes às fintechs).

No que se refere ao levantamento primário (entrevistas), o número de casos será definido por saturação. Para o atendimento aos objetivos propostos, a expectativa é de realização de 15 entrevistas devido à heterogeneidade das fintechs.

A análise dos resultados dará subsídios a uma estrutura empírica de tipificação (a partir da pesquisa primária).

## 1.2 Objetivos da pesquisa

O objetivo geral da Pesquisa é o de evidenciar dimensões, categorias e atributos que estruturam uma tipificação das fintechs brasileiras.

Para atendimento a esse propósito são operacionalizados os seguintes objetivos específicos:

- a) descrever a atuação das fintechs evidenciando dimensões, categorias e atributos, que sugiram uma estrutura de tipificação;
- b) evidenciar facilitadores e/ou obstáculos no ambiente de atuação das fintechs no país;
- c) evidenciar eventuais novas vertentes (processos e produtos) do mercado financeiro trazidas pelas fintechs;
- d) avaliar a estrutura da tipologia preliminar elaborada a partir do referencial teórico orientada pelos resultados do objetivo “a”.

### **1.3 Delimitação do estudo**

A proposta da pesquisa é sugerir uma tipologia das fintechs no mercado brasileiro. Dessa forma, a delimitação territorial é o país.

Quanto ao recorte temporal, cumpre registrar que, em face das características do surgimento e expansão das fintechs no Brasil, bem como dos levantamentos secundários existentes, a concentração temporal da pesquisa estará situada entre 2010 e 2021, mas a tipologia proposta terá validade para além desse período.

### **1.4 Justificativa e relevância do trabalho**

Entende-se que a pesquisa proposta se justifica, dentre outros, pelos seguintes aspectos:

- a) pelas lacunas existentes em relação à tipologia científica das fintechs. Com isso, o resultado desta pesquisa tende a contribuir para uma formalização dessas instituições, bem como deixar mais bem delineados os limites de concorrência e parceria entre fintechs e bancos;
- b) pelo fato de que o material produzido sobre tipificação até agora examinado evidenciou a ausência de abordagens detalhadas junto aos operadores das fintechs;
- c) pela relevância e peso crescente das fintechs no atual cenário do sistema financeiro e bancário no Brasil;
- d) pelo caráter inovador dos serviços oferecidos pelas fintechs;
- e) pelo peso cada vez maior das finanças e de suas instituições na economia e na sociedade brasileira;
- f) pela necessidade de se expandir as investigações científicas sobre os vários aspectos relacionados às fintechs;
- g) pelo fato de que a construção de uma tipologia das fintechs deverá evidenciar a heterogeneidade destas organizações.

### **1.5 Organização do relatório do trabalho**

A dissertação está estruturada em quatro capítulos. O primeiro é representado por esta introdução. O segundo apresenta a fundamentação teórica e

contextualização do tema. O terceiro aborda os procedimentos metodológicos. O quarto apresenta os resultados e análise da pesquisa de campo visando um esforço de tipificação das fintechs brasileiras.

## **1.6 Contribuições do trabalho**

Entende-se que a pesquisa proposta tem impacto científico, regulatório, social e econômico.

Na medida em que a tipologia proposta nesta dissertação seja consistente, ela contribuirá para o debate do aprofundamento do conhecimento científico das fintechs.

Embora não seja objetivo desta dissertação, o estudo poderá ter impacto regulatório visto que poderá servir de referência para o processo de regulação das fintechs, que ainda está em aberto no Brasil. O impacto regulatório se mostra potencialmente grande, dado o caráter recente e ao dinamismo do fenômeno das fintechs no país.

A tipologia proposta também deverá ter impacto econômico e social, porque poderá ser utilizada pelas organizações que atuam no sistema financeiro, com vistas a melhor gestão dos seus negócios. Com isso, as empresas poderão melhorar sua identificação de novos modelos de negócios, bem como alcançar resultados que venham a ser compartilhados e beneficiem os usuários, em geral, do sistema financeiro.

Cumprir registrar que as abordagens expostas nesta pesquisa evidenciam, de modo geral, um conjunto de atributos positivos às fintechs, tais como, agilidade, custos e diversidade de benefícios para o mercado, bem como as vantagens destas empresas frente aos bancos. Contudo, cabe aqui ressaltar que a presente pesquisa estará comprometida com a realização de uma tipologia destas organizações e não em fazer uma análise das “promessas” e tendências de mercado desses novos entrantes.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E CONTEXTUALIZAÇÃO

### 2.1 Surgimento, expansão e ambiente de inovação das fintechs: uma abordagem a partir da literatura

No setor financeiro, as fintechs têm sido consideradas como empresas que geram serviços financeiros disruptivos, têm formato digital, possuem modelo de negócios do tipo startup e, não raro, ofertam serviços de maior acesso à população.

Autores diversos afirmam que uma nova era nasce para os bancos com o surgimento das fintechs (BERGER, 2003; MAREEV, 2016; SHIN; SHIN, 2016). O fenômeno representa um importante desafio para a academia e também para os gestores do sistema financeiro, considerado um dos segmentos mais tradicionais e conservadores (DeYOUNG, 2005; DAPP, 2014; GÁBOSSY, 2016; SCHUEFELL, 2017; IWATA, 2017; DUTRA, 2019; CHISHTI; BARBERIS, 2017).

Por meio de plataformas digitais, as fintechs prestam uma gama variada de serviços, como abertura de contas, disponibilidade de cartões e realização de empréstimos e investimentos. Além de costumeiramente ofertar produtos e serviços mais baratos, essas empresas criam novas ofertas de produtos financeiros. No caso de muitas fintechs, a relação dos clientes com o dinheiro torna-se mais fácil e barata. Na prática, o que se verifica é que, no setor financeiro, as fintechs reproduzem processos de inovação em alguma medida de impacto tão acentuado como o que ocorre com outras startups em outros mercados, como são os casos do Uber (aplicativo de transportes), Spotify (plataforma de streaming), Ifood (integração logística e alimentos) e Mercado Livre (vendas e logística).

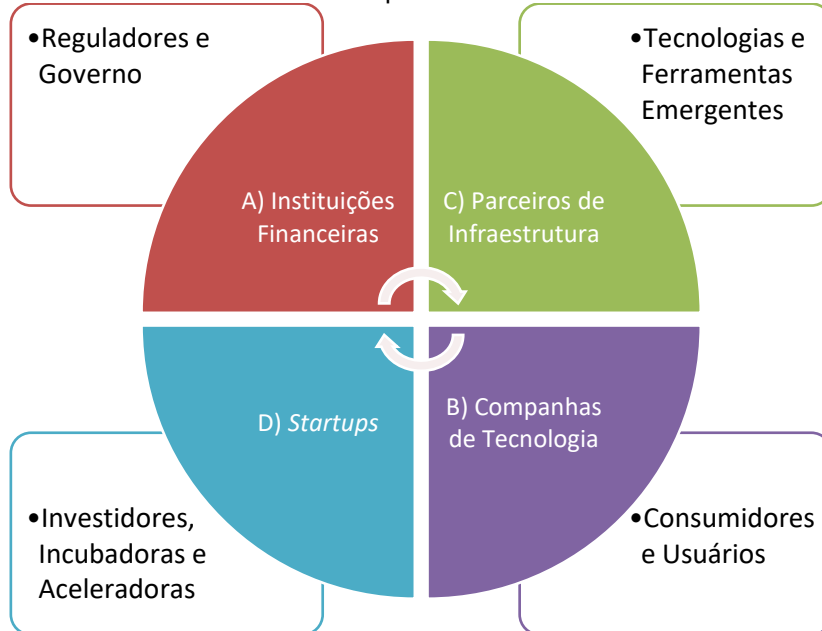
As fintechs podem ser caracterizadas como sistemas complexos (PASSOS, 2017; SUNDBO; GALLOUJ, 1998; PwC, 2017), que procuram apreender as demandas dos clientes e assim gerar novos produtos e serviços. Nesse caso, a inovação emerge seja “de ideias e agentes internos quanto de informações, ideias e agentes externos” (PASSOS, 2017, p. 34).

A Figura 1, extraída de Passos (2017), ajuda a verificar as fintechs como fruto de um sistema complexo no qual interagem principalmente os seguintes fatores: as regulamentações governamentais; o desenvolvimento e disseminação de novas tecnologias e ferramentas digitais; as ações de fomento às startups promovidas por



investidores, incubadoras e aceleradoras; e as demandas e desafios colocados pelos consumidores e usuários.

Figura 1 - Fintech como Sistema Complexo



Fonte: Passos (2017, p.34).

Para Christensen (2013), os novos modelos de negócios procuram atrair os consumidores apresentando-lhes novas experiências, agilidade às operações e processos mais simplificados. Nesse mesmo sentido, Passos (2017, p. 35) complementa que:

Atualmente, dissociar o relacionamento com o cliente do conceito de mobilidade tornou-se impossível e, por isso mesmo, as fintechs buscam ofertar serviços e produtos totalmente compatíveis com as novas tecnologias disponíveis [...] que lhes possibilitam otimizar ou descartar tarefas de baixo valor agregado, normalmente atreladas à papelada física e recursos humanos.

Em geral, as atuais fintechs são constituídas em formatos de startups, montadas por pequenos grupos de jovens empreendedores, que se valem amplamente das TICs e das plataformas digitais para diversificar produtos e mercados antes sob o domínio exclusivo dos grandes bancos (COSTA; GASSI, 2017).

Surgida em 1998, nos EUA, a PayPal é considerada a primeira startup a operar no sistema financeiro. A solução apresentada por essa startup centrou-se na possibilidade de realizar, de maneira segura e prática, transferências e pagamentos através de ferramentas digitais sem a intermediação de grandes bancos, bastando para isso cadastrar um cartão.

A empresa tornou-se desde então um modelo de negócio de sucesso. Em 2017, a PayPal possuía mais de 200 milhões de clientes no mundo. A partir da experiência da Paypal, Passos (2017, p. 36) sustenta que:

Junto a ela [PayPal] também figuram entre os gigantes da tecnologia, do comércio eletrônico e da telefonia, empresas como o Google, Alibaba, Amazon e Vodafone, que dividem o mercado com jovens empresas e empreendimentos, com inovações em serviços e modelos de negócios, que se especializam em áreas da cadeia de valor bancária.

Passos (2017, p. 36) acrescenta que:

1/3 dos millennials acredita que não necessitará de banco num futuro próximo (5 anos) e metade deles espera que startups forneçam os serviços bancários ao invés das grandes instituições.

Capgemini e Efma (2017) salientam que um grande contingente de usuários do setor financeiro (2/3) já usou ou usa produtos ou serviços propiciados pelas fintechs. Desses, mais de 50% indicariam os serviços de fintechs para terceiros.

## **2.2 As fintechs e a literatura de inovação em pequenas empresas**

A inovação é uma das dimensões destacadas na revisão da literatura sobre fintechs<sup>6</sup>. As fintechs são consideradas, em geral, como pequenas empresas (em termos de estrutura de capital, participação no mercado e número de funcionários) inovadoras no mercado financeiro. Dessa forma, cabe realizar breve levantamento de trabalhos que, de uma maneira mais ampla, abordaram a inovação em pequenas empresas. Com isso, buscar-se-á, sobretudo, realçar os aspectos para os quais esses trabalhos podem contribuir para a tipologia das fintechs — que é o objeto desta pesquisa.

Isso posto, ao se analisarem as inovações nas fintechs, os trabalhos de Schumpeter (1943), Dosi (1988) e OCDE (2005) podem orientar especialmente o debate da necessária precisão do conceito de inovações. Schumpeter (1943) sugere uma definição das mais utilizadas para inovação. Para Schumpeter, a inovação representa a introdução de novos produtos, novos métodos de produção, abertura de novos mercados, desenvolvimento de novas fontes de matérias-primas / insumos e

---

<sup>6</sup> Mais adiante expõe-se o conceito “dimensão”, aqui antecipado: “Tópico temático abrangente que agrupa, em um domínio comum, um sistema de conceitos, questões e discussões teóricas e práticas, e que contribui para organizar, classificar e repartir o fenômeno principal objeto do estudo (as fintechs), permitindo a sua melhor compreensão”.

criação de novos mercados estruturas em uma indústria. Para o autor, a inovação é resultado de uma “destruição criadora”, fruto do espírito “animalesco” do empreendedor em busca de maiores lucros e mercados.

Para Dosi (1988), a inovação tecnológica é uma solução de problemas com informações retiradas de experiências anteriores e conhecimentos formais. Para ele, o conceito envolve treinamento específico e não codificado por parte dos inventores, além do conhecimento tácito gerado em atividades inovadoras.

Por fim, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2005) fornece uma definição mais uniforme e institucional de inovação. Para essa organização, a inovação se trata da implementação de um produto novo de marketing ou um novo método organizacional nas práticas de negócios, local de trabalho organização ou relações externas. Ainda segundo a OCDE (2005), a literatura diferencia as inovações em radicais (únicas e significativas) ou incrementais. Para a instituição, as inovações incrementais consistem em uma série de pequenas mudanças que, somadas, podem se constituir em uma mudança significativa.

A relação entre o pequeno porte das fintechs, em seu estágio inicial, e o seu papel no desenvolvimento econômico, em especial no que tange à dinâmica da inovação e da mudança tecnológica, pode ter contribuições importantes a partir de trabalhos clássicos que relacionam porte de empresas e inovação. Schumpeter (1943, 1954), como já se viu, chamou a atenção para a importância da pequena empresa nos processos de inovação. Esse autor destacou a criatividade dos pequenos empreendedores e o seu “espírito animal” em busca de lucro como indutor dos riscos corridos pelos empreendedores em processos da inovação e cujo resultado era o lançamento de novos produtos, a criação de novos setores econômicos e a quebra de paradigmas largamente constituídos no tempo. Schumacher e Beautiful (1973) seguem em linha semelhante em seu trabalho.

Já Audretsch e Zoltan (1990) procuram desfazer o mito da baixa participação das pequenas empresas na inovação. Os autores levantaram uma série de dados, como emprego, produção e inovações nas pequenas empresas. Os resultados indicaram a força da pequena empresa na dinâmica econômica.

Por seu turno, Nooteboom (1994) contrapõe os pontos fortes e fracos das pequenas empresas em processos de inovação. O autor se baseia em estudos qualitativos (relatos verbais) e quantitativos dos processos de inovação e difusão. A diversidade, a pequena escala e a independência são características destacadas na

pequena empresa. A partir daí são estudados os pontos fortes e fracos em comparação com a grande empresa.

Vossen (1998) aborda o tema em linha semelhante. O autor enfatiza os pontos fortes e fracos da pequena empresa na inovação.

Sahut e Peris-Ortiz (2014) também tomam como foco o exame da relação entre as pequenas empresas, a inovação e o empreendedorismo. O empreendedorismo é a força capaz de realizar novos entrelaçamentos entre fatores e inovações em processos e produto. Os autores mostram as forças e as fraquezas de pequenas e grandes empresas no empreendedorismo.

Em linha oposta, os trabalhos de Galbraith (1977, 1982, 1987) argumentam em prol da relevância da grande empresa e do poder monopolista na inovação.

Três dimensões da tipologia das fintechs — a saber: a) relacionamento das fintechs com o ecossistema de inovação, b) contribuições das fintechs para a sociedade e c) relacionamento das fintechs com os bancos, as bigtechs e as redes sociais — podem ter relevante suporte nos trabalhos de Cooke e Wills (1999), Wallsten (2000), Taneja, Pryor e Hayek (2016), Kickul e Gundry (2002), Bhattacharya e Bloch (2004), Kropp e Zolin (2005) e Wessner (2009).

Cooke e Wills (1999) objetivam estudar o quanto o capital social traz vantagens para a expansão das pequenas e médias empresas por meio da inovação. Fruto do associativismo e da confiança recíproca em um grupo social, o capital social emerge com força em determinados contextos específicos, associado, em geral, às características de uma determinada comunidade. Os autores buscam verificar a eficácia dos programas públicos que visam estimular a colaboração entre pequenas empresas, com vistas a promover a inovação.

Wallsten (2000) também se debruça na mensuração dos efeitos das políticas de governo em apoio à Pesquisa e Desenvolvimento nos programas privados, em especial as inovações em pequenas empresas. O autor procura verificar se as políticas de subsídios têm eficácia em aumentar a Pesquisa e Desenvolvimento. A partir dos dados do Programa SBIR (*Small Business Innovation Research*), Wallsten realiza um modelo econométrico para testar suas hipóteses. Os resultados levam o autor a questionar a referida eficácia dos subsídios.

Taneja, Pryor e Hayek (2016), iniciando pela revisão dos tipos e determinantes da inovação, constatam que as pequenas empresas são geradoras de emprego, crescimento e competitividade das nações. Com base no modelo proposto, os autores

apontam os caminhos para superar as dificuldades. Para eles, a inovação estratégica é o que propicia uma vantagem competitiva sustentável para as pequenas empresas.

Já Kickul e Gundry (2002) testaram a relação entre a personalidade e a inovação em pequenas empresas. Personalidades proativas constituíram-se em elemento determinante da inovação na empresa. A pesquisa desses autores traz consequências para as ações dos gerentes de pequenas empresas.

Bhattacharya e Bloch (2004), por meio de modelo econométrico, estudam como fatores como a estrutura de mercado, a rentabilidade, o tamanho e o crescimento da empresa impactam a inovação em empresas australianas de pequeno porte. O modelo mostra que o tamanho da empresa, a estrutura de mercado, a rentabilidade e o gasto em P&D favorecem a inovação nas empresas que atuam em alta tecnologia.

Kropp e Zolin (2005) abordam o papel que os programas de tecnologia do governo (em particular o *Small Business Innovation Research*, SBIR, criado em 1982) exercem no processo de empreendedorismo tecnológico. Eles examinam as relações entre os componentes da orientação empreendedora de uma empresa e a disposição da empresa em participar do programa SBIR.

Wessner (2009), na mesma direção, também apresenta um amplo estudo do impacto do programa SBIR (através do *Small Business Innovation Development Act*) no estímulo à inovação das pequenas empresas.

Por fim, a perspectiva interdisciplinar quando se aborda a inovação das fintechs pode se inspirar nos trabalhos de Damanpour (1996, 2006 e 2008), Fagerberg *et al.* (2004) e Rowley, Baregheh e Sambrook (2011), que destacaram a importância da visão matricial nos estudos da inovação.

### **2.3 As fintechs e a literatura de startups**

Em sua grande maioria, as fintechs surgem e se organizam em formato de startups, respondendo a desafios e apresentando soluções inovadoras no setor financeiro. Dessa forma, vale também levantar os principais trabalhos e questões abordados na literatura mais ampla sobre startups, com vistas a gerar elementos teóricos que sejam relevantes para o estudo da tipologia das fintechs.

São vários os estudos sobre startups que contribuem para o entendimento da dimensão “modelo de negócio” das fintechs, bem como para a compreensão da relação entre fintechs e empreendedorismo. Passos (2017, p. 35) frisa que as startups

apresentam as seguintes características como modelos de negócio:

Exclusão de tecnologias que dificultem seu desenvolvimento; Política de *outsourcing* para segmentos que não correspondem a sua atividade core; Poucos ativos; Atividade orientada as expectativas dos clientes; Exigência de pouco capital, através de um modelo de negócio escalável; Proposta de negócio simples e acessível ao cliente; Foco na inovação, pelo uso de tecnologia ou pela adoção de novos planos de negócio; Modelos que buscam a não exposição à regulação setorial.

Shane (2003) analisa as startups a partir de uma teoria geral do empreendedorismo e do nexo de oportunidades individuais no empreendedorismo. O autor constrói uma rede de conceitos sobre o ato de empreender pelos empreendedores. Entre esses conceitos, o autor destaca as oportunidades, as habilidades, as estratégias e as condições ambientais.

Ries (2012) observa que as empresas iniciantes, formadas por pessoas que montam seu próprio negócio, devem mirar o modelo das startups enxutas. O autor apresenta as etapas que os empreendedores devem seguir para serem bem-sucedidos, de modo a reduzir o tempo necessário para a empresa colocar o produto no mercado, respeitando as exigências de experimentos, testes e aprendizado. Entre essas etapas estão a do produto mínimo viável (versão mais básica de um produto, com o objetivo de testar se o produto é efetivamente “acolhido” no mercado); a do teste A / B (distintas versões de um produto); e a do "pivô" (empresa consegue ou não alterar o curso e a direção do movimento?).

Von Gelderen, Frese e Thurik (2000) procuram estudar as estratégias dos empreendedores fundadores das startups. Os autores mostram que empreendedores com desempenho insatisfatório têm estratégia reativa. Por sua vez, os empreendedores de alto desempenho buscam focar em questões como estratégia.

Van De Ven, Hudson e Schroeder (1984), trabalhando com startups de software educacional, investigam o desempenho e os estágios de desenvolvimento de novas empresas a partir das dimensões empresarial (características e formação da pessoa empreendedora), organizacional (planejamento e processos de desenvolvimento da organização) e ecológica (população de empresas e o sucesso da indústria).

Bosma *et al.* (2004) sublinham o valor dos investimentos em capital humano e social para o desempenho empresarial das startups. Os autores, com base na análise da experiência holandesa, distinguem três medidas de desempenho diferentes: sobrevivência, lucros e geração de empregos.

A dimensão “escalabilidade” das fintechs pode se valer da contribuição de

Cohen, Hochberg e Yael (2014), que trataram da questão da aceleração de startups, em especial o fenômeno do acelerador de sementes: os valores dos programas, as definições e distinções entre incubadoras, aceleradoras, investidores-anjo e co-working. Os autores identificam a relevância dos ecossistemas de empreendedorismo local para o sucesso dessas empresas iniciantes.

Por serem em sua grande maioria startups, as fintechs têm igualmente em vários trabalhos sobre startups fontes valiosas de reflexão e levantamento de questões sobre a dimensão “inovação”. Os trabalhos de Christensen (2010, 2013a, 2013b) são obras clássicas sobre o fenômeno das startups, analisando-as à luz da teoria da inovação.

Spender *et al.* (2017) focam nas relações entre as startups e a inovação aberta. Para esses autores, as startups se constituem em forte fator de impulso aos chamados processos de inovação aberta. Os autores procuram, de maneira sistemática e metodológica, construir, em um contexto de inovação aberta, um mapa do conhecimento do estado da arte do fenômeno startups. Para esses autores, as startups representam organizações abertas, que buscam se engajar em inovação aberta<sup>7</sup>.

Kohler (2016) aponta para os aceleradores corporativos que constroem “pontes” entre empresas e startups. O autor realça o fato de que as startups representam, nos dias de hoje, uma fonte potencial de inovações, já que adotam novas tecnologias na invenção de novos produtos e modelos de negócios. Nesse contexto, as grandes empresas, ao implementarem inovação aberta, veem as startups como um fator promotor de inovações. Entretanto, a relação entre o corpo da grande empresa e as startups é um desafio a ser enfrentado, cabendo aos gerentes das grandes empresas um papel fundamental para tratar do projeto, processo, pessoal e espaço.

As dimensões que tratam do relacionamento das fintechs com ecossistema de inovação, bem como os bancos, as bigtechs e as redes sociais, podem ter nos estudos de startups uma base relevante. Weiblen e Chesbrough (2015), tendo como foco a experiência da Califórnia, identificam a maior flexibilidade das startups em relação às grandes corporações, justificando a importância das grandes companhias se

---

<sup>7</sup> Para uma abordagem teórica das condicionantes da formação e consolidação dos parques tecnológicos, que são espaços por excelência onde ocorre a inovação aberta, ver Pamplona e Gaino (2014).

envolverem e trabalharem junto com as startups. Os autores constroem uma tipologia de mecanismos corporativos para o envolvimento com startups, equilibrando velocidade, agilidade, controle e direção estratégica na relação entre as grandes empresas e as startups.

Baum, Calabrese e Silverman (2000), em seu trabalho que tem como objeto as alianças e o desempenho das startups em biotecnologia canadense, levantam a hipótese de que as startups podem melhorar seu desempenho inicial por meio de alianças, estabelecendo redes que façam emergir informações e recursos. Isso propiciaria aprendizado e menor risco de rivalidade.

Klepper (2001) discute as motivações para que algumas pessoas deixem as empresas em que estão empregadas e procurem constituir suas próprias empresas em indústrias de alta tecnologia.

Cressy (1996), estudando uma amostra de startups em uma realidade economicamente desenvolvida — o Reino Unido —, explora o papel determinante do capital humano nas organizações para a sua sobrevivência. O capital humano é visto como decisivo para a contratação de empréstimos dessas empresas junto aos bancos.

Tsvetovat e Kouznetsov (2011) analisam o papel da rede social para startups. Os autores oferecem uma estrutura estatística com vistas a identificar processos sociais a partir de análise de grandes dados, ferramentas e padrões em mídias sociais, grupos políticos, empresas, tendências culturais e redes interpessoais.

Por fim, a relação entre as fintechs e seus impactos econômicos e sociais mais abrangentes para a sociedade pode ter no trabalho de Thiel e Mestres (2014) uma referência valiosa. Esses autores analisam o impacto das empresas iniciantes para a geração de empregos. O crescimento do emprego é propiciado, sobretudo, pelas empresas iniciantes.



Outro estudo que pode ser um subsídio útil é o de Audretsch e Zoltan (1990). Esses autores estudaram a relação entre as startups, a tecnologia e as flutuações macroeconômicas. Tratando do período entre o final da década de 1970 e a primeira metade dos anos de 1980, os autores analisam a evolução de dezenas de empresas, relacionando a atividade de inicialização aos ciclos econômicos, sobretudo a taxa de crescimento macroeconômico, a taxa de desemprego, o custo de capital e os aspectos específicos de cada indústria, com especial destaque para os aspectos tecnológicos. De acordo com esses autores:

Um resultado um tanto surpreendente é que o início de novas empresas não é aparentemente dissuadido em setores de capital intensivo e onde os gastos com P&D desempenham um papel importante. Os resultados empíricos sugerem que as novas empresas podem ser capazes de superar seu tamanho inerente e experimentar desvantagens em tais mercados por meio da exploração da pesquisa universitária e da busca por atividades inovadoras (AUDRETSCH; ZOLTAN, 1990, p.5).

## **2.4 Fintechs: as startups do setor financeiro**

Por ser um fenômeno relativamente recente, pelo menos no que tange ao seu formato de startups, a literatura sobre as fintechs ainda está em fase de expansão, mas também se desenvolve rapidamente.

Entretanto, na literatura científica, o termo “fintech” surge já no final dos anos de 1970, em artigo acadêmico no qual o vice-presidente da *Manufacturers Hanover Trust*, Abraham Leon Bettinger, formulou a seguinte definição para fintech: “uma sigla que significa financeiro e tecnologia, combinando experiência bancária com ciência de gestão moderna, técnica e computador” (BETTINGER, 1972, s.p.).

Arner, Barberis e Buckley (2015) recuperam a evolução do setor financeiro, argumentam que a aliança dos serviços financeiros com a tecnologia é de longa data e demarcam que essa aliança foi intensa nos últimos 150 anos. Esses autores, assim, veem a presença de fintechs como um fenômeno de muito antes do período presente. No entanto, sustentam que a fase atual, após a crise de 2008, representa um novo paradigma, no qual as fintechs são conduzidas por startups.

Schueffel (2017) busca igualmente definir, cientificamente, as fintechs. O autor, a partir de uma larga pesquisa de trabalhos e textos sobre o assunto, demonstra a ainda falta de consenso sobre essa definição. Schueffel acredita que as fintechs representam uma nova empresa financeira, que aplica tecnologia às finanças.

Gai, Qiu e Sun (2018) descrevem que as fintechs expressam um novo conceito no setor financeiro. Popularmente, as fintechs tornaram-se sinônimo de tecnologias aplicadas no setor financeiro. Mas esses autores têm a intenção de ir além e construir uma teoria sobre as fintechs, que envolva aspectos como aplicativos, gerenciamento, técnica de dados, hardware, infraestrutura e gerenciamento.

Definir as fintechs e suas aplicações, especialmente em relação aos bancos digitais, é o tema tratado por Nicoletti e Nicoletti (2017). Os autores apresentam modelos e estudos de casos, objetivando estruturar uma abordagem teórica sobre o assunto.

Philippon (2016) debruça-se sobre o papel da regulação das fintechs. O autor sugere que os altos custos dos serviços financeiros é um dos fatores que permite a emergência de novas empresas como as fintechs. Enfatiza também que a regulação das fintechs continua como um dos desafios em relação ao tema.

Gomber, Koch e Siering (2017) focam a análise das fintechs no contexto das finanças digitais — serviços, softwares, novas formas de comunicação e interação com o cliente. A digitalização permite um incremento da transferência de etapas dos serviços financeiros para novos modelos de negócios, especialmente as fintechs e serviços financeiros inovadores. Pesquisas futuras são sugeridas pelos autores.

Lee e Shin (2018) apresentam as fintechs como uma inovação que promove uma revolução no mercado financeiro. Os autores abordam o tema a partir de uma perspectiva histórica e levantam o ecossistema relacionado às fintechs. São discutidos os modelos de negócios do tipo fintech e os tipos de investimento, bem como os desafios colocados para as fintechs.

Buchak *et al.* (2018) tratam da questão da regulação e da tecnologia a partir da experiência do mercado hipotecário dos EUA.

Arner, Barberis e Buckley (2016) abordam a questão das Regtechs, tratadas adiante, e a reconceitualização da regulação financeira. Destaque é dado à inclusão financeira por meio digital, através de instituições estatais, órgãos internacionais, investimentos filantrópicos e fintechs.

Haddad e Hornuf (2019) estudaram o surgimento do mercado global das fintechs e os determinantes econômicos e tecnológicos da reinvenção do serviço financeiro pelas fintechs. Argumentam que as economias mais avançadas favorecem a constituição de fintechs. Para isso, atuam elementos como Internet segura e estável, bem como a disponibilidade de mão de obra. Os autores apontam também para a

importância de políticas ativas para a formação das fintechs.

Gomber *et al.* (2017) analisam as fintechs interpretando o processo de inovação nos serviços financeiros. Os autores procuram investigar se há mudanças efetivas na “*revolução fintech*”.

Uma revisão densa da literatura publicada entre 1980 e 2018 sobre fintechs, bem como uma agenda de pesquisas futuras sobre o tema, foi realizada por Milian, Spinola e De Carvalho (2019). Os autores apresentam um estudo bibliométrico do assunto, com uma revisão sistemática da literatura (RSL) e um mapeamento das publicações e dos temas por elas tratados. Identificam-se os setores de atividade principais em que atuam as fintechs.

No *abstract* de sua pesquisa (MILIAN; SPINOLA; DE CARVALHO, 2019, p.1), os autores afirmam:

Os resultados [do estudo] mostram um conjunto de definições para o termo fintech e sugerem uma compreensão abrangente de fintech, como empresas inovadoras atuantes no setor financeiro que fazem uso da disponibilidade de comunicação, da onipresença da internet e do processamento automatizado de informações. Além disso, a literatura se concentra em serviços financeiros e inovações, lidando com questões de regulamentação do setor financeiro e legislação local ou sistema financeiro globalmente. [...]. A inovação das subcategorias de pesquisa (adoção de tecnologia / externalidades de rede), *blockchain* e segurança aparecem com grande destaque neste trabalho e representam os aspectos mais sensíveis da atualidade também ligados ao tema mais global da transformação digital. Por fim, os assuntos relacionados à operação de serviços financeiros tratam, em particular, dos riscos de perdas financeiras relacionados aos diversos fatores envolvidos no ambiente de negócios dessas organizações.

Após enfatizarem que, embora amplamente discutido na imprensa, a definição e as tendências das fintechs ainda não são um consenso, esses autores propõem uma categorização da literatura sobre fintechs, que dá base à proposição de uma nova agenda de pesquisas.

## **2.5 As fintechs e as relações com os bancos**

A estrutura do sistema financeiro brasileiro, em particular dos grandes bancos, tem passado por acentuadas mudanças desde a constituição dos bancos múltiplos, em 1988, que consolidou instituições como bancos comerciais, bancos de investimentos e organizações de poupança, bem como do Plano Real em 1994, que interrompeu os lucros financeiros baseados na alta inflação, fruto da comparação

entre a gestão dos depósitos à vista (que perdiam valores reais) e as demais operações dos bancos, como os empréstimos (que eram indexados). Essas mudanças e suas relações com as inovações financeiras que se seguiram são bem sintetizadas por De Paula e Macahyba (2022, *on-line*), em artigo no Valor, em 18 abril 2022, sustentam que:

[Até 1994], as inovações financeiras dos bancos estavam ligadas ao contexto de alta inflação, como no caso no desenvolvimento da 'moeda indexada'. Já a partir de 1995/96 deu-se início um processo de fusões e aquisições (F&As), resultado da estabilidade de preços, da privatização de bancos estaduais e da entrada controlada de bancos estrangeiros a partir de 1997. Esses processos resultaram no desaparecimento de mais de 80 bancos entre 1995 e 2005. Diferentemente de outras experiências, a entrada de bancos estrangeiros no Brasil não resultou numa internacionalização do setor bancário face a forte reação dos bancos domésticos que participaram ativamente dos F&As, inclusive nas aquisições de bancos estaduais e posteriormente de bancos estrangeiros. Mais tardiamente o Banco do Brasil viria a participar das F&As, adquirindo, entre outros, a Nossa Caixa. Alguns fatores contribuíram para que os bancos nacionais não fossem engolidos pelos bancos estrangeiros, como o ocorrido no México, entre as quais a eficácia do governo em evitar uma crise bancária em 1996 com o Proer e o Proes, o retorno da indexação financeira a partir de 1997 e a entrada controlada de bancos estrangeiros. Como resultado desta onda de F&As e do próprio crescimento dos bancos públicos, em particular do Banco do Brasil e CEF a partir de crise financeira de 2008, o setor bancário brasileiro ficou fortemente concentrado. [...] Isto abriu a discussão sobre o poder de mercado desses bancos.

As inovações financeiras trazidas pelas fintechs, ao final da década de 2000, têm portanto esse contexto histórico como pano de fundo.

A forte competitividade das fintechs tem se dado tanto pelas inovações dos seus produtos quanto pelos seus baixos custos operacionais. A facilidade e rapidez dos novos serviços atraem os consumidores, cuja experiência é marcada pela burocracia e custos mais altos dos grandes bancos. Dessa forma, as fintechs passaram a rivalizar em áreas vitais para os bancos como crédito e abertura de contas. A expansão das fintechs se deu em volume de negócios, quantidades de transações, tempo de execução e, naturalmente, em popularidade. Por sua vez, altas taxas de juros e tarifas, burocracia e inflexibilidade colocam dificuldades grandes para a participação dos bancos nesse novo contexto.

Impactados por essas mudanças, os grandes bancos reagem (DUTRA, 2019). A reação tem sido remodelar suas estruturas, modificar estratégias e investir maciçamente em tecnologia. Isso, visando melhorar e ampliar serviços, especialmente por intermédio do *internet banking*, *mobile banking* e digitalização de processos e

rotinas (WALKER, 2014; JONES, 2014).

Por um lado, os grandes bancos aceleram ainda mais seus projetos de bancos digitais e seus investimentos em tecnologia de software, hardware e Telecom (RODRIGUES, 2017). Por outro, os bancos forçam para o estabelecimento de marco regulatório que restrinja a atuação das fintechs ou formam parcerias com elas. Isso propicia espaço para que as fintechs desenvolvam suas sugestões, ideias e produtos e os bancos absorvam em seus sistemas algumas dessas sugestões inovadoras, incrementando eficiência e competitividade às tradicionais organizações.

Nas palavras de De Paula e Macahyba (2022, *on-line*):

Um impacto visível do crescimento de novos insurgentes no setor bancário é o aumento nos investimentos na agenda digital por parte do setor bancário convencional. As grandes instituições financeiras têm se movimentado para introduzir inovações financeiras, como as contas digitais e a digitalização de processos, e estimulado a migração dos clientes para esse canal de atendimento. Assim, observa-se a enorme capacidade de reação dos bancos brasileiros que passam, inclusive, a comprar ou criar suas próprias fintechs, tornando-as mais próximo aos bancos digitais.

De fato, uma possibilidade é que os bancos absorvam as fintechs por meio de aquisições (PASSOS, 2017; QUEIROZ, 2019; MAUAD; SPANO, 2019; DUTRA, 2019; CARNEIRO, 2019; EVARISTO PINTO; PISCITELLI, 2019; AZEVEDO, 2019).

As inovações nos serviços financeiros também surgem por meio de incubadoras ou programas aceleradores. Nesses espaços, as startups buscam criar soluções e são apoiadas em seu processo inicial de constituição e expansão<sup>8</sup>. Em alguns casos, os bancos procuram apoiar estas incubadoras e aceleradoras de fintechs para estabelecer parcerias com elas, ou até mesmo para adquiri-las.

A Pesquisa Fintech Deep Dive (2020), que traçou um panorama do ecossistema de inovação e empreendedorismo no segmento de serviços financeiros

---

<sup>8</sup> Pesquisa da ABFintechs, do ano de 2020, identificou que, no universo de 148 fintechs pesquisadas, “Quase 40% das empresas [fintechs startups] não recorreram à colaboração de incubadoras, e 75% não sabem ou não pretendem usar esse recurso no futuro”. Os dados mostram que talvez exista espaço para aprimorar essas iniciativas no Brasil, tornando-as mais atraentes para um universo maior de startups, o que tende a produzir um impacto positivo para as fintechs. Possivelmente por serem profissionais experientes e qualificados, em sua maioria, esses empreendedores não percebiam como o uso desses recursos pode trazer de fato algum valor agregado. Além disso, afirma [o] presidente da ABFintechs, ‘as aceleradoras e incubadoras exigem no Brasil uma fatia maior do equity das empresas do que no exterior, o que tende a reduzir o apelo dessas iniciativas para os empreendedores’. Entre as empresas que usaram alguma forma de colaboração, os motivos apontados para isso foram principalmente estabelecer relacionamentos ou validar modelo de negócios, ter acesso a know-how e buscar investimentos”. Entre as fintechs que optaram por “fazer relacionamento” [em incubadoras], 29% argumentaram que o motivo principal era relações de negócio; 23%, acesso a know-how; 19%, busca por investimento; 14%, acesso a recursos financeiros; 11%, acesso a uma base de cliente forte; 4%, outros.

do país, a partir de uma amostra de 148 fintechs de diferentes segmentos, constatou que, em 2020, 75% das fintechs encaravam o banco como parceiro. Mais especificamente, as visões das fintechs pesquisadas sobre os bancos se dividiram da seguinte maneira: parceiro atual, 46%; possível parceiro futuro, 29%; possível comprador estratégico, 15%; competidor, 20%<sup>9</sup>.

Em que pesem os dados acima, ainda não estão claros os rumos da relação entre as fintechs e as grandes instituições financeiras, em especial os bancos. Por um lado, as fintechs podem estimular a desconcentração<sup>10</sup>, a descentralização, a democratização, a inclusão social (bancarização)<sup>11</sup>, o microcrédito<sup>12</sup>, a educação financeira e o desenvolvimento local. Por outro, elas podem também, como já foi dito, ser rapidamente incorporadas pelo grande capital financeiro, por meio de alianças ou apropriações. Outra possibilidade ainda é a própria transformação de algumas fintechs maiores e bem-sucedidas em bancos, gerando novas possibilidades de concorrência e cooperação entre as fintechs e os bancos tradicionais.

Na medida em que o sistema financeiro caminha para um amplo processo de digitalização bancária, na qual os serviços são prestados aos clientes por meio de plataformas de serviços digitais e canais virtuais — e que se somam a outras mudanças também em curso nos bancos, como o Big data, *Analytics*, Inteligência Artificial, *Blockchain*, moeda digital, robótica e *open banking* — tem sido forte o impacto sobre o emprego e as relações de trabalho no setor bancário, com a eliminação de milhares de postos de trabalho e agências físicas (CONCEIÇÃO; NORONHA, 2020).

---

<sup>9</sup> Conforme extraído originalmente na pesquisa. A somatória dos percentuais totaliza 110%, indicando a necessidade de alguma retificação na pesquisa.

<sup>10</sup> De acordo com o Distrito Fintech Report (2020, p. 7): “O Brasil possui uma das maiores concentrações bancárias do mundo, sendo cinco bancos detentores de 85% dos ativos totais do segmento comercial. Para efeito comparativo, nos Estados Unidos os cinco maiores bancos não detêm sequer 50% dos ativos totais de mercado”.

<sup>11</sup> Conforme o Distrito Fintech Report (2020, p. 8): “Uma pesquisa realizada pelo Instituto Locomotiva revela que 1 em cada 3 brasileiros com mais de 16 anos não possui conta bancária. São 45 milhões de pessoas, que juntas movimentam mais de R\$800 bilhões por ano. Os dados indicam que a maior parte dos desbancarizados é composta por mulheres (59%), negros (69%), pessoas que pertencem às classes C, D e (86%) e que vivem no Nordeste do país (39%). Ainda dentre os 45 milhões de desbancarizados, 58% não frequentaram uma escola ou estudaram até o ensino fundamental”.

<sup>12</sup> Sobre as características do microcrédito oferecido no Estado de São Paulo, ver Romeiro *et al.* (2015).

## 2.6 Revolução tecnológica, crise financeira de 2008 e regulação dos serviços financeiros

Alguns autores argumentam que a expansão das fintechs é resultado, sobretudo, da crise de 2008 (CHISHTI; BARBERIS, 2017; MENAT, 2017; PASSOS, 2017). Nesse caso, as novas tecnologias teriam contribuído para acelerar o processo. Outros autores, ao contrário, sustentam que as fintechs foram estimuladas, em primeiro lugar, pela expansão das novas tecnologias. A crise de 2008 teria contribuído para acelerar o processo. Nessa perspectiva, já existiriam lacunas de regulação frente aos avanços tecnológicos que já estavam em curso antes de 2008 (LEONG *et al.*, 2017; LEE; SHIN, 2018; MATTOS; GUEDES, 2019).

Pérez (2005, p. 19) ressalta o papel das revoluções tecnológicas nas transformações do mercado financeiro:

O último quarto do século 20 testemunhou o surgimento de duas forças aparentemente ilimitadas: a revolução da informação e os mercados financeiros [...] explosões [...] de produtividade ocorreram [...] juntamente com explosões de turbulência financeira, levando à euforia econômica e subsequentes colapsos de confiança. Estes são fenômenos inter-relacionados e interdependentes; eles têm a mesma causa e estão na natureza e operação do sistema. Originam-se na maneira como as tecnologias evoluem por meio das revoluções, na maneira peculiar como essas ondas de crescimento do potencial gerador de riquezas são assimiladas pelo sistema econômico e social e na separação funcional entre finanças e capital, capital produtivo. O principal argumento aqui é que os frutos das revoluções tecnológicas que ocorreram a cada cinquenta anos são colhidos tardiamente. Desde o momento em que novas tecnologias, produtos, indústrias e infraestruturas fazem seu primeiro impacto, até o início da “idade de ouro” ou boom nelas fundada, passam duas ou três décadas de adaptação e assimilação turbulentas. Para cada revolução tecnológica essa defasagem é caracterizada por uma acentuada divergência entre as taxas de crescimento das indústrias, países e regiões, bem como pelo agravamento das tendências de distribuição de renda até então prevalentes. Historicamente, essas décadas trouxeram consigo imensas turbulências nos mercados financeiros, em que os sucessos e inovações mais deslumbrantes dividem o palco com grandes manias e fraudes ultrajantes. Esses períodos terminam com as mais virulentas quedas do mercado de ações, seguidas de recessões e depressões, para depois dar lugar ao estabelecimento das instituições apropriado, a um período de prosperidade generalizada com base no potencial desse conjunto específico de tecnologias [...] A esse respeito, há uma notável desconexão entre economistas que estudam finanças, por um lado, e aqueles que estudam a mudança da técnica, por outro. Os seguidores de Schumpeter não trataram dos aspectos financeiros do processo econômico, embora sejam os primeiros a reconhecer que a difusão de inovações radicais é inevitavelmente uma questão de investimentos e que o papel dessas novas tecnologias como motores da economia não pode ser realizado sem combustível financeiro. No entanto, esta relação tem sido sistematicamente ignorada. E tem sido assim, apesar de o próprio Schumpeter ter deixado claro o papel do empresário e do financiador como as duas rodas independentes e necessárias para mobilizar os processos de

inovação. Por sua vez, os estudiosos das finanças - e particularmente das crises financeiras - raramente prestam atenção à economia real da produção.

Por sua vez, há autores que sublinham o papel da crise de 2008 e da regulação que se seguiu, como fator de fomento das fintechs. Passos (2017, p. 35) é um deles:

Após a crise de 2008, os reguladores impuseram reformas aos bancos e financeiras que resultaram numa menor margem para investimentos em inovação, o que deu margem ao surgimento das fintech, que através de novos modelos de negócio conseguiram burlar alguns entraves impostos pela regulação, conseguindo oferecer com isso taxas mais atrativas ao consumidor (ARNER *et al.*, 2015). Com novos serviços, produtos e meios de interação com o cliente, as fintechs passam a ocupar uma importante fatia de mercado, subaproveitada pelos bancos mais tradicionais, promovendo com isso uma crescente inclusão financeira (DINIZ *et al.*, 2013).

Nessa visão, a chamada “geração fintech” teria ganho força após a crise de 2008. Argumenta-se que o setor financeiro, na maior parte dos países, é bastante regulado e apresenta elevado grau de concentração em sua estrutura de mercado, com o domínio de poucos bancos e instituições financeiras tradicionais. Essa realidade teria começado a mudar quando, em setembro de 2008, o banco de investimentos Lehman Brothers decretou falência e, a partir daí, teve início uma crise financeira internacional de grandes proporções (CONCEIÇÃO, 2009). Ao falir, o Lehman Brothers colocou em dificuldades inúmeros outros bancos, empresas e investidores, gerando um efeito em cadeia. Esse quadro fez aumentar em muito a desconfiança em relação às instituições tradicionais do setor.

Como resultado da crise de 2008, cresceu a pressão sobre os reguladores e autoridades financeiras para que as instituições bancárias se tornassem mais transparentes, menos alavancadas e com maiores provisões (CHISHTI; BARBERIS, 2017; EROLES, 2019). No setor financeiro, a alavancagem descreve o processo e as técnicas que visam multiplicar a rentabilidade por meio do endividamento, o que resulta no aumento da participação de recursos terceiros no capital da empresa. As restrições impostas à alavancagem nesse novo cenário pós-crise acabaram por aumentar ainda mais o custo dos empréstimos para o tomador final e incentivou também o incremento da concentração no setor financeiro.

A preocupação com a fixação de novas regras mais rígidas para a regulação do setor financeiro ficou expressa no chamado “Acordo de Basileia 3”, firmado no âmbito do setor financeiro internacional, uma espécie de intervenção coordenada estabelecida pelos agentes reguladores internacionais (PINHEIRO; SAVÓIA;



SECURATO, 2015).

Fruto de encontro internacional após a crise dos *subprimes*, o acordo tratou de um conjunto de medidas e propostas promovidas pelo Fórum de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Board*) e pelo G20 (Grupo formado por representantes das 20 maiores economias do mundo), publicadas em 2010, visando reformar e regulamentar as instituições bancárias. Partiu-se do diagnóstico de que, no passado recente, houve um aumento excessivo nos balanços dos bancos e nos derivativos, fazendo cair a qualidade e o nível dos recursos próprios dos bancos com o objetivo de cobrir os riscos. Uma crise de liquidez não conseguiria ser enfrentada pelas reservas das instituições financeiras, o que aumentou a incerteza sobre a solvabilidade dos bancos. No Brasil, as regras do Acordo de Basileia 3 passaram a vigorar a partir de 2013.

Arner, Barberis e Buckley (2015) mostraram que, nessa nova fase do sistema financeiro, a regulação até então vigente é posta em xeque. As novas empresas — em especial, as *fintechs* — tendem a ter outra cultura. Muitas dessas novas empresas têm dificuldade de se adequar plenamente às regras e regulamentos estabelecidos para os bancos.

A difícil adequação das *fintechs* às regras e regulamentos aplicados para o sistema financeiro foi captada pela Pesquisa da ABFintechs (2018, p. 29), feita com 148 *fintechs* de diferentes segmentos:

uma em cada quatro *fintechs* pesquisadas cita dificuldades para cumprir as exigências do ambiente regulatório como uma barreira ao crescimento. A complexidade da legislação, principalmente a tributária, e a insegurança jurídica que ela gera afastam investidores e são uma barreira de entrada importante para qualquer novo empreendimento.

Assim, a incerteza reina no início desta segunda década do século XXI, em torno de quais as leis e normas devem ser aplicadas em relação às *fintechs*. Frente a isso, há um relativo consenso entre os especialistas de que a regulação deve buscar equilibrar os vários interesses em jogo de diferentes atores e instituições: reguladores, *fintechs*, consumidores, universidades (essas, na medida em que as etapas de Pesquisa e Desenvolvimento são em parte transferidas, em processos de *spin-offs*, para espaços de conhecimento e pesquisa) e competidores. Do ponto de vista dos reguladores, argumenta-se que a regulamentação deve atender aos objetivos da

estabilidade financeira, regulamentação prudencial, competição justa e desenvolvimento do mercado (EROLES, 2019).

Com efeito, uma nova regulação é necessária em um mercado que apresenta mudanças acentuadas, uma vez que são elevados os investimentos e grandes as implicações competitivas que derivam da chegada de novos competidores no mercado. É o caso, por exemplo, dos fundos do mercado monetário (MMF). Vanguard, Fidelity e Schwab - três dos maiores *players* do setor – são empresas cujas datas de fundações remontam, respectivamente, a 1975, 1946 e 1971. Entretanto, em 2014, um novo MMF passou a ser oferecido pelo Alibaba. Esse MMF foi disponibilizado integralmente *on-line* para a base de clientes existentes. Em um curto espaço de tempo (nove meses), o Yu'E Bao se tornou o quarto maior MMF do mundo, praticamente do mesmo tamanho que o das mencionadas concorrentes.

Postas as duas visões — de que a expansão das fintechs tem como fator causal a revolução tecnológica ou as mudanças de regulação gerada pela crise de 2008 — assume-se nesta dissertação que o fomento às fintechs guarda relação com ambos os fatores, haja vista o grande peso da tecnologia nas inovações dos serviços financeiros, bem como da regulação na dinâmica do processo. Entende-se que o desenvolvimento tecnológico, ocorrido nas últimas décadas — e que se acelerou a partir deste milênio — criou as condições técnicas favoráveis para o surgimento das fintechs, que, por sua vez, foi alavancado pelas normas regulatórias adotadas implementadas em diversos países a partir da crise de 2008.

Um efeito importante desse processo, fruto da revolução tecnológica e das mudanças de regulação, foi a geração, no setor financeiro, de uma força de trabalho instruída e subutilizada que encontrou no fenômeno das fintechs uma alternativa interessante, na qual poderiam aplicar suas habilidades (CHISHTI; BARBERIS, 2017; EROLES, 2019).

Ainda em relação à força de trabalho, deve-se destacar a importância da geração de profissionais jovens, altamente qualificados e graduados, que enfrentavam um mercado de trabalho difícil. Sua formação educacional muitas vezes possui as ferramentas para entender os mercados financeiros<sup>13</sup>. Dessa forma, suas habilidades puderam rapidamente ser aplicadas às fintechs (CHISHTI; BARBERIS, 2017; EROLES, 2019).

---

<sup>13</sup> A atração de jovens talentos, para atuar no mercado financeiro e outros, tem sido em realidade um elemento crítico para as empresas, entre as quais, as fintechs.



## 2.7 A regulação das fintechs no Brasil

### 2.7.1 A concentração bancária e o fomento às fintechs por meio da regulação

A regulação do sistema financeiro brasileiro trata das diretrizes e das medidas adotadas pelas autoridades monetárias (Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil) para atingir os objetivos de alavancagem do crédito, estabilidade de preços e câmbio, transparência, proteção do consumidor, eficiência da intermediação na alocação dos recursos, competição entre as instituições e solvência do sistema.

Um dos maiores obstáculos ao alcance desses objetivos é a histórica concentração bancária no Brasil. Nas palavras de um diretor do Banco Central do Brasil, reproduzidas por Fernando Canzian (2022, *on-line*) em reportagem na Folha de São Paulo de 8 maio 2022:

A concentração bancária no Brasil tem raízes históricas, sobretudo do período hiperinflacionário até o Plano Real, em 1994. Contribuíram ainda o Proer (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional), no governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), e a liquidação de vários bancos estaduais (o Santander, por exemplo, comprou o Banespa em 2000). Neste século, houve nova onda de concentração, com o anúncio da venda do espanhol Bilbao Vizcaya para o Bradesco (2003), do holandês ABN Amro para o Santander (2007) e do britânico HSBC também para o Bradesco (2015). Em 2008, deu-se a fusão entre Itaú e Unibanco, resultando na maior instituição financeira da América Latina. Mas a tecnologia vem mudando essa dinâmica [...]. Hoje, não é preciso ter rede de agências para conquistar base de clientes, e há várias instituições fazendo isso com mais de 10 milhões de pessoas, que estão fora dos grandes bancos [...]. É de suma importância que o Banco Central continue explorando caminhos para tornar o setor cada vez mais competitivo, inclusivo e livre de burocracias.

A concentração bancária reflete-se em uma lucratividade elevada do setor no Brasil. Nas palavras de De Paula (2022, p.6):

Uma característica do setor bancário brasileiro é que “faça chuva, faça sol” - ou seja, no crescimento e na desaceleração econômica - os grandes bancos obtêm uma lucratividade elevada, com um retorno médio sobre patrimônio líquido acima de 15%. De fato, no ciclo expansivo do crédito em 2003-2014, quando a oferta de crédito cresceu de 23% do PIB para cerca de 58% do PIB, os bancos lucraram com o aumento na concessão de crédito para pessoas físicas e jurídicas, em um contexto de spreads ainda bastante elevados e uma economia em crescimento. Já na aguda recessão de 2015/16, que veio acompanhada de forte contração da oferta crédito tanto dos bancos públicos quanto dos privados, a lucratividade média surpreendentemente se elevou (cerca de 17%), favorecido pela elevação dos spreads bancários em particular nas operações de crédito para pessoas físicas e pelas aplicações em operações financeiras denominadas na taxa Selic (compromissadas e LFTs) numa conjuntura de juros extremamente elevados [...]. Já no período 2017/2021, caracterizado por uma economia semiestagnada (taxa de crescimento média do PIB real de 2,1% em 2017/2021, excluído 2020,), os bancos mantiveram mais uma vez, com exceção do ano pandêmico de 2020,

uma alta rentabilidade (média de 16,8% em 2017/19) mesmo em um contexto de forte queda na taxa Selic e de baixo crescimento, explorando a realocação da carteira de crédito destinadas a pessoas físicas vis-à-vis pessoas jurídicas que tem maiores taxas e lucrando com o aumento na margem bruta do crédito proporcionada pela queda maior na taxa de captação em relação a taxa de aplicação [...]. Portanto, a taxa de lucro mostra-se bastante resiliente a crises, com os bancos mostrando grande capacidade de se adaptar e tirar proveito das oscilações macroeconômicas do país<sup>14</sup>.

De acordo com o Banco Central, elevar a concorrência é fundamental para reduzir a concentração bancária e assim reduzir os spreads e as taxas de juros do país:

O Banco Central (BC trabalha para aumentar o nível de concorrência no sistema financeiro. Em geral, 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. Por exemplo, quanto maior a concorrência na oferta de crédito, menor tende a ser a taxa de juros cobrada nessas operações [...]. Entre as iniciativas do BC pela concorrência no sistema financeiro estão: a) [incentivo à participação das] fintechs, que são startups de tecnologia que atuam no sistema financeiro. Seu foco está em plataformas online que ofereçam serviços inovadores relacionados ao setor. Podem ser autorizadas a funcionar dois tipos de fintechs: a Sociedade de Crédito Direto (SDC) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP); b) Laboratório de Inovações Financeiras (Lift). Lançado para possibilitar o desenvolvimento de soluções financeiras tecnológicas, o espaço é um ambiente virtual colaborativo com a academia, o mercado, as empresas de tecnologias e as próprias fintechs para o desenvolvimento de novidades tecnológicas; portabilidades [...]; cadastro positivo [...]; duplicata eletrônica (Banco Central, *site*<sup>15</sup>).

---

<sup>14</sup> Estudo de Conceição e Kawai (2020, p.27) que mediu as receitas, os lucros e as margens de lucro, por setor, desde o início do século XXI até o ano de 2017, com base nos bancos de dados da Economática, que reúne as empresas com capital aberto na bolsa de valores, chegou a conclusões semelhantes, ao mostrar os recorrentemente elevados lucros dos bancos no país: “entre 2000 e 2017, os 22 bancos apresentaram lucro líquido, ano após ano, bem superior ao das 107 empresas industriais. Entre 2001 e 2017, à exceção de uma leve oscilação em 2011, o lucro líquido anual dos 22 bancos apresentou crescimento exponencial: de R\$ 9,58 bilhões em 2001 para R\$ 64,34 bilhões em 2017. Já no caso das 107 empresas industriais, o que se observou foi uma tendência à expansão do lucro líquido entre 2002 e 2010, de R\$ 9,03 bilhões para R\$ 40,98 bilhões, seguido de uma forte retração a partir de 2011, até atingir, em 2017, R\$ 21,00 bilhões. O lucro líquido anual dos segmentos de comércio e serviços (excluem-se os bancos) oscilou bastante no período. [...]. Fica evidente o quanto a margem de lucro dos bancos se sobressai frente às margens de lucro da indústria, do comércio e dos serviços. Nesse contexto, o percentual da margem dos 22 bancos, no ano de 2000, foi aproximadamente 3 vezes maior que o percentual de margem de lucro das 107 empresas industriais (30% contra 14%, respectivamente); 12 vezes maior que a margem de lucro das 24 empresas comerciais (30% contra 2,5%) e 3,7 vezes maior que a margem de lucro das 152 empresas de serviços (30% contra 8,1%). Enquanto, no ano de 2017, a margem de lucro dos bancos foi 10,3 vezes maior que a margem de lucro das empresas industriais (36,3% contra 3,5%); 19,1 vezes maior que a margem de lucro das empresas comerciais (36,3% contra 1,9%); 8,2 vezes maior que a margem de lucro das empresas de serviços (36,3% contra 4,4%)”.

<sup>15</sup> <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/concorrenciasfn>.

Por conseguinte, o Banco Central assume que as fintechs, ao elevar a oferta de produtos e serviços financeiros, são essenciais na sua estratégia de aumento da concorrência, e, dessa forma, reduzir os spreads e as taxas de juros, entre outros objetivos.

De acordo com De Paula (2022, p.8):

A expectativa do BCB é que as fintechs aumentem a concorrência no setor bancário brasileiro, através da expansão da oferta de produtos e serviços financeiros por intermédio do uso de recursos tecnológicos mais avançados, e diversificação de processos e dos canais de distribuição desses produtos, ao mesmo tempo em que estimulem as instituições tradicionais a aprimorarem seus processos de funcionamento.

Simões e Palermo (2022, *on-line*), em artigo no Valor Econômico, em 3 de junho de 2022, também destacaram o papel do Banco Central no fomento às fintechs no Brasil nos últimos anos:

Tal qual os 50 anos em 5, em que Juscelino Kubitschek desenvolveu o Brasil, o Banco Central fez um racional análogo de 5 anos em 1, isso dito pela quantidade de inovação que houve e está a acontecer no mercado nacional, seja pelo inovador PIX, seja pelo Open Banking e demais práticas que englobam o próprio compliance bancário, especialmente com a Abordagem Baseada em Risco (ABR). O crescimento vertiginoso das fintechs não ocorreu sem apoio do Estado – o Banco Central, de forma ousada, adotou um verdadeiro projeto 50 anos em 5 e as normas que saíram nos últimos anos, com destaque para regulação do PIX e do Open Banking, fomentaram muito esse mercado.

A própria ausência de regulamentação durante um certo tempo foi, na visão de Simões e Palermo (2022) um estímulo planejado do Banco Central para o incremento das fintechs:

O regulador [...] também ajudou a proliferação das fintechs com aquilo que deixou de fazer nos últimos 5 anos, mas fez agora: editar normas que reforçam os controles. Caso o Banco Central tivesse aproveitado a onda regulatória das instituições de pagamento – forma assumida pelas principais fintechs – entre 2013 e 2018, para já impor regras de controles de capital e contábeis, como optou por fazer agora, o ecossistema de novos participantes não teria percebido o mesmo dinamismo. Ocorre que o risco no universo das fintechs é abordado de forma divergente da dos bancos clássicos, que nascem dentro de uma cultura de controle de risco inspirada nos padrões de Basileia. Em prol da celeridade, da experiência ímpar e de um apetite de risco financiado por venture capital, as fintechs tendem a assumir classificações de risco de crédito, operacional, socioambiental, sistêmico, enfim, a assumir o risco diferentemente do que um banco faz. Realizam o cadastro e a oferta de novos produtos ou patamares de crédito de forma gradual e evolutiva de acordo com o apetite de aquisição de determinado produto financeiro.

De Paula e Macahyba (2022, *on-line*), no Valor Econômico, em 18 abril 2022, ressaltam que, embora a expectativa do Banco Central com os novos entrantes no mercado (fintechs) seja de fato elevar a concorrência, essas novas instituições detêm ainda participação marginal no mercado:

a estruturação de empréstimos, [as fintechs] totalizaram R\$ 69,2 milhões em março de 2021 contra R\$ 3,9 bilhões dos bancos convencionais. Do mesmo modo, os valores das receitas de prestação de serviços e de tarifas das maiores fintechs são muito pequenos em relação aos maiores bancos. Com isso, os efeitos da concorrência sobre os bancos convencionais têm sido ainda bastante limitados.

No Brasil, o aumento da concorrência é uma diretriz importante da regulação, em vista da alta concentração das operações em cinco grandes bancos: Itaú-Unibanco, Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal e Santander. Esses cinco maiores bancos do país representaram, em 2021, segundo dados do Banco Central, 67,7% do estoque de empréstimos e financiamentos bancários do país. O elevado percentual de participação dos cinco maiores bancos nos empréstimos e financiamentos do país caiu de 70,8% em 2017 para 67,7% em 2021, conforme mostra a Tabela 1, em virtude do aumento da concorrência das novas instituições como as fintechs, bem como da expansão do mercado de capitais. Sabe-se que as fintechs têm participação ainda pequena no estoque de empréstimos do país, mas a sua tendência é crescer.

Tabela 1 - Concentração bancária no crédito, em %, dos cinco maiores bancos do Brasil  
Concentração bancária no crédito, em %, dos cinco maiores bancos do Brasil

	<b>Carteira total</b>	<b>Carteira (exceto imobiliário e rural)</b>
2016	70,4%	63,3%
2017	70,8%	62,9%
2018	69,9%	62,0%
2019	69,4%	61,5%
2020	68,1%	60,5%
2021	67,7%	59,9%

Fonte: Banco Central, site.

Os cinco maiores bancos possuem ainda 57,7% dos clientes e 59,4% das operações e 64,5% do patrimônio líquido (Valor Econômico, 12/8/2021); 81,8% do total do crédito bancário brasileiro (DE PAULA; MACAHYBA, 2022); e um total de ativos, no início de 2022, da ordem de R\$ 7,36 trilhões (Valor Econômico, 21/4/2022),

que praticamente alcança o total do PIB brasileiro, que foi de R\$ 8,7 trilhões em 2021 (IBGE). Somados os cinco maiores bancos lucraram R\$ 100,7 bilhões em 2021 (CANZIAN, 2022). Isso permite aos bancos grande poder de mercado para “fixar taxas de empréstimos, tarifas bancárias e de serviços em patamares elevados” (De PAULA; MACAHYBA, 2022).

Os dados da concentração bancária ajudam a ilustrar também a enorme influência política dos grandes bancos no processo regulatório do sistema financeiro no país (GONÇALVES, 1999), inclusive no que se refere às fintechs, que é o objeto das seções a seguir.

### **2.7.2 As primeiras normas que regulam as fintechs no Brasil**

No caso brasileiro, o surgimento das fintechs, em suas origens, está associado com as brechas e as oportunidades abertas na legislação do Banco Central do Brasil (EVARISTO PINTO; PISCITELLI, 2019) — como é o caso da Resolução n. 2.707 de 30/03/2000 (BRASIL, 2000), que permitiu a constituição de correspondentes bancários, facultando a essas empresas executar serviços que antes eram exclusivos das agências bancárias. Essa resolução abriu, sobretudo, brechas em termos de processos e de mercado, porque permitiu que os correspondentes bancários, que antes eram apenas empresas do comércio e de serviços não financeiros, pudessem começar a oferecer serviços financeiros para a população, como representantes e intermediários das agências dos bancos comerciais com os clientes. Isso se deu em função dos estabelecimentos correspondentes também estarem localizados em regiões periféricas do país e dos municípios desprovidos de agências bancárias (VAZQUEZ, 2018).

Já com a aprovação da Lei nº 12.865/ 2013 (BRASIL, 2013), coube ao Banco Central definir e regulamentar os critérios para um marco regulatório sobre os meios de pagamentos eletrônicos, bem como novos integrantes para o Sistema Brasileiro de Pagamentos. Mais recentemente, a edição da resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN), nº 4656, de 26/04/2018 (BRASIL, 2018a), instituiu a sociedade de crédito direto (SCD) e a sociedade de empréstimo entre pessoas (SEP).

Assim, até o presente momento, apenas dois tipos de fintechs foram regulamentadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), por meio das resoluções nº 4.656 e 4.657, de 2018 (BRASIL, 2018a, 2018b). Essas resoluções dizem respeito



à implantação das Sociedades de Crédito Direto (SCD) e das Sociedades de empréstimo entre pessoas (SEP). Diante da complexidade e dinamismo das fintechs, a regulamentação existente ainda é limitada<sup>16</sup>.

As resoluções do Conselho Monetário Nacional / Banco Central de nº 4.656 e 4.657, de 2018, deram o ponto de partida para a regulamentação específica sobre as fintechs no Brasil.

Diz o artigo 1º da resolução nº 4.656 do Bacen:

Dispõe sobre a sociedade de crédito direto (SCD) e a sociedade de empréstimo entre pessoas (SEP), disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições (BRASIL, 2018a, *on-line*).

Em seu artigo 3º, a referida resolução estabelece o seguinte em relação à Sociedade de Crédito Direto:

Art. 3º. Instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com utilização de recursos financeiros que tenham como única origem capital próprio (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O Banco Central permite igualmente que a SCD preste os serviços listados no §1º do Art. 3º:

I- Análise de crédito para terceiros;  
II - Cobrança de crédito de terceiros;  
III - atuação como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com as operações mencionadas no caput por meio de plataforma eletrônica, nos termos da regulamentação do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP); e  
IV - Emissão de moeda eletrônica, nos termos da regulamentação em vigor  
É pertinente a ressalva da conceituação do termo “plataforma eletrônica”, pois é o fator principal que define estas empresas como fintechs à luz do órgão regulador. O Artigo 2º, II da resolução bem define a expressão como sendo: “sistema eletrônico que conecta credores e devedores por meio de sítio na internet ou de aplicativo (BRASIL, 2018a, *on-line*).

---

<sup>16</sup> Com vistas a, entre outros objetivos, criar condições e dar abrangência à regulamentação das fintechs, o Banco Central criou o Laboratório Lift. O LIFT “é uma iniciativa conjunta do Banco Central do Brasil e da Fenabac. Seu objetivo é fomentar a inovação no Sistema Financeiro Nacional com o incentivo a criação de protótipos de soluções tecnológicas para o Sistema Financeiro Nacional. É um ecossistema de inovação. Teve seu início em 2018 e, desde então, aumentou suas linhas de atuação” (Banco Central. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/lift>)

No caput do referido artigo 3º, a plataforma eletrônica é o único meio possível para a realização das operações da SCD. Vale dizer, diferentemente das instituições financeiras tradicionais, não há agências físicas disponíveis para o cliente no caso da SCD. Contudo, essas empresas possuem sede física, com vistas ao seu funcionamento e gestão.

O artigo 4º da resolução 4.656 determina que a seleção de clientes da SCD deve obedecer aos critérios:

Art. 4º. Critérios consistentes, verificáveis e transparentes, contemplando aspectos relevantes para avaliação do risco de crédito, como situação econômico-financeira, grau de endividamento, capacidade de geração de resultados ou de fluxos de caixa, pontualidade e atrasos nos pagamentos, setor de atividade econômica e limite de crédito (BRASIL, 2018a, *on-line*).

Os critérios de classificação das operações de crédito estão dispostos na resolução nº 2.682 de 1999.

O artigo 5º da resolução nº 4.656 estabelece as seguintes vedações para a SCD: “I - captar recursos do público, exceto mediante emissão de ações; e II - participar do capital de instituições financeiras” (BRASIL, 2018a, *on-line*).

A regulamentação das Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) possui normatização mais detalhada do que se verifica na regulamentação da SCD. O artigo 7º busca definir a SEP como: “instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica” (BRASIL, 2018a, *on-line*).

Os demais serviços que a SEP pode prestar são limitados no parágrafo 1º do artigo 7º. A SEP é integrante da modalidade *peer-to-peer lending* ou P2P, na qual a empresa atua por meio de plataforma digital. A fintech é a conexão entre aqueles que procuram empréstimos (devedores) e aqueles que emprestam (credores), no termo do regulamento. De acordo com o artigo 8º da resolução nº 4.656:

Art. 8º As operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica são operações de intermediação financeira em que recursos financeiros coletados dos credores são direcionados aos devedores, após negociação em plataforma eletrônica, nos termos desta Resolução (BRASIL, 2018a, *on-line*).

Nesse sentido, o parágrafo 1º do artigo 8º descreve aqueles que podem ser os credores na relação jurídica:

- I - pessoas naturais;
- II - instituições financeiras;
- III - fundos de investimento cujas cotas sejam destinadas exclusivamente a investidores qualificados, conforme definição da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários; (Redação dada, a partir de 4/5/2020, pela Resolução nº 4.792, de 26/3/2020.)
- IV - companhias securitizadoras que distribuam os ativos securitizados exclusivamente a investidores qualificados, conforme definição da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários; ou
- V - pessoas jurídicas não financeiras, exceto companhias securitizadoras que não se enquadrem na hipótese do inciso IV (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O parágrafo 2º do artigo 8º estabelece que as SEP “podem ser pessoas naturais ou jurídicas, residentes e domiciliadas no Brasil” (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O artigo Décimo proíbe “a retenção de risco de crédito, direta ou indiretamente, por parte da SEP e de empresas controladas ou coligadas” (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O artigo Décimo Primeiro da resolução estipula os procedimentos obrigatórios para as operações de empréstimo e financiamento.

Sobre a atuação da SEP na relação de empréstimos, o artigo Décimo veda “a retenção de risco de crédito, direta ou indiretamente, por parte da SEP e de empresas controladas ou coligadas” (BRASIL, 2018a, *on-line*). Não é a SEP que efetivamente oferta os recursos. Esse é o credor. O artigo Décimo Quarto veda que a SEP use recursos próprios nessas operações. O artigo determina ainda a isenção da instituição financeira na condição de coobrigada e garantidora nos contratos de empréstimo e financiamento. Os credores disponibilizam recursos à SEP, que, por sua vez, transfere aos devedores.

O artigo Décimo Quinto não permite a utilização de recursos das operações e seus instrumentos representativos como garantia das obrigações contraídas pela SEP.

O artigo Décimo Sexto limita a R\$ 15.000,00 as operações, dentro de uma mesma SEP, entre os mesmo credores e devedores. Contudo, tal restrição não vale para os “investidores qualificados”, que, conforme a Instrução nº 554 de 2014, da CVM (alterando a Instrução nº 539 de 2013 - em seu Artigo 9º-B), são:

- I – Investidores profissionais;
- II – Pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-B;
- III – as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e
- IV – Clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O artigo Décimo Oitavo estabelece que:

A SEP deve informar aos potenciais credores os fatores dos quais depende a taxa de retorno esperada, divulgando, no mínimo:

- I - os fluxos de pagamentos previstos;
- II - a taxa de juros pactuada com os devedores;
- III - os tributos;
- IV - as tarifas;
- V - os seguros; e
- VI - outras despesas.

Parágrafo único. Além do disposto no caput, a SEP deve informar aos potenciais credores que a taxa de retorno esperada depende também de perdas derivadas de eventual inadimplência do devedor (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O artigo Décimo Nono determina a divulgação mensal da “inadimplência média, por classificação de risco, das operações de empréstimo e de financiamento [...] relativas aos últimos doze meses.”.

Já o Artigo Vigésimo obriga a “análise do perfil dos potenciais credores, de modo a verificar se eles atendem ao perfil de risco das operações” ofertadas pela SEP (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O artigo Vigésimo Primeiro, a respeito da análise dos riscos dos investimentos, diz: “A SEP deve utilizar modelo de análise de crédito capaz de fornecer aos potenciais credores indicadores que reflitam de forma imparcial o risco dos potenciais devedores e das operações de empréstimo e de financiamento” (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O artigo Vigésimo Quarto fixa regras para o controle das operações de crédito e financiamento, bem como para o fornecimento das informações obtidas às partes.

Os artigos Vigésimo Quinto e Vigésimo Sexto estabelecem que instituições devem “ser constituídas sob a forma de sociedade anônima” e “[respeitar] permanentemente o limite mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) em relação ao capital social integralizado e ao patrimônio líquido”, respectivamente. O artigo Vigésimo Oitavo obriga a prévia autorização do Bacen para que estas

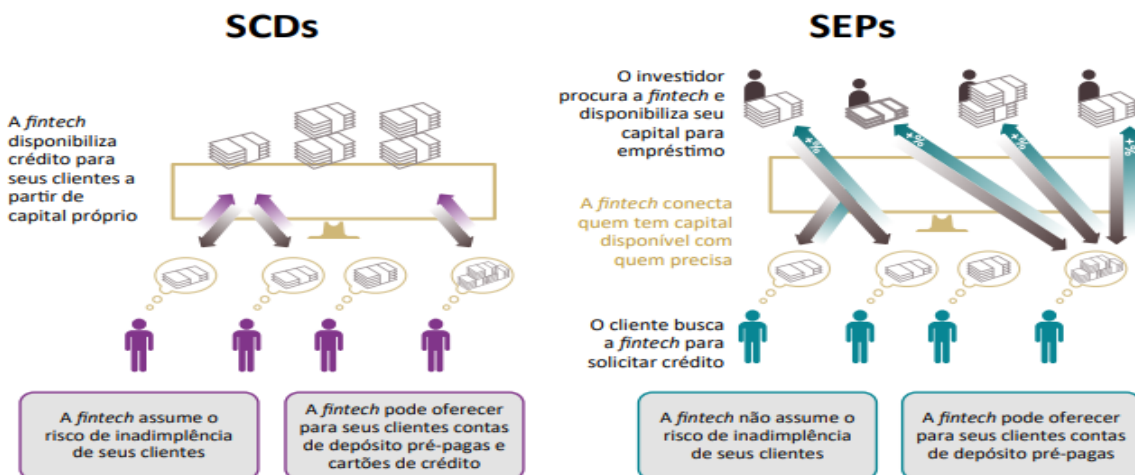
instituições funcionem (BRASIL, 2018a, *on-line*).

O artigo Vigésimo Nono sustenta que a mesma Lei aplicada aos bancos sirva para aplicação às fintechs no que se refere à “integralização e recolhimento ao Banco Central do Brasil do capital social” (BRASIL, 2018a, *on-line*).

Cabe ainda destacar, ao final deste ponto, que, nesses novos arranjos, as fintechs podem realizar intermediação financeira sem vinculação a Bancos e com canal de acesso ao Mercado de Capitais, em modalidade de *Shadow Banking*. Ou seja, diferentemente dos correspondentes bancários, as sociedades de crédito direto e as sociedades de empréstimo entre pessoas são pessoas jurídicas independentes dos bancos comerciais.

Outra diferença importante das SEP e das SCD em relação aos bancos comerciais e múltiplos reside na questão da “alavancagem”, isto é, na incapacidade das SEP e das SCD em gerar crédito para além de captação de empréstimos com capital próprio ou no modelo *peer to peer* (pessoa para pessoa).

Figura 2 - Sociedades de Crédito Direto (SCD) e Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP)



Fonte: Banco Central. Relatório de Cidadania Financeira (2021).

Com vistas a modificar a resolução nº 4.606, de 2017, foi publicada a resolução nº 4.657. O objeto em questão é facultar às instituições financeiras (cooperativas de crédito) e instituições não bancárias que operem com crédito regulação simplificada. De acordo com o parágrafo 1º do Artigo 2º da resolução nº 4.657: “instituições não bancárias [são] aquelas que não são autorizadas a captar depósitos à vista e que não adotam a expressão ‘banco’ em sua denominação” (BRASIL, 2018b, *on-line*).

Ao modificar o Artigo 4º da resolução nº 4.606, a resolução nº 4.657 amplificou as atividades possíveis que podem ser exercidas pelas fintechs. A resolução autoriza que as fintechs continuem a se enquadrar como “perfil de risco simplificado” e empresas que operem com “aplicação em títulos de securitização de créditos de menor risco” (BRASIL, 2018a, *on-line*).

Quando uma fintech não se enquadre como SCD ou SEP, busca-se um enquadramento formal em uma categoria econômica do Sistema Financeiro que seja mais próxima de suas atividades.

Cabe registrar que, exatamente para monitorar e garantir o que determina o ordenamento jurídico, foram criadas as RegTechs (*Regulatory Technologies*), que são startups de regulação. As RegTechs utilizam-se intensamente de ferramentas como inteligência artificial, *data analytics* e *cloud computing*. As Regtechs têm se desenvolvido especialmente no setor bancário, bem como nos segmentos de *compliance*, empresas de consultoria e regulação<sup>17</sup>.

### **2.7.3 A controvérsia das assimetrias regulatórias entre as fintechs e os bancos**

Um tema que polariza as fintechs e os grandes bancos reside na questão da busca pela isonomia ou, o seu inverso, nas atuais assimetrias geradas por uma regulamentação que ainda se caracteriza por muitos pontos em aberto, ao mesmo tempo em que as tecnologias continuam a evoluir rapidamente, bem como os modelos de negócios.

No Brasil, como visto, as principais regulamentações que normatizam as fintechs até o momento são as Resoluções 4.656, 4.567, 4.657 e 4.658 de 2018 do Bacen - Banco Central (SILVA, 2022, *on-line*). Os grandes bancos alegam que essas medidas que renormgulam as fintechs tiram, em realidade, a isonomia na competição no sistema financeiro, já que seriam mais brandas para as fintechs.

Silva (2022, *on-line*) explica que a assimetria parte do próprio enquadramento das instituições pelo Banco Central:

Os bancos tradicionais, para fins de funcionamento e por conta dos princípios da Basileia<sup>1</sup> que buscam minimizar riscos, devem atender requisitos que dependem de diversos fatores, como categorias de enquadramento integrantes do Sistema Financeiro Nacional, autorização do Bacen e capital.

---

<sup>17</sup> Para uma discussão de alguns dos desafios colocados para a transparência, regulação e controle democrático sobre o sistema financeiro brasileiro, ver Carvalho (2005) e Carvalho *et al.* (2016).

Por outro lado, para que fintechs, instituições de pagamento possam funcionar, deveriam ser observados apenas alguns requisitos estabelecidos pela Resolução do Bacen 81/212, dentre eles: (i) a capacidade econômico-financeira dos controladores; (ii) a origem lícita dos recursos utilizados; (iii) a sustentabilidade do modelo de negócio; (iv) a compatibilidade da estrutura de governança de acordo com a complexidade e os riscos do negócio; e (v) requisitos mínimos de capital e patrimônio. A controvérsia que mais chama atenção refere-se à denominada "assimetria regulatória", em razão do formato piramidal seguido. Desde 2017, o Conselho Monetário Nacional classificou as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen em cinco segmentos, observando-se para tanto: porte, perfil de risco e atuação internacional. A situação, conseqüentemente, faz com que os bancos tradicionais fiquem no topo (com mais regras) e as fintechs na base (com menos regras). Em suma, os bancos tradicionais estão no segmento 1, classificado para instituições com 10% do PIB ou mais na sua movimentação e atividade. Já o segmento 5, é destinado a instituições financeiras não bancárias com perfil de risco simplificado, cujos ativos representam menos de 0,1% do PIB. Sobre algumas fintechs, estas se encontrariam em nível abaixo ao segmento 5 em termos de requerimentos e simplificação.

Isso significa, por exemplo, que quanto mais alto o segmento, maior o patrimônio exigido pelos órgãos reguladores para mitigar riscos. Todavia, com a ausência de novas regulações para fintechs, teríamos instituições de pagamento com operações maiores do que bancos, mas com requerimento de capital bem inferior.

Os bancos argumentam que existe uma desigualdade na regulamentação dos bancos e das fintechs, desfavorecendo os primeiros em prol dos últimos. De acordo com os bancos, as fintechs “pagam menos impostos e não estão submetidas às mesmas regras de mercado” (BOMBANA, 2021, *on-line*), o que explicaria as eventuais diferenças de taxas de juros e tarifas, entre outros custos.

As fintechs alegam que a flexibilidade regulatória se justificaria por vários fatores, entre os quais: a) as fintechs, ao serem em sua maioria enquadradas como simples correspondentes bancários, não podem oferecer crédito e para isso atuam sempre com o suporte de um grande banco e, quando realizam operações de crédito, as fintechs precisam realizar o empréstimo com capital próprio; b) elas fazem serviços distintos dos grandes bancos, como é o caso da oferta de contas virtuais; c) “os recursos recebidos pelas fintechs ficam integralmente depositados em títulos públicos do Tesouro Nacional” (SILVA, 2022, *on-line*).

Em publicação no LinkedIn, em 19 de setembro de 2021, mencionada em reportagem da Folha de S.Paulo, em 21 de setembro 2021, a Federação Brasileira de Bancos (Febraban), por meio do seu Presidente, referindo-se especialmente ao caso das fintechs de maior porte (como a Nubank), afirmou:

[as fintechs] pagam menos impostos que os grandes bancos e não estão sujeitas às mesmas regras de mercado [...]. As grandes fintechs gostam

mesmo é de pagar apenas ‘meia entrada’ e em nada se diferenciam dos bancos. Aliás, só não são bancos para pagar menos impostos, gerar menos empregos, ter poucas obrigações regulatórias e trabalhistas. [...]. Não temos vergonha de sermos bancos, muito ao contrário, e também não nos escondemos atrás de letras, marketing e grifes (BOMBANA, 2021, *on-line*)<sup>18</sup>

Em outra entrevista, no Valor, em 8 de outubro de 2021, o Presidente da Febraban acrescentou ainda:

No caso das assimetrias, a atuação da Febraban é para que elas não sejam desmedidas, o que pode distorcer a competição e dar uma sinalização errada aos agentes econômicos, com potencial de fragilizar a indústria e o consumidor (MOREIRA; CAMPOS; PINTO, 2021, *on-line*).

Por sua vez, o Presidente da ABFintechs, na já citada reportagem da Folha de S.Paulo, de 21 de setembro de 2021, disse:

A associação está aberta a discutir ideias para que os bancos possam ter a sua tributação reduzida ao patamar das fintechs, mas não o contrário. Aumentar a tributação incidente sobre as atividades das fintechs não contribuirá para a redução do custo dos serviços bancários e de pagamentos na ponta, que no Brasil é bem caro, um dos mais caros do mundo (BOMBANA, 2021, *on-line*).

Diante do desafio que é estabelecer uma regulamentação adequada para as fintechs, o Banco Central do Brasil, de acordo com sua atual política, procura incentivar soluções que ajudem no encontro dessa regulamentação, como são os casos do sandbox regulatório, do PIX e do Open Banking. Nas palavras de Silva (2022, *on-line*):

A primeira [solução] decorre da utilização de Sandbox Regulatório, criado no Reino Unido e implementado no Brasil à luz da Lei Complementar 181/2016, conhecida como Marco Legal das Startups. O ambiente basicamente permite que as Fintechs testem inovações no setor financeiro, por período determinado, oferecendo produtos ou serviços para clientes reais, sob supervisão e análise do modelo de negócio pelos respectivos órgãos reguladores (Bacen, SUSEP e CVM). A segunda solução já vigente diz respeito ao PIX, sistema de pagamentos instantâneos inserido no mercado em novembro de 2020, que permite a transferência de recursos entre contas em segundos, a qualquer hora ou dia. A inovação trouxe a possibilidade de pagamentos e envio imediato de valores entre pessoas físicas ou jurídicas, bastando o fornecimento de QRcode ou que os interessados cadastrem uma chave para vinculação das operações (que pode ser CPF, CNPJ, e-mail,

<sup>18</sup> O debate da Febraban, por meio das redes sociais, em setembro de 2021, se deu, em realidade, a partir de postagem da Zetta, resultado da associação entre a Nubank e o Mercado Pago.

<sup>19</sup> Em dezembro de 2021, o Nubank lançou o seu IPO (sigla em inglês para o termo *Initial Public Offering* ou, em tradução livre, Oferta Pública Inicial) na bolsa de valores de Nova York. Trata-se do processo pelo qual as empresas abrem seu capital e distribuem ações na bolsa de valores, buscando, desta forma, levantar recursos financeiros para realizar seus planos de expansão. Quando realizou o seu IPO, o Nubank chegou a ficar com valor de mercado superior ao do Itaú Unibanco, maior banco da América Latina. (Valor, 29/4/2022).



celular ou sequência alfanumérica aleatória). A operação poupa tempo também traz maior segurança a quem não deseja compartilhar integralmente dados pessoais ou bancários, por exemplo. A terceira solução estratégia diz respeito ao Open Banking, ou sistema financeiro aberto, que 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. Antes do Open Banking (atualmente evoluído para o Open Finance, que amplia o compartilhamento de dados para outros setores), uma instituição financeira não tinha acesso às informações do cliente de outra instituição. Agora, a partir da autorização deste cliente, as instituições se conectam diretamente às plataformas de outras instituições financeiras participantes e acessam os dados cujo compartilhamento foi permitido.

Moreira, Campos e Pinto (2021, *on-line*) chamam a atenção também para a consulta pública 78, “que deve alterar o tratamento prudencial de conglomerados liderados por instituições de pagamentos – casos de Stone, PagSeguro e Nubank”. De acordo com os autores:

A proposta, ainda não regulamentada, ampliará, na prática, as exigências de capital para as instituições de pagamentos maiores e com atividades mais complexas. O BC concluiu a consulta em janeiro [de 2021], mas [...] ainda não editou as regras, o que é um prazo incomumente grande. O volume de propostas recebidas foi muito grande e a análise dessas alterações, no entanto, justificariam a demora. Representantes dos grandes bancos dizem que a consulta pública vai no caminho certo, mas não resolve todos os problemas. Por outro lado, algumas fintechs que já constituíram conglomerados apontam que elevar as exigências de capital, sendo que elas ainda assim não podem conceder empréstimos de longo prazo, é injusto. ‘Vai elevar o custo do capital, sem ter elevação de risco. Não faz sentido’, diz o executivo. Na visão da Febraban, não há barreira de caráter regulatório que impeça a entrada de novos competidores, sejam bancos ou fintechs, no setor. ‘Os que quiserem vir e se submeter à nossa regulação serão bem-vindos’. No entanto, um interlocutor ligado às fintechs observa que hoje são poucas novatas que teriam o patrimônio necessário para solicitar uma licença de banco. ‘O BC criou as figuras de instituições de pagamento e das licenças de fintechs (SCD e SEP) para estimular a competição. Agora que algumas cresceram, os bancos querem uma regulação mais forte. Então o estímulo era só para ter competidores pequenas, meia boca?’

Simões e Palermo (2022, *on-line*) apontam para as medidas do Banco Central que aproximam as regras das fintechs daquelas vigentes para os grandes bancos e os novos desafios para as fintechs:

As novas instruções do Banco Central [...] aproximam os dois universos, dos bancos e das novatas, e inserem estas em um mundo mais cauteloso e mais consciente de sua parcela no risco sistêmico global por serem cada vez uma parte mais relevante do sistema financeiro nacional. Ainda de forma positiva, em termos de não criar burocracias demasiado severas para as fintechs, as normas de regulação prudencial apenas entrarão em vigor a partir de 2023 para implementação completa até o início de 2025, tendo como paradigma o

desenvolvimento de ajuste do patrimônio e dos controles internos de forma segura. A nova era das fintechs deixa alguns desafios. Ela reconhece a aproximação entre os players novos e os tradicionais – a tipologia de conglomerados proposta pelo Banco Central reconhece isto de forma clara – e chama atenção para os cuidados necessários a fim de manter o clima de alta competitividade no mercado financeiro.

De Paula e Macahyba (2022) acreditam que é possível um ponto de equilíbrio na regulação das fintechs em relação aos grandes bancos, baseada na atividade financeira:

O desenvolvimento dessas inovações impõe desafios importantes aos reguladores no Brasil. Assimetrias regulatórias que resultam de um acirramento da competição em contexto de redução nas barreiras à entrada podem ser mitigadas focando-se numa regulação baseada na atividade da instituição financeira ao invés do tipo de instituição que presta serviço, permitindo nivelar a concorrência entre as instituições financeiras. Caminho complementar é a aplicação dos princípios básicos da regulação prudencial aos novos entrantes. Recentemente, o Banco Central do Brasil estabeleceu níveis mínimos de patrimônio para os conglomerados que tenham como líder instituições de pagamentos, como é o caso do Nubank. Enfim, são grandes os desafios a serem enfrentados pelos órgãos regulatórios, já que a nova arquitetura legal não deve desestimular a inovação, mas ao mesmo tempo não pode negligenciar os riscos que emergem com a ascensão dos novos entrantes.

Em linha semelhante, segue Mazanék (2019, p.72), que destaca as possibilidades de cooperação entre bancos e fintechs:

Conforme a onda de fintechs vai tomando forma e volume e migra de “aposta” para “tendência”, o Brasil e o mundo observam um esforço crescente dos entes reguladores no sentido de reduzir esse descompasso entre o arcabouço regulatório e a realidade de mercado. Muito foi aprendido com crises e “bolhas” anteriores em todo o mundo e, nesse sentido, mostra-se salutar buscar o amplo debate e uma progressiva convergência: favorecer a desconcentração bancária e fomentar a concorrência para beneficiar o consumidor, sem ampliar riscos conhecidos e aqueles provenientes de novos paradigmas, tais como segurança cibernética e proteção de dados. Exatamente nessa convergência residem oportunidades para que bancos e fintechs atuem em parceria, num modelo aqui de simbiose digital. Análises SWOT de bancos e de fintechs não raro possuem correlação inversa: a força de um corresponde à fraqueza do outro. O que é ameaça para um será oportunidade para o outro. Nesse sentido, é possível esperar novos arranjos negociais entre os dois modelos. Mais do que possível, é desejável que ambos percebam que competir não inviabiliza a cooperação. [...]. Outra possibilidade e que já avança no Brasil é a atuação conjunta ou patrocinada em ambientes de inovação aberta (espaços e programas de garagem, incubação, aceleração, etc). A maioria dos bancos já entendeu que parte da estratégia digital precisa envolver estratégias e modelos de negócios em parceria com fintechs. Não parece mais uma questão de escolha, mas de necessidade. Não há uma fórmula garantida de sobrevivência para incumbentes nem de crescimento para fintechs, mas essa interação, se bem equacionada, pode estabelecer uma simbiose digital genuína notadamente

em um mercado como o Brasil, que conta com milhões de habitantes à margem do sistema financeiro.

De todo o modo, a questão das medidas que estruturam uma regulamentação das fintechs continua como um debate em aberto.

## **2.8 Mapeamento das fintechs no Brasil a partir de dados secundários**

Esta seção apresenta um breve perfil da evolução das fintechs no Brasil, a partir de dois dos principais levantamentos sobre o tema no Brasil: pesquisas nacionais realizadas pelo Distrito e pesquisas da ABFintechs.

O Distrito assume-se como um “hub de inovação”, que busca conectar startups, empresas e investidores. O hub divulgou em 2020, com os dados de 2019, a segunda edição anual do Distrito Fintech Report. O relatório disponibiliza, de maneira sistematizada, os principais levantamentos do banco de dados do hub, bem como de informações públicas e abertas oriundas de pesquisas de outras instituições.

Os critérios para a seleção das startups que compõem o relatório são:

Ter a inovação no centro do negócio, seja na base tecnológica, no modelo de negócios ou na proposta de valor; [...]; estar em atividade no momento da realização do estudo, medido pelo status do site e atividade em redes sociais; [...]; desempenhar atividade diretamente relacionada ao setor estudado; ter nacionalidade brasileira e operar atualmente no Brasil (DISTRITO FINTECH REPORT, 2020, p.4).

Ainda em relação à metodologia, o Distrito Fintech Report (2020, p. 4), afirma:

temos uma preocupação explícita em trazer apenas aquilo que conferimos individualmente como se enquadrando nos critérios de seleção do estudo. Isso significa remover startups que não são do Brasil, não têm sinais de atividade, não têm site, ou não passaram do estágio mais inicial de ideação. Startups que se enquadram nessas descrições muitas vezes representam a maior parte das verificadas em outros bancos de dados. [...]. Evitamos igualmente trazer aquelas que, apesar de possuírem uma base tecnológica ou foco na inovação em alguma capacidade, têm um longo histórico como empresa tradicional e forte apelo à tradição. Reconhecemos que existe subjetividade nesse critério, mas entendemos que a forma como filtramos as informações nos permite trazer o maior valor possível a quem as consome.

O relatório da Distrito mostra, conforme a Tabela 2, que as fintechs representaram, em 2019, 35,6% do total das startups no Brasil.

Tabela 2 - Participação das fintechs e outras modalidades no total de startups no Brasil, 2019

	Startups	%
FinTechs	742	35,6%
Mobilidade	300*	14,4%
Outros	269*	12,9%
HrTech	242*	11,6%
Proptech	238*	11,4%
RetailTech	148*	7,1%
AdTech	146*	7,0%
Total	2084*	100%

Fonte: Distrito Fintech Report, (2020, p.55). \* Números estimados.

A Distrito classifica as fintechs em categorias de atuação no mercado, conforme exposto no Quadro 1 a seguir.

Quadro 1 - Fintechs e suas atuações

Nome	Atuação
<i>BACKOFFICE</i>	Software e serviços para gerenciar diferentes áreas da vida financeira de empresas.
CÂMBIO	Tecnologia e serviços para facilitar o fluxo de valores entre diferentes países e moedas.
CARTÕES	Startups que oferecem cartões de diferentes tipos.
CRÉDITO	Sistemas de oferta e concessão de crédito com base tecnológica.
CRIPTOMOEDAS	Tecnologia <i>blockchain</i> e sua aplicação em moedas virtuais.
<i>CROWDFUNDING</i>	Plataformas e serviços que unem grupos heterogêneos de contribuintes financeiros para um propósito específico.
DÍVIDAS	<i>Startups</i> que lidam com dívidas do ponto de vista do credor e do devedor.
FIDELIZAÇÃO	Plataformas e sistemas que visam gerar fidelização e retenção de funcionários e clientes.
FINANÇAS PESSOAIS	Produtos e serviços que oferecem gestão, <i>tracking</i> e educação relativos à vida financeira da pessoa física.
INVESTIMENTOS	Plataformas e serviços que permitem que usuários invistam dinheiro e obtenham retornos em diferentes classes de ativos.
MEIOS DE PAGAMENTO	Serviços, produtos e tecnologias de facilitação e processamento de pagamentos.
RISCO E <i>COMPLIANCE</i>	Análise e comprovação de informações e dados de empresas, clientes e mais.
SERVIÇOS DIGITAIS	Empresas que oferecem serviços financeiros e bancários administrados de forma digital.
TECNOLOGIA	Provedores de tecnologia de base para outras empresas e instituições financeiras.

Fonte: Distrito Fintech Report (2020, p. 11).

A evolução do número de fintechs no Brasil é evidente. O acumulado de fintechs no país passou de 125 em 2010 para 742 em 2019, conforme exposto na Tabela 3 a seguir.

Tabela 3 - Evolução das fintechs, por ano de abertura, no Brasil

<b>Ano</b>	<b>Nº de fintechs (acumulado)</b>	<b>Nº de fintechs por ano</b>
1987	1	1
1989	2	1
1991	3	1
1993	5	2
1995	7	2
1996	10	3
1997	14	4
1999	16	2
2000	25	9
2001	31	6
2002	37	6
2003	44	7
2004	54	10
2005	60	6
2006	65	5
2007	76	11
2008	87	11
2009	105	18
2010	125	20
2011	153	28
2012	195	42
2013	231	36
2014	295	64
2015	374	79
2016	471	97
2017	590	119
2018	692	102
2019	742	50

Fonte: Distrito Fintech Report (2020, p. 23).

O volume e o crescimento dos investimentos envolvidos nas fintechs brasileiras são também expressivamente relevantes. Conforme o Distrito Fintech Report (2020, p. 53), nos últimos anos, no Brasil, o volume de investimentos passou de US\$ 59

milhões em 2015 para US\$ 910 milhões em 2019 (aumento de mais de 15 vezes)<sup>20</sup>, consoante a Tabela 4 a seguir.

Tabela 4 - Capital de investimentos em Fintechs, Brasil, 2015-2019

	Volume de investimentos (em milhões de US\$)	Número de novos negócios
2015	59	22
2016	175	32
2107	222	49
2018	321	44
2019	910	64

Fonte: Distrito Fintech Report (2020, p. 53).

Quanto aos de modelos de negócios, a distribuição das fintechs no Brasil, em 2019, mostrava amplo predomínio do modelo *business to business* (empresa para empresa) ou B2B (55,8%). Em outras palavras, a maior parte das fintechs atende a outras empresas, especialmente as pequenas e médias<sup>21</sup>. O segundo modelo de negócios em participação é o *business to consumer* (de empresa para consumidor) ou B2C (28,4%), conforme exposto na Tabela 5.

Tabela 5 - Modelos de negócios das fintechs, Brasil, 2019

Negócio	Total de fintechs	Participação (%)
B2B	414*	55,8
B2C	211*	28,4
B2B E B2C	80*	10,8
BEB2C	37*	5,0

Fonte: Distrito Fintech Report (2020, p. 25). \* Números estimados.

A partir da classificação das fintechs feita pela Distrito Fintech Report (2020, p. 33), a pesquisa apontou a seguinte distribuição do total de fintechs por tipo em 2019:

<sup>20</sup> Pesquisa da Innovate Finance 2022, com base no ranking global, mostrou que o Brasil ocupava a quinta posição nos investimentos mundiais em fintechs, que, em 2021, totalizaram US\$ 102 bilhões no mundo. A ordem das cinco primeiras posições foi: EUA, US\$ 46 bilhões; Reino Unido, US\$ 11,6 bilhões; Irlanda, US\$ 6,3 bilhões; Alemanha, US\$ 4,4 bilhões; Brasil, 3,8 bilhões.

<sup>21</sup> Entre os vários serviços oferecidos pelas fintechs às pessoas jurídicas estão o crédito, as cobranças de dívidas, os pagamentos, a gestão financeira e contábil, os bancos digitais e o *equity crowdfunding* (investimentos online em startups e em companhias em crescimento), entre outros.

verifica-se pela Tabela que as maiores concentrações de fintechs residem nas categorias de meios de pagamento (16,4%), crédito (15,8%), *backoffice* (15,1%), risco e *compliance* (9,2%), criptomoedas (6,6%) e serviços digitais (6,1%).

Tabela 6 - Distribuição das fintechs, por categoria, Brasil, 2019

<b>Categoria</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
<i>Backoffice</i>	112	15,1
Câmbio	15	2,0
Cartões	12	1,6
Crédito	117	15,8
Criptomoedas	49	6,6
<i>Crowdfunding</i>	37	5,0
Dívidas	17	2,3
Fidelização	37	5,0
Finanças pessoais	33	4,4
Investimentos	43	5,8
Meios de pagamento	122	16,4
Risco e <i>compliance</i>	68	9,2
Serviços digitais	45	6,1
Tecnologia	35	4,7
<b>TOTAL</b>	<b>742</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Distrito Fintech Report (2020, p. 33).

A distribuição das fintechs por Estado da Federação, exposta na Tabela 7, mostra uma clara concentração em SP (53,6%), seguido do RJ (7,8%) e MG (7,6%) - na Região Sudeste -, e RS (5,9%), na Região Sul.

Tabela 7 - Concentração das fintechs, por Estado, Brasil, 2019

<b>Estado</b>	<b>Fintechs*</b>	<b>Participação por Estado (%)</b>
Acre	-	-
Alagoas	2	0,3
Amapá	-	-
Amazonas	2	0,3
Bahia	8	1,1
Ceará	5	0,7
Distrito Federal	15	2,0
Espírito Santo	10	1,3
Goiás	10	1,3

<b>Estado</b>	<b>Fintechs*</b>	<b>Participação por Estado (%)</b>
Maranhão	-	-
Mato Grosso	1	0,1
Mato Grosso do Sul	1	0,1
Minas Gerais	56	7,6
Pará	4	0,5
Paraíba	2	0,3
Paraná	54	7,3
Pernambuco	9	1,2
Piauí	3	0,4
Rio de Janeiro	58	7,8
Rio Grande do Norte	4	0,5
Rio Grande do Sul	44	5,9
Rondônia	2	0,3
Roraima	-	-
Santa Catarina	50	6,7
São Paulo	398	53,6
Sergipe	3	0,4
Tocantins	1	0,1

Fonte: Distrito Fintech Report (2020, p. 22). \* Números estimados.

As fintechs mais acessadas no Brasil, em 2019, são expostas na Tabela 8 a seguir.



Tabela 8 - Fintechs mais acessadas, Brasil, 2019

Fintechs	Acessos
Nubank <sup>22</sup>	5,7 M
Creditas	2,2 M
Vakinha	2,2 M
Ebanx	1,8 M
Meliuz	1,6 M
Konkero	1,4 M
Melhor Câmbio	1,4 M
Toro Investimentos	1,4 M
Guia Bolso	1,3 M
Acordo Certo	1,2 M
BomPraCrédito	1,2 M
ContaAzul	1,1 M
PicPay	1,1 M

Fonte: Distrito Fintech Report (2020, p. 29). Obs.: excluído o PagSeguro, uma vez que ele compartilha seu domínio com todos os outros canais do UOL.

<sup>22</sup> Sobre a Nubank, vale registrar a evolução e o peso desta Fintech hoje no mercado financeiro. De acordo com Godoy (2021): “Movido a Capital de risco e por uma plataforma de negócios digital, o Nubank é um exemplo do que será cada vez mais visto na América Latina: ‘startups robustas e competitivas globalmente’. Esta é a opinião de Michael Chu<sup>22</sup>, professor da Universidade de Harvard, que recentemente publicou estudo de caso sobre o banco digital. Segundo a Crunchbase<sup>22</sup>, o Nubank é o único representante do hemisfério sul entre as 10 maiores startups de capital fechado do Mundo, sendo que 4 delas são Fintechs. Ainda nas palavras de Godoy (2021): “Ao se tornar um dos 10 maiores unicórnios do Mundo antes da primeira década de vida, o banco digital desponta como um dos protagonistas na revolução global das Fintechs.” Em artigo publicado na Revista Harvard Business School, Chu *et al.* (2021) apontam que Vélez e seus cofundadores estavam convencidos da oportunidade de fundar o Nubank em 2013 diante de uma análise do setor bancário Brasileiro: “[o setor bancário brasileiro] foi o maior [...] da América Latina e um dos mais consistentemente lucrativos do mundo, gerando fortes retornos por meio de hiperinflação, crises políticas e recessão econômica. No entanto, de acordo com Vélez, as propostas de valor que entregava ao cliente final eram tão deficientes que o mercado estava ávido por alternativas. A tecnologia digital, pensava ele, fornecia precisamente os meios para desbloquear essa demanda reprimida e a economia para sustentar uma escala massiva. Em setembro de 2014, o Nubank lançou seu primeiro produto, o cartão de crédito Nubank. Acessível apenas pela internet por meio de um aplicativo gratuito, tinha apenas quatro requisitos: ter no mínimo 18 anos, ser residente no Brasil, inscrito no sistema tributário brasileiro e possuir smartphone. Todo o processo de aprovação também foi online, com aqueles aceitos recebendo um cartão de crédito roxo distinto, que poderia então ser totalmente atendido e mantido online. Ele veio com um recurso inovador: sem taxas anuais”. Ainda segundo o artigo, foi em outubro de 2017 que a Nubank lançou seu segundo produto, uma conta digital que oferecia transferências de dinheiro gratuitas e ilimitadas, juros mais elevados do que contas de poupança convencionais, retirada de dinheiro em mais de 25.000 caixas eletrônicos, e estava vinculado a um cartão de débito. No final do ano de 2018, a empresa tinha três milhões de contas digitais. Apesar de registrar prejuízo no balanço, Velez e Cristina Junqueira (cofundadora) afirmaram à revista citada anteriormente que a operação é rentável - mas que os constantes reinvestimentos ainda impedem que o resultado final seja positivo “Não tem um único cliente do Nubank hoje que dê prejuízo”, afirma Cristina. Nossa base de custo é 30 ou 40 vezes menos de que a de um banco tradicional”, diz Velez. Não à toa ele cita um dos princípios de Jeff Bezos (fundador da Amazon): “sua margem é a minha oportunidade.” O IPO do Nubank foi declarado como “um evento de marketing” diz Doug Leone (Socio da Sequóia Capital). Em outras palavras, o objetivo será dar robustez ao negócio. O mercado para as Fintechs está muito aquecido. Fusões e aquisições neste segmento estão em alta. Além da compra de parte do C6 Bank pelo J P Morgan no Brasil, a empresa de cartão de crédito Visa comprou a startup sueca Think por US\$ 2,1 bi em julho. [...] Um relatório elaborado neste ano por analistas da XP aponta que, se o Nubank seguir apenas seu ritmo atual de crescimento, ele deve ultrapassar em 2023 o atual líder nacional, o Centenário Banco do Brasil que conta com 74 milhões de clientes. Segundo o Relatório o Nubank já detém a liderança nos meios digitais com 21 milhões de usuários ativos mensais. O Banco Itaú é o segundo colocado com 11 milhões”.

Em termos de emprego, a Pesquisa Distrito Fintech Report (2020) mostrou, conforme a Tabela 9, que 88% dos postos de trabalho nas fintechs se distribuem em seis segmentos de fintechs: meios de pagamento (33%), serviços digitais (22,2%), crédito (10,7%), risco e compliance (7,7%), tecnologia (7,5%) e backoffice (6,9%).

Tabela 9 - Emprego nas fintechs por segmento, Brasil, 2019

Segmento de fintech Segundo a Distrito	Número de pessoas trabalhando no segmento de fintechs	% do segmento de Fintech no total do emprego em fintechs
BACKOFFICE	6.059	6,9%
CÂMBIO	733	0,8%
CARTÕES	1.173	1,3%
CRÉDITO	9.336	10,7%
CRIPTOMOEDAS	1.333	1,5%
CROWDFUNDING	462	0,5%
DÍVIDAS	671	0,8%
FIDELIZAÇÃO	1.605	1,8%
FINANÇAS PESSOAIS	1.447	1,7%
INVESTIMENTOS	3.082	3,5%
MEIOS DE PAGAMENTO	28.902	33,0%
RISCO E COMPLIANCE	6.699	7,7%
SERVIÇOS DIGITAIS	19.444	22,2%
TECNOLOGIA	6.584	7,5%
Total	87.530	100%

Fonte: Distrito Fintech Report (2020, p. 28).

Um ponto a destacar é que as fintechs que atuam no Brasil começam a enfrentar a concorrência internacional de outras fintechs. É o caso, por exemplo, dos anúncios de atuação em breve no país por parte das fintechs europeias Revolut (Reino Unido) e N26 (Alemanha), conforme noticiou o jornalista Lucas Agrela, em matéria no Estadão, em 5/6/2022:

Tanto a Revolut quanto a N26 vão atuar no Brasil, inicialmente, como fintechs de crédito. Sendo assim, podem oferecer conta de pagamentos, cartão de crédito e financiamentos com recursos próprios. Com o tempo, ambas planejam ampliar o escopo de serviços – e não descartam aquisições. [...] Além do Nubank, Revolut e N26 terão muita competição no mercado brasileiro, como o Banco Inter, C6 Bank, Neon e **Original**. A competição também vem dos grandes bancos, com o **iti**, do Itaú, e o **Next**, do Bradesco, além da conta digital do BTG Pactual. [...]. As empresas dizem olhar para o Brasil com visão de longo prazo e se propõem a oferecer aplicativos para celular que ajudam a organizar os gastos e a melhorar a relação com o dinheiro. [...]. Enquanto a Revolut tem a ambição de conquistar o consumidor que deseja ter uma conta global que permita a gestão de ativos como dólar, euro, criptomoedas, entre outros, o N26 é mais focado na gestão dos gastos do dia a dia. [...] No contexto mundial, a Revolut quer ser um superapp financeiro. A América Latina ainda estava fora da operação principal, e agora

Brasil e México entraram no radar da empresa. ‘Nossa proposta é levar facilidade e acesso a soluções financeiras, independentemente do cenário econômico do País. No Brasil, temos um mercado muito disputado por fintechs, mas não ainda com as melhores soluções<sup>1</sup>, diz o presidente da Revolut no Brasil. [...] [Por sua vez, o presidente da N26 afirma:] ‘A primeira geração de fintechs melhorou a relação do consumidor com os bancos. Mas ainda falta melhorar a relação do brasileiro com o dinheiro. Muitos ainda gastam mais do que ganham e nem gostam de pensar em dinheiro. Queremos resolver isso’. [...]. O N26 também prepara uma solução para orientar decisões financeiras, como a alocação de investimentos, retomando de forma digital a figura do gerente bancário – mas sem estimular a contratação de produtos e serviços que não façam sentido apenas para cumprir metas (AGRELA, 2022, *on-line*).

Registre-se também que o segmento das fintechs, assim como acontece com praticamente todo o mercado financeiro no Brasil, ainda tem muito a avançar visando ampliar a diversidade dos seus quadros. A Pesquisa Fintechs Deep Dive (2018) mostrou que 90% dos quadros das fintechs no Brasil eram do sexo masculino; 7% apenas, feminino, sendo que 3% não informaram o sexo. Já a pesquisa de 2020 evidenciou um cenário de pouco progresso na questão da diversidade: 63% das fintechs pesquisadas eram formadas apenas por homens; somente 21% das fintechs tinham ao menos uma mulher; e em 16% delas o gênero não foi informado. As pesquisas mais conhecidas sobre as fintechs não trazem informações sobre a participação de pessoas LGBTQIA+, negras, moradores de periferias, portadores de deficiência entre outras. Essa lacuna de informações já indica que a questão da diversidade é de fato um dos pontos críticos em termos de gestão de pessoas nas fintechs.

Ao fim desta seção, cumpre chamar atenção também para os esforços do Observatório do Sistema Financeiro, do Instituto de Economia da UFRJ, para mapear e analisar aspectos importantes do sistema financeiro nacional, como é o caso das fintechs. Assim, no que tange ao “eixo fintechs”, diz o site do Observatório:

busca analisar de que forma a introdução de uma série de inovações tecnológicas e regulatórias pode impactar o modelo de negócio dos bancos, especialmente por uma possível redução das barreiras à entrada de novos participantes. A adoção das novas tecnologias de compartilhamento e tratamento das informações (API, Big Data, Inteligência Artificial, Computação em Nuvem, entre outras) e o aumento da participação das chamadas Big Techs na distribuição de serviços tipicamente ofertados pelos bancos devem ampliar a concorrência nessa indústria, induzindo a uma eventual redução nos custos destes serviços aos consumidores e a uma pressão na margem de rentabilidade dos incumbentes. Adicionalmente, estas inovações introduzem uma série de novos desafios para as autoridades monetárias que necessariamente terão de ampliar e modernizar seus instrumentos de regulação e supervisão.

## 2.9 Um delineamento preliminar da tipologia das fintechs

Como exposto no levantamento da literatura, a definição e a tipologia<sup>23</sup> sobre as fintechs continua como um problema de pesquisa ainda em aberto (MATTOS; GUEDES, 2019). As fintechs abrangem uma gama bastante ampla e crescente, com variações novas a cada momento, demonstrando a força do seu processo de expansão.

Nesta seção, busca-se, com base na revisão bibliográfica e nas contribuições de entidades como o Banco Central e as empresas de consultoria, realizar uma tipologia preliminar mais ampla das fintechs. Esta tipologia deverá orientar as entrevistas da pesquisa de campo. A partir dos resultados das entrevistas e da sua análise, espera-se chegar a uma tipologia mais sintética e ajustada das fintechs, que é o objetivo central desta pesquisa.

Cumprir a tarefa de buscar a tipologia preliminar, expondo o que aqui se entende como definição de fintech que melhor se aproxima do conceito adotado por esta pesquisa. Dessa forma, assume-se a definição de Eickhoff, Muntermann e Weincrich (2017, p.1)

Fintechs são empresas que operam na intersecção de produtos e serviços financeiros e tecnologia da informação, geralmente são empresas relativamente novas (frequentemente startups) com suas próprias ofertas inovadoras de produtos ou serviços.

Observa-se, por essa definição, que as fintechs atuam com produtos e/ou serviços geralmente inovadores, trabalham fortemente com TI e podem ou não ser startups (embora frequentemente o sejam).

Para realizar a tipologia das fintechs, levar-se-ão em conta igualmente as considerações sugeridas por Nickerson *et al.* (2013, *apud* EICKHOFF; MUNTERMAN; WEINRICH, 2017). Nickerson *et al.* (2013, p.1) expõem o que entendem ser essencial para se construir a taxinomia de um fenômeno:

---

<sup>23</sup> Sobre o processo científico para realizar tipologias e taxonomias, entre outros, ver: Bailey (2007); Bruno e Richmond (2003); Gil,F (2000); Gilchrist (2003); Martinez *et al.* (2004); Opdahl (1994); Ranganthan (1951, 1963, 1967); Spiteri (1995); Campos e Gomes (2012).

Uma taxonomia pode ser vista como útil quando atende os cinco critérios a seguir, representando condições finais durante o processo iterativo de desenvolvimento da taxonomia:

1. O número de dimensões e características deve ser limitado para obter uma taxonomia concisa que seja fácil de aplicar e compreender.
2. Ainda, para tornar os objetos distinguíveis uns dos outros, deve haver um número suficiente de dimensões e características, tornando a taxonomia robusta.
3. Se todas as dimensões relevantes de um objeto forem identificadas, ou seja, se todas (ou uma amostra aleatória) puderem ser classificadas, a taxonomia é abrangente.
4. As dimensões e características da taxonomia também devem ser extensíveis para levar em conta possíveis novos objetos no futuro que podem não se encaixar na taxonomia existente.

Nickerson *et al.* (2013) acrescentam que a taxonomia deve ser explicativa e não apenas descritiva.

Nesse ponto, cabe uma consideração sobre a preferência pelo uso, nesta dissertação, do termo “tipologia”, ao invés de taxinomia, que, como visto, é utilizada por alguns autores como Eickhoff, Munterman e Weinrich (2017). Para isso, vale-se aqui do que argumentam Silva e Rocha (2010, p.1) sobre a diferença entre tipologia e taxinomia.

Possivelmente uma das áreas em que mais se têm realizado perigosas incursões pelos labirintos da ignorância é aquela que trata de classificação. É comum na área de Administração que os autores proponham esquemas classificatórios, tipologias ou taxonomias para fenômenos organizacionais sem conhecerem os princípios que regem sua formulação. Como resultado, tais propostas são frequentemente sujeitas a severas críticas (Doty & Glick, 1994).

Sistemas de classificação (Rich, 1992) são geralmente de três tipos: esquemas classificatórios, tipologias e taxonomias. O ponto de partida é que os sistemas de classificação se constroem a partir da identificação e contraste de diversidades e uniformidades. No entanto, ao passo que os esquemas classificatórios se ocupam da "identificação e alocação de [objetos] ... a categorias formalmente reconhecidas", as tipologias e taxonomias se referem ao "desenvolvimento de uma teoria de diferenças" (McKelvey, 1978, p. 1428). A principal diferença entre esquemas classificatórios e tipologias e taxonomias é, portanto, esta: as duas últimas utilizam uma teoria subjacente, enquanto os primeiros trabalham apenas com um conjunto de classes. No entanto, é frequente a **confusão semântica** (Meyer, Tsui, & Hinnings, 1993) em torno desses termos.

O propósito dos **esquemas classificatórios** é "proporcionar um conjunto de regras de decisão para alocar categoricamente [objetos] ... a grupos heterogêneos que, agrupados, constituem um conjunto mutuamente excludente e exaustivo" (Doty & Glick, 1994, p. 232). Portanto, as classes, nos esquemas classificatórios, devem atender a duas propriedades fundamentais: ser (i) mutuamente excludentes; e (ii) exaustivas. Chrisman, Hofer e Boulton (1988) consideram que os esquemas classificatórios tenderiam a ser univariados, mas não há consenso a esse respeito.

Os termos **tipologia** e **taxinomia** são por vezes usados de forma intercambiável por diversos autores, mas há consenso, qualquer que seja o termo utilizado, quanto ao fato de que deve haver uma construção teórica

(uma 'teoria das diferenças') e que a simples derivação empírica não obedece a esse princípio fundamental. Tipologias e taxonomias, contrariamente aos simples esquemas classificatórios, têm como requisito básico, portanto, a existência de uma teoria subjacente.

Para evitar maiores confusões [...] considerando[se] tipologias como "conjuntos de configurações derivados conceitualmente", e taxonomias como "conjuntos de configurações derivados empiricamente" (Meyer *et al.*, 1993, p. 1182). [...] As tipologias são, essencialmente, uma teoria das diferenças entre objetos pertencentes a uma dada população derivada de um referencial teórico pré-existente. A teoria proporciona as bases filosóficas sobre as quais se assenta o sistema de classificação; a explicação necessária para a classificação (por que usar aquelas classes); os temas centrais que regem a classificação; os tipos de variáveis a serem utilizados; as relações complexas entre essas variáveis; e as fronteiras entre os grupos [...]. Miller (1996) atribui as seguintes características às tipologias: baseiam-se na teoria e utilizam diferenças e relações conceitualmente relevantes; os tipos ideais sugeridos contêm elementos de contraste que facilitam a pesquisa empírica; e os elementos usados para construir os tipos são coerentes do ponto de vista temático e têm implicações para o desenvolvimento conceitual e normativo. Doty e Glick (1994) oferecem os seguintes critérios para que uma classificação seja enquadrada como teoria (e não como simples esquema classificatório): (i) existência de construtos (tipos ideais e dimensões usadas para descrevê-los); (ii) identificação das relações entre os construtos (consistência interna dos tipos ideais); (iii) falsificabilidade (a tipologia pode ser testada empiricamente e estar sujeita a desconfirmação).

Já as taxonomias são derivadas empiricamente, utilizando-se normalmente de métodos de estatística multivariada. Há basicamente duas etapas no desenvolvimento de taxonomias. A primeira envolve construir a priori hipóteses sobre as classes, e a segunda o teste empírico dessas classes. Dessa forma, também a construção de taxonomias não deve fugir ao desenvolvimento teórico. Sem isso, uma taxonomia corre o risco de incorrer no "mito da geração de hipóteses indutivas", a que Popper (1978, p. 46) faz referência: "a crença de que podemos começar apenas com a pura observação, sem nada que seja da natureza de uma teoria, é absurda".

Portanto, na medida em que esta dissertação está assentada em derivar a tipologia a partir do referencial teórico e das entrevistas a serem realizadas, acredita-se que o termo "tipologia" parece ser mais adequado.

Posto isso, cabe voltar à discussão de como classificar as fintechs, haja vista que os trabalhos científicos, os bancos centrais e as empresas de consultoria têm buscado classificar as fintechs a partir de diferentes perspectivas.

Autores como Eickhoff, Munterman e Weinrich (2017) focam a classificação no "modelo de negócios". Por sua vez, Milian, Spinola e Carvalho (2018), a partir de levantamento bibliométrico, destacam que temas como Inovação, modelo de negócios, operação de serviços, impactos no ambiente cultural e social e regulamento predominam na discussão e diferenciação das fintechs.

O Banco Central e as empresas de consultoria, como a Distrito, em seu relatório de 2020, costumam classificar as fintechs por tipo de produto, serviço, mercado e tecnologia.

Entretanto, realizar uma tipologia científica não é tarefa das mais simples. Isso porque, como fenômeno dinâmico, a cada momento novas formas de fintechs surgem no mercado e não se encaixam muito bem nas classificações estabelecidas. Essa dificuldade de classificação traz uma série de consequências para a interpretação e o tratamento do fenômeno em questão, as fintechs. É o caso, por exemplo, da dificuldade da regulamentação dessas novas instituições financeiras. Por conseguinte, a tipologia científica que busca abranger as diferentes fintechs deve ser construída com metodologia apropriada — que é o objetivo desta dissertação.

A partir da literatura<sup>24</sup>, do levantamento bibliográfico realizado e dos trabalhos de entidades como o Banco Central e as empresas de consultoria, elaborou-se o Quadro 2, a seguir. No quadro, as fintechs são preliminarmente organizadas e classificadas por Dimensões e Categorias. As entrevistas poderão permitir igualmente a formulação de novos atributos por categoria. Os conceitos de dimensões, categorias e atributos são os seguintes:

- **Dimensão:** tópico temático abrangente que agrupa, em um domínio comum, um sistema de conceitos, questões e discussões teóricas e práticas, e que contribui para organizar, classificar e repartir o fenômeno principal objeto do estudo (as fintechs), permitindo a sua melhor compreensão.
- **Categorias:** são conceitos que fazem parte do domínio de questões e discussões teóricas e práticas da referida dimensão e que ajudam a organizar e repartir a dimensão.
- **Atributos:** São conceitos em nível mais concreto e fragmentado do domínio de questões e discussões teóricas e práticas da referida dimensão.

---

<sup>24</sup> Sobre o processo científico para realizar tipologias e taxonomias, entre outros, ver: Bailey (2007); Bruno e Richmond (2003); Gil, F. (2000); Gilchrist (2003); Martinez *et al.* (2004); Opdahl (1994); Ranganathan (1951, 1963, 1967); Spiteri (1995); Campos e Gomes (2012).

Quadro 2 - Dimensões e categorias preliminares para uma tipologia das fintechs

	<b>DIMENSÃO</b>	<b>DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO</b>	<b>CATEGORIA</b>	<b>AUTORES</b>
1	Modelo de Negócio (MN)	<p>Conforme Pellegrini e Campos (2019, p.2), “Um modelo de negócios (MN) é por natureza um conceito interdisciplinar. Seus fundamentos e origens não decorrem puramente dos conceitos da economia ou da administração, principalmente em abordagens ditas do <i>mainstream</i> [...] Sua evolução, portanto, não foi fruto de uma única corrente de pensamento, sendo essa particularidade apontada como uma das explicações para a falta de uma definição amplamente aceita pela literatura [...]. No entanto, existe uma questão nuclear que perpassa a maioria das definições dos estudos voltados aos MNs, e ela se refere à proposição de captura de valor pelas firmas numa configuração em redes e sistemas globais. Esses dois processos são muitas vezes tratados como dois componentes centrais de um MN. Dessa maneira, eles podem ser tratados com a lógica de acumulação e criação de valor de uma determinada organização - via de regra uma empresa-aliada às suas demais dimensões tais como: canais financeiros, canais de distribuição, redes de atores, logística e P&amp;D [...]. Isso não quer dizer que a proposição e captura de valor seja o único elemento ou equivalente a um MN, mas ela consiste em seu fundamento e esta presente em diversos trabalhos e estudos.”.</p> <p>Um conceito importante no MN das Startups é o de “<i>asset-light valuation model</i>” ou “caracterização do patrimônio”, referencia a importância de recursos estratégicos intangíveis e de ativos tangíveis para uma empresa. Um modelo de negócios de ativos leve significa uma estratégia corporativa que busca a eficiência do capital, concentrando este investimento na experiência de uma empresa que obtêm os melhores retornos para investidores. Neste modelo, o núcleo intangível recursos e capacidades é a empresa propriamente dita. (LIN; HUANG, 2011, p.5101).</p> <p>Sobre esta dimensão (MN), a velocidade com que tantas modalidades, áreas e produtos surgem neste ecossistema, torna, portanto, complexo o esforço de construção de uma tipologia que seja capaz de abarcar toda a diversidade de modelos de negócios.</p>	<p>1.1 Tipo de organização</p> <p>1.1.1 Startup;</p> <p>1.1.2 Organização tradicional;</p> <p>1.2 Tecnologias utilizadas:</p> <p>1.2.1 Totalmente digital</p> <p>1.2.2 Parcialmente digital</p> <p>1.2.3 Baixa digitalização</p> <p>1.3 Tipo de Patrimônio (“caracterização do patrimônio”) ou grau de liquidez/ Natureza do Patrimônio</p> <p>1.3.1 Predomínio de patrimônio líquido</p> <p>1.3.2 Predomínio de patrimônio físico</p> <p>1.3.3 Equitativo</p>	<p>Schueffel (2017);</p> <p>Passos (2017);</p> <p>Ey (2016);</p> <p>Eickoff, Munterman e Weinrich (2017);</p> <p>Milian, Spinola e Carvalho (2018);</p> <p>Alt e Zimmermann, (2001);</p> <p>Osterwalder et al., (2005);</p> <p>Pellegrini e Campos (2019).</p> <p>Gomes (2021)</p> <p>Lin e Huang (2011)</p>
2	Área de atuação ou produtos	<p>“uma mudança significativa no comportamento das pessoas em relação aos serviços financeiros oferecidos de forma mais cômoda, prática e a menor custo. Essas mudanças estão atreladas ao crescimento das <i>fintechs</i> na medida em que novas regulamentações foram surgindo, o que possibilitou maior dinâmica de atuação dessas startups financeiras”.</p>	<p>2.1 Tipos de serviços e produtos financeiros finais:</p> <p>2.1.1 Câmbio</p>	<p>Distrito Fintech Report (2019);</p> <p>Passos (2017);</p>



	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
		(DA ROCHA <i>et al.</i> , 2021, p.14).	2.1.2 Cartões 2.1.3 Crédito 2.1.4 Criptomoedas; 2.1.5 Crowdfunding (plataformas e serviços que unem grupos heterogêneos de contribuintes financeiros para um propósito específico); 2.1.6 Dívidas 2.1.7 Finanças pessoais; 2.1.8 Investimentos 2.1.9 Meios de pagamento 2.1.10 Serviços digitais (empresas que oferecem serviços financeiros e bancários administrados ou executados de forma digital);  2.2 Tipos de serviços produtos financeiros meio-de apoio ou suporte: : 2.2.1 <i>backoffice</i> (software e serviços para gerenciar diferentes áreas da vida financeira das empresas); 2.2.2 Fidelização 2.2.3 Risco e <i>Compliance</i> (análise e comprovação de informações e dados de empresas, clientes e mais)	Sundbo e Gallouj (1998);  PWc (2016);  ABFintechs apud Costa e Gassi (2017);  Capgemini; EMFA (2017);  Schumpeter (1943);  Schumpeter (1954);  Kohler (2016);  Rodrigues (2017);  Diniz <i>et al.</i> (2013)  Eickhoff, Munterman e Weinrich (2017).

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
			2.2.4 Tecnologia. (provedores de tecnologia de base para outras empresas e instituições financeiras).	
3	Configuração Tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas	<p>De acordo com Passos (2017, p.35):</p> <p>“Atualmente, dissociar o relacionamento com o cliente do conceito de mobilidade tornou-se impossível e, por isso mesmo, as <i>fintechs</i> buscam ofertar serviços e produtos totalmente compatíveis com as novas tecnologias disponíveis [...] que lhes possibilitam otimizar ou descartar tarefas de baixo valor agregado, normalmente atreladas à papelada física e recursos humanos”.</p> <p>De acordo com o Observatório do Sistema Financeiro, do Instituto de Economia da UFRJ:</p> <p>“A adoção das novas tecnologias de compartilhamento e tratamento das informações (API, Big Data, Inteligência Artificial, Computação em Nuvem, entre outras) e o aumento da participação das chamadas Big Techs na distribuição de serviços tipicamente ofertados pelos bancos devem ampliar a concorrência nessa indústria, induzindo a uma eventual redução nos custos destes serviços aos consumidores e a uma pressão na margem de rentabilidade dos incumbentes. Adicionalmente, estas inovações introduzem uma série de novos desafios para as autoridades monetárias que necessariamente terão de ampliar e modernizar seus instrumentos de regulação e supervisão”. (<a href="https://sites.google.com/view/osfufjrj">https://sites.google.com/view/osfufjrj</a>)</p>	<p>3.1 Software</p> <p>3.1.1 Disruptiva;</p> <p>3.1.2 Tradicional</p> <p>3.2 Custo;</p> <p>3.2.1 Aumenta</p> <p>3.2.2 Reduz</p> <p>3.2.3 Igual</p> <p>3.3 Mobilidade e acessibilidade;</p> <p>3.3.1 Bank fone</p> <p>3.3.2 Internet Banking</p> <p>3.3.3 Caixa Eletrônico</p> <p>3.3.4 Agência</p>	<p>Passos (2017);</p> <p>Ey (2016);</p> <p>Febraban (2020);</p> <p>Kohler (2016);</p> <p>Gai, Quiu e Sun (2018);</p> <p>Bhattacharya, e Bloch (2004)</p> <p>Arner <i>et al</i> (2015)</p>

	<b>DIMENSÃO</b>	<b>DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO</b>	<b>CATEGORIA</b>	<b>AUTORES</b>
4	Tipo de contribuição à sociedade	“foi possível compreender a evolução e a inovação ao propor serviços diferenciados, como, por exemplo, soluções de pagamento por RFID ( <i>Radio Frequency Identification</i> ), por intermédio de plataformas digitais que utilizam tecnologias provenientes da Indústria 4.0 e, conseqüentemente, como esses novos serviços estão transformando o mercado financeiro, ao trazer cada vez mais benefícios e facilidades aos seus clientes” (OLIVEIRA; BOMFIN; FRANKLIN-FRANKLIN, 2019, p.2)	4.1 Inclusão; 4.1.1 Bancarização; 4.1.2 Aumento do crédito 4.2 Diferenciação de produtos. 4.2.1 Customização. 4.2.2 Massificados 4.3 Impacto econômico em comunidades pobres: 4.3.1 Recuperação Financeira das empresas. 4.3.2 Abertura de novos negócios. 4.4 Benefícios econômicos pessoais: 4.4.1 Juros reduzidos 4.4.2 Tarifas baixas	Conceição e Noronha (2020)  Oliveira, Bomfin e Franklin-Franklin (2019)
5	Escalabilidade nas fintechs do tipo startup	De acordo com Victorazzo (2014, p.47): “A Escalabilidade é tratada de diferentes formas nos diversos ramos científicos. Para a economia, a escala existe quando “a expansão da capacidade de produção de uma firma ou indústria causa um aumento dos custos totais de produção menor que, proporcionalmente, os do produto. Como resultado, os custos médios de produção caem, a longo prazo”. Já na área da tecnologia da informação, André B. Bondi (2000, p.), estudioso da Engenharia de Software, define: “A escalabilidade é um atributo desejável de uma rede, sistema ou processo. O conceito denota a capacidade de um sistema acomodar um número cada vez maior de elementos ou objetos, a processar volumes crescentes de trabalho normalmente, e / ou ser suscetíveis ao alargamento. Quando o recrutamento ou a concepção de um sistema, que muitas vezes exigem que seja escalável.” [...] . Para os mercados financeiros [...] a escalabilidade é a capacidade que as transações, os bancos e as instituições financeiras têm de lidar com exigências crescentes, tais como os volumes de negociação mais elevados. No sentido corporativo, uma empresa escalável é aquela que pode manter ou melhorar as margens de lucro, enquanto o volume de vendas aumenta. [...]. A Escalabilidade é um termo importante quando se trata de negócios, sobretudo no caso de empresas em fase inicial, franquias, Startups e segmentos inovadores a Escalabilidade é primordial e determinante para o sucesso ou fracasso da empresa, pois dependem fundamentalmente desse fator para conseguir investimentos, eficiência produtiva e alcançarem alta rentabilidade e um rápido retorno financeiro. Compreender o nível de escalabilidade de um negócio é necessário para saber	5.1 Evolução do número de clientes ou faturamento 5.1.1 Crescimento linear 5.1.2 Crescimento exponencial.  5.2 Dependência da mão - de-obra. 5.2.1 baixa 5.2.2 média 5.2.3 alta  5.3 Escalabilidade de Mercado 5.3.1 Mercado Local 5.3.2 Mercado regional 5.3.3 Mercado nacional 5.3.4 Mercado internacional/Global.	Bondi (2000)  Ries (2012)  Victorazzo (2014)

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
		qual o real potencial junto ao mercado, formular o planejamento estratégico e para compreender as possíveis falhas no seu modelo de negócios”.		
6	Público-alvo	“O termo público-alvo, ou target, em inglês, é um dos termos mais utilizados nas áreas de publicidade, propaganda e marketing. [Trata-se] da Parcela da população a qual é dirigida a mensagem. Segmento do público que se pretende atingir e sensibilizar com uma campanha, um anúncio, uma notícia etc. Em tempos de competitividade crescente, a identificação correta esta informação é valiosa, pois representa uma otimização dos investimentos em comunicação e demais ações mercadológicas. [...]. O posicionamento do produto não se baseia exclusivamente em suas características, sejam elas tangíveis ou intangíveis. Baseia-se também na forma de se estabelecer um alvo para o produto. As empresas podem desenvolver posições sólidas para seus produtos concentrando-se em segmentos específicos do mercado” (NAKAMURA, 2007, p.5)	6 Público-alvo 6.1 Modelo <i>business to business</i> (B2B); 6.2 Modelo <i>business to consumer</i> (B2C); 6.3 B2B e B2C. 6.4 B2G. 6.5 B2NG(terceiro setor)	NAKAMURA (2007)
7	Regulação	<p>“[Regulação] é o conjunto de medidas legislativas, administrativas e convencionais, abstratas ou concretas, pelas quais o Estado, de maneira restrita da liberdade privada ou meramente indutiva, determina, controla ou influencia o comportamento dos agentes econômicos, evitando que lesem os interesses sociais definidos no marco da constituição e orientando-os em direções socialmente desejáveis” (ARAGÃO, 2007, p.59).</p> <p><i>Regulatory Technologies</i> (Regtechs) são ferramentas de inteligência artificial (IA), <i>data analytics</i> (<i>Analytics</i>) e <i>cloud computing</i> oferecidas geralmente por empresas digitais (startups) para monitorar e garantir o cumprimento do ordenamento jurídico (ARNER <i>et al</i>, 2016 ,p. 37).</p> <p>Seu desenvolvimento tem se dado especialmente no ecossistema das Fintechs (Financial Technologies) particularmente na área de <i>compliance</i>) São parte integrante ainda, do ambiente da RegTech, o Big Data, o Open Data e a acreditação pelos órgãos normatizadores oficiais.</p>	<p>7.1 Grau de assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras; (explorar)</p> <p>7.2 Risco sistêmico</p> <p>7.3 Enquadramento ou não na legislação existente 7.3.1 SCD, 7.3.2 SEP, 7.3.3 outras instituições financeiras;</p> <p>7.4 Capacidade de atuação como <i>Reghtech</i>:</p> <p>7.5 Tipos de serviços oferecidos pelas RegTechs: 7.5.1 Identificação de fraudes;</p>	<p>Ey (2016);</p> <p>Phillippon (2016);</p> <p>Carneiro (2019);</p> <p>Arner, Barberis e Buckley (2016);</p> <p>Passos (2017);</p> <p>Pinheiro, Savóia e Securato (2015);</p> <p>Eroles (2019)</p> <p>Aragão (2007)</p>

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
			<p>7.5.2 combate à corrupção e lavagem de dinheiro;</p> <p>7.5.3 criação de perfis de clientes para a prevenção de riscos;</p> <p>7.5.4 RegTechs – gerenciamento de dados logísticos;</p> <p>7.5.4.1 Supervisão mais ampla e efetiva dos mercados.</p> <p>7.5.4.2 Ganho de transparência.</p> <p>7.5.4.3 Redução do risco de captura regulatória.</p> <p>7.5.4.4 Aumento da capacidade do planejamento normativo.</p>	
8	Inovação	<p>Consoante o Manual de Oslo, em FINEP (2005, .): (<a href="http://www.finep.gov.br/images/a-finep/biblioteca/manual_de_oslo.pdf">http://www.finep.gov.br/images/a-finep/biblioteca/manual_de_oslo.pdf</a>. Acesso em: 23 mar.2022)</p> <p>“A inovação está no cerne da mudança econômica. Nas palavras de Schumpeter, ‘inovações radicais provocam grandes mudanças no mundo, enquanto inovações ‘incrementais’ preenchem continuamente o processo de mudança’.</p> <p>Schumpeter propôs uma relação de vários tipos de inovações: introdução de um novo produto ou mudança qualitativa em produto existente; inovação de processo que seja novidade para uma indústria; abertura de um novo mercado; desenvolvimento de novas fontes de suprimento de matéria-prima ou outros insumos; mudanças na organização industrial.</p> <p>É fundamental saber por que ocorre a mudança tecnológica, por que as empresas inovam. A razão apresentada na obra de Schumpeter (1943, 1954) é que elas estão em busca de lucros: um novo dispositivo tecnológico traz alguma vantagem para o inovador. No caso de processo que eleve a produtividade, a empresa obtém uma vantagem de custo sobre seus concorrentes, vantagem esta que lhe permite obter uma maior margem aos preços</p>	<p>8.1 Objeto da inovação</p> <p>8.1.1 Produto</p> <p>8.1.2 Processo</p> <p>8.1.3 Mercado</p> <p>8.1.4 Organizacional</p> <p>8.1.5 Modelo de Negócio</p> <p>8.2. Tipo de inovação em relação ao grau de mudança</p> <p>8.2.1 Disruptiva</p> <p>8.2.2 incremental;</p> <p>8..2.2.1 Incremental no produto</p> <p>8.2.2.2 incremental no processo</p> <p>8.2.2.3 incremental no serviço</p>	<p>Audretch e Zoltan (1990);</p> <p>Arner, Barberis e Buckley (2015)</p> <p>Bhattacharya e Bloch (2004); Cooke e Wills (1999);</p> <p>Christensen (2017, 2013a,2013b);</p>

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
		<p>vigentes de mercado ou, dependendo da elasticidade da demanda, usar uma combinação de preço mais baixo e margem mais elevada do que seus concorrentes para conquistar participação de mercado e obter ainda mais lucros. No caso de inovação de produto, a empresa obtém uma posição monopolista devido, ou a uma patente (monopólio legal), ou ao tempo que levam os concorrentes para imitá-la. Esta posição monopolista permite que a empresa estabeleça um preço mais elevado do que seria possível em um mercado competitivo, obtendo lucro, portanto”.</p> <p>Hällbrant e Ingvarsson (2012) deixam claro que existe várias de praticar e realizar inovação aberta. Esses autores sumarizam parte das abordagens sobre o tema da seguinte forma:</p> <p>Surgiram maneiras diversas de praticar inovação aberta em diferentes níveis Hagel e Brow (2006) discutem o fenômeno da criação de redes, dos quais centenas ou mesmo milhares de participantes colaboraram para criar novos conhecimentos com um organizador de rede que coordena a inovação distribuída, colaborativa e cumulativa. Etzkowitz e Leydesdorff (1995) discutiram o modelo de “tríplice hélice”, que se baseia em laços entre instituições que se sobrepõem. Esses autores descrevem como as indústrias, as universidades e os governos podem colaborar para criar inovação. [...]. De acordo com Almirall e Wareham (2008), a participação do usuário ainda está apenas no início; igualmente falta estrutura e participação do governo. Intermediários, tais como InnoCentive e Yet2.com, forneceram uma estrutura para que os usuários participem, mas são restritos quanto ao fluxo de entrada e saída de ideias. Laboratórios vivos (Living Labs são arenas onde os atores podem experimentar ambientes reais, abertos (ALMIRALL; WAREHAM, 2008). Nos “laboratórios vivos” autoridades públicas e cidadãos colaboram para criar, prototipar, validar e testar novos serviços, negócios, mercados e tecnologias. Outras formas de laboratórios abertos são aquelas realizadas com cliente, funcionários, fornecedores e especialistas (SUNDBO; GALLOUJ, 1998).</p>	<p>8.2.2.4 Incremental no modelo de negócio</p> <p>8.3 Produto não inovador</p> <p>8.4 Grau de relação com a inovação aberta.</p> <p>8.4.1.1 Muito Alto</p> <p>8.4.2 Alto</p> <p>8.4.3 Médio</p> <p>8.4.4 Muito Baixo</p> <p>8.4.5 Ausente</p>	<p>Damanpour (1996, 2006,2008);</p> <p>Dosi (1988);</p> <p>Etzkowitz e Leydesdorff (1995)</p> <p>Fargerberg (2004)</p> <p>Galbraith (1977, 1987);</p> <p>Gallouj (1998);</p> <p>Gomber <i>et al.</i> (2018);</p> <p>Hällbrant e Ingvarsson (2012)</p> <p>Kickul e Gundry (2002);</p> <p>Brow e Hagel (2006)</p> <p>Kropp e Zolin (2005);</p> <p>Finep (2005)</p> <p>Milian, Spinola e De Carvalho, 2019</p>

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
				<p>Nootboom (1994);</p> <p>PWc (2016); Passos (2017);</p> <p>Ries (2012); Lee e Shin (2018);</p> <p>Rothwell (1989);</p> <p>Schumacher e Beautiful (1973)</p> <p>Schumpeter (1943; 1954);</p> <p>Rowley, Sambrook e Baregheh (2011)</p> <p>Sundbo e Gallouj, 1998</p> <p>Rowley, Sahut e Peris-Ortiz (2014);</p> <p>Spender <i>et al</i> (2017);</p> <p>Taneja, Pryor e Hayek (2016);</p> <p>Wallsten (2000);</p>

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
9	Relacionamento com os Bancos	<p>Conforme Passos (2017, p.35): “Concomitante ao avanço do mobile banking, as fintechs passam a ganhar mercado – impulsionadas justamente pelo fato da maioria dos seus serviços serem oferecidos de forma mais rápida e menos burocrática, via app ou sites [...]– e, atualmente [...], conforme o Relatório Mundial sobre Bancos de Varejo, 74% dos clientes bancários já utilizaram ou utilizam produtos ou serviços de fintechs e destes, 47% diz preferir estas aos bancos (CAPGEMINI; EFMA, 2017).</p> <p>Todavia, diferente do que poderia se imaginar, o amplo crescimento das fintechs deixa de ser visto como uma ameaça e passa a figurar como uma grande oportunidade para os bancos, que passam a vislumbrá-las como importantes parceiras (WALKER, 2014).</p> <p>Os bancos têm a expertise, o capital, a base de dados e uma relação de confiança já estabelecida com os clientes e as fintechs possuem as tecnologias, a rapidez e a agilidade necessárias para se ser eficiente na economia digital e, a união deles permite a criação de alianças vantajosas para ambos e também para o consumidor, pois adequam produção, serviços e produtos as novas tecnologias, fornecendo ao cliente o que este demandava e também o que ele nem sabia que necessitava. Nesse contexto, também devemos atentar para a ação dos órgãos reguladores, que na sua maioria está buscando promover um mercado mais amigável as fintechs [...]. Assim, diante das novas resoluções regulatórias e diante da tendência mundial de contínua ascensão do mundo digital, as instituições financeiras passam a disponibilizar sua base de dados e suas APIs<sup>20</sup> (Application Programming Interface) para as fintechs, buscando prover interação entre os sistemas das empresa envolvidas, o que pode gerar novos modelos de negócio, serviços e produtos (ROJAS, 2016)”</p>	<p>9 Tipo de relacionamento da gestão da atividade:</p> <p>9.1 concorrente;</p> <p>9.2 parceira;</p> <p>9.3 complementar</p>	<p>ABFintechs apud Costa e Gassi (2017);</p> <p>Berger (2003);</p> <p>Chrishti e Barberis (2017);</p> <p>Dutra (2019);</p> <p>Mareev (2016);</p> <p>Azevedo (2019);</p> <p>Bacen (vários anos).</p> <p>Carneiro (2019);</p> <p>Conceição (2009);</p> <p>Diniz <i>et al.</i> (2013);</p> <p>Evaristo Pinto e Jones (2014);</p> <p>Mauad e Spano (2019);</p>



	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
				Nicoletti e Nicoletti (2017); Passos (2017); Queiroz (2019); Rodrigues (2017); Shim e Shin (2016 e 2018); Siqueira, Albino e Diniz (2018); Walker (2014);
10	Relacionament o com as Bigtechs e as Redes Sociais	De acordo com Le Grazie e Eroles (2020). ( <a href="https://valor.globo.com/opiniao/coluna/a-entrada-das-bigtechs-no-brasil.ghtml">https://valor.globo.com/opiniao/coluna/a-entrada-das-bigtechs-no-brasil.ghtml</a> . Acesso em: 22 maio 2022):  “Conforme publicado pelo Bank of International Settlements (BIS) em junho de 2019 (“Bigtech in finance: opportunities and risks”), apesar das proximidades entre bigtechs e fintechs, tais como o fato de que ambas surgem em um contexto de maior empoderamento do consumidor, que passa a demandar mais conveniência nos serviços oferecidos, e que ambas prometem uma melhor experiência do usuário e uma maior facilidade de acesso aos serviços financeiros e de pagamentos por meio do uso intenso de tecnologia, as bigtechs apresentam algumas diferenças essenciais com relação às fintechs. Enquanto estas são empresas que surgem geralmente como startups e com a intenção principal de prestarem serviços financeiros de forma inovadora por meio do uso de tecnologia, as bigtechs são grandes empresas de tecnologia já consolidadas no mercado na prestação de serviços não financeiros (tais como redes sociais, aplicativos de mensagens etc.) que decidem agregar às suas atividades a oferta de serviços financeiros. Nota-se, assim, que uma diferenciação meramente quantitativa entre bigtechs e fintechs (no sentido de considerar as primeiras como grandes empresas e as segundas como startups) está longe de refletir a realidade: bigtechs e fintechs apresentam diferenças fundamentais, tanto com relação à sua origem, quanto com relação aos riscos e desafios que impõem aos Sistemas Financeiro e de Pagamentos. No que diz respeito às bigtechs, um desses desafios relaciona-se ao uso e processamento	10.1 Quanto à relação com a bigtech 10.1.1 Inexistente 10.1.2 Existente  10.2 Quanto ao objeto da parceria? 10.2.1 Troca de dados com base em tecnologia entre a fintech e a bigtech;  10.2.2 Utilização ou não das redes sociais para a expansão dos negócios.  10.2.3 Outras	Stulz (2019);  Cornelli (2020);  Le Grazie e Eroles (2020)  Tanda e Schena (2019);  Maracine, Voican e Scarlat (2020);  Rodriguez e Ortun (2020)

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
		<p>dos dados dos usuários, considerando que tais empresas já detêm uma base de dados relevante de seus clientes oriunda das informações geradas por suas atividades não financeiras, podendo, por exemplo, explorá-las e se valer de processos de inteligência artificial com base no uso de big data.</p> <p>Se por um lado isso abre possibilidades de análises mais precisas para ofertas de produtos e serviços financeiros e de pagamentos (o que implicaria menores custos aos clientes), por outro as questões de segurança de dados no uso e processamento de tais informações impõem um desafio bastante diferente com relação aos desafios impostos no que diz respeito à segurança cibernética de dados processados pelas fintechs.</p> <p>Adicionalmente, considerando que, em virtude de suas atividades não financeiras, as bigtechs já detêm uma base de clientes relevante, essas entidades já teriam uma vantagem inicial com relação à adesão por parte de seus clientes aos serviços financeiros que passassem a ser por elas oferecidos.</p> <p>Em outras palavras, os usuários das bigtechs estariam a princípio mais propensos a contratar tais serviços financeiros em vez de buscarem um outro prestador, seja por já utilizarem uma conta na rede social ou no aplicativo de mensagens da bigtech, seja pela segurança associada a uma marca já reconhecida.</p> <p>Contudo, talvez o maior dos desafios para a entrada das bigtechs, no Brasil ou em qualquer mercado, seja a questão de como tais entidades serão reguladas, bem como quais serão as consequências daí advindas para o mercado, uma vez que, pelas razões acima e por outras, as bigtechs ensejarão uma avaliação específica por parte do Banco Central, conforme ficou evidenciado na nota emitida pela autarquia no dia 23 de junho, suspendendo o início das atividades do WhatsApp Pay no país até que seja feita uma análise específica dos seus impactos e riscos ao Sistema de Pagamentos Brasileiro.</p> <p>No caso das bigtechs que queiram adentrar o mercado como uma instituição que adote uma figura já regulada (por exemplo, como um banco ou como uma instituição de pagamento), há já toda uma regulamentação que será aplicada, que nivelará os custos de observância regulatória para todo o mercado e que, potencialmente, reduzirão aparentes vantagens competitivas das bigtechs.</p> <p>Por outro lado, caso as bigtechs adentrem o mercado por meio de uma figura ainda não regulada pelo Banco Central (como por exemplo, a de subadquirente), potencialmente o tema de regulação dessas entidades, o qual já fora objeto de uma Consulta Pública específica pelo Banco Central, voltará à tona, o que poderá trazer impactos diversos à multiplicidade de entidades não reguladas que adotam a mesma figura e que possuem modelos de negócio bastante distintos das Bigtechs.</p> <p>Por fim, há a possibilidade de que, após a avaliação do papel e dos riscos que as Bigtechs poderão acarretar para o Sistema Financeiro e de Pagamentos, o regulador crie uma regulamentação específica voltada a tais entidades.</p>		

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
		<p>A entrada das Bigtechs ainda é um fenômeno novo no Brasil, de modo que não há por ora subsídios suficientes para conclusões, mas apenas para conjecturas, sobre como o Banco Central regulará estas entidades. A considerar a postura do Banco Central já demonstrada com relação às fintechs e a projetos como o de Open Banking e de Pagamentos Instantâneos, a expectativa é a de que o Banco Central exerça seu papel fundamental de fomento à abertura do mercado financeiro e de pagamentos no país, contudo considerando com o mesmo zelo a manutenção da solidez e da segurança em tais mercados”.</p>		
11	Interação com o ecossistema de inovação	<p>A expansão das startups do tipo fintechs tem sido acentuada nos últimos anos. De 339 fintechs em 2015 o país passou a contar com 510, em 2019. Estas empresas têm oferecido inovações no sistema financeiro, um dos mercados mais tradicionais e concentrados. As inovações envolvem tecnologias digitais e soluções diversas para o cotidiano das pessoas, das famílias e das pequenas e médias empresas, o que estaria conquistando um espaço no mercado de serviços financeiros. Em função desse avanço, o interesse deste estudo foi evidenciar características do ambiente de estímulo e fomento de desenvolvimento das fintechs, ou seja, desde o seu nascedouro até a sua operação comercial. A pesquisa, de natureza exploratória, com base em dados e levantamentos secundários, evidenciou que, no âmbito do mercado brasileiro, é muito tímida a relação de origem fintechs-universidades, reservando esse espaço para as próprias empresas financeiras e hub privado.</p> <p>Cohen, Hochberg e Yael (2014) trataram da questão da aceleração de startups, em especial o fenômeno do acelerador de sementes: os valores dos programas, as definições e distinções entre incubadoras, aceleradoras, investidores-anjo e co-working. Os autores identificam a relevância dos ecossistemas de empreendedorismo local para o sucesso dessas empresas iniciantes.</p>	<p>11 Interação com o ecossistema:</p> <p>11.1 Grau de importância das Políticas Públicas para a constituição e/ou expansão da fintech;</p> <p>A. Alto B. Médio C. Baixo D. Inexistente</p> <p>11.2 Grau de importância das universidades para constituição e/ou expansão da fintech;</p> <p>A. Alto B. Médio C. Baixo D. Inexistente</p> <p>11.3 Grau de importância</p>	<p>Cohen, Hochberg e Yael (2014);</p> <p>Lee e Shin (2018);</p> <p>Pamplona e Penof (2021)</p>

	DIMENSÃO	DEFINIÇÃO DA DIMENSÃO	CATEGORIA	AUTORES
			<p>das empresas privadas para a constituição e/ou expansão da fintech;</p> <p>A. Alto B. Médio C. Baixo D. Inexistente</p> <p>11.4 Grau de importância de outras startups para a constituição e/ou ;</p> <p>A. Alto B. Médio C. Baixo D. Inexistente</p>	

Fonte: elaboração da autora.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo, são apresentados os procedimentos metodológicos adotados para a pesquisa empírica, cuja descrição é associada a cada um dos objetivos do estudo.

Como já exposto, o problema investigado na pesquisa é: “Como descrever e tipificar as fintechs brasileiras sob a orientação de uma abordagem ampliada em relação ao tradicional ambiente regulatório?”. Considerando a natureza exploratória do problema, esta pesquisa possui delineamento igualmente exploratório, utilizando abordagem qualitativa, com coleta de dados por meio de entrevistas semidiretivas junto ao público-alvo.

A abordagem qualitativa adotada nesta pesquisa auxiliará no aprofundamento dos conceitos que caracterizam as diferentes tipologias presentes no ambiente das fintechs. Em outros termos, a pesquisa busca conhecimento mais detalhado de pelo menos 11 dimensões evidenciadas no referencial teórico.

#### 3.1 Caracterização e tipo de pesquisa

No que se refere aos objetivos, a pesquisa é exploratória. Nas palavras de Gil (1999, p. 43):

As pesquisas exploratórias têm como principal finalidade desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e ideias, tendo em vista, a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores.

Selltiz *et al.* (1974) complementam que a coleta de dados na pesquisa exploratória necessita ser suficientemente flexível, de modo a permitir a consideração de muitos aspectos diferentes de um fenômeno, o que é típico neste estudo.

Da mesma forma, a abordagem qualitativa para a coleta de dados foi a opção inicial em função de sua pertinência para auxiliar os pesquisadores a compreenderem pessoas e seus contextos sociais, culturais e institucionais (GIL, 1999). A abordagem qualitativa também contribui, como relata Godoy (1995), para descrever sobre pessoas, lugares e processos interativos pelo contato direto do pesquisador com a situação estudada, facilitando compreender os fenômenos segundo a perspectiva dos sujeitos, ou seja, dos participantes da situação em estudo.

De fato, a pesquisa proposta nesta dissertação não pretende defender relações de causalidade, e sim desenvolver os conceitos e ideias visando a tipologia das fintechs, o que exige conhecimento aprofundado de características das fintechs, norteando as categorias e atributos que estruturam uma tipologia desses negócios. Essas características são melhor obtidas quanto maior a flexibilidade na coleta de dados: referencial bibliográfico, dados secundários, entrevistas com empresários e especialistas das fintechs.

### **3.2 População e tipo de amostra**

Foram consideradas unidades informantes principais os (as) responsáveis pela gestão das fintechs selecionadas com atuação em diferentes tipos de serviços financeiros de base tecnológica.

A população de fintechs no Brasil é estimada em 742 startups, segundo Relatório do Distrito, 2020. Elas estão distribuídas em 14 categorias de serviços e produtos, conforme detalhado na Tabela 5 desta dissertação.

O número de entrevistas foi definido por saturação. Amostragem por saturação consiste em uma ferramenta adotada nas pesquisas qualitativas, por ser um instrumento epistemológico que determina quando novos casos deixam de ser necessários, devido a nenhum novo elemento permitir a ampliação do número de propriedades do objeto investigado. (THIRY-CHERQUES, 2009).

Nesse sentido, embora seja aqui suposto o contato com no mínimo 10 fintechs e no máximo 20 unidades empresariais para a realização das entrevistas, a definição final do número de casos foi pelo critério de saturação teórica, que sugere, então, a suspensão de novas entrevistas quando os dados evidenciados passam a apresentar certa redundância com os já disponíveis em entrevistas anteriores (HOFFMANN, *et al*, 2018).

As unidades primárias de informação serão definidas por acessibilidade tomando como base a lista de empresas elaborada a partir de periódicos especializados em startups e do *site* da Associação Brasileira das Fintechs (ABFintechs).

### 3.3 Técnica de coleta de dados

#### 3.3.1 Instrumentos e materiais de pesquisa

A realização de entrevistas semidiretivas constitui-se em instrumento pertinente por possibilitar investigação mais detalhada de cada caso em foco. Uma das razões para que isso aconteça é que o entrevistado pode expressar-se a seu modo diante dos estímulos do entrevistador. Esse, por sua vez, tem a possibilidade de inserir outras perguntas dentro do diálogo inicial. Isto, evidentemente, sempre à vista do objetivo geral e dos objetivos específicos da pesquisa (GODOI; MATTOS, 2006).

Consoante com os objetivos propostos na dissertação, buscou-se a elaboração que oriente a condução da entrevista, mediante a seleção de temas previamente estabelecidos a serem explorados junto aos entrevistados. Entretanto, planeja-se flexibilidade, tanto no sentido do caminho argumentativo seguido pelo entrevistado quanto no sentido da pesquisadora. Na dinâmica da entrevista, houve perguntas que, de maneira inicial, não estavam previstas.

A escolha da entrevista semiestruturada permite aprofundar aspectos e melhor aproveitamento das possibilidades geradas pelas próprias respostas dos entrevistados. A entrevista semiestruturada é compatível também com sua aplicação junto a um número não muito grande de entrevistados de um grupo específico (empresários e especialistas no assunto), como é o caso desta pesquisa.

O roteiro proposto é composto por partes. Os objetivos de cada parte são sinteticamente explicitados no roteiro da entrevista, e as perguntas associadas à respectiva parte. As perguntas foram relacionadas a cada objetivo colocado (MANZINI, 1990/1991; 2003).

As entrevistas ocorreram em torno de 90 minutos, em formato *on-line*. Antes das entrevistas, a pesquisadora solicitou permissão para gravação.

Antes das entrevistas, a pesquisadora solicitou que os entrevistados leiam e assinem o termo de consentimento (Anexo A) e solicitará permissão para a gravação.

Assim, as entrevistas *on-line* foram gravadas e transcritas na íntegra. Para ajudar no processo de transcrição, foram feitas anotações complementares pela pesquisadora no ato das entrevistas. Adotou-se o critério da aplicação das normas formais da linguagem para a execução de eventuais ajustes nas transcrições das falas dos entrevistados.

Quanto ao roteiro aqui apresentado, esse transcreve de forma literal os temas previstos e a abordagem sugerida para sua aplicação da entrevista, de forma que essa aplicação possibilite uma abertura para que o entrevistado se sentisse à vontade para sua manifestação.

I - Abordagem Inicial do entrevistado (apresentação sintética do objetivo da entrevista:

O objetivo dessa entrevista foi conhecer um pouco do mundo das fintechs, a partir da visão de seus gestores.

1) Para começar, poderia contar um pouco de sua trajetória na criação e formação desta fintech.

2) Poderia descrever o tipo de atividade dessa fintech

- modelo de negócio (tipo de organização: Startup ou tradicional; público-alvo: PF ou PJ; Uso de tecnologia: parcialmente digital ou totalmente digital; Patrimônio: patrimônio líquido ou físico.
- Serviços e produtos finais (câmbio, cartões, crédito, criptomoedas, crowdfunding, dívidas, finanças pessoais, investimentos, meios de pagamento, serviços digitais: backoffice, fidelização, risco e compliance, tecnologia.
- Tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas: disruptiva ou tradicional, Mobilidade: celular, internet, bankfone, caixa físico
- Contribuição à sociedade: Inclusão, bancarização, Crédito, diversificação, customização, impacto econômico em comunidades pobres, recuperação financeira de empresas, abertura de novos negócios, juros reduzidos, tarifas baixas.
- Escalabilidade: número de clientes ou faturamento, Dependência de mão-de-obra, Escalabilidade de mercado: local, regional, global.
- Público-alvo: B2B, B2C, B2G, B2NG.
- Regulação: Grau de assimetria com a regulamentação dos bancos, Enquadramento ou não na legislação existente, Atua com ou como Regtech.



- Inovação: produto, processo, mercado, organizacional, disruptiva, incremental, grau de relação com a inovação aberta.
- Relacionamento com os bancos: como se classifica em relação aos grandes bancos, concorrente, parceria, complementar.
- Parceria com as bigtechs e redes sociais: troca de dados com base em tecnologia, utilização das redes para expansão dos negócios, outras.
- Interação com o ecossistema de inovação: presença de universidade na constituição ou expansão da fintech, presença de empresas privadas, presença de outras startups.

3) Como você descreveria a questão do ambiente regulatório no país para abrigar as fintechs?

- Facilitadores
- Obstáculos
- Novas vertentes, caminhos, propostas.

### **3.3.2 Pré-teste do instrumento de pesquisa**

O roteiro foi submetido a pré-teste com entrevistas com dois profissionais especialistas no setor de fintechs, que não fazem parte dos entrevistados listados. Esse procedimento tem como objetivo avaliar a pertinência dos temas propostos, bem como permitir o treinamento da pesquisadora no processo de interação social representada pelas entrevistas, a mensuração do tempo das entrevistas e a adequação da linguagem das perguntas à população entrevistada. Esse processo contribuiu para a realização de eventuais ajustes no roteiro traçado, permitindo, inclusive, a adequação e/ou incorporação de categorias e atributos foram considerados no roteiro das entrevistas semidiretivas a serem realizadas com os responsáveis pela gestão das fintechs.

### 3.4 Tratamento e análise dos dados

Nessa fase se realizou o tratamento dos dados coletados nas entrevistas. O referencial teórico levantado no capítulo 2 desta dissertação deu suporte para a elaboração das variáveis essenciais à organização e análise das informações levantadas.

De acordo com Silveira (2011), a análise de conteúdo é um recurso metodológico de análise textual, que permite interpretar e descrever a realidade do ponto de vista dos entrevistados, a partir de suas manifestações frente aos temas apresentados pelo pesquisador.

A construção de uma tipologia inicial, elaborada nesta dissertação a partir do referencial teórico, contribuiu para cumprir alguns conceitos previstos na análise de conteúdo. Essa possibilidade advém do fato de o referencial teórico ter alimentado uma estrutura preliminar de dimensões, categorias e atributos para cotejamento com o que foi encontrado nas entrevistas.

A tipologia preliminar expressa uma organização de dimensões e categorias que possibilita seu cotejamento com elementos textuais significativos das entrevistas. Assim, realizou-se a ratificação de dimensões, categorias e atributos já previstos ou o acréscimo de novas dimensões, categorias e/ou atributos evidenciados na exploração do texto.

A recorrência desse procedimento na análise visou finalizar o processo com uma nova tipologia, complementada pelos achados empíricos não evidenciados no referencial teórico.

A partir daí, uma avaliação da tipologia proposta pela dissertação foi buscada com dois especialistas, sendo um deles em mercado financeiro e, o outro, em pesquisas acadêmicas. Ou seja, aos especialistas foi submetida a versão da tipologia final para uma avaliação geral de sua adequação.

#### TIPOLOGIA PRELIMINAR DAS FINTECHS

##### 1. MODELO DE NEGÓCIO

###### 1.1 *Tipo de organização*

- A. Startup
- B. Organização tradicional

###### 1.2 *Tecnologias utilizadas*

- A. Totalmente digital
- B. Parcialmente digital
- C. Baixa digitalização



**1.3 Caracterização do patrimônio (“leveza de ativos”) ou grau de liquidez/ Natureza do Patrimônio**

- A. Predomínio de patrimônio líquido
- B. Predomínio de patrimônio físico
- C. Equitativo

**2. ÁREA DE ATUAÇÃO OU PRODUTOS****2.1 Tipos de serviços e produtos financeiros finais**

- A. Câmbio
- B. Cartões
- C. Crédito
- D. Criptomoedas
- E. Crowdfunding (plataformas e serviços que unem grupos heterogêneos de contribuintes financeiros para um propósito específico);
- F. Dívidas
- G. Finanças pessoais
- H. Investimentos
- I. Meios de pagamento
- J. Serviços digitais (empresas que oferecem serviços financeiros e bancários administrados ou executados de forma digital)

**2.2 Tipos de serviços produtos financeiros meio-de apoio ou suporte**

- A. Backoffice (software e serviços para gerenciar diferentes áreas da vida financeira das empresas)
- B. Fidelização
- C. Risco e Compliance (análise e comprovação de informações e dados de empresas, clientes e mais)
- D. Tecnologia (provedores de tecnologia de base para outras empresas e instituições financeiras)

**3. CONFIGURAÇÃO DE TECNOLOGIAS E FERRAMENTAS EMERGENTES APLICADAS****3.1 Software**

- A. Disruptiva
- B. Tradicional

**3.2. Custo**

- A. Aumenta custo
- B. Reduz custo
- C. Não altera custo (custo fica igual)

**3.3 Mobilidade e acessibilidade**

- A. Banco no celular
- B. Internet Banking
- C. Bank Fone
- D. Caixa eletrônico ou agência física.

**4. TIPO DE CONTRIBUIÇÃO À SOCIEDADE****4.1 Inclusão**

- A. Bancarização
- B. Aumento do crédito

**4.2 Diferenciação de produtos**

- A. Customização
- B. Massificados

**4.3 Impacto econômico em comunidades pobres**

- A. Recuperação Financeira das empresas
- B. Abertura de novos negócios

**4.4 Benefícios econômicos pessoais**

- A. Juros reduzidos
- B. Tarifas baixas



## 5. ESCALABILIDADE NAS FINTECHS DO TIPO STARTUPS

### 5.1 *Evolução do número de clientes ou faturamento*

- A. Crescimento linear
- B. Crescimento exponencial

### 5.2 *Dependência da mão -de-obra*

- A. Baixa
- B. Média
- C. Alta

### 5.3 *Escalabilidade de Mercado*

- A. Mercado Local
- B. Mercado regional
- C. Mercado nacional
- D. Mercado internacional/Global

## 6. PÚBLICO-ALVO

- A. Business to business (B2B)
- B. Business to consumer (B2C)
- C. B2B e B2C
- D. B2G
- E. B2NG(terceiro setor)

## 7. REGULAÇÃO

### 7.1 *Grau de assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras*

- A. Elevado grau de assimetria
- B. Médio grau de assimetria
- C. Baixo grau de assimetria
- D. Simétrico

### 7.2 *Risco sistêmico*

- A. Elevado risco
- B. Médio risco
- C. Baixo risco
- D. Nenhum risco

### 7.3 *Enquadramento ou não na legislação existente*

- A. SCD
- B. SEP
- C. Outras instituições financeiras

### 7.4 *Capacidade de atuação como Reghtech*

- A. Elevada capacidade
- B. Média capacidade
- C. Baixa capacidade
- D. Nenhuma capacidade

### 7.5 *Tipos de serviços oferecidos pelas RegTechs*

- A. Identificação de fraudes
- B. Combate à corrupção e lavagem de dinheiro
- C. Criação de perfis de clientes para a prevenção de riscos
- D. Gerenciamento de dados logísticos

### 7.6 *Vantagens da regulação*

- A. Supervisão mais ampla e efetiva dos mercados
- B. Ganho de transparência
- C. Redução do risco de captura regulatória
- D. Aumento da capacidade do planejamento normativo

## **8. INOVAÇÃO**

### **8.1 Objeto da inovação**

- A. Produto;
- B. Processo;
- C. Mercado
- D. Organizacional
- E. Modelo de Negócio

### **8.2. Tipo de inovação em relação ao grau de mudança**

- A. Disruptiva
- B. Incremental;
- B.1 Incremental no produto
- B.2 Incremental no processo
- B.3 Incremental no serviço
- B.4 Incremental no modelo de negócio

### **8.3 Produto não inovador**

### **8.4 Grau de relação com a inovação aberta**

- A. Muito Alto
- B. Alto
- C. Médio
- D. Muito Baixo
- E. Ausente

## **9. RELACIONAMENTO COM OS BANCOS**

### **9.1 Tipo de relacionamento da gestão da atividade**

- A. Concorrente
- B. Parceira
- C. Complementar
- D. Como ele se classifica em relação aos grandes bancos

## **10. RELACIONAMENTO COM AS BIGTECHS E AS REDES SOCIAIS**

### **10.1 Quanto à relação com a bigtech**

- A. Inexistente
- B. Existente

### **10.2 Quanto ao objeto da parceria**

- A. Troca de dados com base em tecnologia entre a fintech e a bigtech
- B. Utilização ou não das redes sociais para a expansão dos negócios
- C. Outras

## **11. INTERAÇÃO COM O ECOSISTEMA DE INOVAÇÃO**

### **11.1 Grau de importância das Políticas Públicas para a constituição e/ou expansão da fintech**

- A. Alto
- B. Médio
- C. Baixo
- D. Inexistente

### **11.2 Grau de importância das universidades para constituição e/ou expansão da fintech**

- A. Alto
- B. Médio
- C. Baixo
- D. Inexistente

*11.3 Grau de importância das empresas privadas para a constituição e/ou expansão da fintech*

- A. Alto
- B. Médio
- C. Baixo
- D. Inexistente

*11.4 Grau de importância de outras startups para a constituição e/ou expansão da fintech*

- A. Alto
- B. Médio
- C. Baixo
- D. Inexistente



## 4 RESULTADOS DA PESQUISA

Este capítulo 4 apresenta e discute os resultados da pesquisa de campo, obtidos a partir das entrevistas semidiretivas com gestores representantes das fintechs. A pesquisa de campo possibilitou validar conteúdos propostos a partir do capítulo teórico, bem como sugeriu ajustes e aperfeiçoamentos. Por isso, a seguir, os resultados são apresentados segundo os objetivos específicos propostos neste estudo.

Antes, porém, registre-se que a pesquisa de campo levantou as visões e perspectivas desses gestores acerca da configuração de suas fintechs no ambiente financeiro, observando-se que em sua maioria estes gestores são também os fundadores das startups. Do conjunto de 15 entrevistas duas delas referem-se a especialistas em tecnologia, atuando como gestoras de área em grandes bancos, implantando projetos de *open banking* e “*banking as a service*” (as duas únicas mulheres do conjunto de entrevistas).

Conforme o procedimento metodológico proposto, os entrevistados puderam expressar-se ao seu modo diante das perguntas da pesquisadora, sempre à vista do objetivo geral e dos objetivos específicos da pesquisa. Assim, para que os resultados obtidos sejam aqui apresentados, esses foram organizados de acordo com cada tipologia evidenciada no referencial teórico e discutidos a luz das teorias orientadoras da tipologia, possibilitando emergir um conhecimento mais detalhado das dimensões e categorias expostas na tipologia preliminar.

Esse processo possibilitou ratificar, ajustar ou excluir categorias/atributos das dimensões, promovendo a estrutura final em cada dimensão no âmbito dessa dissertação, visto que o presente estudo é de natureza exploratória.

### **4.1 Resultados relativos ao objetivo específico “a”: descrição das Fintechs evidenciando dimensões, categorias e atributos dessas organizações**

A seguir, serão apresentadas as 11 dimensões com suas categorias e atributos, acompanhados dos resultados das entrevistas.

### 4.1.1 Modelo de negócio

A abordagem da dimensão “modelo de negócio” com os entrevistados buscou evidenciar como estes identificam as seguintes características:

- a) o tipo de sua organização, observando-se que a teoria havia apontado para pelo menos dois tipos: startups e organização tradicional;
- b) a intensidade de tecnologia digital utilizada, variando entre baixa digitalização até altamente digitalizada, na percepção dos entrevistados;
- c) a caracterização do seu patrimônio, conforme sugerido pela teoria (variando de predomínio de líquido à predomínio de patrimônio físico, passando pelo equitativo).

Quadro 3 - Estrutura preliminar da dimensão modelo de negócio

Categories	atributos		
Tipo de organização	Startup	Organização tradicional	
Tecnologia utilizada	A. Altamente digital	B. Parcialmente digital	C. Baixa digitalização
Tipo do patrimônio	A. Predomínio de patrimônio líquido	B. Predomínio de patrimônio físico	C. Equitativo

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.1.1 Tipo de organização

Alguns dos entrevistados percebem sua organização como sendo do tipo startup, associando-a ao caráter inovador do seu negócio e, por vezes, considerando-a disruptiva.

Apenas um representante de fintech, o da Fintech 1, considerou o modelo de negócio de sua organização como um modelo de transição entre o tradicional e a startup, justificando isso pelo fato de que seus clientes ainda precisam se aculturar a modelos mais disruptivos de negócios:

Fintech 1: A maioria das fintechs é de startups. Mas, no nosso caso, não. A ideia é tentar trazer um pouco da tradição. Mesmo porque o cliente que a gente atende não é tão disruptivo assim. Se a gente chegar para ele com coisas muito diferentes, não vai dar certo. Temos um cliente com perfil acima de 40 anos. Ele quer experimentar algo, mas ele ainda tem medo. Ele fala: “mais é assim mesmo?! Mas é tudo pelo celular?!”. Em todas as operações ele tem que dar aceite no celular dele. Então, ele fala: “antes, no banco, eu falava e o gerente já fazia”. Nós dizemos que é uma questão de segurança, compliance etc. Portanto, o nosso modelo é meio de transição. Não posso chegar com algo disruptivo, para ele não se assustar. Mas não posso também fazer o mesmo que o banco fazia. Temos que ir devagarzinho buscando colocar na cabeça dele que o mundo está mudando.

A fala de abertura de um dos entrevistados já ilustra bem aqueles gestores de fintechs que são enfáticos ao assumir o modelo de startup nas suas empresas. Diz o representante da Fintech 2:

Fintech 2: Boa tarde. Sou fundador e CEO da Startup...

Alguns dos representantes de fintechs destacaram que se encontram em estágio de transição entre uma organização tradicional e uma organização em formato startup. É o caso, por exemplo, do que mencionou o representante da Fintech 10.

Fintech 10: Nossa fintech era uma empresa de apoio a investimentos como várias outras. Porém, há dois anos, temos buscado trabalhar com plataformas digitais mais avançadas e queremos escalar nossos negócios, mesmo com uma estrutura mais enxuta.

Isso faz sugerir a inclusão, na categoria “tipo de organização”, de um atributo adicional intitulado “Organização em transição”.

No caso da Fintech 3, o entrevistado ilustrou sua resposta com pontos da trajetória de um empreendedor de startup, desde a ideação até o MVP. Ele passou por algumas categorias sugeridas na literatura e captadas por esta tipologia. Acabou por suscitar uma nova categoria de análise que é o grau de maturidade da fintech:

Fintech 3: Eu sou empreendedor desde muito tempo tentando empreender todo dia. As idéias surgem e elas são captadas. Por um conhecido que conta uma ideia para o seu amigo, [...]. baseadas em dores que eles percebem, que eles acham que percebem, [...]. Então a idéia começa normalmente a dar lucro. A partir dessa ideia é feito todo o trabalho. A [...] sequência que uma startup [...] precisa passar [...] analisar o problema [...] ter uma solução escalável para esse problema. [...] Por exemplo, você precisa duplicar ela. Não é saudável você ter que duplicar o seu quadro de funcionários para que ela duplique. [...] Uma startup tem que ser escalável. Com o produto que você tem, com o time que você tem, tem que dar conta exponencialmente do trabalho dos clientes. Antes de você lançar a startup, de você criá-la, você

passa por um processo de amadurecimento, ação e ideação, o protótipo. Você analisa o mercado, faz toda a análise do mercado potencial, e de como você monetiza a sua startup. [...] Antes disso, você não vai atrás de regulamentação, você não vai atrás de parceiro, de sócio, de nada. A não ser que você queira muito e não tenha dinheiro para nada [...]. Aí você vai atrás de investidor anjo, mas não antes. Até então você não tem um motivo de gastar com o jurídico, com este tipo de coisa. Você vê se sua ideia é viável.[...]. Então você vai avançando no amadurecimento [...]

#### 4.1.1.2 Tecnologia Utilizada

A abordagem da categoria “Tecnologia utilizada” buscou junto aos entrevistados evidenciar o quanto a implementação de seu negócio se apoia em tecnologia digital. A partir da análise das manifestações, foi possível ratificar o uso desta tecnologia em diferentes intensidades, ainda que em âmbito exploratório.

Ao relatar sobre a implementação dos seus negócios, os entrevistados dão transparência ao seu processo de digitalização buscando evidenciar o seu diferencial de mercado.

O relato do entrevistado da Fintech 9 traz pontos relacionados à tecnologia digital empregada, evidenciando um exemplo de uso de tecnologia totalmente digital pela fintech. Ele conta o percurso da evolução da tecnologia do validador da passagem do transporte público ônibus, na qual os usuários começaram pagando em dinheiro, depois passes de papel, passando pelo smart card, e concluindo com a tecnologia utilizada hoje pela fintech: meio de pagamento via celular (por QRcode). Por meio desta tecnologia, a fintech oferece a conta digital com produtos financeiros e benefícios atrelados.

Fintech 9: Nossa fintech começou há quase três anos. Aquele equipamento que fica dentro do ônibus, quando você sobe nele e passa o seu cartão, debita o crédito e roda a catraca - aquilo se chama validador. Quem fabrica o validador sempre exige (por sua vez) bilhetagem eletrônica. Antigamente, você tinha os passageiros pagando dinheiro. Depois, isto saiu do dinheiro e passou para os passes de papel. Depois, foi para o smart card, onde estamos hoje. Você carrega o seu cartão e vai ao ônibus. A nossa plataforma parceira transporta por dia 35 milhões de pessoas no Brasil inteiro, em 400 cidades. A gente olhou para esse negócio e disse: são 35 milhões de pessoas; a gente sabe onde ela sobe no ônibus; a gente sabe o trajeto; a gente sabe onde ela trabalha e onde ela mora; e eles compram vale transporte com a gente. Perguntamos: como a gente pode oferecer algum serviço financeiro para esta população? Principalmente, com um diferencial grande: este passageiro tem que acessar nossa conta duas vezes pelo menos: quando vai trabalhar, quando ele volta. Que é o principal desafio de um banco digital hoje: todo mundo baixa app de banco digital por um celular. Só que não usa [...]. Usar mesmo no dia a dia não; você usa um ou outro só. Então, a gente entendeu que existia um mercado para isso. Existe uma movimentação de tirar o cartão

de plástico e trazer um novo meio de pagamento via celular. Se eu tenho já que colocar um QRcode no celular para girar a catraca, por que não já entregamos uma conta digital para esse funcionário dessa empresa ou para este passageiro?

Também o representante da Fintech 2 descreveu seu negócio evidenciando pontos fortes de sua tecnologia digital. Com um *plus* do serviço de cobranças digitais, a tecnologia oferece economia com redução de custos com a mão-de-obra que antes fazia a verificação e checagem dos tipos e bandeiras de cartões nas vendas. Agora o software realiza este trabalho.

Fintech 2: Somos um *gate* de pagamento, com foco na conciliação e integração de dados. [...]. Hoje, normalmente quem produz o meio de pagamento são os bancos, as carteiras digitais, o Nubank, as maquininhas, que fazem toda a parte de coleta de dados e captura. Quando você, por exemplo, trabalha com venda digital, e-commerce ou não presencial, aí não se usa a maquininha. Há um banco por trás, que dá um serviço, para você gerar cobrança, seja ela remota, via link, ou via arquivo digital. Ou você cria um sistema para fazer cobrança dos seus clientes. [...] eu gero um gate de pagamento para o portal e-commerce. Só que é um gate muito mais completo do que o do mercado. [...]. O meu software faz tudo. Ou seja, na hora que você está fazendo uma compra em qualquer loja, e vai para um carrinho de compra e fazer o pagamento, eu consigo disponibilizar para você qualquer tipo de pagamento que você quiser: boleto, QRCode, PIX, Cartão. Tudo ao mesmo tempo. [...] Além de fazer toda a parte inovadora de uma forma mais ampliada, eu faço conferências das ações. Vamos pensar no seguinte cenário: a loja vendeu para você; você pagou no cartão em dez vezes; aí ela coloca alguém lá no backoffice dela, na parte financeira, alguém para conferir estas contas. Então, abre o extrato bancário, confere a venda do cartão, e fica, parcela a parcela, todo mês conferindo. Imagina uma loja que vende para milhares de pessoas. Quantas pessoas ela precisa para conferir estas vendas. Muitas!

Em relação à utilização de plataformas digitais, observa-se, pela entrevista do fundador e gestor da Fintech 1, a utilização de uma plataforma digital que monitora e mostra produtos de investimentos dos mais diversificados agentes financeiros. Mas ele ressalta a importância da presença de um especialista no relacionamento entre seus clientes que exerce o papel de adequar os diversos produtos ao perfil do investidor. Isto permite entender que sua operação é digital, mas ainda conta com a interface do trabalho de funcionários qualificados da fintech. Portanto, classificando-se a tecnologia utilizada como “parcialmente digital”.

Fintech 1: A gente precisou usar uma plataforma para tocar este tipo de negócio para implantar o escritório. [...]. Existem vários escritórios de investimento que usam essa mesma plataforma de investimento que é hoje a plataforma arquitetura. Até porque a gente fala mercado. Então eu posso acessar produtos de diversos bancos, de diversas corretoras, diversos assets. Eu consigo acessar o fundo que investe na China, que investe nos EUA e assim vai. Então percebi que conseguiria solucionar a demanda de vários clientes se eu tivesse a plataforma arquitetura aberta em nosso escritório. Mas qual é o nosso grande diferencial aqui? É a nossa experiência de mais de 30 anos de mercado e tentar solucionar essa demanda que tinham muitos dos meus clientes. [...]. A gente começa a solucionar essas lacunas. De que forma? Primeiro, ensinando a ele como funciona cada tipo de investimento. Depois, montando um portfólio para isso. A gente quer segmentar o público-alvo, porque senão a gente também não ia conseguir gente suficiente para atender os clientes. Então, a gente foca no público de alta renda para poder fornecer esse conjunto de soluções de investimentos de acordo com o seu objetivo.

#### 4.1.1.3 Tipo de Patrimônio

Ao se referirem ao tipo de patrimônio, os representantes das fintechs entrevistadas destacaram que, para a expansão dos seus negócios, é muito enxuta a estrutura patrimonial que a fintech apresenta no curto e médio prazo. Entretanto, a formação de patrimônio pode se tornar relevante para uma tipologia quando o negócio já está migrando para uma organização de maior porte. Assim, em face das entrevistas, é recomendável incluir esta dimensão na tipologia final.

O entrevistado da Fintech 3, ao ser convidado a relatar sobre o atributo patrimônio, disse que seu negócio financeiro padecia de uma carência de capital líquido, mais diretamente o caixa, para que ele pudesse expandir seus serviços para mais de 600 pessoas que estão na fila para ingressar na fintech. A empresa alega não ter caixa para expandir seus negócios.

Fintech 3: Nós temos na fila de espera 600 pessoas para entrar porque precisa de caixa para esta, como fez o Nubank, soltando aos poucos os lotes para aderirem - porque assim a gente vai pagar a conta. Você paga à vista, mas há prazo para receber do cartão de crédito. A gente precisa de caixa para cobrir isso. A gente tem um limite para operar e não exceder o caixa.

O representante da Fintech 4 também relatou dificuldades financeiras e troca de sócios ou parceiros e destacou a procura por novos investidores para ampliar os negócios:

Fintech 4: O nosso grande foco é o de microeconomias e ecossistemas [...]. Essa é a primeira fase [...]. As dificuldades foram muitas [...]. Houve algumas trocas de parceiro para regulamentar junto ao Banco Central. Estamos procurando inclusive um sócio investidor para decidir dar uma acionada no nosso negócio. O bom é que é um mercado novo digital.

Finalizando as dificuldades financeiras com as turbulências econômicas recentes, principalmente a pandemia de Covid 19, que acabou por afetar o foco de seus negócios foram relatadas pelo representante da fintech 5. No final, ele declarou que até agora arriscou o capital próprio e da família no novo empreendimento, porém não há mais capital próprio para enfrentar o risco:

Fintech 5: em fevereiro veio a pandemia [...] desde então nunca voltou ao presencial mais. O home-office funcionou e continua funcionando. A gente não vê ainda necessidade de voltar presencial... mas já tive até conversa [...] no meio de 2021 e no início da epidemia para ver se ia voltar ou não. [...]. Decidi não arriscar ainda porque ainda não sabia como vai ser. No momento, a situação atual é de mais conexão. [...] uma fase em que precisa “tracionar” um pouco mais para poder captar investimento. É o que tem matado a gente, a falta de investimento. Até agora foi só falar de capital [...] próprio de família.

As manifestações dos entrevistados, portanto, direcionaram a gestão do patrimônio no sentido de tratá-lo como uma necessidade de acesso a capital novo para investimento na expansão do negócio. Assim, de acordo com os entrevistados, a entrada de recursos atenderia a necessidade de reforçar o fluxo de caixa e este pode ser considerado uma das contas mais “líquidas” da empresa.

Dessa forma, a manutenção da categoria tipo de patrimônio e os seus atributos parece ser importante em uma tipologia das fintechs.

#### **4.1.1.4 Grau de Maturidade da Fintech**

Um outro elemento, não previsto na tipologia preliminar baseada na teoria, que sobressaiu nas entrevistas, refere-se à relevância que os entrevistados atribuíram a essa nova categoria denominada maturidade no negócio.

Essa maturidade é expressa pelos entrevistados ao relatarem adaptações necessárias aos seus negócios para um melhor ajustamento às oportunidades de mercados, com a conseqüente consolidação dos seus empreendimentos. Assim, as fintechs podem se encontrar em diferentes estágios, a saber: ideação, Minimum Viable Product (MVP), em aceleração ou consolidação (CHISHTI e BARBERIS, 2017).

De acordo com o representante da Fintech 3:

Fintech 3: Antes de você lançar a startup, de você criá-la, você passa por um processo de amadurecimento, ação e ideação, o protótipo. Você analisa o mercado, faz toda a análise do mercado potencial, e de como você monetiza a sua startup. [...]. Então, você tem que cumprir uma sequência de fases: ter uma boa ideia; estruturar um modelo de negócio com métodos como o

Canvas; transformá-lo então em um Produto Mínimo Viável (MVP); testá-lo; e, a partir daí, iniciar uma aceleração na conexão mercado.

O mesmo representante da Fintech 3 acrescentou em sua resposta pontos da trajetória de um empreendedor de startup: desde a ideação até o MVP. Seu relato evidencia que ele passou por algumas das categorias sugeridas na literatura e captadas na tipologia preliminar:

Fintech 3: A gente vê no mercado vários tipos de fintechs. Desde as mais novas, que ainda estão com uma boa ideia, até aquelas mais maduras, consolidadas no mercado, passando pelas muitas que estão em fase de testes dos seus produtos.

Destaca-se ainda o trecho a seguir. O representante da Fintech 4 iniciou suas atividades com foco em criptomoedas e “pivotou”, na linguagem das startups, ou seja, se modificou para banco digital em função do mercado:

Fintech 4: a nossa fintech nasceu um pouquinho antes da pandemia. Era uma solução que a gente estava procurando para ser uma solução híbrida trabalhando com crypto ativos ou criptomoedas mas à base fiduciária junto do mesmo aplicativo e na mesma maquininha de cartão por exemplo. Na pandemia era um nicho não explorado [...] principalmente com a tecnologia blockchain. E aí a gente percebeu que estava um pouco adiantado em relação ao mercado. Poucos usuários tinham ou conheciam o que era moeda e que era um entreposto ativo. Aí a gente inverteu as prioridades. Começamos a trabalhar com contas digitais focados principalmente na renda pessoal e desbancarizados, que, em 2019, totalizavam 40 milhões. Brasileiros que não tinham acesso a contas bancárias.

A partir daí, cabe considerar uma nova categoria, que é o grau da maturidade da fintech.

Portanto, o conjunto de manifestações acerca do modelo de negócio motivou a inclusão de duas novas categorias: necessidade de liquidez e maturidade da fintech.



O Quadro 4 ilustra o resultado da dimensão modelo de negócio.

Quadro 4 - Estrutura final da dimensão modelo de negócio

Categorias	Atributos				
Tipo de organização	Startup	Organização tradicional			
Tecnologia utilizada	A. Altamente digital	B. Parcialmente digital	C. Baixa digitalização		
Tipo do patrimônio	A. Predomínio de patrimônio líquido	B. Predomínio de patrimônio físico	C. Equitativo		
Necessidade de liquidez	A. Alta	B. Média	C. Baixa	D.	
Grau de maturidade	Em fase de ideação	Em fase de validade do produto mínimo viável (MVP)	Em fase de aceleração	Em fase de consolidação	

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.2 Área de atuação ou produtos

A estrutura preliminar de tipologia, sugerida no capítulo 2 desta dissertação, é ilustrada no quadro 5, sobre o qual alguns ajustes e reflexões se fizeram necessários conforme será abordado a seguir.

Quadro 5 - Estrutura preliminar da dimensão área de atuação ou produtos

categorias	atributos									
<b>Tipos de serviços e produtos financeiros finais</b>	A. Câmbio	B. Cartões	C. Crédito	D. Criptomoedas	E. Crowdfunding (plataformas e serviços que unem grupos heterogêneos de contribuintes financeiros para um propósito específico);	F. Dívidas	G. Finanças pessoais	H. Investimentos	I. Meios de pagamento	J. Serviços digitais (empresas que oferecem serviços financeiros e bancários administrados ou executados de forma digital)
<b>Tipos de serviços produtos financeiros meio, apoio ou suporte</b>	A. Backoffice (software e serviços para gerenciar diferentes áreas da vida financeira das empresas)	B. Fidelização	C. Risco e Compliance (análise e comprovação de informações e dados de empresas, clientes e mais)	D. Tecnologia (provedores de tecnologia de base para outras empresas e instituições financeiras)						

Fonte: elaboração da autora.

A partir das entrevistas, notou-se que a classificação das fintechs por área de atuação ou produtos exige certas reflexões e ajustes.

##### 4.1.2.1 Tipos de serviços e produtos financeiros finais

Tendo sido fundadas para explorar nichos específicos do setor financeiro, as fintechs evoluem e passam a não se ajustar rigidamente nos tipos de mercados definidos previamente. De fato, pelas entrevistas, nota-se que uma mesma fintech pode estar classificada em mais de um dos segmentos propostos. Esta amplitude de possibilidades de segmentos pode demandar a constituição de novos atributos de classificação de atividades, em face do dinamismo das fintechs, especialmente em termos da oferta de produtos e serviços. Além disso, praticamente todos os representantes de fintechs mencionaram que a realização de mais de um serviço. Afirmando que suas fintechs buscam ser “flexíveis”. Em termos da busca de uma

tipologia, isto se reflete na dificuldade do enquadramento das fintechs por área de atividade.

É possível ver esta dificuldade, por exemplo, na entrevista do representante da Fintech 8, que considera que sua startup pode ser classificada como uma empresa de crédito, mas poderia ser enquadrada melhor como uma organização da “economia compartilhada” ou “economia colaborativa” – categoria esta que ainda não está exposta nas classificações de atividades de consultorias especializadas e de organizações como o Banco Central:

Fintech 8: Nosso modelo de negócio é baseado em uma plataforma na qual se tem um crédito interno, como se fosse uma moeda, mas não é moeda. Com ela as empresas conseguem fazer permutas multilaterais. É um avanço ao que existe da permuta tradicional, já que ela permite que a empresa venda o seu produto ou serviço que está ocioso, receba este crédito interno do nosso site e compre o produto ou serviço de outra empresa - fazendo com que haja um incremento de sua eficiência, tornando mais provável fazer negócio. A empresa monetiza a sua capacidade ociosa. Tem-se assim um impacto positivo no fluxo de caixa. Nosso modelo de negócio se baseia na monetização da capacidade ociosa da empresa de qualquer tamanho, ou de profissionais liberais. De forma que, ela [a empresa] monetize o que ele está desperdiçando, o que está vendendo. A empresa recebe o crédito em uma moeda alternativa, que é o crédito de nossa plataforma; e compra o que ela precisa. Quando o empresário desta empresa faz a operação de compra do que ele precisa, ele está, conseqüentemente, preservando o caixa [da empresa] em Reais. Com isso, a performance financeira da empresa dele fica melhor do que a da empresa que é similar mas que não faz permuta multilateral [...] [Portanto], o nosso produto final não é o crédito. É a capacidade de a gente monetizar a capacidade ociosa e com isso melhorar a produtividade da empresa. Só que a gente faz isto através desse crédito alternativo que as empresas geralmente não têm no sistema financeiro. E, na Fintech 8, elas conseguem de uma forma colaborativa.

A entrevista do representante da Fintech 10 também ilustra a dificuldade desta startup em se ajustar nas classificações usuais das fintechs por área de atuação e produtos. O representante enfatiza que a Fintech10 não é só uma fintech de investimento, como habitualmente classificada no mercado. Essa fintech faz não somente captação, mas também realiza crédito e promove parcerias com grandes varejistas. Trata-se, segundo o entrevistado, de fintech diversificada, que busca atender o cliente em diversas necessidades.

Fintech 10: Eu montei uma estrutura de crédito para atender classes C D e E, trabalhando para grandes empresas. Isso acabou sendo um veículo no qual eu tenho um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios. Esse dinheiro entra, por exemplo, em minha fintech. Aí ela viabiliza crédito para o cliente que vai abrir uma conta corrente no nosso banco digital. [...]. O meu público-alvo final acaba sendo a pessoa física. Só que ela está vinculada a um grande cliente. [...] Você compra via digital, via telefone [...] O que eu faço? Eu financio o cliente [...] através de um banco digital. Com um sistema próprio dela de tecnologia, com o capital dela próprio [...]. O meu objetivo é massificar na classe B, C, D, E. Aí eu ofereço produtos de classe A, B, C, D, E. Então eu tenho na minha plataforma, por exemplo, o Porto Seguro, o auxílio residencial para chaveiro, troca de lâmpada, luz, enfim... Todas essas coisas eu tenho: seguro de vida

dos mais diversos, planos de saúde super baratos, que custa de 9 a 22 reais por mês para uma família de até quatro pessoas. Eu tenho tudo isso para atender classes C, D, E. Mas qual é o meu objetivo principal? Financiar o cliente. A compra que o cliente vai fazer, por exemplo. Eu vou financiar, mas ele vai levar junto vários produtos e serviços atrelados ao financiamento. [...]. Dessa forma, eu não caio no que o mercado chama de “mar aberto”. Não é qualquer um que vai abrir \*a conta na nossa rede, na nossa instituição. [...]. Aí essa pessoa vai ter uma conta específica, produtos específicos, mas porque ele se tornou um cliente meu pelo convênio que eu tenho com a empresa varejista. E não porque simplesmente ele quis abrir uma conta corrente. Então é diferente o meu modelo de negócio do Nubank, do Neon, de outras mais.

#### **4.1.2.2 Tipos de serviços e produtos financeiros meio, apoio ou suporte**

Não se percebeu nas entrevistas uma separação clara entre as áreas de atuação por serviços e produtos financeiros “finais” ou de “suporte”. Nenhuma entrevista fez clara distinção a este ponto. Neste sentido, sugere-se uma estrutura por área de atuação ou produtos sem o recorte entre produtos finais e de suporte.

Em relação aos segmentos de mercado, os representantes das fintechs manifestaram-se sobre os seus próprios segmentos, tais como: investimentos, crédito, cartões, meios de pagamento, gestão financeira, economia colaborativa ou de compartilhamento, múltiplos serviços, entre outras. O representante da Fintech 6, entretanto, chegou a tratar, em sua entrevista, da amplitude de segmentos no mercado das fintechs:

Fintech 6: O mercado de serviços financeiros sempre foi dominado pelos grandes bancos. Mas há várias brechas e oportunidades no setor, que demandam novas soluções. Isto acontece nas áreas mais diversas, tais como crédito, dívidas, meios de pagamento, gestão financeira, cambio, financiamento internacional, crowdfunding, entre outros.

Isso posto, registre-se que o sistema financeiro está tipificado por segmentos pelo Banco Central e empresas de consultorias. A sugestão desta pesquisa, a partir das entrevistas, é respeitar a tipologia consolidada, porém destacar que a dimensão “área de Atuação ou Produtos” deve estar aberta, dinamicamente, às modificações e às novas inclusões de categorias. Além das fintechs de múltiplos serviços ou produtos, sugere-se inclusão do atributo economia colaborativa ou de compartilhamento.

Com base no exposto, chega-se a seguinte tipologia final desta dimensão.

Quadro 6 - Estrutura final da dimensão área de atuação ou produtos:

Categorias	atributos											
Tipos de serviços e produtos financeiros finais e de suporte	A. Câmbio	B. Cartões	C. Crédito	D. Cripto moedas	E. Crowdfunding (plataformas e serviços que unem grupos heterogêneos de contribuintes financeiros para um propósito específico);	F. Dívidas	G. Finanças pessoais	H. Investimentos	I. Meios de pagamento	J. Serviços digitais (empresas que oferecem serviços financeiros e bancários administrados ou executados de forma digital)	L. Eco nomia do comércio eletrônico	M. Múltiplos serviços ou produtos

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.3 Configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas

No capítulo 2, a tipologia preliminar da dimensão “configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas” era a que se segue.

Quadro 7 - Estrutura preliminar da dimensão, configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas

Categorias	Atributos			
Software	A. Disruptiva		B. Tradicional	
Custo	A. Aumenta custo		B. Reduz custo	C. Não altera custo (custo fica igual)
Mobilidade e acessibilidade	A. Bank Fone		B. Internet Banking	C. Caixa Eletrônico
				D. Agência

Fonte: elaboração da autora.

Todas as entrevistas realçaram, de fato, o peso da tecnologia no setor financeiro hoje, e igualmente no que se refere às fintechs. De acordo com o representante da Fintech 7, “*quem não se conectar o seu negócio com tecnologia está fora do mercado*”:

Fintech 7: A inovação tecnológica está presente o tempo todo [...]. O governo criou, ao longo do tempo, a lei do bem. Essa lei beneficia quem investe em tecnologia; dá um benefício fiscal para as empresas que são ligadas à tecnologia. [...]. No setor financeiro, quem não tem tecnologia vinculada aos seus serviços, está fora do mercado. O Brasil é bastante inovador neste processo. Na América, o Brasil está a frente de todos. Nos EUA, ainda hoje se usa cheque. Aqui tudo é online [...]. A gente tem procedimentos bastante interessantes.

#### 4.1.3.1 Software

O papel das tecnologias de software fica evidente em várias das entrevistas, como a do representante da Fintech 9. Trata-se de uma empresa disruptiva em oferecer o serviço de bank fone para fazer a bilhetagem eletrônica do transporte público de ônibus em algumas capitais. Além disso, ela oferece produtos de banco no celular para celetistas usuários deste transporte. Desta forma, a fintech contribui com os serviços de mobilidade para população com crédito de passagens pré-aprovado na conta e políticas de cashback em bilhetes para clientes:

Fintech 9: A gente “embarcou” numa empresa que faz bilhetagem eletrônica. O que é bilhetagem eletrônica? Aquele equipamento que fica dentro do ônibus. Quando você sobe nele e passa o seu cartão, debita o crédito e roda a catraca. Aquilo se chama validador. Quem fabrica o validador sempre exige bilhetagem eletrônica. Antigamente, você tinha os passageiros pagando dinheiro. Depois, isto saiu do dinheiro e passou para os passes de papel. Depois, foi para o smart card, onde estamos hoje. Você carrega o seu cartão e vai ao ônibus. A empresa transporta por dia 35 milhões de pessoas no Brasil inteiro, em 400 cidades. A gente olhou para esse negócio e disse: são 35 milhões de pessoas; a gente sabe onde ela sobe no ônibus; a gente sabe o trajeto; a gente sabe onde ela trabalha e onde ela mora; e eles compram vale transporte com a gente. Perguntamos: como a gente pode oferecer algum serviço financeiro para esta população? Principalmente, com um diferencial grande: este passageiro tem que acessar nossa conta duas vezes pelo menos: quando vai trabalhar, quando ele volta. Que é o principal desafio de um banco digital hoje: todo mundo baixa app de banco digital por um celular. Só que não usa [...]. Usar mesmo no dia a dia não; você usa um ou outro só. Então, a gente entendeu que existia um mercado para isso.

O representante da Fintech 9 continuou a relatar a importância de usar uma tecnologia disruptiva:

Fintech 9: Existe uma movimentação de tirar o cartão de plástico e trazer um novo meio de pagamento via celular. Se eu tenho já que colocar um QRcode no celular para girar a catraca, por que não já entregamos uma conta digital para esse funcionário dessa empresa ou para este passageiro? Dentro de um ônibus, você tem diversos tipos de passageiros: estudantes, idoso, as gratuidades. Você tem que 40% da população paga o ônibus através do vale transporte, que é o que nos interessa. Uma população que trabalha, é celetista e tem condições de consumo. Ganha pouco, mas ele consome. Tem o CPF dele [...]. Ele não pode ter o CPF negativado. Aí a gente teve esta ideia. Procuramos os bancos. Eles ofereceram até um dinheiro bom para a gente entregar o negócio para eles. Percebemos que havia muito interesse dos bancos. E aí perguntamos por que não abrimos nossa própria fintech? [...] Aí a gente encontrou uma plataforma digital de mercado, hoje talvez seja a principal fornecedora de plataforma para bancos digitais e para bancos convencionais.

O representante da Fintech 15, classificado como um correspondente bancário, mencionou que o seu software, embora bastante útil para os seus negócios, é de uso corrente no mercado há longa data.

Fintech 15: Fizemos uma grande parceria com importante empresa de plataformas digitais. Esta plataforma, que é de uso corrente no mercado, nos proporcionou uma ligação entre o comércio varejista e o banco. Com isto nosso negócio pode se expandir, especialmente por meio do marketplace.

### 4.1.3.2 Custo

O uso de tecnologias digitais no negócio, como forma de redução de custos na operação das fintechs, bem como nas operações dos clientes, está presente em algumas das entrevistas. É o caso, por exemplo, da entrevista do representante da Fintech 6:

Fintech 6: Nossa operação é baseada em plataforma digital e buscamos trabalhar com custos reduzidos, buscando, ainda assim, escalar nossos negócios. Isto é fundamental para qualquer fintech. Isto também ajuda a reduzir os custos dos nossos clientes

Mas, nem sempre a redução de custo é a meta a ser atingida pelo cliente, e sim o retorno do investimento, conforme relatou o representante da Fintech 1:

Fintech 1: Nosso cliente almeja as maiores taxas de retorno dos seus investimentos.

### 4.1.3.3 Mobilidade e acessibilidade

Nas entrevistas, a categoria “mobilidade e acessibilidade” aparece como elemento importante para as operações da fintech. O celular é um dos principais meios de acessibilidade pela qual a fintech planeja suas operações, mas há outras opções disponíveis aos clientes, conforme manifestado pelo representante da Fintech 12:

Fintech 12: A fintech não trabalha nem deseja trabalhar com agências físicas. Queremos que tudo seja feito pelo smartphone, embora o cliente pode também acessar sua conta por outros dispositivos. Isto também acontece com outras fintechs.

O conjunto das manifestações sugere, portanto, a manutenção da “configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas”, com todas as suas categorias.

Quadro 8 - Estrutura final da dimensão configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas

Categorias	atributos			
<b>Software</b>	A. Disruptiva	B. Tradicional		
<b>Custo</b>	A. Aumenta custo	B. Reduz custo	C. Não altera custo (custo fica igual)	
<b>Mobilidade e acessibilidade</b>	A. Bank fone	B. Internet Banking	C. Caixa Eletrônico	A. Agência

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.4 Tipo de contribuição à sociedade

A tipologia preliminar da dimensão “tipo de contribuição à sociedade”, estabelecida no capítulo 2, era a que se segue.

Quadro 9 - Estrutura preliminar da dimensão tipo de contribuição à sociedade

Categorias	atributos	
Inclusão	A Bancarização	B. Aumento do crédito
Diferenciação de produtos	A. Customização	B. Massificados
Impacto econômico em comunidades pobres	A. Recuperação Financeira das empresas	B. Abertura de novos negócios
Benefícios econômicos pessoais	A. Juros reduzidos	B. Tarifas baixas

Fonte: elaboração da autora.

##### 4.1.4.1 Inclusão

Em diversas entrevistas os representantes das fintechs manifestaram que suas organizações contribuem muito à sociedade com seus serviços, associando a solução de uma “dor” da sociedade à uma inovação e veem as suas organizações como geradoras de lucros. Isto não raro resulta no barateamento de taxas de juros e tarifas, na concessão de crédito, na qualidade de serviços e, algumas vezes, na própria inclusão social. A inclusão social é mencionada, em algumas das entrevistas, como um resultado dos mais importantes da atuação de várias fintechs. A entrevista da Fintech 9 realça a importância da inclusão.

Fintech 9: Poucos usuários tinham ou conheciam o que era um criptoativo. Aí a gente inverteu as prioridades. Começamos a trabalhar com contas digitais focada principalmente na renda pessoal e desbancarizados, que, em 2019, era da ordem de 40 milhões de brasileiros, que não tinham acesso a contas bancárias. Podemos contribuir para reduzir este número.

##### 4.1.4.2 Diferenciação de Produtos

Além de explicar seu tipo de crédito, junto a grandes varejistas como produto principal, a Fintech 10 relatou sua diferenciação e massificação de produtos para as classes B, C, D e E.



Fintech 10: O meu objetivo é massificar na classe B, C, D, E [...]. Quero financiar o cliente. Eu vou financiar, mas ele vai levar junto vários produtos e serviços atrelados ao financiamento. [...]. Dessa forma, eu não caio no que o mercado chama de “mar aberto”. Não é qualquer um que vai abrir a conta na nossa rede, a nossa instituição. É alguém que vai fazer a compra por exemplo em uma determinada loja de departamentos. Aí essa pessoa vai ter uma conta específica, produtos específicos, mas porque ele se tornou um cliente meu pelo convênio que eu tenho com essa loja de departamentos.

#### **4.1.4.3 Impacto Econômico em Comunidades pobres**

O representante da Fintech 8 relatou que sua empresa busca atuar no segmento das pequenas empresas, por meio da economia colaborativa com impacto econômico em comunidades pobres, principalmente via recuperação financeira das empresas e até possível abertura de novos negócios. A proposta da fintech é a de estimular, por meio da sua plataforma digital, a permuta de bens e serviços das pequenas empresas e a redução de ociosidades existentes, promovendo, assim, a geração de trabalho e renda. A Fintech 8 mantém uma parceria com a Central Única de Favelas (CUFA) e o Sebrae, para promover o empreendedorismo, trabalho e renda nas favelas. Nas palavras do representante da F8:

Fintech 8: Para a gente o fato de os [moradores de favelas] não serem prioridade dos bancos é até uma vantagem. Isto nos deixa uma “avenida” mais aberta para trabalhar. Existe uma carência maior deste pessoal. Estamos trabalhando com a CUFA e o Sebrae. Então, a gente diagnosticou primeiro uma necessidade de vários treinamentos. Antes da gente aplicar a ferramenta de rodada de negócios, ferramenta de transação, nós, junto com o Sebrae e a CUFA, entendemos que havia necessidade de uma série de treinamentos. O Sebrae está se incumbindo disso: treinamento em gestão comercial, formatação de preços. Todo aquele rito do Sebrae com MEI, micro e pequenas empresas. O Sebrae está concluindo esta etapa agora. E nós vamos organizar a primeira rodada de negócios: CUFA Jabaquara, Paraisópolis, depois, saindo do Estado de SP para outros lugares do país.

#### **4.1.4.4 Benefícios Econômicos Pessoais**

A preocupação em explorar um negócio e ao mesmo tempo contribuir socialmente, seja oferecendo juros reduzidos, seja contribuindo com a redução de tarifas bancárias através de contas digitais ou mesmo tentando contribuir para uma tarifa de transporte público mais acessível, fica expresso, por exemplo, na entrevista do representante da Fintech 9, através do que ele chamou de “legado para a sociedade”:

Fintech 9: Falemos agora da nossa preocupação em deixar um legado para a sociedade; deixar algo que tenha valor. A gente realmente tem a preocupação de entender a população das classes C, D e E. A gente quer tratá-los como membros da sociedade e mostrar que esta é uma população que tem volume [...]. É uma população muito sofrida. Se você sair da sua casa e quiser pegar um ônibus, você pode não conseguir entrar em um ônibus. Por quê? Muitas cidades não têm cobrador. Você tem que ir até o ponto de recarga e recarregar o seu bilhete, para depois entrar no ônibus. Se você perder o seu cartão, aqui em São Paulo você paga R\$ 15,00 somente para pedir a segunda via. Chega a ser humilhante. A classe E não consegue andar de ônibus. O vale transporte acaba no meio do caminho; tem que pedir dinheiro para o pai, para o vizinho. É humilhante. O que a gente criou? A gente criou um crédito para o vale transporte. Veja bem, tem pessoas que não têm dinheiro para procurar emprego; se locomover custa. A gente criou uma espécie de cheque especial. Ele consegue pegar uma passagem com a gente.

Na sequência, o representante da Fintech 9 reforçou a sua responsabilidade com o cliente, na medida em que apresenta um produto que resolve o problema de mobilidade do cliente:

Fintech 9: Por que a gente consegue fazer isso ao custo quase zero? Porque eu já sei que tem um pix de vale transporte agendado para tal data. Então, eu falo, já pediram um crédito para o Fulano tal, que vai cair no dia 5; se isso [a necessidade do crédito] acontecer hoje dia 3, que é quando costuma acabar o vale transporte dela, eu a autorizo a pegar o crédito. É como o uber. Se der um problema no seu cartão de crédito, você consegue pedir o uber. O uber vai debitar depois. Existe uma evasão grande hoje no transporte público para estes outros sistemas de transporte, por exemplo, o uber. Com o uber você pode fazer compartilhado. Você e outra pessoa pegam um uber. Se cada um dividir o valor, vocês vão longe. É praticamente o mesmo custo da passagem.

Por fim, o entrevistado insere a sua solução em uma abordagem mais ampla, valorizando o transporte público:

Fintech 9: Existe hoje a necessidade de se atrair a população para dentro do ônibus de novo. É com a nossa carteira digital que vamos conseguir fazer isto. Por exemplo, com cashback; ou “abra uma conta no F9 e ganhe 30 dias de passagem”. Este é o nosso projeto. Se você consumir um produto ou outro, o nosso cashback sempre vai ser em passagem. E por que eu, que sou usuário, vou pedir pela F9? Eu vou pedir pela F9 porque eu vou ganhar um cashback lá na frente em passagem. Então a gente quer trazer de volta para o ônibus quem foi para outros modais. Sempre pela facilidade de pagamento. Precisa ter muita tecnologia, claro. Mas o projeto também tem este forte apelo social. Andar de ônibus não precisa ser humilhante. Pode ser legal. Existe transporte público de qualidade no Brasil. Mas existe um certo ranço. Parece que quem pega transporte público é pobre, um preconceito. O Metrô é um exemplo de transporte público legal, seguro.

A partir das entrevistas, observou-se, na dimensão “tipo de contribuição à sociedade”, a confirmação da proposta apresentada na tipologia preliminar. Desta forma, o quadro da tipologia final é igual ao apresentado na tipologia preliminar.

Quadro 10 - Estrutura final da dimensão tipo de contribuição à sociedade

Categorias	atributos	
Inclusão	A Bancarização	B. Aumento do crédito
Diferenciação de produtos	A. Customização	B. Massificados
Impacto econômico em comunidades pobres	A. Recuperação Financeira das empresas	B. Abertura de novos negócios
Benefícios econômicos pessoais	A. Juros reduzidos	B. Tarifas baixas

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.5 Escalabilidade nas fintechs do tipo startups

A tipologia preliminar desta dimensão sugerida no capítulo 2 era conforme o quadro a seguir.

Quadro 11 - estrutura preliminar da dimensão escalabilidade nas fintechs do tipo startups

Categorias	atributos			
Evolução do número de clientes ou faturamento	A. Crescimento linear	B. Crescimento exponencial		
Dependência da mão de obra	A. Baixa	B. Média	C. Alta	
Escalabilidade de Mercado	A. Mercado Local	B. Mercado regional/	C. Mercado nacional	D. Mercado internacional/Global

Fonte: elaboração da autora.

A escalabilidade – isto é, a possibilidade de incrementar o faturamento e os negócios sem que os recursos humanos e a infraestrutura disponíveis cresçam na mesma proporção - é um dos principais objetivos de qualquer startup, mas também um dos seus maiores desafios e dificuldades.

##### 4.1.5.1 Evolução do número de clientes ou faturamento

Chamou a atenção o caso da escalabilidade bastante expressiva da Fintech 9 em relação ao número de clientes em sua Plataforma. O crescimento das transações em termos de receitas e clientes é do tipo exponencial.

Fintech 9: A gente teve uma ideia, um nicho, fomos atrás de uma plataforma, “temos um banco” [...]. Quando ele [o cliente] abre uma conta com a gente, pode baixar tanto para apple quanto para android [...], e consegue pagar a catraca do ônibus debitando da conta corrente. Os modelos que existem hoje no mercado não são assim. Você tem que pegar a sua conta, carregar um cartão ou um QRcode e aí sim fazer o pagamento. A gente debita diretamente da conta. Fizemos uma integração com uma empresa que é nossa sócia, nossa parceria, que está tem 400 cidades. O sistema dela gera estes 35 milhões de pagantes diários. A gente tem com a gente Curitiba, Brasília, Vitória... entre outras. E estamos ampliando rapidamente o portfólio de cidades que utilizam a nossa plataforma, o número de clientes, e, conseqüentemente, as nossas receitas.

#### 4.1.5.2 Dependência da mão de obra

O representante da Fintech10 ilustrou as fases de uma startup a partir da relação com a mão de obra, ou “time”, conforme relatou:

Fintech 10: Enquanto você depender de ampliar substantivamente a mão de obra, de ampliar o seu time, para aumentar o seu negócio, você ainda não está bem estruturado, não é uma startup de fato. Você ainda está em processo para chegar lá.

Alguns representantes de fintechs entrevistados enfatizaram que um dos pontos críticos é a falta de mão-de-obra em tecnologia, com especial destaque para os programadores. Cite-se o que disse também o representante da Fintech 6:

Fintech 6: A gente vê, sim, um problema de mão de obra reduzida, técnica, de tecnologia. Um déficit de desenvolvedores no Brasil. Isto é um grande problema para as fintechs que não empregam tecnologia tradicional e apostam na inovação.

As entrevistas com as representantes especialistas em relacionamento com fintechs, e que são funcionárias de grandes bancos tradicionais, sublinharam esta questão do obstáculo ao crescimento imposto pela falta de mão de obra especializada. Especialmente os programadores que desenvolvem/adaptam os softwares possibilitando redução de custos com funcionários.

As fintechs relatam bastante a falta de profissional no mercado. [...] A gente pensa que eles sempre podem ter um crescimento com pouca mão de obra, com pouca estrutura física. Mas eles sempre falam que não é assim. A mão de obra tem sido um impasse e um empecilho ao crescimento. [...]. Tudo o que a gente pensava em fazer em cinco ou dez anos foi antecipado para dois anos. Então muito que do que ainda era para se digitalizar já se transformou em digital. A gente precisou acelerar então com isso. Precisou de mais pessoas de tecnologia. Mas a mão de obra está difícil de se encontrar no mercado. E há mais empresas contratando. Não foi só o banco que se modernizou.

#### 4.1.5.3 Escalabilidade de mercado

A questão da escalabilidade aparece nas entrevistas como uma meta a ser perseguida pelas fintechs. Saber dimensionar em que estágio a fintech está nesta área é ponto importante para praticamente todos os entrevistados. Observe-se o que diz o representante da Fintech 10:

Fintech 10: As ideias surgem. [...]. Normalmente baseadas em resolução de “dores” do mercado [...]. A partir dessa ideia é feito todo um trabalho e a sequência de uma startup precisa passar: analisar o problema, se tem solução escalável para o problema. Isto porque a startup tem que ser escalável; por exemplo, se você precisa duplicar ela, não é saudável que você duplique o quadro de funcionários. O time que você tem deve dar conta desta ampliação. Portanto, antes de você lançar a startup, você passa por todo o processo de amadurecimento. A partir daí, você verá se sua startup é viável.

A entrevista do representante da Fintech 1 também pontuou a questão da importância da escalabilidade em relação ao tamanho de sua equipe para o seu negócio, bem como a abrangência do mercado atendido (local, regional, nacional, internacional):

Fintech 1: [A minha empresa] como startup está começando, quase que de casa. Não é em casa, mas a minha estrutura é enxuta. Temos 8 pessoas hoje na empresa. O seu produto tem que ser escalável, replicável. Com a minha equipe hoje eu consigo crescer 10 vezes. Por sua vez, para entrar para o sistema bancário, além desta estrutura física e tecnológica, você tem que dar a garantia de dinheiro. Tem que fazer o depósito pelo fundo garantidor, para fazer a garantia das transações de valores. Começamos com uma atuação local, estamos buscando ampliar para uma abrangência regional e nacional, e, quem sabe, atingir o mercado internacional em breve.

Assim, na dimensão “escalabilidade nas fintechs do tipo startups”, foi constatada, no quadro final, a manutenção do quadro da tipologia inicial nesta abordagem exploratória.

Quadro 12 - Estrutura final da dimensão escalabilidade nas fintechs do tipo startups

Categorias	atributos			
Evolução do número de clientes ou faturamento	A. Crescimento linear	B. Crescimento exponencial		
Dependência da mão de obra	A. Baixa	B. Média	C. Alta	
Escalabilidade de Mercado	A. Mercado Local	B. Mercado regional/	C. Mercado nacional	D. Mercado internacional/Global

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.6 Público-alvo

A tipologia preliminar desta dimensão, exposta no capítulo 2, era a seguinte.

Quadro 13 - Estrutura preliminar da dimensão público-alvo

<b>Categorias</b>
A. Business to business (B2B)
B Business to consumer (B2C)
C. B2B e B2C
D. B2G
E. B2NG (terceiro setor)

Fonte: elaboração da autora.

Nesta dimensão, optou-se por segmentar as categorias em uma estrutura com terminologia bastante conhecida no mercado de fintechs, que é a do uso das letras de palavras em inglês para facilitar o entendimento de quem são os clientes prioritários ou público-alvo.

##### 4.1.6.1 Business to business (B2B)

Sendo a relação majoritária entre as fintechs no Brasil, como exposto na contextualização feita nesta dissertação, o business to business (ou empresa para empresa) é também a mais citada nas entrevistas realizadas.

O representante da Fintech 8 assim menciona seu público-alvo:

Fintech 8: Em termos de clientes, atuamos no modelo B2B, isto é, nossos clientes são, majoritariamente, micro e pequenas empresas, sobretudo aquelas que apresentam capacidades ociosas

##### 4.1.6.2 Business to consumer (B2C)

A segunda posição no público-alvo das fintechs brasileiras, como exposto também na contextualização anterior realizada no capítulo 2, a partir das informações da Consultoria Distrito e da ABFintechs, é a relação B2C, na qual a fintech tem como público-alvo os consumidores pessoas físicas. Isto também se manifestou nas entrevistas realizadas. Um exemplo é o que disse o representante da Fintech 9.

Fintech 9: Nosso negócio está centrado nas classes de renda mais baixa. Nosso negócio é do tipo B2C com foco nas camadas mais pobres da população.

##### 4.1.6.3 B2B e B2C

Na medida em que as fintechs buscam expandir e diversificar seus mercados, é possível entender o porquê em algumas entrevistas dos representantes de fintechs aparece a menção à atuação B2B e B2C. É o que também consta da entrevista do representante da Fintech 8.

Fintech 8: eu atendo os segmentos “b to b” e “b to c”. “B to b” é venda de empresa para empresa, ou “b to c” é venda da empresa para pessoa física ou consumidor. Mas aí o universo ainda é gigante. Eu atendo qualquer tamanho, desde uma banca de jornal até uma multinacional, com a qual, como falei, estamos tentando fechar um negócio. Só que o meu foco é a PME, as micro, pequenas e médias empresas. As empresas que fazem parte do mercado do Sebrae. Por isto, estou fazendo uma parceria com o Sebrae.

O representante da fintech Fintech 5 descreve as mudanças pelas quais passou o setor financeiro e fala da sua estratégia de mudar para o segmento “b to b” e posteriormente para o “b to c”.

Fintech 5: A gente fundou a empresa em maio de 2018 [...], com o intuito de facilitar os pagamentos “b to b”, entre empresas. Se a gente voltar quatro anos atrás ainda estava tendo um certo boom de... pagamentos, muitas delas focadas no “b to c”. Muitas morreram; algumas sobrevivem hoje. [...]. Tinha uma – a recarga pay -muito focada na recarga do bilhete único, recarga de celular; fazia pagamento “b to c”, entre outras. Só que havia poucas focadas no “b to b”. Foi quando a gente decidiu focar nos pagamentos. Primeiro, que o custo bancário de transações era muito caro. Hoje, nas pessoas físicas, você não paga nada. Tem o PIX. O Nubank e os bancos digitais não cobravam nada. Então, para evitar a migração, os bancos foram forçados a não cobrar mais tarifas nas operações de TED. A concorrência traz benefícios para os usuários finais. Só que no “b to b” continuou-se cobrando. Então a gente nasceu para facilitar o pagamento “b to b”.

No trecho seguinte, o entrevistado explicou o funcionamento de acesso ao serviço:

Fintech 5: O cliente tem que usar a nossa plataforma para comprar do fornecedor. [...]. Ele tem um cadastro com a gente; tem que carregar um saldo. Então, fomos montando este modelo. Mas vimos uma dificuldade em escalar o modelo. Não pelo fato da tecnologia, mas porque os pagamentos “b to b” têm uma grande diferença em relação ao “b to c”: o ticket médio, de R\$ 1.200,00 (contra R\$ 20,00 no caso das pessoas físicas). Portanto, isto muda a conversa. O estabelecimento tem que arriscar em usar uma plataforma que ele não conhece; pode, por exemplo, ser um golpe. Por conseguinte, isto tem uma dificuldade em escalar o modelo. Aí a gente voltou o modelo para o “b to c”. Encontramos uma outra oportunidade em meio de pagamento. Tínhamos alguns estabelecimentos do ramo da alimentação (restaurantes etc.). Encontramos uma oportunidade relacionada à fila de pagamento. Então a gente saiu de um modelo “b to b” para um modelo “b to c to b”, ou seja, receber do consumidor final e pagar o estabelecimento.

#### 4.1.6.4 B2G

As fintechs brasileiras ainda não têm o “Governo” como seus clientes. Em parte, porque a própria legislação que regula as fintechs ainda é um processo em aberto.

Isto, na área pública, traz grandes incertezas e inseguranças, inviabilizando na prática relacionamentos comerciais.

Entretanto, é desejo de alguns representantes de fintechs expandir no futuro seus negócios para ter governos e empresas públicas das três esferas (união, estados e municípios) como clientes. Novamente, cite-se a entrevista do representante da Fintech 8.

Fintech 8: Estamos discutindo em Goiânia uma lei, em nível estadual, de apoio à economia colaborativa. Esta lei contemplará vários estímulos às empresas como a nossa fintech. Um desses incentivos é ter o governo do Estado como nosso cliente.

#### **4.1.6.5 B2NG (terceiro setor)**

Nenhuma entrevista registrou menção a ter organizações do tipo não governamentais (ONGs) como clientes. Tampouco se verificou qualquer registro quanto à intenção de expandir em futuro próximas atividades comerciais para este segmento também denominado de terceiro setor. Por outro lado, no entanto, já se expôs aqui experiências de fintechs que mantêm parcerias com organizações como a Central Única de Favelas, caso da Fintech8.

Nesse sentido, é pertinente manter esta categoria na tipologia final da dimensão público-alvo, em se considerando a possibilidade e até mesmo tendência de expansão deste relacionamento no futuro.

Por fim, antes de concluir sobre esta categoria, é interessante mencionar o caso da experiência da Fintech 4. De acordo com o representante desta fintech, a empresa passou de um público que seria focado em negócios com criptomoedas e criptoativos para um público de desbancarizados:

Fintech 4: Nossa fintech nasceu um pouco antes da pandemia. Era uma solução que procurávamos que fosse híbrida, trabalhando com criptoativos ou criptomoedas. Mas trabalhando no mesmo aplicativo ou maquininha de cartão. Era um nicho não explorado. O criptoativos trabalha com a tecnologia blockchain. Mas percebemos que estávamos um pouco adiantados no mercado. Poucos usuários tinham ou conheciam o que era um criptoativo, uma criptomoeda. Então a gente inverteu a prioridade. Começamos a trabalhar com contas digitais, focada principalmente nos desbancarizados. Na época, no início de 2019, eram aproximadamente 40 milhões de brasileiros que não tinham acesso a contas bancárias. Com a pandemia, e para atender a regulamentação do Banco Central, tivemos que usar a plataforma que faz as operações bancárias, pagamento de contas, transferências bancárias, TED, PIX... usar a plataforma de uma instituição aprovada junto ao Banco Central. Escolhemos uma empresa que, por outros motivos, foi vendida para um grande grupo, e deixou de atender a este nicho de mercado. Tivemos que verificar um novo parceiro bancário [...].



O entrevistado detalhou, no trecho que se segue, a sua estratégia de modelo de negócio:

Fintech 4: Nosso propósito continua a ser atingir nichos de comércios e de pessoas em pequenos ecossistemas, tipo um centro comercial numa cidade satélite em Brasília, por exemplo. Nesta comunidade pretendemos fazer este *approach* com eles lá. Hoje muitas fintechs e bancos digitais não cobram tarifas de pessoas físicas. Pessoas jurídicas cobram. O que a gente fez? Fomos atrás de serviços que esta população não tem. Por exemplo, desconto em farmácias. Então, ele paga uma mensalidade para gente [...]. Com o tempo ele tem direito a descontos em mais de 3 mil farmácias e em mais de 15 mil remédios. Tem um seguro de vida; seguro funeral; aula de inglês; consulta médica. Nesta mensalidade que ele paga, ele tem direito a estes benefícios. Também um market place, no qual, por exemplo, se ele quiser comprar uma geladeira na loja de departamentos tipo Casas Bahia, ele entra no nosso aplicativo, verifica onde tem o melhor preço, faz a compra lá. Ele então recebe uma parte desta compra (tipo 2%, 3%) em cash que volta para a conta digital dele, em dinheiro. Ele pode baixar e usar o dinheiro, para pagar contas etc. O nosso grande foco é microeconomias, microecossistemas, com estes benefícios para usar uma conta digital. Esta é a primeira fase da nossa fintech.

Em face das entrevistas, o quadro da dimensão “público-alvo” da tipologia final é o mesmo da tipologia preliminar.

Quadro 14 - Estrutura final da dimensão público-alvo

<b>Categorias</b>
A. Business to business (B2B)
B Business to consumer (B2C)
C. B2B e B2C
D. B2G
E. B2NG (terceiro setor)

Fonte: elaboração da autora.

### 4.1.7 Regulação

A tipologia preliminar, constituída no capítulo 2, relativa à regulação, apresentava as suas categorias, conforme quadro a seguir.

Quadro 15 - Estrutura preliminar da dimensão regulação

Categorias	atributos			
Grau de assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras	A. Elevado grau	B. Médio grau	C. Baixo grau	D. Simétrico
Risco sistêmico	A. Elevado risco	B. Médio risco	C. Baixo risco	D. Nenhum risco
Enquadramento ou não na legislação existente	A. SCD	B. SEP	C. Outras instituições financeiras	
Capacidade de atuação como Regtech	A. Elevada capacidade	B. Média capacidade	C. Baixa capacidade	D. Nenhuma capacidade
Tipos de serviços oferecidos pelas Regtechs	A. Identificação de fraudes	B. Combate à corrupção e lavagem de dinheiro	C. Criação de perfis de clientes para a prevenção de riscos	D. Gerenciamento de dados logísticos
Vantagens da regulação	A. Supervisão mais ampla e efetiva dos mercados	B. Ganho de transparência	C. Redução do risco de captura regulatória	D. Aumento da capacidade para o planejamento normativo

Fonte: elaboração da autora.

Contudo, a análise das manifestações sugeriu a exclusão de duas categorias associadas às regtechs, visto o desconhecimento ou manifestações não substantivas sobre estas categorias entre os entrevistados.

Trata-se de uma das dimensões mais citadas e comentadas nas entrevistas realizadas. O debate da regulação é bastante forte no segmento das fintechs brasileiras, especialmente porque a regulação continua como um ponto em aberto.

O debate vai da questão do enquadramento jurídico da fintech até a questão das políticas do Banco Central de assimetria / isonomia das fintechs em relação aos grandes bancos.

#### 4.1.7.1 Grau de Assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras

Esta categoria aparece em diversas entrevistas, sendo que as posições dos representantes das fintechs são variadas diante da questão. Alguns entrevistados defendem a continuidade da assimetria regulatória entre fintechs e bancos. Outros

admitem que já é possível a aproximação regulatória. Observe-se as falas dos representantes das Fintechs 6 e 9.

Fintech 6: As fintechs estão trazendo inovação no mercado. Isto não aconteceria no Brasil se, hoje, as regras de atuação fossem as mesmas entre os bancos e as fintechs. O Banco Central acertou bastante ao admitir, nesta fase inicial, uma assimetria regulatória

Fintech 10: A diferença de regras foi fundamental para o boom das fintechs. Isto trouxe competitividade e serviços de qualidade para os clientes. Hoje, já é possível um processo de diálogo visando aproximar as regras, mas ao mesmo tempo dando maior segurança ao mercado.

Para uma das entrevistadas, que é funcionária de um grande banco e especialista em tecnologias, a flexibilização nas regras regulatórias é positiva, mas precisa ocorrer de maneira balanceada entre fintechs e bancos:

A flexibilização ajudou no *boom* de bancos digitais. Mas houve muita flexibilidade de um lado e pouca de outro. O sistema financeiro tem regras muito rígidas. Quando começa abrir demais de um lado, e menos de outro, há um desbalanceamento.

#### 4.1.7.2 Risco sistêmico

Algumas entrevistas destacaram a questão do risco das operações como algo relevante na discussão das fintechs. Leia-se o que mencionou a Fintech13.

Fintech 13: Buscamos minimizar os riscos de nossas operações por meio de um acompanhamento sistemático dos indicadores de mercado e dos nossos próprios indicadores. Estabelecemos também uma política de certa prudência nas operações. Mas não há como reduzir a zero o risco.

Entretanto, quando questionados sobre os riscos numa perspectiva mais ampla (riscos sistêmicos), alguns entrevistados demonstraram pouca desenvoltura com o tema comparativamente às suas afirmações sobre outros temas.

Portanto, recomenda-se a mudança do termo utilizado na categoria: de “risco sistêmico” para “risco de suas operações”, tornando o assunto de maior entendimento por parte da fintechs e do mercado em geral.

#### 4.1.7.3 Enquadramento ou não na legislação existente

Na dimensão regulação, verificou-se, nas entrevistas, a existência de fintechs cujos respectivos códigos da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAES) não se enquadram como empresas do Sistema financeiro. Os representantes destas fintechs admitem que suas empresas executam atividades

tecnológicas de suporte às atividades financeiras, mas sustentam que estas fintechs são mais bem enquadradas nas atividades de cunho tecnológico. É o que diz o representante da Fintech 5:

Fintech 5: Somos uma empresa de tecnologia. As operações financeiras propriamente ditas são realizadas em conjunto com nossos parceiros do setor. Nossa fintech dá suporte às operações dos bancos.

O representante da Fintech 12, por exemplo, destacou que a sua empresa se enquadra como uma empresa de tecnologia. Ele mencionou que a sua empresa não faz parte do sistema bancário e nem tão pouco se “encaixa” na alternativa “outras instituições financeiras”. É uma empresa de suporte aos bancos. Isto faz desta fintech, na sua visão, uma empresa de tecnologia, sem enquadramento na legislação do sistema financeiro.

Fintech 12: Nós somos uma empresa prestação de serviços administrativos, de conciliação e suporte financeiro. Não tem nada a ver com sistema bancário. Eu uso a minha solução amarrada a um banco. Quando você fala de fintechs, há diferentes características. Existe a fintech que é um banco normal, que deve passar pelo regulamento do Banco Central. Existem as fintechs de tecnologia. Que é o meu caso. A minha fintech é de tecnologia. Eu sou a “maquininha” que você usa em uma loja. Só que, neste caso, você usa ecommerce, um portal. A maquininha é física. No ecommerce, não há equipamento físico. Aí, você tem a minha solução. Faço toda a captura das vendas, e por trás toda aquela engenharia de conferências.

Esses representantes enxergam suas fintechs como empresas de tecnologia que dão suporte a parceiros e clientes finais ou trabalham em parceria direta com empresas financeiras, até mesmo os grandes bancos. Em função disso, sugere-se um ajuste na tipologia, incluindo na categoria “enquadramento ou não na legislação existente” o ítem “D”: outras instituições não financeiras.

O representante da Fintech 1 destacou que, além do Banco Central e do mercado de capitais, outras instâncias reguladoras têm papel no enquadramento das instituições na legislação existente das atividades financeiras no país, mas muitas dúvidas ainda permanecem:

Fintech 1: É uma zona cinzenta. Nem os reguladores sabem ao certo o que é fintech, o que não é fintech. No nosso caso, da nossa regulação, a gente está vinculado à Comissão de Valores Mobiliários, CVM, porque a gente distribui investimentos de renda variável. Além da CVM, existe uma associação nacional de corretoras chamada ANCORD. Ela é responsável por habilitar os profissionais a trabalhar nessa área. Ela é um pouco arcaica ainda. Acredito

que parou um pouco tempo. Ela coloca a regulação e reporta à CVM, que aprova ou não. Na minha visão, há espaço para modernizar isso. Mesmo porque, várias empresas ditas fintechs têm surgido ao longo dos anos com características muito diferentes. [Por exemplo], quando a gente abriu o escritório, a gente começou a ter acesso a essa plataforma que eu colado, mas a gente começou a ter acesso a vários parceiros de negócio que não são bancos específicos. São outras fintechs. Por exemplo, eu estou falando com uma pessoa nesta semana, que é um parceiro, para fornecer crédito. Crédito de R\$ 100.000,00 a R\$ 200 milhões. Por quê? Porque os grandes bancos, as grandes instituições, querem fazer crédito a partir de R\$ 50 milhões. Eu tenho clientes que às vezes precisam tomar R\$ 500 mil, R\$ 1 milhão. Então eu preciso facilitar a vida desses clientes. E aí eu vou a esse parceiro e pergunto: “Mas quem te regula?”. Eles não sabem me falar. Eles falam é o Banco Central. Mas espera aí: “você é um banco?”. “Não sou”. “Então, não é o Banco Central que regula você”. “É uma corretora?” “Também não”. “Então não é a CVM”. Esta fintech é uma assessoria para eu viabilizar o crédito que o banco não quer.

O entrevistado da Fintech 1 afirmou que, ao consultar os seus parceiros, e verificar a dificuldade também do seu enquadramento, isto o fez reforçar a sua visão de que ainda existe uma “zona cinzenta” na regulação:

Fintech 1: O que eu enxergo é uma zona cinzenta, que ainda está sendo construída para regular estas ditas fintechs. Mas [...] eu acredito que há espaço [para se avançar em uma boa regulação]. Nenhum mercado de capitais evoluído vai conseguir ser consistente, pujante, se ele não tiver uma regulação adequada. A economia somente vai crescer a partir de um mercado de capitais bem estruturado. Por quê? Porque todo o fluxo de dinheiro passa pelo mercado de capitais. Não é só investimento [financeiro]. Quando a gente está fomentando uma operação de crédito, por exemplo, é para o investidor comprar mais máquinas, equipamentos, contratar gente. E isso gera economia real. O mercado de capitais brasileiro é um mercado de capitais que aprendeu a lidar com juros altos e se tornou uma referência mundial. Só que essa regulação de quem faz o quê, ainda há espaço sim [a se trilhar]

O representante da Fintech 9 menciona as etapas e requisitos que sua empresa busca atingir até a sua regularização direta no Banco Central:

Fintech 9: Não colocamos ainda todos os produtos que entendemos ser necessários. [...]. Ainda não conseguimos a quantidade de transações mínimas para pedir a licença no Banco Central. A gente está embarcado em uma empresa parceira [...]. Agora mudou um pouco, mas até um pouco atrás era assim a exigência do Banco Central: 500 milhões de transações ou 50 milhões de reais que você deveria transacionar em um nicho por um ano. Se você tivesse um ou outro, você vai ao Banco Central e eles regulamentam você. Ou seja, eles começam enxergar você como uma fintech. Se você tem menos que isso, eles sabem que você existe, mas eles não se metem nisso. Quando você alcança esse tamanho, eles começam olhar para você. A gente está nesse momento. Como trabalhamos com muita gente, devemos alcançar em dois anos uma quantidade suficiente para ser uma fintech ligada diretamente ao Banco Central. Hoje somos o que eles chamam de um participante indireto. A empresa parceira é um participante direto do Banco Central. A gente é um indireto. Então, pagamos um “pedágio”. Eu tenho um

pix no nosso equipamento. Eu pago um pix um pouco mais caro do que a empresa parceira paga para o Banco Central. Mas, tudo bem, faz parte do negócio. Quando atingirmos o volume mínimo, poderemos nos ligar diretamente ao Banco Central, e começaremos a fazer as operações a um custo menor.

Por conseguinte, o enquadramento ou não da fintech na atual legislação brasileira também sobressaiu como tema relevante em algumas entrevistas.

#### **4.1.7.4 Capacidade de atuação como Regtech**

Diferentemente do que sugere o levantamento teórico, especialmente referente à literatura internacional, os representantes das fintechs entrevistados não demonstraram domínio do conhecimento sobre regtechs. Observe-se por exemplo o que diz o representante da Fintech 13:

Fintech 13: As regtechs não estão em nossa agenda de trabalho. Em realidade, não conheço tanto sobre elas. Mas isto não significa que elas não venham ocupar rapidamente espaço no futuro espaço, no mercado brasileiro.

O tema das regtechs ainda está distante do foco de atenção das fintechs brasileiras. Muito provavelmente porque o próprio debate da regulação ainda é incipiente no Brasil.

Nesse sentido, o levantamento das entrevistas indica que se excluam da tipologia final as categorias relacionadas às regtechs.

#### **4.1.7.5 Tipos de serviços oferecidos pelas Regtechs**

Em linha com o item anterior, 4.7.d, recomenda-se excluir da tipologia final a categoria “tipos de serviços oferecidos pelas regtechs”.

#### 4.1.7.6 Vantagens da regulação

A importância da regulação para aumentar a competitividade no sistema financeiro se expressa na fala de alguns dos entrevistados. No entanto, os motivos variam desde a maior segurança jurídica que isto vai lhes proporcionar até a expansão dos mercados, bem como a redução dos seus riscos. Destaque-se, por exemplo, o que diz o representante da Fintech 9, que vê como positiva a ação do Banco Central nesta área:

Fintech 9: O Banco Central está incentivando muito a criação de fintechs. Ele quer sim trazer uma competitividade maior no setor financeiro. Tanto que até há cinco anos você pagava R\$ 9 reais para fazer uma TED, R\$ 9 reais para fazer um saque etc. As fintechs vieram e revolucionaram tudo isto. Os bancos foram obrigados a melhorar esses produtos. Um terço [das receitas] do Itaú hoje ainda provem de taxas. Isto para mostrar como esta questão ainda é expressiva. A regulação nos traz uma série de vantagens.

Em relação à questão da necessidade de uma regulação que viabilize o enquadramento jurídico das fintechs, vale reproduzir o que disse o representante da Fintech 8, que destacou que para muitas fintechs com modelos de negócios inovadores, o volume de transações no início é pequeno, o que faz com que não haja uma regulamentação em sua fase inicial:

Fintech 8: A gente já foi questionado [sobre a questão CNAE e o enquadramento jurídico da fintech] desde que ganhamos os recursos da Finep. Tivemos conversas com o BACEN, com a Receita [Federal]... O nosso modelo ainda tem muito a crescer. Então a gente ainda está constantemente tratando de apresentar o modelo. A gente teve no senado recentemente em audiência pública apresentando o modelo. O que acontece é que nosso volume de transações ainda é muito pequeno para movimentar toda esta estrutura de regulamentação. Não há ainda uma regulamentação como já há nos EUA. Eu sou um evangelizador deste modelo. Tenho mais de 180 textos escritos sobre o modelo. A gente já está há 9 anos no mercado, mas o volume de transações ainda não foi o suficiente para movimentar toda esta estrutura de regulamentação. Mas isto deve acontecer em breve, pois o modelo tem crescido. Aí é que vamos saber como vai ser a regulamentação. Hoje, a gente tem um CNAE de tecnologia, de divulgações, marketing.

A entrevista com o representante da Fintech 8 contribuiu também para destacar o esforço de apresentação de um segmento incipiente – no caso, a economia colaborativa – visando o diálogo em prol de uma regulamentação.

Fintech 8: O meu “quadrado” dentro desse universo, que são as fintechs, ainda não foi regulamentado, [porque] ainda não estamos com um porte neste ambiente. Por mais que estejamos nos apresentando aos clientes e ao senado, escrevendo textos etc.; a gente ainda não foi convidado a ter estas

tratativas. Eu tenho narrativas de colegas de outras fintechs, de outros segmentos, que abordam a questão da regulamentação a partir de duas visões distintas. Há colegas que falaram que a entrada da regulamentação inviabilizou todo o negócio; que o Brasil não tem nada que regulamentar, porque sempre que o Estado coloca a mão, ele destrói tudo... Há também a narrativa de que as regulamentações entraram e organizaram o mercado, porque havia gente fazendo “picaretagem”. Já vi narrativas que a regulamentação representava uma barreira à inovação, e outra de que a regulamentação organizou o mercado, de forma que quem tinha performance foi para frente, quem não tinha fechou [...]. No nosso caso, a gente tenta organizar o segmento, e apresentá-lo aos órgãos de regulamentação. Com a chancela do SEBRAE, isto aumenta nossa força. Então, o que tentamos fazer é mostrar a eficiência das pequenas empresas e, conseqüentemente, do Brasil. Se conseguirmos reduzir a ociosidade, aumentamos a produtividade dessas empresas. Mas o modelo [da economia colaborativa] é ainda muito desconhecido no Brasil.

Na visão do representante da Fintech 10, o Brasil já possui uma regulação das mais modernas do mundo na área financeira:

Fintech 10: Eu sou um executivo do mercado financeiro raiz. Tenho 53 anos na atividade. Tenho um histórico de ter vivido várias inovações no mundo financeiro, envolvendo também melhorias de legislação, compliance, criação de vários sistemas e modelos, todos regidos pela Banco Central, CVM, COAF e assim por diante. A regulação no Brasil, assim como o sistema financeiro, é o mais moderno do mundo.

O representante da Fintech 3 também é otimista quanto ao momento de regulação.

Fintech 3: Não tenho tanta experiência para falar do Banco Central. Sou mais da área de tecnologia. Mas, *a priori*, pelo meu *feeling*, o Banco Central está mais aberto do que em outros momentos, para entender o momento de inovação das fintechs e tentar melhorar as regras do jogo. Ainda não é aquilo que nós da fintechs queríamos. Vejo muitas reclamações dos entraves, dos problemas. Mas, de fato, parece que estamos começando a querer caminhar para uma estrada um pouco mais pavimentada para as inovações. No final, isto vai se traduzir em uma qualidade de maiores e melhores serviços financeiros para os clientes na ponta. Em termos do mercado de fintechs como um todo, estamos num momento muito bom de *surf* das fintechs. As fintechs chegaram com força ao Brasil entre 2014 e 2016. Tivemos um primeiro *boom* de crescimento, com várias empresas fazendo várias ações diferentes. Então, começamos a ter um amadurecimento destas empresas, do mercado, dos investimentos nestas empresas. Tudo isto está culminando em um momento de maturidade, no qual as várias pequenas soluções que atuavam em separado no mercado começam a entender as sinergias e começam a se associar. E começam a ver várias fusões entre fintechs, aquisições; de fintechs com fintechs, de bancos com fintechs etc., para que novos produtos e novas formas de entregas de serviços bancários possam ser feitas. Há um ritmo acelerado de crescimento das fintechs e dos mercados. O marco regulatório tende a melhorar [...]. Mas em geral investir hoje em fintechs está bem melhor no Brasil.



De acordo com a especialista, denominada aqui de Fintech 13, a regulação do Banco Central precisa estimular as fintechs:

Fintech 13: Tem que acontecer a regulação; tem que abrir chance, oportunidades. Não pensando no banco, mas na sociedade como um todo. Há muita gente não bancarizada. A flexibilidade com novas regras ajuda também quem não é bancarizado, aquele que não tinha condições de acesso a uma conta. Vem em boa hora a flexibilização do Banco Central. Isto se junta ao Pix, open finance, CTBC a nova criptomoeda. Tudo isto se junta que o próprio consultor também tenha experiências digitais. Não é só banco que faz banco mais: grandes varejistas, as próprias startups. As barreiras vão se quebrando [...]. Traz novos concorrentes e abre oportunidades, novas fronteiras.

Dessa forma, a partir das entrevistas realizadas, conclui-se que, no que se refere à dimensão “regulação”, ajustes são necessários no quadro da tipologia final, com a eliminação das categorias relativas às regtechs; a mudança no termo referente ao risco, passando de “risco sistêmico” para “risco em suas operações”; e a inclusão de um atributo adicional na categoria “enquadramento ou não na legislação existente”, intitulado “outras instituições não-financeiras”.

O quadro final da tipologia para essa dimensão analisada a partir das entrevistas é o que se segue.

Quadro 16 - Estrutura final da dimensão regulação

<b>Categorias</b>	<b>atributos</b>			
<b>Grau de assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras</b>	Elevado grau	Médio grau	Baixo grau	Simétrico
<b>Risco em suas operações</b>	Elevado risco	Médio risco	Baixo Risco	Nenhum risco
<b>Enquadramento ou não na legislação existente</b>	A. SCD	B. SEP	C. Outras instituições financeiras.	D. Outras instituições não-financeiras
<b>Vantagens da regulação</b>	A. Supervisão mais ampla e efetiva dos mercados	B. Ganho de transparência	C. Redução do risco de captura regulatória	D. Aumento da capacidade para o planejamento normativo

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.8 Inovação

O quadro da tipologia anteriormente proposta no capítulo 2 para a dimensão “inovação” era o que se segue.

Quadro 17 - Estrutura preliminar da dimensão de inovação

categorias	atributos						
Objeto da inovação	A. Produto	B. Processo	C. Mercado	D. Organizacional	E. Modelo de Negócio		
Tipo de inovação em relação ao grau de mudança	A. Disruptiva	B. Incremental	B.1 Incremental no produto	B.2 Incremental no processo	B.3 Incremental no serviço	B.4 Incremental no modelo de negócio	
Produto não inovador							
Grau de relação com a inovação aberta	A. Muito Alto	B. Alto	C. Médio	D. Muito Baixo	E. Ausente		

Fonte: elaboração da autora.

##### 4.1.8.1 Objeto da inovação

Todos os entrevistados valorizaram o caráter inovador de suas fintechs. As entrevistas apontaram para inovações de serviços, processo, mercado, do tipo organizacional e de modelos de negócios. Há inclusive representantes de fintechs que observam suas empresas como inovadoras em várias áreas, como é o caso da Fintech 8.

Fintech 8: realizamos inovação de serviço, de mercado, de modelo de negócios e de risco sistêmico. Nossa fintech realizou uma inovação de serviço ao propor uma solução de crédito, por meio de uma plataforma digital, que permite a economia compartilhada. Trata-se de uma inovação de mercado também, porque a inovação de serviço permitiu ofertar uma solução para as micro e pequenas empresas com ociosidade de produção, bem como proporcionou a elas um crédito sem dar garantias físicas. É ainda uma inovação no modelo de negócio, pois este não existia no mercado brasileiro. Por fim, há também um esforço inédito de redução de risco do negócio, na medida em que criamos uma metodologia própria de crédito. Nós, junto com o Sebrae e a CUFA, entendemos que havia necessidade de uma série de treinamentos. O Sebrae está se incumbindo disso: treinamento em gestão comercial, formatação de preços. Todo aquele rito do Sebrae com mei, micro e pequenas empresas. O Sebrae está concluindo esta etapa agora. E nós vamos organizar a primeira rodada de negócios: Cufa Jabaquara, Paraisópolis, depois, saindo do Estado de SP para outros lugares do país.

Mas há aqueles que buscam focar o que julgam de mais inovador em suas fintechs. É o caso do representante da Fintech 5, que chamou a atenção para a

inovação que sua organização sofreu, já que ela era do tipo tradicional e se modificou para uma plataforma digital visando atender a um nicho de mercado.

Fintech 5: A gente consegue oferecer um conjunto de soluções de investimentos de acordo com os objetivos do cliente. A gente junta uma poderosa plataforma digital e a experiência dos analistas de investimentos. É incrível, mas isto traz uma inovação bastante prática para os clientes.

#### **4.1.8.2 Tipo de inovação em relação ao grau de mudança**

O enquadramento da categoria “tipo de inovação em relação ao grau de mudança” não se mostrou tão fácil para os próprios representantes das fintechs entrevistados. A linha da divisão entre inovação disruptiva e incremental parece não ser sempre clara. Conforme ilustrado pelo representante da Fintech 15:

Fintech 15: Nossa solução é sim inovadora. Não havia nada assim no mercado. Fizemos um desenvolvimento em nossos serviços a partir do que o mercado já oferecia. Isto possibilitou este avanço e conquista de mercado.

#### **4.1.8.3 Produto não inovador**

Nenhum dos entrevistados afirmou que sua fintech não tem um produto ou serviço que não seja inovador. Todos enfatizaram algum grau de inovação. Portanto, é recomendável excluir esta categoria da tipologia final.

#### **4.1.8.4 Grau de relação com a inovação aberta**

Para muitos dos entrevistados, a inovação feita pelas fintechs requer um apoio especial por parte do ecossistema de inovação, bem como das políticas e entidades públicas, como o Banco Central e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Muitos ressaltam a importância das mentorias, mas poucos participaram de processos de inovação aberta.

Alguns entrevistados afirmaram que têm relações pelo menos esporádicas com ecossistemas de inovação, incubadoras e aceleradoras. Os níveis dessa interação diferenciam de fintech para fintech e guarda relação também com a própria maturidade da fintech. Observe-se os discursos das Fintechs 2 e 7.

Fintech 2: Temos buscado manter um networking com as diversas outras fintechs, universidades, agências de inovação e outros atores do ecossistema. Isto depende de nossas agendas e das oportunidades que surgem. Sabemos que este networking pode um dia ser de grande valia para os nossos negócios.

Fintech 7: Não participamos ainda de experiências de inovação em parceria com grandes empresas. Mas estamos abertos a isto.

Entretanto, alguns disseram efetivamente participar de experiências de inovação aberta. De acordo com o representante da Fintech 13:

Fintech 13: Achamos bem legal e importante as mentorias, mas nossa fintech ainda não participou deste tipo de ação.

Alguns chamaram a atenção para o elevado valor do *equity* cobrado em processos de incubação/aceleração. Registre-se o que disse o representante da Fintech 9:

Fintech 9: Achamos importante processos de incubação e aceleração de startups, como as fintechs. Entretanto, decidimos não participar de um processo de aceleração para preservar o nosso equity. Naquele momento, era importante preservar nosso capital para realização de investimentos.

Diante das entrevistas realizadas, conclui-se que o quadro da dimensão “inovação” da tipologia final é o que se segue. Ele difere do quadro da tipologia preliminar, porque, com base nas entrevistas, foi extraída a categoria “produto não inovador”.

Quadro 18 - Estrutura final da dimensão de inovação

Categorias	Atributos							
	Objeto da inovação	A. Produto	B. Processo	C. Mercado	D. Organizacional	E. Modelo de Negócio		
Tipo de inovação em relação ao grau de mudança	A. Disruptiva	A. Incremental	B.1 Incremental no produto	B.2 Incremental no processo	B.3 Incremental no serviço	B.4 Incremental no modelo de negócio		
Grau de relação com a inovação aberta	A. Muito Alto	B. Alto	C. Médio	D. Muito Baixo	E. Ausente			

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.9 Relacionamento com os bancos

A tipologia preliminar da dimensão “relacionamento com os bancos”, sugerida no capítulo 2, era a seguinte.

Quadro 19 - Estrutura preliminar da dimensão relacionamento com os banco

<b>Categorias</b>
<b>Tipo de relacionamento da gestão da atividade</b>
A. Concorrente
B. Parceira
C Complementar

Fonte: elaboração da autora.

Na dimensão “relacionamento com os bancos”, a tipologia preliminar estabelecia uma única categoria (tipo de relacionamento da gestão da atividade), bem como os atributos de enquadramento da fintech.

Registre-se que esta dimensão foi bastante explorada nas entrevistas. Verificaram-se todos os tipos de relacionamentos. Entre os quais estavam a complementaridade, a parceria e a concorrência, embora este último caso seja o menos frequente.

#### 4.1.9.1 Concorrente

Algumas entrevistas tocaram na questão dos bancos como eventuais concorrentes das atividades de suas fintechs. No entanto, a maior parte dos entrevistados não vê os grandes bancos como seus concorrentes.

O representante da Fintech 6 afirmou que as fintechs que começaram a concorrer com os bancos com uma gama de produtos diversificados não se deram bem. Para ele, acertou quem apostou em concorrer em nichos e crescer aos poucos. Ele cita uma série de fintechs onde isto aconteceu.

Fintech 6: Todas aquelas fintechs que eu conheço que começaram querendo competir com os bancos não foram bem-sucedidas.

#### 4.1.9.2 Parceira

Algumas entrevistas destacam os grandes bancos como parceiros de suas atividades. Exemplos são as entrevistas de representantes de fintechs que são correspondentes bancários em sua forma jurídica legal. Estas fintechs evoluíram visando realizar a concessão de crédito, mas fizeram isto a partir do *fundings* de bancos parceiros. Assim, estas fintechs podem ser consideradas como uma espécie de

“correspondentes tecnológicos” com maior grau de especialização na seleção do cliente, mas ainda assumindo os critérios estabelecidos pelos bancos. Observe-se o que disseram os representantes das Fintech 4 e Fintech 1.

Fintech 4: Temos o banco como nossos clientes, uma parceria importante. Buscamos ocupar nichos abertos pelas operações financeiras do banco.

Na mesma linha segue o que disse o representante da Fintech 15:

Fintech 15: Fazemos prospecção de clientes para créditos imobiliários, com uma pré-análise da documentação e perfil do cliente. Depois encaminhamos para o banco de acordo com as suas prioridades de linhas de crédito dentro do financiamento imobiliário.

#### 4.1.9.3 Complementar

Uma das perspectivas de relacionamento complementar entre fintechs e grandes bancos é exposta pelo representante da Fintech 1:

Fintech 1: Essa plataforma de investimentos, na qual eu estou plugado nela, ela faz essa interface com os bancos. Eu não vou direto no banco pedir um produto de investimento. Essa plataforma me oferece. E, se houver algum produto que eventualmente eu ou alguém do escritório descobrir que tem em um banco X, e que não está aqui nessa plataforma, eu conecto essa plataforma e digo, olha, tem esse produto bom no Banco X. Dá pra gente subir aqui para oferecer aos clientes? Essa plataforma vai atrás, mostra pra mim.

Sobre o Open Banking, o representante da Fintech 8 manifestou que a regulação ainda está nebulosa, mas que, na sua visão, o processo pode resultar em aspectos positivos para as fintechs:

Fintech 8: O Open bank ainda está muito nebuloso para todo mundo. As fases de implantação do open bank, por diversas vezes, foram postergadas. O cronograma final foi dividido em vários subcronogramas. Está previsto agora para 2022 enfim entrar a parte do crédito. Existem poucas informações ainda de como isto vai funcionar na prática. [...]. No geral, a gente vê com excelentes olhos o open bank. Primeiro, porque a gente já faz uma espécie de open bank, focado no varejo digital. Então, hoje a pessoa que vai pegar crédito. Hoje no site do banco, ele consegue fazer direto na webcommerce que ele está acostumado a comprar. Então a gente trouxe o varejo digital para a geração de crédito, meio que antecipando o que seria uma espécie de open finance. Estamos bem-posicionados nos canais de captação. Entendemos que para nós será muito bom, se ocorrer de fato como prometido: a padronização para a gente poder conversar com os bancos. Isto vai fazer com que várias integrações que são diferentes, cada uma com sua especificidade, fiquem mais fáceis de gerenciar, e a gente consiga trazer mais bancos mais rapidamente para o nosso grupo de parceiros. Hoje, temos 36 bancos. Se amanhã, com o padrão único, poderemos trazer, por exemplo, mais 20 bancos. Além disso, o Open bank prevê que nem todo mundo vai

poder entrar neste primeiro momento. [...] Vou continuar a fazer integrações financeiras com pequenos bancos. Vou poder atender a muitos parceiros. [...] Vou poder escalar ainda mais as minhas operações.

Os conteúdos trazidos nas entrevistas sugerem que, no que se refere à dimensão “relacionamento com os bancos”, o quadro da tipologia final é o mesmo que o quadro proposto na tipologia preliminar. As categorias e atributos foram de claro entendimento por parte dos entrevistados.

Quadro 20 - Estrutura final da dimensão relacionamento com os bancos

<b>Categorias</b>
<b>Tipo de relacionamento da gestão da atividade</b>
A Concorrente
B. Parceira
C. Complementar

Fonte: elaboração da autora.

#### 4.1.10 Relacionamento com as bigtechs e as redes sociais

A dimensão “relacionamento com as bigtechs e as redes sociais” tinha, no capítulo 2 desta dissertação, a seguinte tipologia preliminar.

Quadro 21 - Estrutura preliminar da dimensão relacionamento com as bigtechs

<b>Categorias</b>	<b>atributos</b>	
<b>Quanto à relação com as bigtechs e redes sociais</b>	A. Inexistente	B. Existente
<b>Quanto ao objeto da parceria</b>	A. Troca de dados com base em tecnologia entre a fintech e a bigtech	B. Utilização ou não das redes sociais para a expansão dos negócios

Fonte: elaboração da autora.

##### 4.1.10.1 Quanto à relação com as bigtechs e redes sociais

Um expressivo número de entrevistados mencionou que suas respectivas fintechs não mantêm relacionamento com as bigtechs e as redes sociais.

O representante da Fintech 8 destacou a parceria com o Google, mas disse que não houve um compartilhamento de informações de sua fintech com o Google:

Fintech 8: Nunca houve nenhum compartilhamento nem de nós para o Google, nem do Google para a gente. Esta questão era bem separada. A questão é que foram dados treinamentos de gestores, treinamentos técnicos para as nossas equipes: comunicação, processos, tecnologias. Houve também muitas mentorias [...] de vários lugares do mundo. Começamos diversas mentorias de outras startups, de fintechs. [...] Recebemos mentorias do Vale do Silício, da Europa, Oriente Médio. Onde existem as

grandes mentes conectadas ao Google a gente teve acesso direto. Nestes dois anos e meio, estivemos imersos no universo Google. Foi exatamente neste contexto que a gente teve uma grande virada [...].

Alguns entrevistados realçaram a nova lei de proteção de dados, destacando que isto deve dificultar ainda mais o relacionamento entre fintechs, as bigtechs e as redes sociais. Nas palavras do representante da Fintech 4:

Fintech 4: Não temos relacionamento com as bases de dados das bigtechs. São empresas separadas. São bases bem separadas. Não se pode nem ter acesso à base de dados, pois isto pode atingir a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD). Agora, talvez com o open finance isto possa ser mais fluído [...] mas até então as bases bem segregadas.

#### 4.1.10.2 Quanto ao objeto da parceria

Em vista do que foi relatado na seção 4.10.a, esta categoria não apresentou menções nas entrevistas realizadas.

Cabe aqui um registro que, de certa forma, destoa do observado nas entrevistas. Em virtude da expansão da atuação das bigtechs e redes sociais no mundo contemporâneo, entende-se que é recomendável que o quadro da tipologia final seja o mesmo da tipologia preliminar, mesmo que no presente momento sejam baixas ou quase nulas as interações entre as fintechs e as bigtechs e as redes sociais. Isto porque se acredita que a tendência é a expansão do referido relacionamento.

Além disso, as categorias e atributos foram devidamente compreendidos pelos entrevistados.

Quadro 22 - Estrutura final da dimensão relacionamento com as bigtechs

<b>Categorias</b>	<b>atributos</b>	
<b>Quanto à relação com as bigtechs e redes sociais</b>	A. Inexistente	B. Existente
<b>Quanto ao objeto da parceria</b>	A. Troca de dados com base em tecnologia entre a fintech e a bigtech	B. Utilização ou não das redes sociais para a expansão dos negócios

Fonte: elaboração da autora.



#### 4.1.11 Interação com o ecossistema de inovação

Na dimensão “interação com o ecossistema de inovação”, a tipologia preliminar sugerida no capítulo 2 foi a que se segue.

Quadro 23 -Estrutura preliminar da dimensão interação com o ecossistema de inovação

<b>Categorias</b>	<b>atributos</b>			
<b>Grau de importância das Políticas Públicas para a constituição e/ou expansão da fintech</b>	A. Alto	B. Médio	C. Baixo	D. Inexistente
<b>Grau de importância das universidades para constituição e/ou expansão da fintech</b>	A. Alto	B. Médio	C. Baixo	D. Inexistente
<b>Grau de importância das empresas privadas para a constituição e/ou expansão da fintech</b>	A. Alto	B. Médio	C. Baixo	D. Inexistente
<b>Grau de importância de outras startups para a constituição e/ou expansão da fintech</b>	A. Alto	B. Médio	C. Baixo	D. Inexistente

Fonte: elaboração da autora.

##### 4.1.11.1 Grau de importância das Políticas Públicas para a constituição e/ou expansão da fintech

Alguns entrevistados evidenciaram a importância das políticas públicas para a expansão das fintechs, sobretudo na área da regulação das fintechs. O Banco Central, que estrutura um sandbox para apoiar projetos inovadores de startups, também é mencionado em determinadas entrevistas, como a do representante da Fintech 15.

Fintech 15: São importantes os incentivos e as políticas do governo de apoio às fintechs. As fintechs ajudam a incrementar a concorrência no sistema financeiro, com todos os efeitos positivos que isto traz [...]. Atualmente, o Banco Central estrutura um sandbox, que pode fazer com que o banco contrate inovações produzidas por fintechs.

##### 4.1.11.2 Grau de importância das universidades para constituição e/ou expansão da fintech

Nas entrevistas, alguns dos representantes de fintechs valorizaram iniciativas para integrar fintechs e universidades, como são os casos de hub de inovação,

incubadoras e aceleradoras de universidades. No entanto, estes mesmos entrevistados afirmam que são ainda quase inexistentes no Brasil iniciativas deste tipo envolvendo fintechs e universidades. Como menciona o representante da Fintech 3.

Fintech 3: As universidades podem ser um ambiente bastante interessante para o surgimento e desenvolvimento de fintechs. Mas isto ainda não é uma realidade para nós.

#### **4.1.11.3 Grau de importância das empresas privadas para a constituição e/ou expansão da fintech**

Algumas entrevistas realçaram processos de parceria entre as fintechs e as empresas privadas. É o tipo de relacionamento prioritário das fintechs, na visão deles. É o que disse, por exemplo, o representante da Fintech 5.

Fintech 5: Nossos clientes são empresas, pessoas jurídicas. Ampliar o mercado, nossos clientes é nossa prioridade. A concorrência é acentuada e precisamos estar sempre buscando inovar e melhorar nossos serviços.

#### **4.1.11.4 Grau de importância de outras startups para a constituição e/ou expansão da fintech**

Em geral, os representantes das fintechs valorizaram a interação com o ecossistema de inovação, a participação em iniciativas como aceleradoras e hubs de inovação e o relacionamento com outras startups. Nas palavras do representante da Fintech 10:

Fintech 10: As aceleradoras, os hubs, têm como trazer aceleração para a startup. Por exemplo, imagina uma pessoa inexperiente em startup. Ela tem muita barreira a quebrar. Ela é amadora em muitas coisas. Estas aceleradoras tendem a ajudá-la. Por exemplo, a pessoa é muito boa em código, isto é, em codificar, mas ela não é boa em marketing, em finanças, em leis etc. Esses hubs, essas acelerações, tentam fazer com que isto não impeça este empreendedor de avançar. Então, eles fazem mentorias. Por exemplo, como você melhora seu marketing, como formalizar a sua empresa etc. Então esses hubs tendem a melhorar a gestão, a estrutura, a organização da startup. As etapas que a startup tem que passar para quando for para o mercado. Então, as mentorias os hubs, as acelerações, sempre dependem da fase em que a startup estiver. A startup na fase embrionária depende de um certo tipo de mentoria; na fase de ideação, outra. Se estiver na fase de criação, outra mentoria ainda. Tem startup que tem faturamento de R\$ 2 milhões por mês, mas quer escalar. Então, ela precisa de uma mentoria de outro tipo. Então cada fase precisa de um tipo de orientação de mentoria. Estes hubs também as vezes juntam muita gente ali. Isto promove troca de experiências entre as próprias startups.

O representante da Fintech 4 afirmou que sua fintech é arrojada na integração com ecossistemas de inovação, mencionando inclusive uma iniciativa de internacionalização por esta via.

Fintech 4: Participei, estou participando e acabei de ser selecionado. Vou fazer um processo de aceleração junto ao Bannisul, Banco do Estado do Rio Grande do Sul. Acabamos de ser selecionados. Vamos ser acelerado por eles. Já estou no hub de aceleração da FIEC, Federação das Indústrias do Ceará. Foi uma oferta lá que eu entrei. Eles acharam que a melhor solução era esta e que tínhamos muito a agregar lá na região. Aqui [no Estado de São Paulo], nós passamos, no ano passado, pela Inovativa Brasil, maior celeiro de aceleração de startups do Brasil. A gente já tem o selo de participação de aceleração. E tem mais uma outra aceleração aí sendo encaminhada, que é uma aceleradora para fazer a internacionalização da nossa marca. A gente está negociando para trabalhar e iniciar uma operação com Peru e Chile. Provavelmente até meados de junho e julho a gente já vai estar tentando alguma coisa fora do país também [...]. Opção tem bastante. Tem bastante mercado. A gente ainda é pequeno, porque o volume de venda e captação nossa ainda é baixo. Marketing é um problema [para nós]. Mas com estas parcerias que estamos fazendo, poderemos, daqui a uns três meses, estar “bombando” no mercado. Estamos hoje com aproximadamente 30 empresas clientes na carteira, entre pequenas e médias empresas. Com certeza vamos crescer.

Uma das razões para não participar de aceleradora, segundo o representante da Fintech 9, é o desejo de não querer “queimar” o equity, que é elevado quando se participa de aceleradoras:

Fintech 9: A gente não participou de aceleradora. Aceleradora consome o *equity*. A gente tentou preservar o *equity*. Qualquer parceria que você faz neste momento, no qual você ainda tem uma ideia, eles pedem muito *equity*. Então, como a gente acredita muito no negócio, a gente brigou [para não consumir o *equity* entrando em aceleradora] ... Tem sócio que colocou dinheiro, vendeu o negócio dele... A gente tem duas premissas: tentar não “queimar” *equity* e não endividar a empresa. [...]. A gente está assim: hoje temos só 13% do equity comprometido com investidor, o que é pouco nesta fase, e não temos nenhuma dívida da empresa. Com o desafio de manter a velocidade que o mercado exige.

O entrevistado da Fintech 8 mencionou a sua experiência no Inovabra, o espaço de “coinovação” do Bradesco, no qual as startups, empresas, investidores e mentores buscam atuar de modo colaborativo para inovar e gerar novos negócios:

Fintech 8: Relativo à Inovabra, para gente foi um processo muito bom. [...] trouxe muita visibilidade para a gente; trouxe ganho de entendimento de como funciona a máquina bancária; tivemos acesso a pessoas e mentores muito bons. Só não foi mais para frente com eles [em termos de negócios, parcerias], porque existiam algumas diferenças de visões estratégicas. Não consigo identificar nada que desabone o processo de aceleração deles. O que aconteceu foi que – e isto é de ciência de todo mundo – você entra no processo, tem oportunidade de interagir com o banco, com as áreas ligadas ao banco, para o mercado criar produtos diferenciados em conjunto. Algumas

coisas vingam; outras não. Não foi por falta de empenho deles, nem nosso. Foi que, estrategicamente, a empresa tinha uma aposta em um projeto de como as operações deveriam crescer e que não tinha tanta sinergia naquele momento com o Banco. A qualquer momento voltaremos a fazer negócios. Foi de fato muito bom para o nosso crescimento como fintech.

O representante da Fintech 12 relatou a experiência do Cubo, incubadora de startups apoiada pelo banco Itaú:

Fintech 12: O Cubo é uma incubadora, tem empresas, fintechs, startups, e não apenas as startups do mercado financeiro, mas de vários setores. O banco não tem obrigatoriedade de investir nestas empresas e nem de usar o serviço. Mas é um apoio e um investimento do banco independente se elas forem participar de uma iniciativa ou não no banco [...] O banco vem investindo bastante neste sentido. [...] não há volta [...]. O Banco Central vem buscando regular isto. Vemos bastante fintechs entrando no mercado financeiro, bem como novos bancos digitais.

Registre-se que alguns dos entrevistados mencionaram que o contato e mesmo a realização de parcerias com outras fintechs é importante para o desenvolvimento da sua própria fintech. Foi o caso, por exemplo, do representante da Fintech 5:

Fintech 5: Estamos sempre atentos ao mercado e mantendo networking com outras empresas, inclusive outras empresas de serviços financeiros, outras fintechs. A busca de parcerias para incrementar os negócios é permanente.

Essa menção à parceria com outras fintechs sugere que, na dimensão “interação com o ecossistema de inovação”, seja incluída uma nova categoria, que é o “Grau de importância de outras fintechs para a constituição e/ou expansão da fintech”, buscando-se verificar se este relacionamento é de parceria, aquisição, concorrência ou se é inexistente.

Diante das entrevistas realizadas, pode-se chegar ao seguinte quadro final no que diz respeito à dimensão “interação com o ecossistema de inovação”.

Quadro 24 - Estrutura final da dimensão interação com ecossistema de inovação

<b>Categorias</b>	<b>atributos</b>			
<b>Grau de importância das Políticas Públicas para a constituição e/ou expansão da fintech</b>	A. Alto	B. Médio	C. Baixo	D. Inexistente
<b>Grau de importância das universidades para constituição e/ou expansão da fintech</b>	A. Alto	B. Médio	C. Baixo	D. Inexistente
<b>Grau de importância das empresas privadas para a constituição e/ou expansão da fintech</b>	A. Alto	B. Médio	C. Baixo	D. Inexistente
<b>Grau de importância de outras startups para a constituição e/ou expansão da fintech</b>	A. Alto	B. Médio	C. Baixo	D. Inexistente
<b>Grau de importância de outras fintechs para a constituição e/ou expansão da fintech.</b>	A. Parcerias	B. Fusões	C. Incorporações	D. inexistente

Fonte: elaboração da autora.

#### **4.2 Resultados Relativos ao objetivo “b”: facilitadores e obstáculos presentes no ambiente de atuação das fintechs**

De um modo geral, ao se manifestarem sobre o ambiente de atuação das fintechs, os entrevistados tornaram aparente situações facilitadoras ou mesmo eventuais obstáculos sob duas óticas: uma, associada à regulação e, outra, associada à iniciativas de incubação e mentorias proporcionados por espaços de inovação de empresas privadas e públicas.

No tocante a regulação, as manifestações dos entrevistados sugerem satisfação com o fato de o Banco Central ter promovido uma abertura que acena para um propósito de abrigar as fintechs, ampliando a competitividade no setor.

Manifestações positivas sobre ações do Banco central, acerca do aumento da competitividade no sistema financeiro, são evidenciadas pelo representante da Fintech 9 e 6:

Fintech 9: O Banco Central está incentivando muito a criação de fintechs. Ele quer sim trazer uma competitividade maior no setor financeiro. Tanto que até há cinco anos você pagava R\$ 9 reais para fazer uma TED, R\$ 9 reais para fazer um saque etc. As fintechs vieram e revolucionaram tudo isto. Os bancos foram obrigados a melhorar esses produtos. Um terço [das receitas] do Itaú hoje ainda provem de taxas. Isto para mostrar como esta questão ainda é expressiva. A regulação nos traz uma série de vantagens.

Fintech 6: As fintechs estão trazendo inovação no mercado. Isto não aconteceria no Brasil se, hoje, as regras de atuação fossem as mesmas entre os bancos e as fintechs. O Banco Central acertou bastante ao admitir, nesta fase inicial, uma assimetria regulatória.

Na mesma linha a fintech 10 fez menção a importância da flexibilidade em relação à barreira regulatória.

Fintech 10: A diferença de regras foi fundamental para o boom das fintechs. Isto trouxe competitividade e serviços de qualidade para os clientes. Hoje, já é possível um processo de diálogo visando aproximar as regras, mas ao mesmo tempo dando maior segurança ao mercado.

Para uma das entrevistadas, que é funcionária de um grande banco e especialista em tecnologias, a flexibilização nas regras regulatórias também é apontada positiva, embora ela já alerte para a necessidade de um balanceamento.

Entrevista 12: A flexibilização ajudou no boom de bancos digitais. Mas houve muita flexibilidade de um lado e pouca de outro. O sistema financeiro tem regras muito rígidas. Quando começa abrir demais de um lado, e menos de outro, há um desbalanceamento.

O representante da Fintech 1 destacou que, além do Banco Central e do mercado de capitais, outras instâncias reguladoras têm papel no enquadramento das instituições na legislação existente das atividades financeiras no país e demonstra entusiasmo na crença de que a regulação continuará a progredir.

Fintech 1: É uma zona cinzenta. Nem os reguladores sabem ao certo o que é fintech, o que não é fintech. No nosso caso, da nossa regulação, a gente está vinculado à Comissão de Valores Mobiliários, CVM, porque a gente distribui investimentos de renda variável. Além da CVM, existe uma associação nacional de corretoras chamada ANCORD. Ela é responsável por habilitar os profissionais a trabalhar nessa área. Ela é um pouco arcaica ainda. Acredito que parou um pouco tempo. Ela coloca a regulação e reporta à CVM, que aprova ou não. Na minha visão, há espaço para modernizar isso. Mesmo porque, várias empresas ditas fintechs têm surgido ao longo dos anos com características muito diferentes.

Em relação aos facilitadores presentes no ecossistema de inovação, o representante da Fintech 4 relatou sobre as vantagens dessa integração com o ecossistema, mencionando inclusive uma iniciativa de internacionalização por esta via.

Fintech 4: Participei, estou participando e acabei de ser selecionado. Vou fazer um processo de aceleração junto ao Banrisul, Banco do Estado do Rio Grande do Sul. Acabamos de ser selecionados. Vamos ser acelerado por eles. Já estou no hub de aceleração da FIEC, Federação das Indústrias do Ceará. Foi uma oferta lá que eu entrei. Eles acharam que a melhor solução era esta e que tínhamos muito a agregar lá na região. Aqui [no Estado de São Paulo], nós passamos, no ano passado, pela Inovativa Brasil, maior celeiro de aceleração de startups do Brasil. A gente já tem o selo de participação de aceleração. E tem mais uma outra aceleração aí sendo encaminhada, que é uma aceleradora para fazer a internacionalização da nossa marca. A gente está negociando para trabalhar e iniciar uma operação com Peru e Chile. Provavelmente até meados de junho e julho a gente já vai estar tentando alguma coisa fora do país também [...]. Opção tem bastante. Tem bastante mercado. A gente ainda é pequeno, porque o volume de venda e captação nossa ainda é baixo. Marketing é um problema [para nós]. Mas com estas parcerias que estamos fazendo, poderemos, daqui a uns três meses, estar “bombando” no mercado. Estamos hoje com aproximadamente 30 empresas clientes na carteira, entre pequenas e médias empresas. Com certeza vamos crescer.

Da mesma forma a fintech 10 valoriza a interação com o ecossistema de inovação, a participação em iniciativas como aceleradoras e hubs de inovação e o relacionamento com outras startups. Nas palavras de seu representante:

Fintech 10: As aceleradoras, os hubs, têm como trazer aceleração para a startup. Por exemplo, imagina uma pessoa inexperiente em startup. Ela tem muita barreira a quebrar. Ela é amadora em muitas coisas. Estas aceleradoras tendem a ajudá-lo. Por exemplo, a pessoa é muito boa em código, isto é, em codificar, mas ela não é boa em marketing, em finanças, em leis etc. Esses hubs, essas acelerações, tentam fazer com que isto não impeça este empreendedor de avançar. Então, eles fazem mentorias. Por exemplo, como você melhora seu marketing, como formalizar a sua empresa etc. Então esses hubs tendem a melhorar a gestão, a estrutura, a organização da startup. As etapas que a startup tem que passar para quando for para o mercado. Então, as mentorias os hubs, as acelerações, sempre dependem da fase em que a startup estiver. A startup na fase embrionária depende de um certo tipo de mentoria; na fase de ideação, outra. Se estiver na fase de criação, outra mentoria ainda. Tem startup que tem faturamento de R\$ 2 milhões por mês, mas quer escalar. Então, ela precisa de uma mentoria de outro tipo. Então cada fase precisa de um tipo de orientação de mentoria. Estes hubs também as vezes juntam muita gente ali. Isto promove troca de experiencias entre as próprias startups.

### **4.3 Resultados relativos ao objetivo específico “c”: avaliação de eventuais novas vertentes (processos e produtos) do mercado financeiro trazido pelas fintechs**

Ao se analisar a atuação das fintechs foi possível selecionar aspectos que auxiliam a caracterizar as diferenças entre os serviços e produtos dos bancos comparativamente aqueles das fintechs, ainda que em sua funcionalidade sejam considerados semelhantes.

Um relato de entrevista que surpreendeu pelo novo formato de processo e produto na oferta de crédito foi o modelo da fintech 8:

Fintech 8: Nosso modelo de negócio é baseado em uma plataforma na qual se tem um crédito interno, como se fosse uma moeda, mas não é moeda. Com ela as empresas conseguem fazer permutas multilaterais. É um avanço ao que existe da permuta tradicional, já que ela permite que a empresa venda o seu produto ou serviço que está ocioso, receba este crédito interno do nosso site e compre o produto ou serviço de outra empresa - fazendo com que haja um incremento de sua eficiência, tornando mais provável fazer negócio. A empresa monetiza a sua capacidade ociosa. Tem-se assim um impacto positivo no fluxo de caixa. Nosso modelo de negócio se baseia na monetização da capacidade ociosa da empresa de qualquer tamanho, ou de profissionais liberais. De forma que, ela [a empresa] monetize o que ele está desperdiçando, o que está vendendo. A empresa recebe o crédito em uma moeda alternativa, que é o crédito de nossa plataforma; e compra o que ela precisa. Quando o empresário desta empresa faz a operação de compra do que ele precisa, ele está, conseqüentemente, preservando o caixa [da empresa] em Reais. Com isso, a performance financeira da empresa dele fica melhor do que a da empresa que é similar mas que não faz permuta multilateral [...] [Portanto], o nosso produto final não é o crédito. É a capacidade de a gente monetizar a capacidade ociosa e com isso melhorar a produtividade da empresa. Só que a gente faz isto através desse crédito alternativo que as empresas geralmente não têm no sistema financeiro. E, na Fintech 8, elas conseguem de uma forma colaborativa.

A fintech 9 também mostra bastante flexibilidade na oferta de contas digitais atreladas a um sistema que permite o pagamento de passagens de ônibus com débito em conta digital, com acesso pelo celular e com oferta de outros produtos que contribuem para a mobilidade no transporte público ônibus.

Fintech 9: Existe uma movimentação de tirar o cartão de plástico e trazer um novo meio de pagamento via celular. Se eu tenho já que colocar um QRcode no celular para girar a catraca, por que não já entregamos uma conta digital para esse funcionário dessa empresa ou para este passageiro? Dentro de um ônibus, você tem diversos tipos de passageiros: estudantes, idoso, as gratuidades. Você tem que 40% da população paga o ônibus através do vale transporte, que é o que nos interessa. Uma população que trabalha, é celetista e tem condições de consumo. Ganha pouco, mas ele consome. Tem o CPF dele [...]. Ele não pode ter o CPF negativedo. Aí a gente teve esta



ideia. Procuramos os bancos. Eles ofereceram até um dinheiro bom para a gente entregar o negócio para eles. Percebemos que havia muito interesse dos bancos. E aí perguntamos por que não abrimos nossa própria fintech? [...] Aí a gente encontrou uma plataforma digital de mercado, hoje talvez seja a principal fornecedora de plataforma para bancos digitais e para bancos convencionais.

Em outro trecho ele continua relatando os diferenciais agregados a deste serviço prestado:

Fintech 9: Falemos agora da nossa preocupação em deixar um legado para a sociedade; deixar algo que tenha valor. A gente realmente tem a preocupação de entender a população das classes C, D e E. A gente quer tratá-los como membros da sociedade e mostrar que esta é uma população que tem volume [...]. É uma população muito sofrida. Se você sair da sua casa e quiser pegar um ônibus, você pode não conseguir entrar em um ônibus. Por quê? Muitas cidades não têm cobrador. Você tem que ir até o ponto de recarga e recarregar o seu bilhete, para depois entrar no ônibus. Se você perder o seu cartão, aqui em São Paulo você paga R\$ 15,00 somente para pedir a segunda via. Chega a ser humilhante. A classe E não consegue andar de ônibus. O vale transporte acaba no meio do caminho; tem que pedir dinheiro para o pai, para o vizinho. É humilhante. O que a gente criou? A gente criou um crédito para o vale transporte. Veja bem, tem pessoas que não têm dinheiro para procurar emprego; se locomover custa. A gente criou uma espécie de cheque especial. Ele consegue pegar uma passagem com a gente.

#### **4.4 Resultados relativos ao objetivo específico “d”: avaliação da estrutura da tipologia preliminar elaborada a partir do referencial teórico**

##### **4.4.1 A relação entre o referencial teórico e a pesquisa de campo**

De modo geral, a pesquisa de campo mostrou que todas as dimensões propostas na tipologia preliminar foram compreendidas pelos representantes das fintechs quanto ao conteúdo e relevância de cada uma delas. Isto demonstra que a construção de uma tipologia preliminar a partir da literatura teórica foi acertada.

As contribuições levantadas no capítulo 2 desta dissertação, a partir de algumas das principais referências teóricas em temas como inovação em pequena empresa, startups, sistema financeiro, regulação e fintechs serviram de fato para extrair as dimensões temáticas mais relevantes que sobressaem do debate das fintechs no Brasil. Entre as dimensões abstraídas do levantamento teórico estão: modelo de negócio; área de atuação ou produtos; configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas; tipo de contribuição à sociedade; escalabilidade nas fintechs do tipo startups; público-alvo; regulação; inovação; relacionamento com

os bancos; relacionamento com as bigtechs e as redes sociais; interação com o ecossistema de inovação.

No debate teórico, sintetizado no quadro 2 do capítulo 2 desta dissertação, verificou-se que: “[...] a velocidade com que tantas modalidades, áreas e produtos surgem neste ecossistema, torna, portanto, complexo o esforço da construção de uma tipologia que seja capaz de abarcar toda a diversidade de modelos de negócios” (LIN; HUANG, 2011, p. 5.100).

De fato, a partir das entrevistas realizadas, constatou-se, na visão dos entrevistados, uma perspectiva dinâmica e em constante mudança das fintechs. Isto leva a uma certa dificuldade no enquadramento da tipologia. Esta é uma conclusão que vale igualmente para todas as dimensões e categorias.

Extraíu-se do debate teórico a assertiva de que “as fintechs buscam ofertar serviços e produtos totalmente compatíveis com as novas tecnologias disponíveis [...], que lhes possibilita otimizar ou descartar tarefas de baixo valor agregado, normalmente atreladas à papelada física e recursos humanos” (PASSOS, 2017, p.35).

A pesquisa de campo confirmou e descreveu o uso destas tecnologias e a ênfase dos representantes das fintechs na busca de soluções tecnológicas que sejam de baixo custo operacional, fácil acesso e alta escalabilidade.

A escalabilidade é um dos itens que sobressaem do debate teórico e das entrevistas feitas com as fintechs, em abordagem exploratória. No quadro 2 do capítulo 2, sublinhou-se que:

A escalabilidade é primordial e determinante para o sucesso ou fracasso da empresa, pois dependem fundamentalmente deste fator para conseguir investimentos, eficiência produtiva e alcançarem alta rentabilidade e um rápido retorno financeiro. Compreender o nível de escalabilidade de um negócio é necessário para saber qual o real potencial junto ao mercado, formular o planejamento estratégico e para compreender as possíveis falhas no seu modelo de negócio (VICTORAZZO, 2014, p. 47).

Entretanto, a partir das entrevistas, notou-se que nem todas as fintechs se encontram no mesmo estágio de maturidade, o que significa que, em alguns casos, as fintechs ainda estão descobrindo o seu real potencial junto ao mercado. Há fintechs que estão transformando seu modelo de negócio (“pivotando”, no jargão das startups). Outras, ao contrário, já estão mais consolidadas e almejando escalar os seus negócios.

Em relação às contribuições das fintechs para a sociedade, em termos mais amplos, a literatura destacou o seguinte: “esses novos serviços estão transformando

o mercado financeiro ao trazer cada vez mais benefícios e facilidades aos seus clientes” (OLIVEIRA; BOMFIN; FRANKLIN-FRANKLIN, 2019, p. 43).

Com efeito, verificou-se nas entrevistas que os serviços tradicionais, como o crédito, entre outros, ganharam versões que melhor satisfazem os clientes que já faziam parte do sistema financeiro, bem como, por meio de inovações em produtos e processos, agregam novos segmentos sociais que antes estavam excluídos do sistema, como os desbancarizados,

A literatura sobre inovação, com destaque para a seminal obra de Schumpeter, propôs:

uma relação de vários tipos de inovação: introdução de um novo produto ou mudança qualitativa em produto existente; inovação de produto que seja novidade [...]; abertura de um novo mercado; desenvolvimento de novas fontes de suprimentos de matérias-primas ou outros insumos; mudanças na organização industrial. (FINEP, 2005, p. 265).

As entrevistas confirmaram este conjunto de variantes da inovação, podendo também ser desde as disruptivas até as incrementais. Contudo, chamou a atenção o fato de que, na amostra deste trabalho exploratório, a inovação incremental é predominante.

O relacionamento entre as fintechs e os grandes bancos é tema de atenção da literatura teórica, conforme observado. Alguns autores, como Walker (2014, p. 69), sustentam que: “diferente do que se poderia imaginar, o amplo crescimento das fintechs deixa de ser visto como uma ameaça e passa a figurar como uma grande oportunidade para os bancos, que passam a vislumbrá-las como importantes parceiras”.

As entrevistas corroboraram esta tendência de complementaridade ou parceria entre as fintechs e os bancos. Contudo, cabe registrar que, conforme exposto também no capítulo 2 da dissertação, mais especificamente no subcapítulo da contextualização, verificou-se que há também em curso conflito latente entre as fintechs e os bancos, como se pôde observar no debate entre a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) e a Associação Brasileira de Fintechs (ABFintechs), no que se refere às assimetrias regulatórias.

O levantamento da teoria, expresso no Quadro 2 do Capítulo 2, trouxe, em relação à regulação, entre outras contribuições, o seguinte: “Adicionalmente, estas inovações introduzem uma série de novos desafios para as autoridades monetárias

que, necessariamente, terão de ampliar e modernizar seus instrumentos de regulação e supervisão” (IE-UFRJ, 2022, *on-line*).

A afirmação de que a regulação das fintechs no Brasil continua em aberto foi realmente evidenciado nas entrevistas. Há um leque amplo de percepções entre os representantes das fintechs sobre o tema. De modo majoritário, no entanto, essas percepções são favoráveis e otimistas ao processo de regulação no Brasil, na medida em que, segundo os representantes, isto garantirá maior segurança na atuação das fintechs e, conseqüentemente, a continuidade do seu crescimento.

#### **4.4.2 Síntese das alterações na tipologia preliminar**

Posta a relação entre a pesquisa de campo e o levantamento teórico realizado, cabe, neste momento, sintetizar as alterações realizadas na tipologia preliminar proposta no capítulo 2.

Assim, verificou-se que, em algumas das dimensões, foram necessários ajustes, especialmente no que se refere às categorias anteriormente sugeridas na tipologia preliminar.

Entre as dimensões que mereceram ajustes estão o modelo de negócio, a área de atuação ou produtos, a regulação, a inovação e a interação com o ecossistema de inovação.

No que se refere ao modelo de negócio, percebeu-se, a partir das entrevistas, a necessidade incorporar a categoria grau de maturidade da fintech. Entre as fintechs, é possível verificar que algumas podem ainda estar em estágio mais próximo da “ideação”; outras, em estágio de teste de validação dos negócios (*Minimum Viable Product*, MVP); algumas em processo de aceleração; e outras em estágio de consolidação.

A partir também das entrevistas, constatou-se que a dimensão “área de atuação ou produtos” deve juntar na tipologia a categoria relativa aos produtos e serviços finais com a categoria referente aos produtos e serviços de suporte. Além disso, deve incluir novos atributos, como são os casos da economia do compartilhamento e dos múltiplos serviços ou produtos.

No caso da regulação, extraiu-se das entrevistas uma orientação para a eliminação das categorias que tratavam das regtechs, já que o assunto não está na ordem do dia das fintechs brasileiras e chega até mesmo a ser de baixo domínio de

conhecimento para algumas. Assim, é recomendável retirar as regtechs da classificação proposta na tipologia. Foram sugeridos também ajustes de terminologia na categoria “risco sistêmico”, que, pela nova proposta, passa a denominar-se “risco em suas operações”. Incluiu-se ainda um novo atributo na categoria “enquadramento ou não na legislação existente”. O atributo é “outras instituições não financeiras”.

A partir das entrevistas, chegou-se à conclusão que é pertinente retirar a categoria “produto não inovador”, tendo em vista que praticamente todos os entrevistados consideraram que, em alguma medida, suas fintechs traziam produtos e serviços inovadores.

Verificou-se também, na pesquisa de campo, que é baixo o grau de relacionamento dos entrevistados com o ecossistema de inovação. Entretanto, dada a importância do ecossistema de inovação no futuro, reconhecido pelos próprios representantes das fintechs, parece conveniente manter esta dimensão e as categorias preliminares propostas. Os entrevistados reconheceram que muitas das mudanças implementadas pelo Banco Central no mercado financeiro são experimentadas primeiramente em iniciativas vinculadas ao ecossistema de inovação, como o lift e o sandbox. Este teste inicial realizado em programas desenvolvidos no ecossistema de inovação ocorreu com mudanças como o PIX. Entrevistas de representantes do Banco Central afirmam que isto também ocorrerá com a moeda digital e o Open Banking.

Ainda na dimensão interação com o ecossistema de inovação, foi possível identificar também, com base nas entrevistas, a necessidade da inclusão de uma categoria adicional nesta dimensão. Trata-se do relacionamento entre as próprias fintechs, dado o dinamismo e a flexibilidade delas em termos de áreas de atuação. Isto permite a hipótese de que as parcerias, fusões e incorporações entre as próprias fintechs também possa acontecer como tendência futura.

#### **4.5 A proposta de tipologia da pesquisa**

Com base na tipologia preliminar construída a partir do levantamento teórico, e confrontada com as entrevistas realizadas, é possível chegar na tipologia a seguir, que é a contribuição desta pesquisa, conforme exposto no quadro 25 a seguir.

**1. MODELO DE NEGÓCIO****1.1 Tipo de organização**

- A. Startup
- B. Organização tradicional
- C. Organização em transição

**1.2 Tecnologias utilizadas**

- A. Totalmente digital
- B. Parcialmente digital
- C. Baixa digitalização

**1.3 Grau de maturidade da fintech**

- A. Em fase de ideação
- B. Em fase de validação (Minimum Viable Product, MVP)
- C. Em fase de aceleração
- D. Em fase de consolidação

**2. ÁREA DE ATUAÇÃO OU PRODUTOS****2.1 Tipos de serviços e produtos financeiros finais e de suporte**

- A. Câmbio
- B. Cartões
- C. Crédito
- D. Criptomoedas
- E. Crowdfunding (plataformas e serviços que unem grupos heterogêneos de contribuintes financeiros para um propósito específico);
- F. Dívidas
- G. Finanças pessoais
- H. Investimentos
- I. Meios de pagamento
- J. Serviços digitais (empresas que oferecem serviços financeiros e bancários administrados ou executados de forma digital)
- L. Economia do compartilhamento
- M. Múltiplos serviços ou produtos

**3. CONFIGURAÇÃO DE TECNOLOGIAS E FERRAMENTAS EMERGENTES APLICADAS****3.1 Software**

- A. Disruptiva
- B. Tradicional

**3.2. Custo**

- A. Aumenta custo
- B. Reduz custo
- C. Não altera custo (custo fica igual)

**3.3 Mobilidade e acessibilidade**

- A. Bank fone
- B. Internet Banking
- C. Caixa Eletrônico
- D. Agência

**4. TIPO DE CONTRIBUIÇÃO À SOCIEDADE**

**4.1 Inclusão**

- A. Bancarização
- B. Aumento do crédito

**4.2 Diferenciação de produtos**

- A. Customização
- B. Massificados

**4.3 Impacto econômico em comunidades pobres**

- A. Recuperação Financeira das empresas
- B. Abertura de novos negócios

**4.4 Benefícios econômicos pessoais**

- A. Juros reduzidos
- B. Tarifas baixas

**5. ESCALABILIDADE NAS FINTECHS DO TIPO STARTUPS****5.1 Evolução do número de clientes ou faturamento**

- A. Crescimento linear
- B. Crescimento exponencial

**5.2 Dependência da mão -de-obra**

- A. Baixa
- B. Média
- C. Alta

**5.3 Escalabilidade de Mercado**

- A. Mercado Local
- B. Mercado regional
- C. Mercado nacional
- D. Mercado internacional/Global

**6. PÚBLICO-ALVO**

- A. Business to business (B2B)
- B. Business to consumer (B2C)
- C. B2B e B2C
- D. B2G
- E. B2NG (terceiro setor)

**7. REGULAÇÃO****7.1 Grau de assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras**

- A. Elevado grau de assimetria
- B. Médio grau de assimetria
- C. Baixo grau de assimetria
- D. Simétrico

**7.2 Risco em suas operações**

- A. Elevado risco
- B. Médio risco
- C. Baixo risco
- D. Nenhum risco

**7.3 Enquadramento ou não na legislação existente**

- A. SCD
- B. SEP
- C. Outras instituições financeiras

**7.4 Vantagens da regulação**

- A. Supervisão mais ampla e efetiva dos mercados
- B. Ganho de transparência
- C. Redução do risco de captura regulatória
- D. Aumento da capacidade do planejamento normativo

**8. INOVAÇÃO****8.1 Objeto da inovação**

- A. Produto
- B. Processo
- C. Mercado
- D. Organizacional
- E. Modelo de Negócio

**8.2. Tipo de inovação em relação ao grau de mudança**

- A. Disruptiva
- B. Incremental
  - B.1 Incremental no produto
  - B.2 Incremental no processo
  - B.3 Incremental no serviço
  - B.4 Incremental no modelo de negócio

**8.3 Grau de relação com a inovação aberta**

- A. Muito Alto
- B. Alto
- C. Médio
- D. Muito Baixo
- E. Ausente

**9. RELACIONAMENTO COM OS BANCOS****9.1 Tipo de relacionamento da gestão da atividade**

- A. Concorrente
- B. Parceira
- C. Complementar



**10. RELACIONAMENTO COM AS BIGTECHS E AS REDES SOCIAIS****10.1 Quanto à relação com a bigtech**

- A. Inexistente
- B. Existente

**10.2 Quanto ao objeto da parceria**

- A. Troca de dados com base em tecnologia entre a fintech e a bigtech
- B. Utilização ou não das redes sociais para a expansão dos negócios

**11. INTERAÇÃO COM O ECOSSISTEMA DE INOVAÇÃO****11.1 Grau de importância das Políticas Públicas para a constituição e/ou expansão da fintech**

- A. Alto
- B. Médio
- C. Baixo
- D. Inexistente

**11.2 Grau de importância das universidades para constituição e/ou expansão da fintech**

- A. Alto
- B. Médio
- C. Baixo
- D. Inexistente

**11.3 Grau de importância das empresas privadas para a constituição e/ou expansão da fintech**

- A. Alto
- B. Médio
- C. Baixo
- D. Inexistente

**11.4 Grau de importância de outras startups para a constituição e/ou expansão da fintech**

- A. Alto
- B. Médio
- C. Baixo
- D. Inexistente

**11.5. Grau de importância de outras fintechs para a constituição e/ou expansão da fintech**

- A. Parceiras
- B. Fusões
- C. Incorporações
- D. Inexistente

Fonte: elaboração da autora.

Entende-se que essa tipologia atende os requisitos estabelecidos para uma tipologia ideal: é relativamente limitado o número de dimensões e categorias; é abrangente; e é extensível, com o objetivo de incorporar novos elementos da realidade futura, que serão submetidos à classificação na tipologia.

Conforme exposto nos procedimentos metodológicos, esta tipologia foi então submetida à avaliação por parte de dois especialistas, sendo um deles, em mercado financeiro, e outro, na área acadêmica.

#### **4.6 Avaliação da tipologia por especialistas**

As duas entrevistas para avaliação da tipologia final foram realizadas na mesma data, porém em horários distintos.

Um dos representantes é especialista do mercado financeiro e o outro é especialista acadêmico, ambos com sólido conhecimento sobre o sistema financeiro e startups. Essa distinção em termos do ambiente de atividade foi propositadamente prevista a fim de que visões diversas fossem aplicadas à avaliação da tipologia.

Primeiramente, apresentou-se ao especialista do mercado financeiro uma síntese geral do problema e dos objetivos que nortearam a dissertação. Em seguida, foi apresentada a ele a tipologia. Por fim, cada conjunto — dimensão, categorias e atributos — foi avaliado isoladamente, segundo um roteiro que estimulou o processo de comentários e recomendações, conforme ilustrado abaixo.

##### **Roteiro de avaliação utilizado pelo especialista**

- A dimensão é relevante para estar presente em uma tipologia de classificação das fintechs?
- As categorias identificadas na dimensão são pertinentes para operacionalizar esta dimensão?
- Os atributos indicados para medir a categoria fazem parte de uma escala de medida adequada para medição da posição da fintech na categoria?

De modo geral, os especialistas atribuem relevância à tipologia proposta, seja pela adaptabilidade à linguagem do mercado, seja por sua profundidade no tocante aos conceitos teóricos. Frisaram que todas as dimensões estavam aderentes ao funcionamento e discussões desenvolvidas atualmente no mercado das fintechs.

Especialista1: Eu acho que a tipologia está bem completa [...]. Eu gostei dela assim. Acho que está bem consistente, bem ampla.

Especialista 2: Eu acho que não procede fazer alterações. Não é o caso. Considero que você tem um bom roteiro [...]. Com os itens que você mencionou, você consegue, sim, estabelecer uma boa tipologia. Gostei do fato de você não ter mencionado legislação, porque isso faz com que seu trabalho ao longo do tempo fique “velho

A qualidade da tipologia foi evidenciada pelos especialistas sob dois aspectos. Um atributo da qualidade estaria, então, relacionado à possibilidade de se fazer relações entre as dimensões (ao que se referiu como questões); outro atributo referiu-se à base teórica utilizada para a construção da tipologia.

Especialista 1: Acho que você tem uma boa base; não colocaria novos itens; não tiraria os itens mencionados, mas faria alguns poucos ajustes [...], mas eu concordo com a tipologia, com a proposta que eu vi. A possibilidade de fazer relações entre as questões, entre os pontos... dentro de uma tipologia... significa que ela está boa.

Especialista 2: Eu vi que você já fez uma pesquisa rica; você traz da literatura aquilo que você propõe na tipologia.

A dimensão Modelo de Negócio foi integralmente confirmada pelos especialistas, observando-se que o atributo “organização em transição”, incluído na tipologia na fase anterior, foi reforçado quanto a sua pertinência pelos especialistas.

Especialista 2: no primeiro ponto, você coloca em relação ao tipo de organização, startup, organização tradicional ou em transição. Isso eu acho que contempla muito bem os tipos de organização

Na dimensão “Area de Atuação ou Produtos” e na categoria “Tipos de Produtos Financeiros”, os dois especialistas validaram as categorias apresentadas, assim como seus atributos. A Especialista 2 sugeriu ainda acrescentar o atributo “*crowdsourcing*”<sup>25</sup>. Para ela, o modelo talvez não tenha sido ainda explorado por uma fintech, mas que pode vir a ser explorado no futuro.

Especialista 2: Eu acredito que exista uma questão, talvez, não explorada dentro de uma fintech [...] que é o *crowdsourcing*. Você menciona o *crowdfunding*, que seria plataformas e serviços que unem grupos heterogêneos de contribuintes financeiros para um propósito específico. O que é um *crowdsourcing* sócio de recursos? Por vezes, você pode ter uma ideia ou você pode ter um produto, ou você pode ter um serviço e queira criar uma empresa. Mas você precisa testá-lo: se ele é possível; se ele é plausível. Você pode fazer isto por meio de um *crowdsourcing*. A gente tem universidades que se colocam com *crowdsourcing*, mas a gente também tem

---

<sup>25</sup> *Crowdsourcing* é a prática de recorrer a um corpo de pessoas para obter conhecimento, bens ou serviços necessários. O termo *crowdsourcing* é uma combinação de *crowds* e *outsourcing* e foi cunhado em 2006 pelo autor da revista *Wired* Jeff Howe em seu artigo “The Rise of *Crowdsourcing*”. Fonte: site da Techtarget [tps://www.techtarget.com/searchcio/definition/crowdsourcing#](https://www.techtarget.com/searchcio/definition/crowdsourcing#):

empresas que podem fazer isso. Eu acredito que essa seja uma possibilidade também [de inclusão na tipologia].

Também a Especialista 2 buscou associar aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) — eixo revolução digital — a inclusão das pessoas de menor renda aos serviços bancários proporcionados pelas fintechs, por intermédio de celulares. Sugeriu que tal característica poderia estar presente, seja como dimensão, categoria ou atributo, em uma tipologia.

Especialista 2: Quando você menciona os tipos de serviços e produtos financeiros, uma outra coisa me vem a [...]: a questão dos ODS (Objetivos de Desenvolvimento Sustentável). Os ODS, que são 17, devem ser cumpridos no período de 2015 até 2030. Por isso a Agenda 20-30. Ali a gente pode trabalhar esses 17 objetivos em seis eixos. E um desses eixos é a revolução digital. Essa revolução também vai ser possível a partir dos tipos de serviços e produtos listados por você [...]. Um dos ODS associa-se com a dignidade que acontece quando a fintech insere a pessoa na sociedade. A partir do momento que a pessoa carente consegue ter uma conta no banco, que ela consegue se relacionar com outros tipos de serviços, sejam financeiros, não financeiros, com o uso do celular.

A dimensão “Configuração de Tecnologias e Ferramentas Emergentes Aplicadas” também recebeu avaliação favorável dos especialistas.

Especialista 2: Você fala das configurações de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas, também mencionando o software. Se esse software é disruptivo ou tradicional. Acredito que aqui você contemple a possibilidade de software. Então, está muito bem colocado em relação a custo. A tecnologia aumenta o custo, reduz o custo ou não altera o custo.

Na dimensão “Tipo de Contribuição à Sociedade”, o Especialista 1 validou as categorias sem destaques, mas a Especialista 2 apontou para a categoria “impacto econômico em comunidades pobres”. Ela pediu para substituir o termo “impacto econômico em comunidades pobres” por “impacto econômico nos três agentes econômicos: empresas, famílias e governo”. Mas, em seguida, disse ter entendido a proposta apresentada e validou as características e atributos propostos.

Especialista 2: Quais são os três agentes da economia? A gente tem as empresas. A gente tem as famílias. A gente tem o governo. É isso. Então eu acho que se poderia mensurar esse impacto a partir dos três. Pode ficar mais rica a proposta... mas eu entendi a sua proposta [...] os benefícios econômicos, pessoais. [...]. Achei ótimo, porque se eu quero resolver uma questão financeira, eu posso, optando, verificar qual fintech melhor me atende. É um indicador. Vai ser os juros baixos? [...]. Então, se eu vou resolver um problema econômico, eu vou buscar taxa de juros. [...]. Eu vou procurar taxas de juros reduzidas. [...]. Muito interessante também você ter usado o termo “tarifas”, pois não é “taxa”. Taxa é público. Tarifa é privada. Então, tá certinho.

Ambos os especialistas validaram a dimensão “Escalabilidade das fintechs”. A Especialista 2 sugeriu que, na categoria “Evolução do Número de Clientes ou Faturamento”, deveria ser feita uma relação com o atributo “Grau de Maturidade da fintech”. Já na mesma dimensão, e na categoria “Dependência de Mão de obra”, recomendou retirar o atributo “Alta Dependência”, já que isto descaracterizaria a própria fintech, pois esta organização não pode ter elevada dependência da mão-de-obra.

Especialista 2: Então já coloquei para você, que acredito que a gente deva fazer uma relação com 1,3. Então, a evolução do número de clientes, que é 1,3 bilhão aqui? e aí a gente vai poder relacionar se. Essa evolução é linear ou exponencial com o fato de ser aceleração ou consolidação. Acho que aqui a gente já tem um bom material, dependência de mão de obra. Esse é um ponto. Se você encontrar que existe uma alta dependência de mão de obra, ele não está solucionando nada. Ele, na verdade, está tendo talvez problemas dentro da sua operação e ele precise de um número maior de pessoas ali para a mão de obra. Mas a Fintech em si, com um facilitador, as grandes fintechs, a gente tem que resolver tudo de forma online. Então, qual é a escalabilidade dela? Ela tem uma escalabilidade internacional ou global, como você coloca? Até dá para entender que, por vezes, você precisa ter ali um “Fale conosco”, alguma coisa assim, que faça com que você precise ter ali um número representativo da mão de obra.

A sugestão sobre a retirada do atributo “alta dependência da mão de obra” resultou reflexão e em concordância desta pesquisadora.

A dimensão “Regulação” também foi avaliada pelos dois especialistas como pertinente. A Especialista 2 destacou que a categoria “Risco em suas Operações” traz a mensuração deste risco em acordo com a obra de Assaf Neto, um dos autores clássicos em sistema financeiro. A especialista sugeriu que uma análise da posição ocupada pela fintech na categoria “risco em suas operações” com a da posição ocupada categoria “Dependência de mão-de-obra” cria valor analítico na interpretação sobre a fintech.

Ainda na categoria “Risco em suas Operações”, o Especialista 1 sugeriu que fosse excluído o atributo “d”, que se denomina “nenhum risco”. Para ele, não existe situação de “nenhum risco” no mercado financeiro

Especialista1:Eu acho que risco nenhum não faz sentido. Todo mundo tem risco alto, médio ou baixo. [...] Para ser um pouco mais específico eu colocaria risco estratégico ou risco dos negócios. Uma coisa mais definida.

Ainda, na dimensão “Regulação”, categoria “Enquadramento (ou não) na legislação existente”, a mesma especialista ratificou a pertinência do atributo “instituições não financeiras” no contexto dessa dimensão da tipologia proposta. Da

mesma forma, ratificou o uso da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE), do IBGE, pelo Banco Central do Brasil.

Na categoria “Grau de Assimetria com a Regulação dos Bancos e outras Instituições Financeiras”, o Especialista 1 propôs que, além dos atributos “Elevado Grau de Assimetria”, “Médio Grau de Assimetria”, “Baixo Grau de Assimetria” e “Simétrico, fosse incluído um atributo adicional intitulado “Grau de Assimetria Inexistente”.

Especialista 1: [...] alguns segmentos não têm isso assimetria [...].

Na dimensão inovação”, na categoria “Grau de relação com a Inovação Aberta”, a especialista sugeriu fazer uma relação com a dimensão “tipo de contribuição à sociedade”.

Finalizando as avaliações dos dois especialistas, registre-se que ambos ratificaram a pertinência das dimensões “Relacionamento com as Bigtechs e as Redes Sociais” e “Interação com o Ecossistema de Inovação”.

As ponderações realizadas pelos especialistas atuantes na presente avaliação da estrutura apresentada na Tipologia das Fintechs proposta pela pesquisa, registradas nesta seção e no apêndice 2, poderão ainda ser aprofundadas em outros estudos futuros de natureza científica e de natureza mercadológica, de forma a avançar com as pautas tecnológicas e financeiras que caracterizem as fintechs.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve como objeto de investigação as organizações do tipo *fintechs*, como se denominam as novas empresas que atuam no mercado financeiro e que surgiram a partir da intensificação do uso das novas tecnologias impulsionadas neste século XXI – como Inteligência Artificial, Computação em Nuvem e Big Data – e das transformações regulatórias aceleradas com a crise de 2008 no mercado financeiro. As *fintechs* têm como clientes tanto pessoas físicas quanto pessoas jurídicas. Diante dos desafios e nichos existentes no mercado, estas novas empresas apresentam soluções e serviços financeiros muitas vezes inovadores, mais ágeis e mais baratos do que os ofertados tradicionalmente pelos grandes bancos. Atuando em sua grande maioria com modelos de negócios na forma de startups e em modo digital, as *fintechs* operam em segmentos como crédito, meios de pagamento, investimentos, cartões, câmbio, criptomoedas, *crowdfunding*, dívidas, seguros, finanças pessoais, entre outros.

O trabalho enfatizou o formato de startups das *fintechs*, como destacam diversos autores da literatura sobre o tema, como Arner, Barberis e Buckley, 2015, que enfatizam que a evolução tecnológica no setor financeiro é de longa data, mas que a fase atual, após a crise de 2008, representa novo paradigma, no qual as *fintech* apresentam soluções inovadoras e são conduzidas por startups.

Em face do fenômeno das *fintechs*, foi o seguinte o problema colocado pela pesquisa: como descrever e tipificar as *fintechs* brasileiras sob a orientação de uma abordagem ampliada? Levando-se em conta este problema, a pesquisa teve como objetivo geral evidenciar dimensões, categorias e atributos que contribuam para estruturar uma tipificação das *fintechs* brasileiras. Por sua vez, alinharam-se entre os objetivos específicos da pesquisa: a) descrever a atuação das *fintechs* evidenciando dimensões, categorias e atributos, que sugiram uma estrutura de tipificação; b) evidenciar facilitadores e/ou obstáculos no ambiente de atuação das *fintechs* no país; c) evidenciar eventuais novas vertentes (processos e produtos) do mercado financeiro trazidas pelas *fintechs*; d) avaliar a estrutura da tipologia preliminar elaborada a partir do referencial teórico orientada pelos resultados do objetivo “a”.

Metodologicamente, planejou-se uma pesquisa exploratória com abordagem qualitativa. De acordo com o planejamento da pesquisa, a resenha da literatura a respeito do tema serviu não apenas como levantamento do estado da arte no assunto,

mas também para que se pudesse atingir uma tipologia preliminar das fintechs, a partir das dimensões e categorias sugeridas pelo debate teórico e empírico. Em seguida, realizou-se pesquisa de campo centrada em um conjunto de 15 entrevistas semi-diretivas com fundadores, gestores e especialistas em fintechs. As entrevistas contribuíram para que a pesquisa pudesse aprofundar os conceitos e os pontos centrais que norteiam a caracterização das fintechs à luz da visão daqueles que atuam diretamente nestas empresas.

A resenha da literatura foi realizada com base na investigação de um conjunto de temas complementares nesta dissertação. Além do levantamento de trabalhos e obras que se debruçaram diretamente sobre o tema das fintechs, buscou-se recuperar as principais referências bibliográficas relativas à questão da inovação em pequenas empresas; ao surgimento, expansão e dinamismo das startups; à crise financeira de 2008 e seus impactos sobre a questão regulatória no mercado financeiro.

A pesquisa procurou também contextualizar historicamente o surgimento e expansão das fintechs, bem como apresentar um painel das fintechs no Brasil, a partir de dados secundários. O intuito foi buscar entender o funcionamento e as percepções das fintechs em seus contextos concretos de evolução, facilitando o entendimento da construção da tipologia a ser proposta.

Nesse sentido, evidenciou-se, o papel da revolução tecnológica, ocorrida em âmbito internacional, e acelerada nas primeiras décadas deste novo milênio. Isto também se refletiu no uso intenso da digitalização nos serviços financeiros. Destacou-se também que a crise do sistema financeiro em 2008 resultou em medidas regulatórias que, ao buscarem equilibrar os interesses dos grandes bancos, competidores e consumidores, entre outros, contribuíram para a origem e o crescimento das fintechs.

No Brasil, a elevada concentração bancária, impulsionada sobretudo a partir do período hiperinflacionário e do Plano Real, em 1994, levou a que os grandes bancos viessem a se caracterizar hoje por taxas de juros, tarifas e lucros excessivamente elevados, bem como por grande insatisfação de clientes. Neste contexto, uma das diretrizes do Banco Central brasileiro, nos últimos anos, buscando alterar este quadro, tem sido uma maior flexibilização das regras visando o fomento às fintechs e o conseqüente incremento de produtos e serviços financeiros inovadores. Entretanto, isto tem gerado intenso debate - ainda em aberto - sobre as assimetrias regulatórias entre os grandes bancos e as fintechs.



Ainda no campo da contextualização das fintechs no Brasil, a pesquisa, a partir de dados secundários sobretudo da Distrito Fintech Report, apontou que em 2019: as fintechs representaram 35,6% do total das startups no país; o total de fintechs passou de 125 em 2010 para 742 em 2019; o volume de investimentos em fintechs no Brasil passou de US\$ 59 milhões em 2015 para US\$ 910 milhões em 2019 (aumento de mais de 15 vezes); em termos de modelos de negócios, a distribuição das fintechs no Brasil mostra amplo predomínio do modelo B2B (*business to business* ou de empresa para empresa), 55,8%, seguido do modelo B2C (*business to consumer* ou de empresa para consumidor), 28,4%; as maiores concentrações de fintechs residem nas categorias de meios de pagamento (16,4%), crédito (15,8%), *backoffice* (15,1%), risco e *compliance* (9,2%), criptomoedas (6,6%) e serviços digitais (6,1%); há uma concentração das fintechs em SP (53,6%), seguido do RJ (7,8%), MG (7,6%) e RS (5,9%); um total de 87.530 pessoas trabalhavam em fintechs no Brasil em 2019, sendo que 90% das pessoas eram do sexo masculino e 7% apenas, feminino. As pesquisas disponíveis sobre as fintechs não trazem informações sobre a participação de pessoas LGBTQIA+, negras, moradores de periferias, portadores de deficiência entre outras.

A pesquisa bibliográfica e os dados secundários da contextualização serviram para estabelecer, conforme exposto no quadro 2 desta dissertação, uma tipologia preliminar com 11 dimensões e determinadas categorias preliminares, construídas a partir das contribuições das obras e autores expostos no referido quadro.

As entrevistas corroboraram boa parte das dimensões propostas na tipologia preliminar. Contudo, em algumas das dimensões, observou-se a necessidade de ajustes na tipologia preliminar. Os ajustes se concentraram nas dimensões “modelo de negócio”, “área de atuação ou produtos”, “regulação”, “inovação” e “interação com o ecossistema de inovação”. As entrevistas também apontaram a necessidade da constituição de novas categorias, como o “grau de maturidade do negócio” e o “grau de importância de outras fintechs para a constituição e/ou expansão da fintech”. Elas também apontaram para a necessidade da exclusão da categoria “produto não inovador”. Ajustes também foram realizados em atributos de algumas categorias.

Dessa forma, consoante exposto no quadro 25 desta pesquisa, as dimensões e as categorias que compõem a tipologia proposta nesta dissertação são 11: modelo de negócio; área de atuação ou produtos; configuração de tecnologias e ferramentas emergentes aplicadas; tipo de contribuição à sociedade; escalabilidade nas fintechs

do tipo startups; público-alvo; regulação; inovação; relacionamento com os bancos; relacionamento com as bigtechs e as redes sociais; Interação com o ecossistema de inovação.

Expôs-se a complexidade da realização de uma tipologia para as fintechs, em especial em face do dinamismo dessas empresas inovadoras e o consequente surgimento de novos segmentos, produtos e processos. Foram apresentados o perfil e a contextualização da atuação das fintechs no mercado brasileiro. Estruturou-se uma proposta de tipologia com dimensões e categorias possíveis das fintechs brasileiras, a partir do levantamento teórico e da pesquisa de campo.

Conforme previsto no capítulo dos Procedimentos Metodológicos, a tipologia final foi submetida para avaliação a dois especialistas em finanças, um do mercado financeiro e a outra, da pesquisa acadêmica. De modo geral, a proposta de tipologia foi avaliada com pertinência e contribuição ao entendimento do ambiente das fintechs, o que foi aprimorado com inserções decorrentes de recomendações dos especialistas participantes da avaliação final da tipologia.

Em paralelo a construção da tipologia, registre-se que manifestações acerca de facilitadores e obstáculos postos às fintechs, trouxeram uma avaliação positiva dos gestores sobre a evolução das ações regulatórias necessárias para que as fintechs se estabeleçam no setor diante do aceno do Banco Central para abrigar as fintechs e tratar com flexibilidade a barreira regulatória. Esse contexto é percebido como promissor no sentido de ampliar a competitividade no setor e de promover maior segurança ao mercado. Também, as oportunidades de incubação e mentorias, proporcionados por espaços de inovação de empresas privadas e públicas, são reconhecidas com relevância no tratamento de dificuldades apresentadas pelas fintechs em funções de gestão, como marketing, finanças e outras, em seu percurso inicial.

Por fim, registre-se as limitações inerentes às pesquisas de natureza exploratória, que, neste caso, teve o propósito de aprofundar a discussão sobre o ambiente e características das fintechs e evidenciar dimensões, categorias e atributos enquanto hipóteses estruturantes de uma Tipologia no contexto foco dessa dissertação.

Nesse sentido, cumpre dizer que o tema das fintechs ainda requer a realização de uma série de novas pesquisas científicas em diferentes áreas, desde a própria questão da tipologia, passando pelo perfil detalhado dos empreendedores e

trabalhadores em fintechs, até temas como a regulação, relacionamento entre as próprias fintechs e a relação entre os grandes bancos e as fintechs, a inovação aberta e o ecossistema de inovações, entre outros. Neste sentido, esta dissertação espera ter contribuído em alguma medida para um aprofundamento do conhecimento em relação ao tema das fintechs.

## REFERÊNCIAS

- AGRELA, L. Fintechs estrangeiras chegam ao Brasil para disputar espaço com o Nubank. **Estadão**, São Paulo, 5 junho 2022. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,fintechs-estrangeiras-chegam-ao-brasil-para-disputar-espaco-com-o-nubank,70004085204>. Acesso em: 6 jul.2022.
- ALCARVA, P. **Banca 4-Revolução Digital. Fintechs, blockchain, criptomoedas, robotadvisers e crowdfunding**. Coimbra: Actual, 2018.
- ALMIRALL, E.; WAREHAM, J. Living labs and open innovation: Roles and applicability. **eJOV: The Electronic Journal for Virtual Organization & Networks**, v. 10, 2008.
- ALT, R.; ZIMMERMANN, H.-D. Introduction to special section-business models. **Electronic Markets-The International Journal**, v. 11, n. 1, p. 1019-6781, 2001.
- ALTENHAIN, T.; HEINEMANN, C. Fintech Hypes, but Wealthy Internet Savvy Investors Prefer to Stay Hybrid. *In*: LINNHOFF-POPIEN, Claudia; SCHNEIDER, Ralf, ZADDACH, Michael. **Digital Marketplaces Unleashed**. Springer, Berlin, Heidelberg, 2018. p. 343-357.
- AMARAL, F. **Introdução à Ciência de Dados: mineração de dados e big data**. Rio de Janeiro: Alta Books Editora, 2016.
- ANDRADE, D. J. **A Inclusão Financeira e Bancarização das Classes menos favorecidas no Brasil: 1995-2010**. 52 fl. Trabalho de Conclusão de Curso. Florianópolis: CNM/UFSC, 2017.
- ANDRADE, M. D.; ROSA, B. C.; PINTO, E. R. G. C. Legal tech: analytics, inteligência artificial e as novas perspectivas para a prática da advocacia privada. **Revista Direito GV**, v. 16, 2020.
- ARAGÃO, A.S. O conceito jurídico de regulação da economia. **AeC-Revista de Direito Administrativo e Constitucional**, ano 2, v. 6, p. 59-74, 2007.
- ARNER, D. W.; BARBERIS, J.; BUCKLEY, R. P. The evolution of Fintech: A new post-crisis paradigm. **Geo. J. Int'l L.**, v. 47, p. 1271, 2015.
- ARNER, D. W.; BARBERIS, J.; BUCKLEY, R. P. 150 years of Fintech: An evolutionary analysis. **Jassa Finsia Journal Applied Finance**, 2016.
- AUDRETSCH, D. B.; ZOLTAN, A.C.S. **Innovation and small firms**. London: Mit Press, 1990.
- AZEVEDO, M.T.S. O compliance regulatório das fintechs: AML e KYC. *In*: EROLES, Pedro (coord.). **Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras**. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p.227-246

BAILEY, K. D. **Typologies and taxonomies**: an introduction to classification techniques. Sage, v. 102, 1994.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório da Cidadania Financeira**, 2021. Disponível em: [bcb.gov.br/cidadaniafinanceira](http://bcb.gov.br/cidadaniafinanceira). Acesso em: 06 jul. 2021.

BANCO CENTRAL. Site. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/?bc>. Acesso em 14 de dezembro de 2021

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.

BAUM, J.A.C.; CALABRESE, T.; SILVERMAN, B.S. Não vá sozinho: composição da rede de alianças e desempenho de startups em biotecnologia canadense. **Revista de gestão estratégica**, v. 21, n. 3, p. 267-294, 2000.

BERGER, A.N. The economic effects of technological progress: Evidence from the banking industry. **Journal of Money, Credit and Banking**. v. 35, p. 141–176. DOI <https://doi.org/10.1353/mcb.2003.0009>, 2003.

BETTINGER, A. Fintech: A series of 40 time shared models used at manufacturers hanover trust company. **Interfaces**. V. 2, n. 4, p. 62-63, aug. 1972.

BHATTACHARYA, M.; BLOCH, H. Determinants of innovation. **Small business economics**, v. 22, n. 2, p. 155-162, 2004.

BHERING, G.R. *et al.* Perspectivas e críticas das startups de recursos humanos “HR Techs”. **LIBERTAS: Revista de Ciências Sociais Aplicadas**, v. 10, n. 1, p. 225-236, 2020.

BOMBANA, L. Febraban questiona juros altos do Nubank em discussão em rede social. **Folha de S. Paulo**, São Paulo, 21 set. 2021. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/09/febraban-questiona-juros-altos-do-nubank-e-rebate-pesquisa-usada-por-entidade-das-fintechs.shtml>. Acesso em: 6 jul.2022.

BONDI, A.B. Characteristics of scalability and their impact on performance. *In*: INTERNATIONAL WORKSHOP ON SOFTWARE AND PERFORMANCE, 2., 2000. **Proceedings** [...]. p. 195-203, 2020.

BOSMA, N.; VAN PRAAG, M.; THURIK, R.; DE WIT, G. The value of human and social capital investments for the business performance of startups. **Small Business Economics**, v. 23, n. 3, p. 227-236, 2004.

BRASIL. **Resolução n. 2.707, de 30 de março de 2000**. Programa Nacional de Desburocratização. Brasília: Banco Central, 2000. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2000/pdf/res\\_2707\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2000/pdf/res_2707_v1_O.pdf). Acesso em: 4 abr. 2022.

BRASIL. **Lei n. 12.865 de 9 de outubro de 2013.** Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar...

Brasília: Presidência da República, 2013. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm). Acesso em: 4 abr. 2022.

BRASIL. **Resolução n. 4.656, de 26 de abril de 2018.** Dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições. Brasília: Ministério da Fazenda/Banco Central, 2018a. Disponível em: [https://www.in.gov.br/materia/-/asset\\_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/do1-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948](https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/do1-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948). Acesso em 14 janeiro de 2022.

BRASIL. **Resolução n. 4.657, de 26 de abril de 2018.** Altera a Resolução nº 4.606, de 19 de outubro de 2017. Brasília: Banco Central, 2018b. Disponível em:

[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res\\_4657\\_v1\\_O.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res_4657_v1_O.pdf). Acesso em: 12 jan. 2021.

BROWN, J.S.; HAGEL, J. Creation nets: Getting the most from open innovation. **McKinsey Quarterly**, v. 2, p. 40, 2006.

BRUNO, D; RICHMOND, H. The true about taxonomies. **Information Management Journal**, v. 37, n. 2, p. 44-46, 2003.

BUCHAK, Greg *et al.* Fintech, regulatory arbitrage, and the rise of shadow banks. **Journal of Financial Economics**, v. 130, n. 3, p. 453-483, 2018.

CANZIAN, F. Concentração no setor bancário segue alta. **Folha de S. Paulo**, 8 maio 2022. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/05/trouxas-para-guedes-correntistas-de-bancos-seguem-em-mercado-concentrado.shtml>. Acesso em: 17 out. 2021.

CAMINOTTI, L.; BALPARDA, J.; VALDEZ, J.; MANGIATERRA, N. Las categorías o facetas fundamentales: una metodología para el diseño de taxonomias corporativas de sitios web argentinos. **Ciência da Informação**, v. 33, n. 2, p. 106-111, 2004.

CAMPOS, M.L.A; GOMES, H.E. **Taxonomia e classificação:** a categorização como princípio. 2012. Disponível em: [www.enancib.ppgci.ufba.br/artigos/GT2--101.pdf](http://www.enancib.ppgci.ufba.br/artigos/GT2--101.pdf). Acesso em: 5 fev. 2022.

CAPGEMINI; E.F.M.A. **World Retail Banking Report.** 2017. Disponível em: <https://www.worldretailbankingreport.com/download>. Acesso em 8 nov.2020.

CARNEIRO, Fábio Lacerda. Inovações tecnológicas e regulação financeira no Brasil. *In:* EROLES, Pedro (coord.). **Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento:** aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 263-286.

CARVALHO, C.E.F. Ocultamento e mistificação nas relações do Banco Central com os bancos: notas sobre a experiência brasileira. **Política & Sociedade**, v. 4, n. 6, p. 195-220, 2005.

CARVALHO, C.E.F.; CUNHA, A.M.; PRATES, D.M. O Sistema Nacional de Fomento: Formato Atual e Propostas de Reforma. **Análise Econômica**, v. 34, n. 65, 2016.

CHISHTI, S.; BARBERIS, J. **A revolução fintech**: o manual das startups financeiras. Rio de Janeiro: Alta Books, 2017.

CHRISTENSEN, C. M. **The innovator's dilemma: when new technologies cause great firms to fail**. New York: Harvard Business Review Press, 2013.

CHRISTENSEN, C. M.; GROSSMAN, J.H.; HWANG, J. **The Innovator's Prescription**: A Disruptive Solution for Health Care. New York: McGraw-Hill, 2010.

CHRISTENSEN, C. M.; RAYNOR, M. The innovator's solution: Creating and sustaining successful growth. **Harvard Business Review Press**, 2013.

CHU, M.; LARANGEIRA, C.; LEVINDO, P. Nubank: Democratizing Financial Services. **Harvard Business School**, aug. 2020. (Revisado em janeiro de 2021). Disponível em: <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=58873>. Acesso em: 12 set. 2021.

CINTRA, M.A.M.; FARHI, M. A crise financeira e o global shadow banking system. **Novos estudos CEBRAP**, s.v, São Paulo, n.82, p. 35-55, 2008.

COHEN, S.; HOCHBERG, Y.V. **Acelerando startups**: o fenômeno do acelerador de sementes. 2014. Disponível em <https://ssrn.com/abstract=241800>. Acesso em 5 fev. 2022.

CONCEIÇÃO, J.J. O Abc da crise. *In*: SISTER, S. **O Abc da crise**. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2009.

CONCEIÇÃO, J.J. **Entre a mão invisível e o leviatã**: contribuições heterodoxas à economia brasileira. São Caetano do Sul: USCS/Didakt, 2019.

CONCEIÇÃO, J.J.; NORONHA, C.P. (orgs.). **A era digital e o trabalho bancário**: o papel do sistema financeiro e subsídios à ação sindical e às políticas públicas. Santo André: Coopacesso, 2020.

CONCEIÇÃO, J.J.; YAMAUCHI, G.; MACHADO, V. Comentários à pesquisa Febraban de tecnologia bancária. *In*: CONCEIÇÃO, J.J.; NORONHA, C.P. (orgs.). **A era digital e o trabalho bancário**: o papel do sistema financeiro e subsídios à ação sindical e às políticas públicas. Santo André: Coopacesso, 2020. p. 195-207.

CONCEIÇÃO, J.J.; KAWAI, R.M.. O século XXI e a nova era do capital no Brasil: o domínio das finanças sobre a indústria, o comércio e os serviços. *In*: CONCEIÇÃO, J.J.; NORONHA, C.P. (orgs.). **A Era Digital e o Trabalho Bancário**. Santo André:

Coopacesso, 2020. p. 23-29.

COOKE, P.; WILLIS, D. Small firms, social capital and the enhancement of business performance through innovation programmes. **Small business economics**, v. 13, n. 3, p. 219-234, 1999.

CORNELLI, G. *et al.* **Fintech and big tech credit**: a new database. 2020.

COSTA, L.A.; GASSI, D. B. B. Fintechs e os bancos brasileiros: um estudo regulatório à luz da lei 12.865. *In*: ETIC - ENCONTRO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 2017. **Anais** [...]. Centro Universitário Antônio Eufrásio de Toledo de Presidente Prudente, 2017.

CRESSY, R. Are business startups debt-rationed?. **The economic journal**, v. 106, n. 438, p. 1253-1270, 1996.

DA ROCHA, D.M.; DOS SANTOS, L.B.; SOUSA, P.R.P. o surgimento das fintechs e o seu impacto no sistema bancário brasileiro. **Desenvolvimento Regional com Políticas Econômicas Estratégicas e Sustentáveis: Governos Municipais, Estaduais e Federal Integrado**, v. 2, n. 1, 2021.

DAMANPOUR, F. Organizational complexity and innovation : developing and testing multiple contingency models. **Management Science**, v. 42, n. 5, p. 693-716. DOI: 10.1287/mnsc.42.5.693, 1996.

DAMANPOUR, F.; SCHNEIDER, M. Characteristics of innovation and innovation adoption in public organizations: assessing the role of managers. **Journal of Public Administration Research and Theory**, v. 19, n. 3, p. 495-522. DOI: 10.1093/jopart/mun021, 2008.

DAMANPOUR, F.; WISCHNEVSKY, J. D. Research on innovation in organizations: Distinguishing innovation-generating from innovation-adopting organizations. **Journal of Engineering and Technology Management**, v. 23, n. 4, p. 269-291, 2006.

DAPP, T.; SLOMKA, L.; AG, D.; HOFFMANN, R. Fintech–The digital (r) evolution in the financial sector. **Deutsche Bank Research**, v. 11, p. 1-39, 2014.

DE MARIZ, F. **Finance with a Purpose**: Fintech, Development and Financial Inclusion in the Global Economy. Singapura: World Scientific, 2022.

DE PAULA, L.F. Fintechs, **Bancos Digitais e Open Banking e seus efeitos sobre o setor bancário brasileiro**. Rio de Janeiro: Instituto de Economia UFRJ, 2022. Textos para Discussão 014/2022.

DE PAULA, L.F.; MACAHYBA, L. Fintechs e as inovações financeiras recentes. **Valor**, 15,16, 17 e 18 abril 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/fintechs-e-as-inovacoes-financeiras-recentes.ghm>. Acesso em: 22 abr. 2022.



DEMIRGÜÇ-KUNT, A. *et al.* Opportunities for Expanding Financial Inclusion Through Digital Technology. **Deutsche Bank Res**, Frankfurt am Main.

DEYOUNG, R. The performance of internet based business models: Evidence from the banking industry. **Journal of Business**, 2005, p. 893-948. DOI 10.1086/429648

DINIZ, E. H.; CERNEV, A. K., GONZALEZ, L.; ALBUQUERQUE, J. P. Mobile payments in Brazil: How to make them happen. **The European Financial Review**, p. 55-58, 2013.

DISTRITO FINTECH REPORT 2020. Disponível em: <http://conteudo.distrito.me/dataminer-fintech>. Acesso em: 06 jul. 2022.

DISTRITO. **Fintech Mining Report**. Vários anos. Disponível em: [cms\\_files\\_65883\\_1559312136FinTech\\_Mining\\_Report\\_compressed.pdf](https://cms_files_65883_1559312136FinTech_Mining_Report_compressed.pdf) (usp.br). Acesso em: 5 fev. 2022.

DISTRITO. **RetailTech**: o impacto das startups e da tecnologia no varejo. 29 mar. 2021. Disponível em <https://distrito.me/retailtech/>. Acesso em: 5 fev. 2022.

DISTRITO. **AdTechs e MarTechs na revolução do mercado de marketing e publicidade**. Disponível em AdTechs e MarTechs na revolução do mercado de marketing - Distrito. Disponível em <https://distrito.me/adtech/>. Acesso em: 5 fev. 2022.

DOSI, G. Sources, procedures, and microeconomic effects of innovation. **Journal of economic literature**, v. 26, p. 1120-1171, 1988.

DOTY, D. H.; GLICK, W. H. Typologies as a unique form of theory building: toward improved understanding and modeling. **Academy of Management Review**, v. 19, n. 2, p. 230-251, 1994.

DUTRA, F.D.B. O desafio dos Bancos após o surgimento das fintechs. In: EROLES, P. (coord.). **Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento**: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

EICKHOFF, M.; MUNTERMANN, J.; WEINRICH, T. **What do FinTechs actually do?** A taxonomy of FinTech business models. 2017.

EROLE, P. (coord.). **Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento**: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

ETZKOWITZ, H.; LEYDESDORFF, L. The Triple Helix--University-industry-government relations: A laboratory for knowledge based economic development. **EASST review**, v. 14, n. 1, p. 14-19, 1995.

EVARISTO PINTO, A.; PISCITELLI, T.S. Desafios na tributação das fintechs de crédito. In: EROLES, P. (coord.). **Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento**: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 341-361.

EY. UK FinTech On the cutting edge – **An Evolution of the international Fintech sector**. Disponível em: <http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-UK-FinTech-On-the-cutting-edge/%24FILE/EY-UK-FinTech-On-the-cutting-edge.pdf>., 2016. Acesso em: 5 fev. 2022.

FAGERBERG, J. **Innovation: A guide to the literature**, 2004. Disponível em: [https://smartech.gatech.edu/bitstream/handle/1853/43180/JanFagerberg\\_1.pdf?sequence+1&isAllowed=y](https://smartech.gatech.edu/bitstream/handle/1853/43180/JanFagerberg_1.pdf?sequence+1&isAllowed=y). Acesso em: 15 dez. 2021.

FEBRABAN – Federação Brasileira de Bancos. **Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária**. Diversos anos. Disponível em: <https://portal.febraban.org.br/pagina/3106/48/pt-br/pesquisa>. Acesso em: 5 fev. 2022.

FELINTO, E. Crowdfunding: entre as Multidões e as Corporações. **Comunicação Mídia e Consumo**, v. 9, n. 26, p. 137-150, 2013.

FERREIRA, J.E.; PINTO, F.G.C; DOS SANTOS, S.C. Estudo de mapeamento sistemático sobre as tendências e desafios do Blockchain. **Gestão. Org**, v. 15, n. 6, p. 108-117, 2017.

FIGO, A.; LEWGOY, J. **O guia essencial das Fintechs**. São Paulo: Abril Comunicações SA, 2019.

FINEP - –FINANCIADORA, DE ESTUDOS E. PROJETOS. **Manual de Oslo**: proposta de diretrizes para coleta e interpretação de dados sobre inovação tecnológica. 2006. Tradução oficial realizada pela FINEP/Brasil, baseada na versão original da OECD (2005). 2005. Disponível em: [http://www.finep.gov.br/images/a-finep/biblioteca/manual\\_de\\_oslo.pdf](http://www.finep.gov.br/images/a-finep/biblioteca/manual_de_oslo.pdf). Acesso em: 23 mar.2022

FOLLADOR, G.B. Criptomoedas e competência tributária. **Revista Brasileira de Políticas Públicas**, v. 7, n. 3, p. 79-104, 2017.

GÁBOSSY, Á. New directions in crowdfunding. **Public Finance Quarterly** 61 (4), 533–544, 2016.

GAI, K.; QIU, M.; SUN, X. A survey on FinTech. **The Journal of Network and Computer Applications**. n. 103, p. 262–273, 2018. DOI 10.1016/j.jnca.2017.10.011

GALBRAITH, J.K. **A era da incerteza**. [s.l.]: Houghton Mifflin, 1977.

GALBRAITH, J.K. **A sociedade afluyente**. São Paulo: Pioneira, 1987.

GALBRAITH, J.K. **O novo Estado Industrial**. São Paulo: Abril Cultural, 1982.

GALLOUJ, F. Innovating in reverse: services and the reverse product cycle. **European Journal of Innovation Management**, v. 1, n. 3, p. 123-138, 1998.

GIL, F. Categorizar. *In*: ENCICLOPÈDIA Einaudi. Conhecimento. [s.l.]: Imprensa Nacional – **Casa da Moeda**, 2000. v. 41, p.52-89

GIL, A.C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GILCHRIST, A. Thesauri, taxonomies and ontologies – an etymological note. **Journal of Documentation**, v. 59, n. 1., p. 7-18, 2003.

GODOY, A.S. Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais. **Revista de Administração de empresas**, v. 35, n. 3, p. 20-29, 1995.

GODOI, C.K; MATTOS, P.L.C L. Entrevista qualitativa: instrumento de pesquisa e evento dialógico. **Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais**: paradigmas, estratégias e métodos. São Paulo: Saraiva, 2006. p. 301-323.

GODOY, D. O próximo capítulo do Nubank. **Época Negócios**, 10 ago. 2021. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2021/08/o-proximo-capitulo-do-nubank.html>. Acesso em: 15 abr. 2022.

GOMBER, P. On the fintech revolution: Interpreting the forces of innovation, disruption, and transformation in financial services. **Journal of Management Information Systems**, v. 35, n. 1, p. 220-265, 2018.

GOMBER, P.; KOCH, J.; SIERING, M. Digital Finance and FinTech: Current research and future research directions. **Journal of Business Economics**, v. 87, p. 537-580, 2017. DOI 10.1007/s11573-017-0852-x

GOMES, T.E. Cooperativa e fintech são boas opções para um empréstimo? **Valor Econômico**, 29 nov. 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/coluna/cooperativa-e-fintech-sao-boas-opcoes-para-um-emprestimo.ghtml>. Acesso em: 13 jan. 2022

GONÇALVES, R. Capital financeiro, bancário e industrial no Brasil. **Economia e Sociedade**, v. 8, n. 2, p. 179-189, 1999.

GOUVEA, M.F. Crowdfunding e peer-to-peer lending: uma análise dos regulamentos das finanças alternativas no Brasil. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 15, n. 1, p. 13-30, 2021.

GOUVEA, M.F. Fintechs: respostas regulatórias brasileiras. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 14, n. 2, p. 33-48, 2020.

HADDAD, C.; HORNUF, L. The emergence of the global fintech market: Economic and technological determinants. **Small business economics**, v. 53, n. 1, p. 81-105, 2019.

HÄLLBRANT, M.; IGVARSSON, J. **Creating Open Innovation Arenas towards a framework for the hot pots of open innovation**. 2012. Disponível em: <http://publications.lib.chalmers.se/records/fulltext/154956.pdf>. Acesso em: 21 jan. 2022.

HOFFMANN, V.E.; FARIAS, J.S. Saturação teórica em pesquisas qualitativas: relato de uma experiência de aplicação em estudo na área de administração. **Revista de ciências da Administração**, v. 20, n. 52, p. 40-53, 2018.

IE-URFJ. **Observatório do Sistema Financeiro**. Disponível em: [www.sites.google.com/view-osfufjrj](http://www.sites.google.com/view-osfufjrj). Acesso em: 15 set. 2021.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSION – IOSCO. **Research Report on Financial Technologies (Fintech)**, 2017. Disponível em: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>. Acesso em: 6 set. 2021.

IWATA, D. A new relationship between financing and technology in the FinTech era. **NEC Technical Journal**, v. 11, n. 2, p. 12-15, 2017.

JONES, W. M-commerce: Building the opportunity for banks. **Journal of Payments Strategy e Systems**, v. 8, n. 3, p. 300-306, 2014.

KICKUL, J.; GUNDRY, L. Prospecting for strategic advantage: The proactive entrepreneurial personality and small firm innovation. **Journal of small business management**, v. 40, n. 2, p. 85-97, 2002.

KLEPPER, S. Employee startups in high-tech industries. **Industrial and Corporate Change**, v. 10, Issue 3, p. 639-674, aug. 2001. DOI 10.1093/icc/10.3.639

KOHLER, T. Aceleradores corporativos: construindo pontes entre empresas e startups. **Business Horizons**, v. 59, n. 3, p. 347-357, 2016.

KROPP, F.; ZOLIN, R. **Technological entrepreneurship and small business innovation research programs**. 2005.

LE GRAZIE, R.; EROLES, P. A entrada das bigtechs no Brasil. **Valor Econômico**, Opinião, 25 jun. 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/opiniaao/coluna/a-entrada-das-bigtechs-no-brasil.ghtml>. Acesso em: 22 maio 2022.

LEE, I.; SHIN, Y.J. Fintech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges. **Business horizons**, v. 61, n. 1, p. 35-46, 2018.

LEONG, C.; Tan, B.; Xiao, X.; Tan, F. T.; Sun, Y. Nurturing a FinTech ecosystem: The case of a youth microloan startup in China. **International Journal of Information Management**, p. 92-97, 2017.

LIN, C.; HUANG, C. Measuring competitive advantage with an asset-light valuation model. **African Journal of Business Management**, v. 5, n. 13, p. 5100-5108, 2011.

LLORCA, M. Les banques aux prises avec les fintech. **L'Economie politique**, n. 3, p., 2017.

MACHADO, V. O crédito bancário e o cooperativismo de crédito no Grande ABC. In: CONCEIÇÃO, J.J; NORONHA, C.P. (orgs.). **A era digital e o trabalho bancário: o papel do sistema financeiro e subsídios à ação sindical e às políticas públicas**. Santo André: Coopacesso, 2020. P.131-146.

MANZINI, E.J. **A entrevista na pesquisa social**. Revista. Didática, São Paulo, v.26/27. P. 149-158, 1990/1991.

MANZINI, E.J. Considerações sobre a elaboração de roteiro para entrevista semiestruturada. In: MARQUEZINE, M.C; ALMEIDA, M.A.; OMOTE, S. (org.). **Colóquios sobre pesquisa em Educação Especial**. Londrina: Eduel, 2003, p.11-25.

MĂRĂCINE, V.; VOICAN, O.; SCARLAT, E. The digital transformation and disruption in business models of the banks under the impact of FinTech and BigTech. In: INTERNATIONAL CONFERENCE ON BUSINESS EXCELLENCE. 2020. **Proceedings** [...]. p. 294-305, 2020.

MAREEV, S. N. Understand Global Capitalism (Reflections on the Book *Global Capital*, by AV Buzgalin and AI Kolganov). **Voprosy Filosofii**, n. 5, p. 60-67, 2016.

MARTÍNEZ, A. *et al.* Las categorías o facetas fundamentales: una metodología para el diseño de taxonomías corporativas de sitios Web argentinos. **Ciência da Informação**, v. 33, p. 106-111, 2004.

MATTOS, C.A.; GUEDES, J.V. Análise de uma fintech a partir da taxonomia de serviços. **Brazilian Journal of Business**, v. 1, n. 2, p. 356-369, 2019.

MAUAD, R.; SPANO, P.P. Fintechs de crédito: expectativas e desafios. In: EROLES, P. (coord.). **Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras**. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 245-262.

MAZANÉK, P. O papel dos bancos no fomento às fintechs. In: EROLES, P. (coord.). **Fintechs, Bancos Digitais e Meios de Pagamento**. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2019. p. 67-78.

MEDEIROS, D.P.; CATTANI, A. Novas significações por meio da customização. **Actas de Diseño**, Buenos Aires, n. 23, p. 234-244, jul. 2017.

MENAT, R. Por que estamos tão animados com Fintech? In: CHISHTI, Susanne; BARBERIS, Janos. **A revolução fintech: o manual das startups financeiras**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2017. p. 10-12.

MEYER, A. D.; TSUI, A. S.; HINNINGS, C. R. Configurational approaches to organizational analysis. **Academy of Management Journal**, v. 36, n. 6, p. 1175-1195, 1993.

MILIAN, E. Z.; SPINOLA, M. M.; DE CARVALHO, M. M. Fintechs: A literature review and research agenda. **Electronic Commerce Research and Applications**, v. 34, p. 100833, 2019.

MILLER, D. Configurations revisited. **Strategic Management Journal**, v. 17, n. 7, p. 505-512, 1996.

MOREIRA, T.; CAMPOS, Á.; PINTO, L. Febraban sai dos bastidores para enfrentar novo cenário do setor. *Valor*, 8 out. 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/10/08/febraban-sai-dos-bastidores-para-enfrentar-novo-cenario-do-setor.ghtml>. Acesso: 10 out. 2021

NAKAMURA, R. **Público-alvo**: como definir. São Paulo: Nova, 2007.

NICKERSON, R. C.; VARSHNEY, U.; MUNTERMANN, J. A Method for Taxonomy Development and Its Application in Information Systems. **European Journal of Information Systems**, v. 22, n. 3, pp. 336-3, 2013.

NICOLETTI, B.; NICOLETTI, W. **Future of FinTech**. Basingstoke, UK: Palgrave Macmillan, 2017.

NOOTEBOOM, B. Innovation and diffusion in small firms: theory and evidence. **Small business economics**, v. 6, n. 5, p. 327-347, 1994.

OCDE – Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento. **Manual de slo**: diretrizes para coleta e interpretação de dados sobre inovação (3rd ed.). Brasília: OCDE, Finep, 2005.

OLIVEIRA, G.S.; BOMFIN, L.R.; FRANKLIN-FRANKLIN, M.A. Fintech serviços financeiros: uma abordagem de serviços 4.0. *In*: ENCONTRO DA ANPAD - ENANPAD 2019. 43, 2019. **Anais [...]**. Makenzie/SP: ANPAD, 2019

OPDAHL, A.L.; SINDRE, G. A taxonomy for real-world modelling concepts. **Information systems**, v. 19, n. 3, p. 229-241, 1994.

OSTERWALDER, A.; PIGNEUR, Y.; TUCCI, C.L. Clarifying business models: Origins, present, and future of the concept. **Communications of the association for Information Systems**, v. 16, n. 1, p. 1, 2005.

PAMPLONA, J.B.; GAINO, A.A.P. Abordagem teórica dos condicionantes da formação e consolidação dos parques tecnológicos. **Production**, v. 24, p. 177-187, 2014.

PAMPLONA, J.B.; PENOF, D.G. Funções e contribuições das universidades na geração de inovações: o caso da Região do Grande ABC Paulista. **Revista da Avaliação da Educação Superior (Campinas)**, v. 26, p. 503-524, 2021.

PASSOS, D. S. **Organizações na Era Pós-Industrial**: a Complexidade, as Fintechs e os Bancos. Dissertação de mestrado apresentada ao ISCTE – Business School do Instituto Universitário de Lisboa. Lisboa: setembro de 2017. Disponível em: <https://repositorio.iscte-iul.pt/handle/10071/15824>. Acesso em: 15 nov. 2021.

PELLEGRINI, F.; CAMPOS, A. Modelos de negócio: uma revisão de artigos de maior impacto na literatura no período 2006-2016. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 10, n. 1, 2019.

PÉREZ, C. **Revoluciones tecnológicas y capital financiero**: la dinámica de las

grandes burbujas financieras y las épocas de bonanza. Tres Cantos: Siglo XXI, 2005.

PESQUISA FINTECH DEEP DIVE 2020. Disponível em:

[https://www.abfintechs.com.br/\\_files/ugd/27398d\\_14791550cc8740b5b5deaf72d8a703ed.pdf](https://www.abfintechs.com.br/_files/ugd/27398d_14791550cc8740b5b5deaf72d8a703ed.pdf) . Acesso em: 13 de novembro de 2021

PHILIPPON, T. The fintech opportunity. **National Bureau of Economic Research**, Massachusetts Avenue Cambridge, aug. 2016.

PINHEIRO, F.A.P.; SAVÓIA, J.R.F.; SECURATO, J.R. Basileia III: Impacto para os bancos no Brasil. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 26, n. 69, p. 345-361, 2015.

PINHEIRO NETO ADVOGADOS. O que é proptch. Disponível em:

[www.pinheironeto.com.br/imprensa/o-que-e-proptch](http://www.pinheironeto.com.br/imprensa/o-que-e-proptch). Acesso em: 14 nov. 2018.

POPPER, K. **Conjectures and refutations**. London: Routledge, 1978.

PwC. Blurred lines: How FinTech is shaping Financial Services. **Global FinTech Report**. Disponível em:

[https://www.pwc.com/il/en/home/assets/pwc\\_fintech\\_global\\_report.pdf](https://www.pwc.com/il/en/home/assets/pwc_fintech_global_report.pdf). Acesso: 15 jan. 2022.

QUEIROZ, S. Fintechs de crédito: a revolução do mercado financeiro. *In*: EROLES, Pedro (coord.). **Fintechs, bancos digitais e meios de pagamento: aspectos regulatórios das novas tecnologias financeiras**. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 195-210.

QIU, M.; GAI, K.; ZHAO, H.; LIU, M. Privacy-preserving smart data storage for financial industry in cloud computing. **Concurrency and Computation**. v. 30, p. 1-10, 2018. DOI 10.1002/cpe.4278

RADAR FINTECH. Vários anos. Disponível em:

<https://fintechlab.com.br/index.php/category/radar/>. Acesso em: 14 julho 2021

RANGANATHAN, S. R. **Prolegomena to Library classification**. Bombay: Asia Publishing House, 1967. 640 p.

RANGANATHAN, S. R. **Philosophy of library classification**. New Delhi: Ejnar Munksgaard,

RANGANATHAN, S. R. **Colon Classification**. Bombay: Asia Publishing House, 1963. 126 p.

RELATÓRIO FINTECH DISTRITO REPORT BRASIL, 2020. Disponível em:

[cms\\_files\\_65883\\_1559312136FinTech\\_Mining\\_Report\\_compressed.pdf](https://cms_files_65883_1559312136FinTech_Mining_Report_compressed.pdf) (usp.br). Acesso em: 5 fev. 2022.

RIES, E. **A startup enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas**. São Paulo: Lua de

Papel, 2012.

RODRÍGUEZ, L.P.; ORTÚN, P.U. From FinTech to BigTech: An evolving regulatory response. **Boletín de Estudios Económicos**, v. 75, n. 229, p. 119-141, 2020.

RODRIGUES, V.M.O. Indústria 4.0 no Brasil: Impactos da Digitalização nos Bancos. *In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE ESTUDOS DO TRABALHO – ABET. 15., 2017. Anais Eletrônicos [...].* Rio de Janeiro: ABET, set. 2017. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/0BzewPTIXjDnnemRyRmkzUVZrVU0/view>. Acesso em: 5 jul. 2022.

ROMEIRO, M.C.; AUGUSTO DE SOUZA, P.R.; PAULO BRESCIANI, Luíz. Characteristics of microcredit offering in brazilian program of microcredit in São Paulo state. **Pensamiento & Gestión**, n. 38, p. 77-94, 2015.

ROTHWELL, R. Small firms, innovation and industrial change. **Small Business Economics**, v. 1, n. 1, p. 51-64, 1989.

ROWLEY, J.; SAMBROOK, S.; BAREGHEH, A. Towards an innovation-type mapping tool. **Management Decision**, UK, v. 49, n. 1, p. 73-86, 2011.

SAHUT, J.M.; PERIS-ORTIZ, M. Small business, innovation, and entrepreneurship. **Small Business Economics**, v. 42, n. 4, p. 663-668, 2014.

SCHUEFFEL, P. Taming the Beast: A Scientific Definition of Fintech. **Journal of Innovation Management**, v. 4, n. 4, p. 32-54, 2017.

SCHUMACHER, E.F.; BEAUTIFUL, S.I. If People Mattered. **HarpereRow**, New York: New York Times Bestseller, 1973.

SCHUMPETER, J.A. **Capitalismo, socialismo e democracia**. London and New York: Routledge, 1943.

SCHUMPETER, J.A. Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. São Paulo: Abril Cultural, 1982 (Os economistas).

SCHUMPETER, J.A. **History of Economic Analysis**. 1954. Disponível em: [digamo.free/fr/Schumphea.pdf](http://digamo.free/fr/Schumphea.pdf). Acesso em: 15 set. 2021.

SCHUMPETER, J.A. **Teoria do Desenvolvimento Econômico**. [S. l.: s. n.] 1954.

SELLTIZ, C. *et al.* **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. 4 ed. São Paulo: EPU, 1974.

SHANE, Scott Andrew. **A general theory of entrepreneurship**: The individual-opportunity nexus. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2003.

SHIN, Y.; SHIN, D.H. Analyzing China's fintech industry from the perspective of



actor-network theory. **Telecommunications Policy**, v. 40, p. 168-181, 2016 DOI 10.1016/j.telpol.2015.11.005

SILVA, J.F.; ROCHA, A. Réplica 2-a estrutura intelectual da produção científica de alianças estratégicas: impressionismo ou realismo? **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, p. 744-751, 2010.

SILVA, T. B. Assimetria x isonomias regulatórias entre bancos e fintechs. **Migalhas**. 14 mar. 2022. Disponível em: <https://migalhas.com.br/depeso/361299/assimetria-x-isonomias-regulatorias-entre-bancos-e-fintechs>. Acesso em: 23 abr. 2022.

SILVEIRA, I. **Um modelo para capacitação dos instrutores do sistema CAD para vestuário e dos modelistas, com foco na gestão do conhecimento**. Tese (Doutorado)–Pontifícia Universidade Católica, Rio de Janeiro, 2011.

SIMÕES, P.; PALERMO, A. D. Uma nova era para as fintechs. **Valor**, 3 junho 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/coluna/uma-nova-era-para-as-fintechs.ghtml>. Acesso em: 15 de junho de 2022

SIQUEIRA, E.S.; ALBINO, R. DINIZ, E.H. Fintech Social: Definição, Categorização e Ilustrações Empíricas. **Twenty-fourth Americas Conference on Information Systems**, New Orleans, 2018. Disponível em: <file:///C:/Users/Viviam/Downloads/PAPER-608-FINAL.pdf>. Acesso em 25 março de 2022

SPENDER, J.C.; CORVELLO, V.; GRIMALDI, M.; RIPPA, P. Startups and open innovation: a review of the literature. **European Journal of Innovation Management**, v. 20 n. 1, p. 4-30, 2017. DOI 10.1108/EJIM-12-2015-0131.

SPITERI, L.F. The Classification Research Group and the Theory of Integrative Levels. **The Katharine Sharp Review**. n. 1, 1995.

STULZ, R.M. Fintech, bigtech, and the future of banks. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 31, n. 4, p. 86-97, 2019.

SUNDBO, J.; GALLOUJ, F. Innovation in services–SIS4 project synthesis. **Work package**, v. 3, n. 4, p. 11, 1998.

TANDA, Alessandra; SCHENA, Cristiana-Maria. **FinTech, BigTech and Banks: Digitalisation and Its Impact on Banking Business Models**. Springer, 2019.

TANEJA, S.; PRYOR, M. G.; HAYEK, M. Leaping innovation barriers to small business longevity. **Journal of Business Strategy**, v. 37, n. 32016, p. 44-51, 2016.

TAUHATA, S. 'Desafio para fintechs será permanecer com foco no cliente'. **Valor**, 28 abril 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/04/28/desafio-para-fintechs-sera-permanecer-com-foco-no-cliente.ghtml>. Acesso em: 30 de abril de 2022

THIEL, P. **De zero a um**: o que aprender sobre empreendedorismo com o Vale do

Silício. Rio de Janeiro: Objetiva, 2014.

THIRY-CHERQUES, H. R. *et al.* Saturação em pesquisa qualitativa: estimativa empírica de dimensionamento. **Revista PMKT**, v. 3, n. 2, p. 20-27, 2009.

TSVETOVAT, M.; KOUZNETSOV, A.. Social Network Analysis for Startups: Finding connections on the social web. "**O'Reilly Media, Inc.**", 2011.

VAN DE VEN, A.H.; HUDSON, R.; SCHROEDER, D.M. Projetando o início de novas empresas: considerações empresariais, organizacionais e ecológicas. **Journal of management**, v. 10, n. 1, pág. 87-108, 1984.

VAZQUEZ, B. V. **Correspondentes Bancários e Terceirização**: o subterrâneo das relações de trabalho no Setor Financeiro no Brasil. Dissertação Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas. Campinas: 2018.

VEIGA, F.S.; GIBRAN, S.M.; BONSERE, S.F.M. Open banking: expectativas e desafios para o mercado financeiro no brasil. **Administração de Empresas em Revista**, v. 1, n. 15, p. 203-226, 2020.

VICTORAZZO, V. *et al.* Análise da escalabilidade em novos negócios. **Organização do Evento**, p. 47, 2014.

VON GELDEREN, M.; FRESE, M. THURIK, R. Estratégias, incertezas e desempenho de start-ups de pequenas empresas. **Economia de pequenas empresas**, v. 15, n. 3, pg. 165-181, 2000.

VOSSSEN, R. W. Relative strengths and weaknesses of small firms in innovation. **International small business journal**, v. 16, n. 3, p. 88-94, 1998.

WALKER, A. Banking without banks: Exploring the disruptive effects of converging technologies that will shape the future of banking. **Journal of Securities Operations e Custody**, v. 7, n. 1, p. 69-80., 2014.

WALLSTEN, S.J. The effects of government-industry ReD programs on private ReD: the case of the Small Business Innovation Research program. **The RAND Journal of Economics**, v. 31, p. 82-100, 2000.

WEIBLEN, T.; CHESBROUGH, H. W. Envolvendo-se com startups para aprimorar a inovação corporativa. **Análise da administração da Califórnia**, v. 57, n. 2, p. 66-90, 2015.

WESSNER, C. W. **National Research Council (US) Committee for Capitalizing on Science, Technology, and Innovation - An Assessment of the Small Business Innovation Research Program at the National Institutes of Health**. Washington (DC): National Academies Press (US), 2009. DOI 10.17226/11964. Disponível em: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK11455/>. Acesso em: 17 jul. 2021.

## Apêndice A - GLOSSÁRIO

Crowdfunding	<p>“Efetivado por meio de plataformas digitais (como os websites Kickstarter e Indie GoGo), o crowdfunding consiste num processo em que o próprio público colabora para o financiamento de um projeto. Através de sites na internet, os produtores anunciam sua ideia (para um filme, obra de arte ou produto de qualquer espécie) e pedem ajuda financeira aos internautas, que fazem então doações com a intermediação desses sites”. (FELINTO, 2013)</p> <p>“Plataformas de financiamento alternativas estão crescendo rapidamente. Elas complementam as atividades bancárias, viabilizando crédito para empreendedores que, por exemplo, não podem financiar seus projetos por meios tradicionais, além de oferecer novas oportunidades de negócios para pequenos investidores. Nesse contexto, muitas agências em todo o mundo envidam esforços para regular a matéria, a fim de promover as virtudes de plataformas de financiamento alternativo, controlar possíveis riscos sistêmicos que possam oferecer e proteger os interesses dos investidores”. (GOUVEIA, 2021)</p>
Global Shaddow banking	<p>“Global shadow banking system (“sistema bancário global na sombra” ou paralelo). Um conjunto de instituições que funcionava como banco, sem sê-lo, captando recursos no curto prazo, operando altamente alavancadas e investindo em ativos de longo prazo e ilíquidos. Mas, diferentemente dos bancos, eram displicentemente reguladas e supervisionadas, sem reservas de capital, sem acesso aos seguros de depósitos, às operações de redesconto e às linhas de empréstimos de última instância dos bancos centrais. Dessa forma, eram muito vulneráveis, seja a uma corrida dos investidores (saque dos recursos ou desconfiança dos aplicadores nos mercados de curto prazo), seja a desequilíbrios patrimoniais (desvalorização dos ativos em face dos passivos). (CINTRA &amp; FARHI, 2008)</p>
“peer to peer” (P2P)	<p>“peer-to-peer – P2P:[É] um modelo de negócios em que em muitos casos permite investidores, sozinhos ou em conjunto, a fornecer financiamento a terceiros. A novidade deste modelo de negócios é que o financiamento pode ser obtido por muitos diferentes mutuantes / investidores que variam de indivíduos a investidores institucionais. Em troca mutuantes e investidores podem receber juros mensais em acréscimo ao reembolso do capital. Sob a perspectiva regulatória, a menos que a plataforma realize apenas empréstimos com recursos próprios, usualmente são emissoras de valores mobiliários ou participações em esqueças de investimento coletivo e, conseqüentemente, se enquadram nas regulações de valores mobiliários. Em distinção ao P2P, o relatório da IOSCO (2017, p. 10-11) apresenta o equity crowdfunding (ECF), como modelo de negócio que permite investidores investir em uma companhia, tipicamente uma startup ou um negócio em estágio inicial, em troca de ações da companhia. Tradicionalmente limitado a venture capitalists e investidores anjo, o ECF abriu possibilidades de investimento em equity para uma gama muito maior de investidores”. (IOSCO, 2017, apud GOUVEIA, 2021)</p>
Open banking	<p>“Open Banking, também conhecido como o “sistema bancário aberto” ou, ainda, “banco aberto”, é uma forma de compartilhamento de informações, produtos e serviços do sistema financeiro pelas instituições financeiras e também pelas demais instituições autorizadas a critério do usuário dos produtos e serviços. Trata-se de um movimento colaborativo, que traz a evolução do mundo digital para o mercado financeiro, cuja finalidade é a prestação de serviços e a realização de transações típicas já ofertadas</p>

	<p>pelas instituições financeiras tradicionais, estendendo-se também aos novos players 4 que se apresentam neste novo cenário econômico e que juntos formam um novo ecossistema financeiro”. (VEIGA, GIBRAN &amp; BONSERE, 2020).</p>
Big data	<p>“Big Data é o fenômeno em que dados são produzidos em vários formatos e armazenados por uma grande quantidade de dispositivos e equipamentos. Quais são as causas do fenômeno? [...] a evolução tecnológica, em termos de miniaturização, capacidade de processamento e barateamento, é algo surpreendente. Os insumos de tecnologia como CPUs, memórias e unidades de armazenamento vêm se tornando cada vez mais baratos. O barateamento, miniaturização e aumento da capacidade de processamento levam à disseminação de equipamentos, dispositivos e processos capazes de produzir e armazenar dados, virtualização, computação nas nuvens, internet. Temos, então, a big data”. (AMARAL, 2016).</p>
Litigation Analytics Inteligencia Artificial	<p>“A análise jurídica oferece aos litigantes respostas baseadas em fatos para as principais questões que surgem durante o curso da marcha processual, como: “Quais são as predileções do juiz X?”; “Qual a inclinação para a recepção de determinado recurso em determinada turma do Tribunal de Justiça?”; “Quais táticas específicas são utilizadas por advogados diferentes em casos semelhantes?”; “A parte já protocolizou demandas do mesmo jaez ou com semelhante causa de pedir em momentos anteriores? Se sim, quais foram os resultados?”; “Casos como este são mais tendentes ao consenso ou devem prosseguir no contencioso tradicional?”; “Qual é o histórico de litígios da empresa Z nesse tipo de demanda?”; “Quais empresas têm mais experiência nessa área e quais foram os resultados desses casos?”. Com o <i>analytics</i>, os litigantes podem responder a essas perguntas com rapidez e precisão, chegando em minutos a respostas abrangentes que levariam semanas ou ainda mais tempo para serem obtidas manualmente, pela busca tradicional em várias fontes. Ferramentas como o <i>Litigation Analytics</i>, presente na plataforma de inteligência artificial Westlaw Edge, auxiliam litigantes a gerenciar melhor as expectativas do cliente, entender o posicionamento dos juízes designados, obter informações competitivas sobre os advogados da parte contrária e ter acesso a um suporte de pesquisa jurídica direcionado à formulação de estratégias, uma vez que consegue, com base em decisões anteriores, prever como um juiz pode decidir sobre o caso. Na plataforma <i>Litigation Analytics</i>, o profissional da advocacia insere os dados em um <i>software</i> que realiza a mineração e verifica a compatibilidade das informações para estabelecer um padrão de forma automatizada. A plataforma realiza a pesquisa entre os documentos a partir da análise de conteúdo (compatibilidade por palavras-chave ou termos relacionados que são anteriormente definidos pelo pesquisador) para localizar argumentos, problemas e padrões de fatos aplicáveis ao caso. Além disso, o <i>Litigation Analytics</i> economiza o tempo de pesquisa em todo um registro, que pode ter centenas de páginas (v.g., julgados completos de uma turma em uma periodização superior a dez anos). A partir da lista de resultados, os pesquisadores passam a ter acesso aos resultados, com base em cálculos com algoritmos que identificam a compatibilidade dos termos de busca. A consulta comporta restrições e refinamento de busca quanto a local, nome do julgador, nome do advogado ou do escritório, tribunal e tipo de caso [...]. Ao contrário da pesquisa jurídica, a análise jurídica pode ser usada para encontrar respostas rápidas para questões práticas. Em um tempo significativamente menor, advogados podem obter respostas orientadas por dados para perguntas do cliente que, de outra forma, levariam semanas para serem reunidas. Embora tenham ocorrido mudanças significativas na aplicação da inteligência artificial no campo da atividade jurídica, elas resultaram principalmente de processos</p>

	comuns de tecnologia da informação, como processamento de dados, armazenamento, recuperação e gerenciamento de dados, combinados com redes de comunicações”. (ANDRADE, ROSA & PINTO, 2020).
Blockchain	“Blockchain é uma tecnologia de gerenciamento de dados cujo funcionamento consiste em transações descentralizadas, sendo desenvolvida para a criptomoeda Bitcoin no contexto de pagamento digital. O interesse na tecnologia blockchain tem aumentado desde que a ideia foi cunhada em 2008. As razões para o interesse na tecnologia blockchain são seus atributos centrais que fornecem segurança, anonimato e integridade de dados sem qualquer interferência de terceiros no controle das transações. Até agora, o blockchain tem atraído bastante atenção da indústria de serviços financeiros, mas a tecnologia pode ser adaptada para qualquer indústria onde seja necessário registrar, confirmar e transferir qualquer tipo de contrato ou propriedade”. (FERREIRA, PINTO & DOS SANTOS, 2017).
Moeda digital e Criptomoedas	“moeda digital” (digital currency), que abrange, (1) de um lado, o “dinheiro eletrônico” (e-money) — ou seja, as representações digitais dos mecanismos de transferência da moeda oficial (fiat currency), como o Real ou o Dólar — e, (2) de outro lado, as “moedas virtuais” (virtual currencies), isto é, as representações digitais de valores que enfeixam uma ou mais das características das moedas nacionais — na medida em que podem funcionar como (i) meio de troca e/ou (ii) unidade de conta (unidade de medida) e/ou (iii) reserva de valor — mas não têm curso forçado (legal tender). As moedas virtuais, a seu turno, podem ser subdivididas em (2.A) não conversíveis, ou fechadas (non-convertible or closed) e (2.B) conversíveis, ou abertas (convertible or open), conformem possuam, ou não, um valor equivalente em moeda oficial, em razão de as regras relativas ao seu funcionamento não vedarem a troca por moeda corrente e em razão da existência real de um mercado que, na prática, possibilite a troca por dinheiro (‘de facto’ convertibility), mesmo que essa conversibilidade não seja garantida por lei. Entre as moedas não conversíveis, estão aquelas que pretendem pertencer a um mundo ou domínio específico, e que, segundo as regras específicas que as regulam, não podem ser trocadas por moeda corrente, ainda que possa haver uma espécie de “mercado negro”, contrário às regras, para a sua troca por moeda oficial. Os exemplos concretamente mencionados pelo FATF foram os Project Entropia Dollars, as Q Coins e o World of Warcraft Gold. As moedas virtuais podem, ainda, ser classificadas em centralizadas e descentralizadas. Nas primeiras, está presente um intermediário entre pagador e recebedor; há, em outras palavras, uma terceira parte que emite a moeda, regula-a, controla os registros de transferência, o preço de venda etc. e pode retirá-la de circulação. Nas segundas, a emissão, a distribuição, o preço, as transferências etc. da moeda não são controlada por ninguém especificamente, mas, simultaneamente, por todos os que com ela operam. Essa descentralização é obtida, de regra, com a ajuda da informática. Todas as moedas virtuais não conversíveis são centralizadas. As conversíveis, a seu turno, podem ser subdivididas em moedas (2.B.I) centralizadas e (2.B.II) descentralizadas. Um exemplo das primeiras é o WebMoney. As criptomoedas fazem parte do segundo grupo. As criptomoedas são, portanto, moedas virtuais, conversíveis e descentralizadas, e que se caracterizam, adicionalmente, por serem protegidas por criptografia. A primeira e mais importante dessas moedas é o Bitcoin, lançado, em 2009, por um programador, ou grupo de programadores, de nome (mais provavelmente um codinome) Satoshi Nakamoto. Há, porém, centenas de outras espécies de criptomoedas, que seguem aproximadamente a mesma lógica, e às quais se atribui, genericamente, o nome de altcoins.

	<p>Delas são exemplos, entre outros, a Ethereum, a Ripple, a Litecoin, a Dogecoin, a Feathercoin, a ZCash, a Monero e a Dash. Como há diferenças entre essas espécies de criptomoedas, em especial no que toca à tecnologia nelas envolvida, para simplificar a exposição, e em virtude de nosso muito limitado conhecimento nessa seara, usaremos o Bitcoin como modelo (proxy), haja vista que parece ser a criptomoeda mais antiga em circulação e é, certamente, a mais difundida, bem como aquela sobre a qual há maior literatura”. (FOLLADOR, 2017).</p>
Open innovation	<p>“A inovação é item fundamental da competitividade das empresas, cidades e países. O modelo clássico de inovação de produtos, serviços, materiais e processos, vigente na maior parte do século XX, foi aquele em que a inovação era realizada em ambientes fechados no interior das empresas. Eram os departamentos e laboratórios de Pesquisa e Desenvolvimento (P&amp;D) das empresas os responsáveis quase que exclusivamente pela inovação. A empresa detentora da inovação detinha por longo período ganhos extras derivados do controle monopólico da inovação. Este é o modelo de “inovação fechada” (“<i>closed innovation</i>” em inglês). Como mostrou Chesbrough (2003; 2006), a forma como ocorre inovação está mudando desde o final do século passado e neste século XXI. Vivemos em um mundo marcado por intensas e rápidas transformações. Entre as quais: a globalização da pesquisa e do conhecimento; a existência de um número cada vez maior de recursos humanos e instituições que lidam com a geração de novos conhecimentos e inovações; a influência das tecnologias de comunicação, que permitem um fluxo rápido e em tempo real de informações. Hoje, por melhor que seja o seu departamento de P&amp;D, nenhuma empresa consegue reunir todos os melhores talentos e especialistas da sua área de negócio, e tampouco consegue reter todo conhecimento que envolve uma inovação. Na atualidade, as inovações ocorrem com maior frequência, fluem de modo mais rápido para fora de um domínio exclusivo e exigem grandes volumes de recursos financeiros. A inovação tende a se dar de forma cada vez mais “aberta”, combinando ideias e conhecimentos novos surgidos no interior da empresa com ideias e conhecimentos oriundos do ambiente externo à empresa. Em outras palavras, também na fase da inovação o mundo interno à empresa passou a interagir intensamente com o mundo externo, por meio de vários formatos possíveis de parcerias. Este é o modelo de “inovação aberta” (“<i>open innovation</i>”, em inglês). Neste modelo, os departamentos de P&amp;D devem dialogar mais com os outros setores da empresa (finanças, área comercial, publicidade, etc) e realizar cooperações com outras empresas e instituições, como universidades, centros de tecnologia, <i>startups</i>, fornecedores, empresas de comercialização, usuários, entre outros. Os parceiros da empresa na inovação podem estar localizados em várias partes do mundo (colaboração em rede). As inovações podem também ser aplicadas em mercados cada vez mais globais. A cooperação pode se traduzir, por exemplo, na aquisição pela empresa de licenciamentos, patentes e propriedades intelectuais provenientes de outras empresas, organizações e instituições. O fluxo também deve ocorrer no sentido inverso: as inovações internas da empresa podem ser socializadas com o ambiente externo, por meio de <i>joint ventures</i>, licenciamentos, <i>spin-offs</i> etc”. (CONCEIÇÃO, 2019).</p>
Regtechs	<p>“Regtech é a gestão de processos regulatórios do setor financeiro por meio da tecnologia. As principais funções do regtech incluem monitoramento, relatórios e conformidade regulamentares. A Regtech ou RegTech consiste em um grupo de empresas que usam a tecnologia de computação em nuvem por meio de software como serviço (software-as-a-service – SaaS) para ajudar as empresas a cumprir os regulamentos de maneira eficiente e menos dispendiosa. A Regtech também é</p>

	<p>conhecida como tecnologia da regulação”. (<a href="https://www.investopedia.com/terms/r/regtech.asp">https://www.investopedia.com/terms/r/regtech.asp</a>).</p> <p>“A expressão representa tanto a função reguladora por meios tecnológicos quanto as empresas, tão tecnológicas quanto as fintechs, que contribuem com estas no cumprimento das normas regulamentares, e com os órgãos reguladores, munindo-os com meios adequados a supervisionar as atividades baseadas em big data, inteligência artificial e outras tecnologias”. (GOUVEA, 2020)</p>
Hrtech	<p>“As HR Techs foram criadas com a proposta de otimizar e automatizar os processos dos departamentos de recursos humano, eliminando, por exemplo, os controles em planilhas eletrônicas tradicionais. Além disso, os modelos matemáticos e estatísticos ainda não são utilizados, criando uma oportunidade de se utilizar a inteligência artificial e o big data. A inteligência artificial auxiliará na conexão entre as organizações e os profissionais, contribuindo para a compatibilização da função e da cultura da empresa, tornando os processos mais dinâmicos. Segundo o site Administradores (2019), o profissional de RH passa a ser um parceiro estratégico da empresa, com conhecimentos que traduzam tendências externas que afetem o mercado em decisões e ações internas. A interligação entre áreas, se dá pelo fato da +possibilidade de identificar potenciais situações fora do padrão e contribuir para a melhoria no clima organizacional da empresa. Assim, o profissional do RH passa de uma função mecânica para uma mais analítica, deixando de exercer um trabalho meramente operacional e passando a ser mais estratégico. Ele deve estar capacitado para lidar com as novas tecnologias e ter a capacidade de interpretar os dados gerados e transformá-los em informações palpáveis que irão auxiliar na tomada de decisões, com mais clareza, assertividade e economia de tempo”. (BHERING <i>et al.</i>, 2020).</p>
Proptech	<p>“Proptech [...] é o nome que se dá a startups do mercado imobiliário que utilizam tecnologias como <u>blockchain</u>, internet das coisas, inteligência artificial, softwares de gestão e drones, entre outras, para oferecer serviços e produtos inovadores ao setor.</p> <p>Mas uma outra definição (na qual você provavelmente pensou) também é válida: Proptechs são a versão, no mercado imobiliário, das <u>Fintechs</u>, empresas que vêm transformando o setor financeiro por meio da tecnologia, a ponto de assustar e mobilizar os modelos tradicionais”. (PINHEIRO NETO ADVOGADOS, 2018).</p>
Retailtech	<p>“Retailtechs é como nos referimos às startups que oferecem soluções tecnológicas voltadas para o mercado de varejo e consumo. Esses negócios nascem com o objetivo de trazer mais eficiência e produtividade aos varejistas, e toda a cadeia relacionada a esse mercado.</p> <p>Essas startups atuam em diversas categorias e, normalmente, usam dados para personalizar ofertas, unificar os canais de venda, refinar processos com dados. [...]”. (Distrito, 2021).</p>
Adtechs e Martechs	<p><b>“adtechs e martechs, startups que abraçam a missão de criar formas para que os mercados de mídia, propaganda e marketing consigam tirar proveitos das novas tecnologias e obtenham cada vez mais impacto com menor custo”.</b></p>
Business to business (B2B)	<p>“B2B é um modelo de negócio em que o cliente final é uma outra empresa e não uma pessoa física (B2C). O modelo também é conhecido como “Business to business” ou ‘Empresa para empresa’. As principais vantagens do modelo “Empresa para empresa” são: a maior retenção dos clientes, alta quantidade de transações e a recorrência de receitas. Trata-se de um tipo de empreendimento que sempre existiu, mas que, aos poucos, foi criando demandas e estratégias específicas para a otimização das vendas de uma empresa para outra. [a venda B2B não] está</p>

	relacionada apenas a matéria-prima, commodities ou insumos para a manufatura de determinado produto final. Visto que se trata de uma venda entre duas pessoas jurídicas, tudo que a adquirente necessita da fornecedora é considerado um produto ou serviço viável para a negociação B2B. Dessa maneira, suporte de TI, materiais de escritório, equipamentos, veículos, consultorias diversas, insumos, armazenamento de dados, mobiliário e outros tantos podem ser objeto de negociação B2B". (Fonte: B2B: o que é o modelo de negócio Business-to-Business? (rockcontent.com))
Business to consumer (B2C)	"uma empresa pode trabalhar com diferentes públicos. No caso do B2C, <b>a venda é destinada para o consumidor final [...]</b> . É o caso de lojas de móveis, roupas, sapatos, supermercados, agências de viagem, salões de beleza ou qualquer outro negócio que tenha como objetivo vender para clientes e não para empresas". [...] [Uma das características do modelo] é feedback instantâneo. Modelos B2B podem levar algum tempo até que seja possível coletar feedbacks a respeito do produto ou serviço. Em vendas diretas, porém, a troca de experiência é muito mais rápida — o que dá para a empresa maior agilidade para melhorar aspectos necessários". (Fonte: O que é o modelo B2C e quais as vantagens do business to consumer (rockcontent.com))
Bancarização	"...o simples fato de ter acesso a uma conta bancária não significa que indivíduo é bancarizado efetivamente, pois se ele não tem acesso ao crédito não está incluído financeiramente. A inclusão acontece quando o banco é usado como instrumento para aumento da qualidade de vida do indivíduo e não apenas como acessório para receber seu salário. [...] "A bancarização deve ter por princípio a inclusão social e promover a percepção do consumidor de ter suas necessidades atendidas de forma simples e transparente, que fortaleça a sua autoestima e promova a sua qualidade de vida e crescimento sustentável". (AMORIM, 2010) [...] o processo de bancarização tornou possível o acesso a contas bancárias pelas classes C e D e, assim utilizar os serviços e produtos que os bancos oferecem, dando as mesmas condições para todas as classes sociais" (ANDRADE, 2017).
Customização	"Para Godoy <i>et al</i> (2012), a personalização está mais envolvida com a aplicabilidade de apenas uma pessoa, sendo singular e único. Produtos personalizáveis possivelmente não terão o mesmo desempenho se usados por outra pessoa se não aquela para quem foram projetados. Já para os autores, customização é o conceito de um produto projetado em série, mas pensado de acordo com características de uma pessoa ou de um grupo, podendo ter especificações estéticas ou funcionais modificadas pelo usuário final. O produto final pode ser alterado pelo consumidor, mas sua concepção inicial não será realizada por ele. Customização, segundo Rabaça (2001), é um neologismo derivado do inglês, customer, que na tradução é cliente ou consumidor. A definição para customização gira em torno do consumidor, tanto que o autor aborda que o significado da palavra é o "ato ou efeito de desempenhar qualquer atividade profissional de acordo com as necessidades e desejos do cliente". (Rabaça, 2001, p. 204)" (MEDEIROS & CATTANI, 2017).
escalabilidade	"A Escalabilidade é tratada de diferentes formas nos diversos ramos científicos. Para a economia, a escala existe quando "a expansão da capacidade de produção de uma firma ou indústria causa um aumento dos custos totais de produção menor que, proporcionalmente, os do produto. Como resultado, os custos médios de produção caem, a longo prazo" (Bannock <i>et al</i> , 2003). Já na área da tecnologia da informação, André B. Bondi (2000), estudioso da Engenharia de Software, define: "A escalabilidade é um atributo desejável de uma rede, sistema ou processo. O conceito denota a capacidade de um sistema acomodar um número cada vez maior de elementos ou objetos, a processar volumes crescentes



	<p>de trabalho normalmente, e / ou ser suscetíveis ao alargamento. Quando o recrutamento ou a concepção de um sistema, que muitas vezes exigem que seja escalável." [...] . Para os mercados financeiros, a INVESTOPEDIA (2014) define que a escalabilidade é a capacidade que as transações, os bancos e as instituições financeiras têm de lidar com exigências crescentes, tais como os volumes de negociação mais elevados. No sentido corporativo, uma empresa escalável é aquela que pode manter ou melhorar as margens de lucro, enquanto o volume de vendas aumenta. [...]. A Escalabilidade é um termo importante quando se trata de negócios, sobretudo no caso de empresas em fase inicial, franquias, Startups e segmentos inovadores a Escalabilidade é primordial e determinante para o sucesso ou fracasso da empresa, pois dependem fundamentalmente desse fator para conseguir investimentos, eficiência produtiva e alcançarem alta rentabilidade e um rápido retorno financeiro. Compreender o nível de escalabilidade de um negócio é necessário para saber qual o real potencial junto ao mercado, formular o planejamento estratégico e para compreender as possíveis falhas no seu modelo de negócios". (VICTORAZZO, 2014)</p>
--	---

Elaboração da autora.

## Apêndice B - Síntese das sugestões feitas pelos especialistas na proposta de tipologia

### A) Ajustes em atributos das dimensões

#### DIMENSÃO AREA DE ATUAÇÃO OU PRODUTOS

##### Inclusão do atributo “Crowdsourcing”

Categorias	atributos												
Tipos de serviços e produtos financeiros finais e de suporte	A. Câmbio	B. Cartões	C. Crédito	D. Cripto moedas	E. Crowdfunding	F. Dívidas	G. Finanças pessoais	H. Investimentos	I. Meios de pagamento	J. Serviços digitais	L. Economia do compartilhamento	M. Múltiplos serviços ou produtos	Crowdsourcing

#### DIMENSÃO ESCALABILIDADE NAS FINTECHS DO TIPO STARTUPS

##### Exclusão do atributo “alta dependência de mão de obra”

Categorias	Atributos					
Evolução do número de clientes ou faturamento	A. Crescimento linear		B. Crescimento exponencial			
Dependência da mão de obra	A. Baixa		B. Média			
Escalabilidade de Mercado	A. Mercado Local		B. Mercado regional/		C. Mercado nacional	D. Mercado internacional/Global

#### DIMENSÃO REGULAÇÃO

##### Inclusão do atributo “Inexistente” em Grau de Assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras

Categorias	Atributos				
Grau de assimetria com a regulamentação dos bancos e outras instituições financeiras	Elevado grau	Médio grau	Baixo grau	Simétrico	Inexistente
Risco em suas operações	Elevado risco	Médio risco	Baixo Risco		
Enquadramento ou não na legislação existente	A. SCD	B. SEP	C. Outras instituições financeiras.	D. Outras instituições não-financeiras	
Vantagens da regulação	A. Supervisão mais ampla e efetiva dos mercados	B. Ganho de transparência	C. Redução do risco de captura regulatória	D. Aumento da capacidade para o planejamento normativo	

## B) Inclusão de uma nova dimensão intitulada “Contribuição para o alcance dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável” (ODS)

DIMENSÃO CONTRIBUIÇÃO DA FINTECH PARA O ALCANCE DAS ODS

Categorias	Atributos			
Em qual das 17 ODS a startup se vincula.	Objetivos da ODS*	nenhum		
Quanto à renda dos usuários	extrema pobreza	pobre	média renda	outro
Perfil etário do cliente	Jovem	Adulto	Idoso	outro
Quanto ao gênero do usuário	Masculino	Feminino	LGBTQIA+	
Perfil Ocupacional Do usuário	Estagiário	Autônomo	Empregado com carteira	outro

Fonte: Elaboração Própria

### \*Objetivos do Desenvolvimento Sustentável. Metas Globais:

#### 1. Erradicação da pobreza

Acabar com a pobreza em todas as suas formas, em todos os lugares.

#### 2. Erradicação da fome

Acabar com a fome e a inanição, alcançar a segurança alimentar, melhorar a nutrição e promover a agricultura sustentável.

#### 3. Saúde e Bem-Estar

Assegurar uma vida saudável e promover o bem-estar para todos, em todas as idades.

#### 4. Educação de qualidade

Assegurar a educação inclusiva e equitativa de qualidade, e promover oportunidades de aprendizagem ao longo da vida para todos.

#### 5. Igualdade de gênero

Alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas.

#### 6. Água Potável e Saneamento

Assegurar a disponibilidade e a gestão sustentável da água e saneamento para todos.

#### 7. Energia acessível e limpa

Assegurar o acesso confiável, sustentável, moderno e a preço acessível à energia para todos.

#### 8. Trabalho decente e crescimento econômico

Promover o crescimento econômico sustentado, inclusivo e sustentável, o emprego pleno e produtivo e o trabalho decente para todos.

#### 9. Inovação e infraestrutura

Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e sustentável e fomentar a inovação.

#### 10. Redução das desigualdades

Reduzir a desigualdade dentro dos países e entre eles.

#### 11. Cidades e comunidades sustentáveis

Tornar as cidades e os assentamentos humanos inclusivos, seguros, resilientes e sustentáveis.

#### 12. Consumo e produção responsáveis

Assegurar padrões de produção e de consumo sustentáveis.

#### 13. Ação contra a Mudança Global do Clima

Tomar medidas urgentes para combater a mudança do clima e seus impactos.

#### 14. Vida na Água

Conservar e promover o uso sustentável dos oceanos, dos mares e dos recursos marinhos para o desenvolvimento sustentável.

**15. Vida Terrestre**

Proteger, recuperar e promover o uso sustentável dos ecossistemas terrestres, gerir de forma sustentável as florestas, combater a desertificação, deter e reverter a degradação da terra e deter a perda.

**16. Paz, Justiça e Instituições Eficazes**

Promover sociedades pacíficas e inclusivas para o desenvolvimento sustentável, proporcionar o acesso à justiça para todos e construir instituições eficazes, responsáveis e inclusivas em todos os níveis.

**17. Parcerias e Meios de Implementação**

Fortalecer os meios de implementação e revitalizar a parceria global para o desenvolvimento sustentável

## Anexo A - Currículos dos Especialistas que fizeram a avaliação da tipologia

**Leonardo Santicioli** é administrador e contador, especialista em finanças e mestrando do Programa de Administração da USCS, desenvolvendo pesquisa sobre o Gerenciamento de Riscos nas empresas com ações negociadas em Bolsa. Profissional das áreas de Governança, Riscos, Controles, Finanças e Auditoria, tem vivência relevante liderando grandes equipes em temas de controle, mapeamentos de processos, contábeis e regulatórios nos segmentos financeiro e de varejo. Atualmente é head da área de Governança, Riscos e Controles Internos da Via. Foi contador responsável do Banco Santander, maior Conglomerado Financeiro estrangeiro com atuação no Brasil, coordenando a geração das informações financeiras destinadas à governança e ao mercado. Tem mais de 10 anos em experiência em auditoria e consultoria em Big4, atendendo grandes projetos e clientes, inclusive entidades de capital aberto no Brasil e Exterior (SOX). Endereço para acessar o CV Lattes: <http://lattes.cnpq.br/3697721616677110>

**Aline Bento.** Doutora em Administração e docente no Stricto Sensu, da USCS. Mestre em Administração pela USCS, Especialização em Administração Pública UCDB, Especialização em Direito Tributário pelo IBET e Graduação em Ciências Econômicas pela UEL. Experiência como economista em entidades de classe e corretora. Docente desde 2007, tendo lecionado disciplinas relacionadas à Economia, Administração, Comércio Exterior e Contábeis em cursos de Graduação e Pós-Graduação. Experiência como docente do Curso Economia em Bogotá, na Colômbia. Integrante de grupo de pesquisa durante o mestrado, doutorado e responsável por grupo de pesquisa em experiência internacional como docente. Artigos publicados em inglês e espanhol. Apresentação de artigos em eventos nacionais e internacionais. Guest Speaker na Hult International Business School sobre ODS e ESG. Google Scholar: <https://scholar.google.com/citations?user=7gXN78kAAAAJ&hl=en> LinkedIn: <https://www.linkedin.com/in/alinebento/>. Endereço para acessar o CV Lattes: <http://lattes.cnpq.br/2517996433256239>