



Felipe da Luz de Freitas

**Avanço das FinTechs dentro do Sistema Financeiro Nacional  
e o impacto do acesso ao crédito pelas Pequenas e Médias  
Empresas**

Faculdade de Ciências e Letras

Campus de Araraquara

2022

Felipe da Luz de Freitas

**Avanço das FinTechs dentro do Sistema Financeiro Nacional  
e o impacto do acesso ao crédito pelas Pequenas e Médias  
Empresas**

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC)  
apresentado ao Conselho de Curso de Ciências  
Econômicas, da faculdade de Ciências e Letras  
– UNESP/Araraquara, como requisito para  
obtenção do título de bacharel em Ciências  
Econômicas.

**Orientação: Prof. Dr. Elton Eustáquio  
Casagrande**

Araraquara - SP

2022

## Sumário

Sumário.....	3
Lista de Tabelas.....	4
Lista de Figuras.....	4
Resumo.....	5
Introdução.....	5
SEÇÃO I: Monografia para fins de conclusão de curso.....	10
1.1 Referencial Teórico.....	10
SEÇÃO II: Panorama das PME's no Brasil.....	17
2.1 Estrutura de endividamento das PME's.....	17
2.2 O impacto das Fintechs na captação de crédito pelas PME'S.....	23
SEÇÃO III: A forte expansão das FinTechs de crédito.....	24
3.1 FinTechs P2P.....	24
3.2 Funcionamento dos empréstimos P2P.....	25
SEÇÃO IV: O diferencial do modelo de negócio das FinTechs.....	28
4.1 Importância e diferença em relação aos bancos tradicionais.....	28
4.2 Tipos de FinTechs.....	30
4.3 Aumento do número de FinTechs dentro do SFN.....	32
SEÇÃO V: Modelo de Negócio de uma Fintech de Crédito P2P.....	35
5.1 Estudo de Caso da Fintech "Ulend".....	35
5.2 Roteiro da entrevista.....	35
5.3 Entrevista.....	36
Conclusão.....	46
Referências Bibliográficas.....	47

## **Lista de Abreviaturas e Siglas**

SFN – Sistema Financeiro Nacional

PME – Pequenas e Médias Empresas

SEP – Sociedade de Empréstimo entre Pessoas

BCB – Banco Central do Brasil

SCR - Sistema de Informações de Créditos

SCD - Sociedade de Crédito Direto

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento

P2PL – Peer-to-peer Lending - Tipo de empréstimo entre dois pares sem intermediário financeiro.

DLT - “Distributed Ledger Technology” – Sistema com funcionamento semelhante ao Blockchain.

## **Lista de Tabelas**

Tabela 1 – Referencial Bibliográfico (Elaboração própria)

Tabela 2 – Principais Características e Atividades das FinTechs de Crédito (BCB)

## **Lista de Figuras**

Figura 1 – Documentos referentes à FinTech por ano (Plataforma Scopus)

Figura 2 – Representação de correlação de Temas (VosViewer)

Figura 3 – Documento referentes a P2P por país (Plataforma Scopus)

Figura 4 – Infográfico com as FinTechs brasileiras segmentadas por área de atuação no ano de 2017 (FinTech Lab)

Figura 5 – Proporção de empresas com operações de crédito (Sebrae)

Figura 6 – Taxa de Juros média por operações de crédito (em % a.a.) (Sebrae)

Figura 7 – Dificuldades para obter novo empréstimo/financiamento (Sebrae)

Figura 8 – Evolução do crédito para as PMEs e grandes empresas (Sebrae)

Figura 9 – Finalidade de novos empréstimos/financiamentos (Sebrae)

Figura 10 – Avaliação dos serviços de empréstimo e financiamento do sistema bancário no Brasil (Sebrae)

## **Resumo**

Tendo em vista o panorama das Pequenas e Médias Empresas (PME) brasileiras e seu perfil de dívida, torna-se evidente a falta de acesso às operações de crédito dentro do sistema financeiro, por inúmeros motivos, tais como: taxas de juros altas, burocracia, falta de garantia, entre outras.

Neste trabalho pretende-se apresentar informações suficientes para melhor compreensão da forma de como os serviços financeiros e a tecnologia da informação convergiram até o surgimento das empresas hoje denominadas FinTechs, e como as FinTechs especializadas em crédito, mais especificamente em empréstimos entre pessoas também denominados P2P (Peer-to-peer), estão crescendo e começando a ocupar um espaço anteriormente ocupado pelos intermediadores financeiros tradicionais, gerando impacto positivo em relação ao acesso ao crédito pelas PMEs.

Afim de retificar a tese de que as FinTechs proporcionam melhor acesso ao crédito e tornam o mercado mais concorrido e eficiente, na segunda parte da presente pesquisa, foi elaborado uma entrevista de caráter qualitativo, afim de coletar dados, que permite captar a experiência e opinião do entrevistado, fundador de um FinTech P2P.

**Palavras-chave:** Fintech; Crédito; P2PL; Pequenas e Médias Empresas (PME).

## **Abstract**

Considering the panorama of Brazilian Small and Medium Enterprises (SMEs) and their debt profile, the lack of access to credit operations within the financial system becomes evident, for numerous reasons, such as: high interest rates, bureaucracy, lack of warranty, among others.

This work intends to present enough information to better understand how financial services and information technology converged until the emergence of companies today called FinTechs, and how FinTechs specialized in credit, more specifically in loans between people also called P2P (Peer-to-peer), are growing and starting to occupy a space previously occupied by traditional financial intermediaries, generating a positive impact in relation to access to credit by SMEs.

In order to rectify the thesis that FinTechs provide better access to credit and make the market more competitive and efficient, in the second part of this research, a qualitative

interview was prepared in order to collect data, which allows capturing the experience and opinion of the interviewee, founder of a FinTech P2P.

**Keywords:** Fintech; Credit; P2PL; Small and Medium-sized Enterprises (SME).

## Introdução

Denomina-se *FinTechs* (contração dos termos, *Finance* e *Technology* – Finanças e Tecnologia, em inglês) as empresas que buscam inovar e otimizar os serviços do sistema financeiro através de soluções tecnológicas (Haddad, C. and Hornuf, L., 2016)

Predominantemente, após a crise global de 2008, essas empresas tiveram grandes oportunidades de crescimento e atualmente pode-se dizer que já fazem parte do Sistema Financeiro Nacional, de maneira significativa. A ascensão dessas empresas, aumentou a gama de serviços financeiros oferecidos ao consumidor, bem como tornou o mercado mais competitivo, o que fez com que as empresas já consolidadas, i.e, bancos tradicionais e grandes conglomerados financeiros começassem a caminhar em direção a essa nova era digital. (FARIA, 2018)

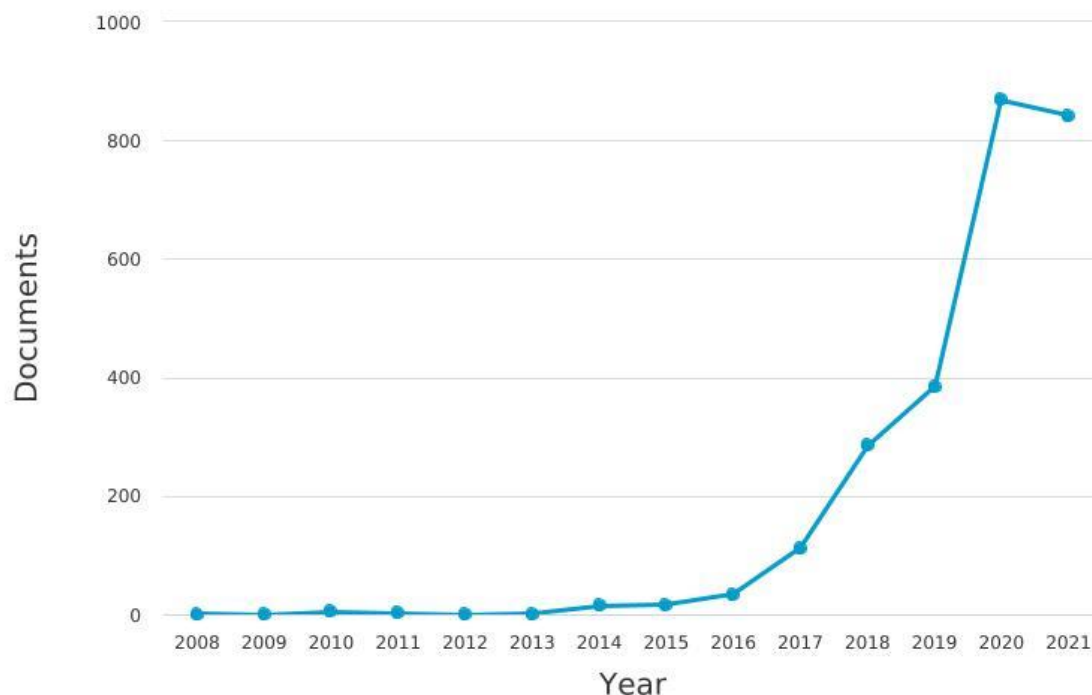
Os bancos começaram a definir determinadas estratégias para responder às ameaças que foram impostas por esses novos entrantes, em um mercado no qual estes ainda são dominantes. Para enfrentar essa ameaça, alguns dos bancos tradicionais buscaram traçar alianças estratégicas com algumas startups mais maduras e alocar capital de risco em aceleradora de startups. (FARIA, 2018).

Há inúmeros fatores que permitiram a inserção das *FinTechs* no mercado e alguns destes, apontados pelo Banco Central do Brasil (BCB) são: ganho de praticidade, menor burocracia para os clientes, redução de custos, melhor experiência de uso e controle sobre suas operações financeiras, tudo isso atrelado à inovação. Somado a estes fatores, o modelo de negócio dessas novas empresas é baseado na expansão da oferta de produtos e serviços, que já existem ou não, que possam ser escalados e replicados em um determinado mercado.

Segundo a plataforma Scopus, que reúne um vasto banco de dados de resumos e citações de artigos para jornais/revistas acadêmicos, há 2.564 artigos que contém a palavra FinTech no título desses documentos e com o passar dos anos, esse número cresceu de maneira muito significativo como mostra o gráfico abaixo:

## Documents by year

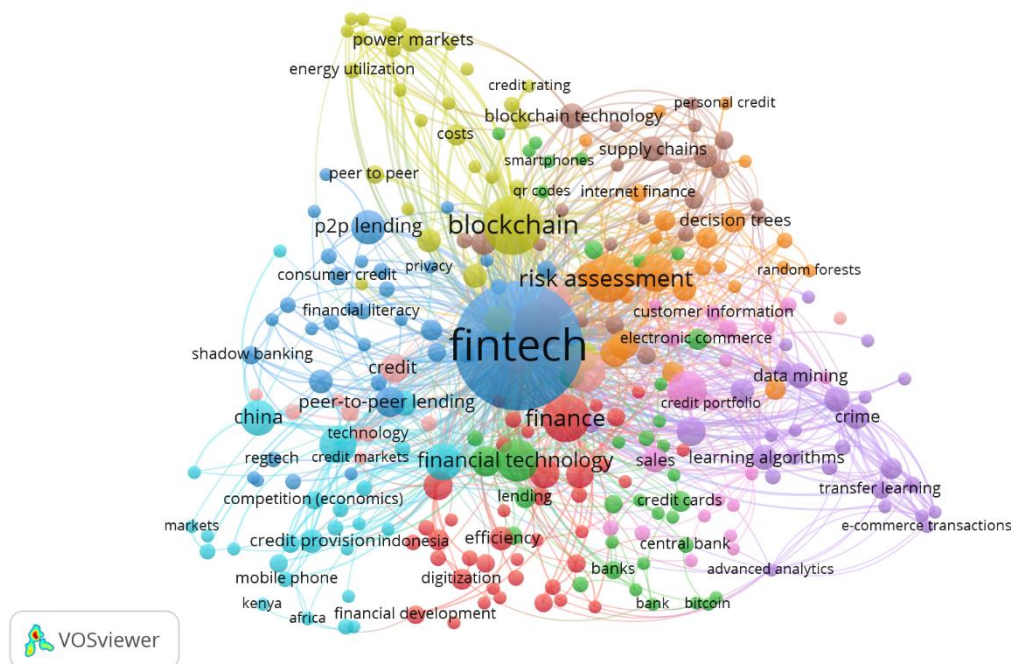
Scopus



Copyright © 2021 Elsevier B.V. All rights reserved. Scopus® is a registered trademark of Elsevier B.V.

Fonte: extraído da plataforma Scopus (dez/2021), analisado resultados da busca por “Fintech”.

Portanto, devido à crescente relevância do assunto e conexão com outros assuntos diversos e igualmente atuais, como mostra a análise abaixo, decidiu-se abordar esse tema procurando apresentar informações suficientes para melhor compreensão da forma como os serviços financeiros e a tecnologia da informação convergiram até o surgimento das empresas hoje denominadas FinTechs, e como as FinTechs especializadas em crédito, mais especificamente em empréstimos P2PL, estão crescendo e começando a ocupar um espaço anteriormente ocupado pelos intermediadores financeiros tradicionais.



Fonte: elaboração própria com apoio do software VOSViewer (2021).

Segundo o Banco Central do Brasil, estão autorizadas a funcionar no país dois tipos de FinTechs de crédito – para intermediação entre credores e devedores por meio de negociações realizadas em meio eletrônico: a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), cujas operações constarão do Sistema de Informações de Créditos (SCR). Ambos os tipos estão regulamentados desde abril de 2018 pelo Conselho Monetário Nacional – Resoluções 4.656 e 4.657. Essa regulamentação fomenta a inovação, aumenta a concorrência e permite a atuação de novas instituições financeiras. (Banco Central do Brasil, 2021)

Dentre as inúmeras espécies de FinTechs supracitadas acima, as de crédito tiveram crescimento e destaque especial nos últimos anos, de acordo com o Canal MPME (Micro, Pequena e Média Empresa) do BNDES, isto porque com a nova baixa histórica da taxa Selic, aumentou a procura por crédito e os investidores, por outro lado, estão buscando opções com maiores rendimentos. (BNDES, 2021)

Por sua vez, os empréstimos P2P (Peer-to-peer – pessoa para pessoa em inglês) um empréstimo coletivo, no qual pessoas investem em pessoas ou empresas, sem a intermediação de um banco tradicional, com taxas menos abusivas, parcelas mais flexíveis e rentabilidade mais alta, atendendo a atual necessidade de seus usuários. (IYER et al., 2009)



Ao realizar empréstimos sem a intermediação de um banco, o empréstimo P2P reduz o custo de originação e financiamento de empréstimos, proporcionando assim taxas mais competitivas para os clientes. Não sendo afetado por infraestrutura de agência, despesas gerais e reserva de capital requisitos que aumentam os custos operacionais para os tradicionais bancos, existem barreiras significativamente menores à entrada no espaço de empréstimo P2P. O processo online em pequena escala também permite um processo de aprovação de empréstimos mais rápido. Contudo, como o sistema está completamente online, isso também aumenta o risco de fraude online e despersonaliza o sistema bancário experiência do cliente (Deloitte, 2015).

A primeira parte desta pesquisa é classificada como de caráter qualitativo e exploratório, pois tem por finalidade proporcionar visão geral acerca de determinado fato, no caso, buscar compreender as principais características que diferenciam as FinTechs dos intermediários financeiros tradicionais.

Na segunda parte da presente pesquisa, que pretende compreender as principais características que diferenciam as FinTechs dos intermediários financeiros tradicionais, viu-se mais adequado realizar a coleta de dados por meio de uma entrevista, que permite captar a experiência e opinião do entrevistado sobre o problema concreto que lhe é apresentado.

Assim, as entrevistas realizadas nesta pesquisa utilizaram entradas conversacionais, apresentando aos entrevistados conceitos relacionados ao tema e perguntas sobre o modelo de negócios das FinTechs em que atuam e os fatores que as diferenciam dos intermediários financeiros; na sequência foram feitas induções gerais, solicitando aos entrevistados detalhamento sobre aspectos que mencionaram durante a entrevista; e a indução específica, que visa aprofundar o entendimento, por parte do entrevistador, sobre o que foi dito, por meio de resumos e questões complementares para melhor compreensão dos fatos narrados pelos entrevistados.

Através de entrevista com o fundador dessa FinTech de crédito, procura-se entender o funcionamento e como a FinTech está inserido dentro do Sistema Financeiro e sua atual relevância.

O nome da empresa a ser estudada é “Ulend” e será realizado uma análise qualitativa da empresa e de seu ramo de atuação. Será desenhado o funcionamento dos empréstimos P2PL e como este auxilia o desenvolvimento das pequenas e médias

empresas (PME) e melhora a qualidade dos investimentos para a pessoa física, ao eliminar os intermediários financeiros (bancos tradicionais e conglomerados financeiros). A escolha da empresa se deve ao fato, da instituição ser uma FinTech de crédito que já está atuante no Sistema Financeiro, para que seja analisado o quão relevante está é para o sistema e realizar uma possível estimativa do impacto que este tipo de serviço terá no médio prazo.

O questionário utilizado para a condução das entrevistas semiestruturadas, permitindo captar a experiência e opinião do entrevistado sobre o problema concreto que lhe é apresentado. Foi baseado nos parâmetros propostos no estudo de caso de FARIA (2018), alinhado com os objetivos propostos pela pesquisa, que podem ser elencadas da seguinte forma:

- a) Levantar as similaridades e diferenças entre os dois modelos de negócio;
- b) Diferenciar as vantagens e desvantagens de cada modelo de negócio;
- c) Comparar os aspectos determinantes da eficiência operacional dessas novas empresas com a dos intermediários financeiros tradicionais.
- d) Identificar se a aptidão das FinTechs está mais para se tornarem concorrentes dos intermediários financeiros tradicionais ou se tornarem seus parceiros de negócio.

## **SEÇÃO I**

### **MONOGRAFIA PARA FINS DE CONCLUSÃO DE CURSO**

#### **1.1 Referencial teórico**

O referencial teórico desse artigo está dividido em 3 partes. A primeira procura abordar as diferenças entre o modelo de negócios de um FinTech em relação aos bancos e instituições financeiras chamadas de tradicionais. Bastante apoiado nos trabalhos de x.  
Citação

Na segunda parte procurasse abstrair a perspectiva do modelo brasileiro e como este vem avançando em relação á outras economias mundo afora. Quais são os pontos de evolução, quais são as barreiras e como está organizado o Sistema Financeiro Nacional e se o mesmo está maduro suficiente para a inserção das FinTechs.

Na terceira parte, há o aprofundamento o no modelo das FinTechs especialmente das de crédito e o funcionamento dos empréstimos sem intermediários financeiros também conhecidos como P2P lending. Além de explorar o modelo de negócio dessas empresas, nesta parte se esclarecera como essas podem mudar o perfil de endividamento e crescimento via crédito das pequena e médias empresas brasileiras. Para melhor evidenciar as análises, o trabalho se concluirá com um estudo de caso da FinTech ULenD que atua no mercado brasileiro.

Para melhor organizar as referências bibliográficas que serão a base desse trabalho, segue tabela abaixo com as informações das referências utilizadas, bem como o resumo de cada um desses trabalhos e a contribuições que esses proporcionaram para o avanço dos estudos acerca do tema e sobretudo para o artigo aqui apresentado.

<b>Referência</b>	<b>Resumo</b>	<b>Contribuições</b>
Kavuri, Anil & Milne, Alistair. (2018). Fintech and the Future of Financial Services: What are the Research Gaps? SSRN Electronic Journal. 10.2139/ssrn.3215849.	Novas tecnologias financeiras (FinTech) surgiram em todo o mundo. Consequentemente, houve um aumento considerável na literatura acadêmica sobre FinTech nos últimos cinco anos. A pesquisa tende a não ser conectada com nenhuma agenda de pesquisa coerente. Permanecem lacunas significativas de pesquisa e questões importantes. Há muito trabalho a ser feito antes que essa área se torne uma disciplina acadêmica estabelecida.	Este artigo está organizado em torno de sete lacunas de pesquisa que são 1) mudança na estrutura industrial e organização dos serviços financeiros, 2) novas formas de intermediação financeira (finanças alternativas), como crowdfunding baseado em empréstimos e ações, 3) mudança nos mecanismos de pagamentos, incluindo central moedas digitais bancárias e a mudança para uma sociedade sem dinheiro, 4) alcançar clientes vulneráveis e excluídos em países desenvolvidos e em desenvolvimento, 5) computação, inteligência artificial e processamento de dados em larga escala em finanças, 6) a relação entre as novas tecnologias financeiras e regulação financeira, 7) identidade, segurança, privacidade de dados e sua regulação em serviços financeiros.
Haddad, C. and Hornuf, L. (2016) 'The Emergence of the Global Fintech	Investigamos os determinantes econômicos e tecnológicos que induzem empreendedores a estabelecerem empreendimento com o	Embora o número de formações de startups de fintech tenha crescido constantemente, esse crescimento e o valor que essas empresas levantaram caíram recentemente. Além disso, mostramos que a mão

<p>Market: Economic and Technological Determinants', SSRN Electronic Journal.</p>	<p>objetivo de reinventar a tecnologia financeira (fintech). Descobrimos que os países testemunham mais formações de startups de fintech quando a tecnologia mais recente está prontamente disponível, os mercados de capitais são bem desenvolvidos e as pessoas têm mais assinaturas de telefones celulares. Além disso, a mão-de-obra disponível tem um impacto positivo no desenvolvimento deste novo segmento de mercado.</p>	<p>de obra disponível impacta positivamente na oferta de empreendedores na fintech indústria, enquanto a taxa de desemprego não.</p>
<p>FARIA, Emerson. Fintechs de crédito e intermediários financeiros: uma análise comparativa de eficiência. Tese de Mestrado FEA USP.</p>	<p>Após a crise global de 2008, iniciou-se uma forte onda de inovação na oferta de produtos e serviços financeiros, tais como novos sistemas de pagamentos através de computadores e celulares, infraestrutura para transações financeiras (Blockchain), empréstimos diretos entre as partes (P2PL), entre outras. Essas inovações foram trazidas por um novo tipo de negócio denominado Fintech.</p>	<p>Parte da literatura defende o fim dos bancos, com o surgimento das FinTechs, outra parte há autores que defendem que as FinTechs possuem o papel de introduzir inovações tecnológicas e novos modelos de negócios atuando em parceria com as instituições financeiras tradicionais, complementando os produtos e serviços oferecidos por elas. Ao final desse trabalho, observa-se que as FinTechs estão muito mais propensas a serem parceiras dos intermediários financeiros tradicionais do que seus concorrentes.</p>
<p>JORGE NETO, P.M.; WICHMANN, B.M. Eficiência e competição bancária no Brasil. ANPEC NE. Congresso, Fortaleza, 2006.</p>	<p>No que se trata de competição, a opinião mais comum concerne os benefícios de seu aumento sobre a eficiência das firmas de determinada indústria. Poucas são, porém, as evidências empíricas no que diz respeito ao impacto da competição sobre a eficiência no setor bancário. O trabalho investiga o relacionamento</p>	<p>Competição é medida pela estatística-H de Rosse-Panzar. Eficiência é medida pelo modelo DEA (data envelopment analysis), pelo modelo FDH (free disposal hull), pelo modelo de Simar e Wilson (2000) e pelo estimador "order-m" de Cazals et al (2002). Diferentemente da ótica mais intuitiva, conclui-se em favor de um relacionamento negativo entre as duas variáveis.</p>

	entre competição e eficiência no setor bancário brasileiro, utilizando uma amostra de 60 bancos durante o período que compreende o primeiro semestre de 2000 até o primeiro semestre de 2004.	
REIS JUNIOR, H. O. M. et al. Decomposição do Spread Bancário no Brasil: Uma Análise do Período Recente. Revista Economia. jan./abr., Niterói, 2013.	O objetivo deste artigo é avaliar a estrutura do spread bancário ex-post no Brasil, no período 2000-2008, usando o método de decomposição contábil. Para tanto, leva-se em conta as especificidades dos diferentes segmentos de bancos (grandes bancos varejistas, bancos varejistas públicos e bancos especializados em crédito), definidos considerando características como tamanho, tipo de negócio e clientela, característica do funding, etc., e ainda o controle de capital (público, privado nacional e estrangeiro). Esta segmentação do setor bancário permite avaliar a evolução do spread e sua decomposição, assim como comparar os diferentes segmentos do mercado bancário no Brasil.	No que se refere a tendência geral da trajetória do spread total, observa-se uma tendência de ampliação até 2005 – em função do forte peso relativo das despesas estruturais e em menor grau dos impostos – e de redução significativa a partir de 2006. Esta redução é observada em todos os segmentos de bancos analisados neste trabalho, sendo mais acentuada no caso dos bancos varejistas regionais públicos e dos bancos privados nacionais.
Fintechs de crédito e bancos digitais. Estudo Especial nº 89/2020 – Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Economia Bancária,	Este estudo apresenta um panorama sobre as FinTechs de crédito e os bancos digitais no Brasil. Os modelos de negócio dessas instituições baseiam-se em tecnologia inovadora (e.g. plataformas on-line, inteligência artificial, big data, protocolos de	Este estudo mostra os movimentos de entrada de novos modelos de negócio, baseados em tecnologia digital, no SFN. O ecossistema de FinTechs está em plena evolução e crescimento. As novas autorizações elencadas na Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, buscam fomentar a democratização do crédito. O BCB tem buscado novas iniciativas para regulamentar esse

<p>Banco Central do Brasil (2019).</p>	<p>comunicação e armazenamento de dados) e no relacionamento com os clientes por meio de canais eletrônicos, sem necessidade de presença física.</p>	<p>mercado tecnológico, visando ao aumento da eficiência e concorrência no mercado financeiro.</p>
<p>Luo, S., Sun, Y., Yang, F. &amp; Zhou, G. 2022, "Does fintech innovation promote enterprise transformation? Evidence from China", <i>Technology in Society</i>, vol. 68.</p>	<p>No contexto da desaceleração do crescimento econômico da China e do rápido desenvolvimento das FinTechs, é de importância prática estudar o impacto das FinTechs na transformação das empresas chinesas e no desenvolvimento econômico sustentável. Usamos os dados de 2.064 empresas listadas na China de 2012 a 2018 e com base no modelo 'DEA Malmquist' para calcular a produtividade total dos fatores das entidades. O índice de desenvolvimento fintech foi construído usando o método de mineração de texto e análise fatorial para testar a relação entre inovação FinTech e transformação empresarial.</p>	<p>Os resultados mostram que a inovação em FinTech melhora efetivamente a produtividade total dos fatores de empresas reais, promove a transformação e atualiza o desenvolvimento sustentável da economia real. A influência do desenvolvimento das FinTechs na transformação das empresas entidades se dá principalmente por meio de dois mecanismos: efeito de informação e efeito de alocação de recursos. Outras pesquisas constataam que a heterogeneidade entre a capacidade de absorção das grandes empresas estatais e das pequenas e médias empresas privadas para o efeito de promoção da FinTech. Além disso, as pequenas e médias empresas privadas são obviamente mais fortes do que as grandes empresas estatais.</p>
<p>CARVALHO, C. E.; ABRAMOVAY, R. Publicado em SANTOS, C.A. Sistema Financeiro e as micro e pequenas empresas – Diagnósticos e perspectivas – SEBRAE – Brasília, p.</p>	<p>O reduzido volume de crédito é o elemento central da baixa profundidade financeira da economia brasileira. Com a elevada capacidade de defesa e de reorientação do sistema financeiro diante de mudanças no cenário econômico e com a instabilidade permanente gerada pela vulnerabilidade externa crônica, a dimensão reduzida das relações de financiamento amplifica os</p>	<p>O corte de crédito e a elevação dos juros acompanham os momentos em que as micro e pequenas empresas mais necessitariam de mecanismos de refinanciamento e de apoio financeiro para enfrentar as flutuações acentuadas nos mercados em que operam. Reside aí um dos principais fatores de propagação da instabilidade econômica e de mortandade elevada dos pequenos empreendimentos, fenômeno que concentra renda e destrói capacidade empresarial e</p>

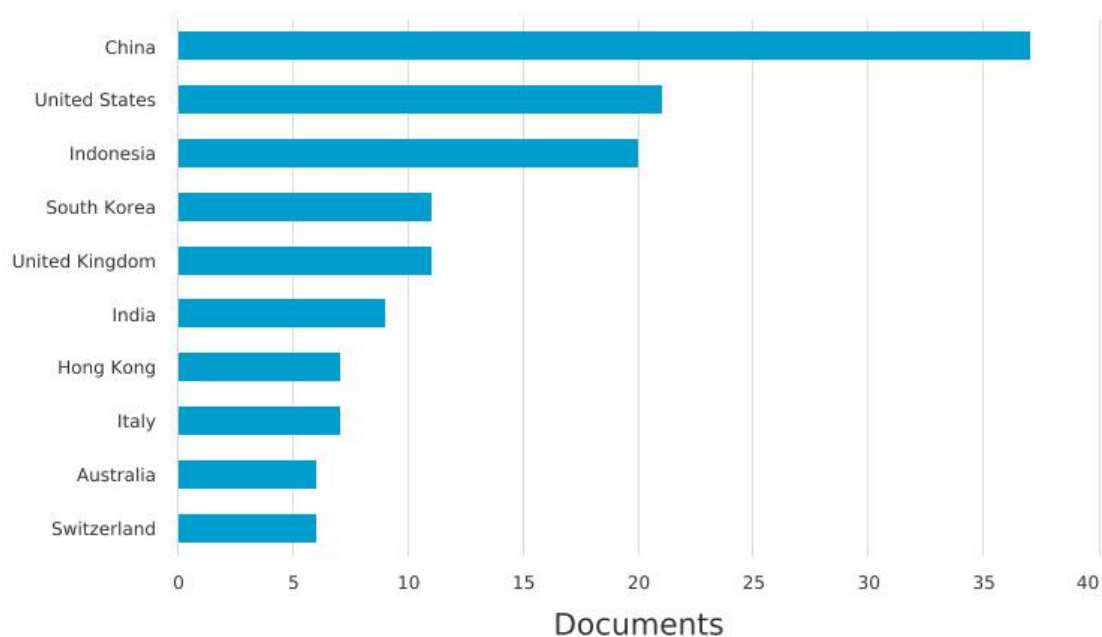
17-45, org. Brasília, 2004.	efeitos de perturbações macroeconômicas.	acumulação de habilidades, muitas vezes de forma irreversível.
IYER, R.; KHWAJA, A. I.; LUTTMER, E. F.; SHUE, K. Screening in New Credit Markets: Can Individual Lenders Infer Borrower Creditworthiness in Peer-to-Peer Lending? Working Paper, Kennedy School, Harvard University, Boston, 2009.	A atual crise bancária destaca os desafios enfrentados no modelo de crédito tradicional, principalmente em termos de triagem de tomadores menores. O recente crescimento nos mercados de empréstimos online peer-to-peer oferece oportunidades para examinar diferentes modelos de empréstimos que dependem da triagem por vários pares. Este artigo avalia a capacidade de triagem dos credores nesses mercados peer-to-peer. Nossa metodologia aproveita o fato de que os credores não observam a verdadeira pontuação de crédito do tomador, mas apenas veem uma categoria de crédito agregada.	Descobrimos que os credores são capazes de usar as informações disponíveis para inferir um terço da variação na qualidade de crédito que é capturada pela pontuação de crédito de um mutuário. Essa inferência é economicamente significativa e permite que os credores emprestem a uma taxa de 140 pontos-base mais baixa para tomadores com (não observado para os credores) melhores pontuações de crédito dentro de uma categoria de crédito. Embora os credores deduzam mais a partir de informações bancárias “duras”, eles também usam informações não padronizadas (subjetivas). Nossas descobertas destacam a capacidade de triagem dos mercados peer-to-peer e sugerem que esses mercados emergentes podem fornecer um complemento viável para os mercados de empréstimos tradicionais, especialmente para tomadores menores.

Para elaboração do referencial teórico do artigo em questão foram realizadas algumas análises dos materiais acadêmicos disponíveis na plataforma Scopus e como resultado dessa pesquisa se mostrou evidente que a maior parte da produção de conteúdo referente ao tema FinTech e Empréstimos P2P tem como país de publicação a China, como mostra o gráfico abaixo:

## Documents by country or territory

Scopus

Compare the document counts for up to 15 countries/territories.



Copyright © 2021 Elsevier B.V. All rights reserved. Scopus® is a registered trademark of Elsevier B.V.

Fonte: extraído da plataforma Scopus (dez/2021), analisado resultados da busca por “Fintech” e “P2P”.

Em razão disso, procurou-se adicionar a este trabalho a visão referente ao avanço das FinTechs de maneira global através do estudo de evidências das transformações que ocorreram no país asiático, bem como nos Estados Unidos, como forma de enunciar as transformações tecnológicas que também ocorreriam nacionalmente.

No desenvolvimento do trabalho serão abordados aspectos que irão explicitar o avanço das FinTechs dentro do Sistema Financeiro Nacional e o impacto do acesso ao crédito pelas PME, bastante apoiado nos autores já mencionados e outros autores que cooperaram de forma significativa para alcançarmos os objetivos propostos.



## SEÇÃO II

### PANORAMA DAS PME'S NO BRASIL

#### **2.1 Estrutura de endividamento das PME's**

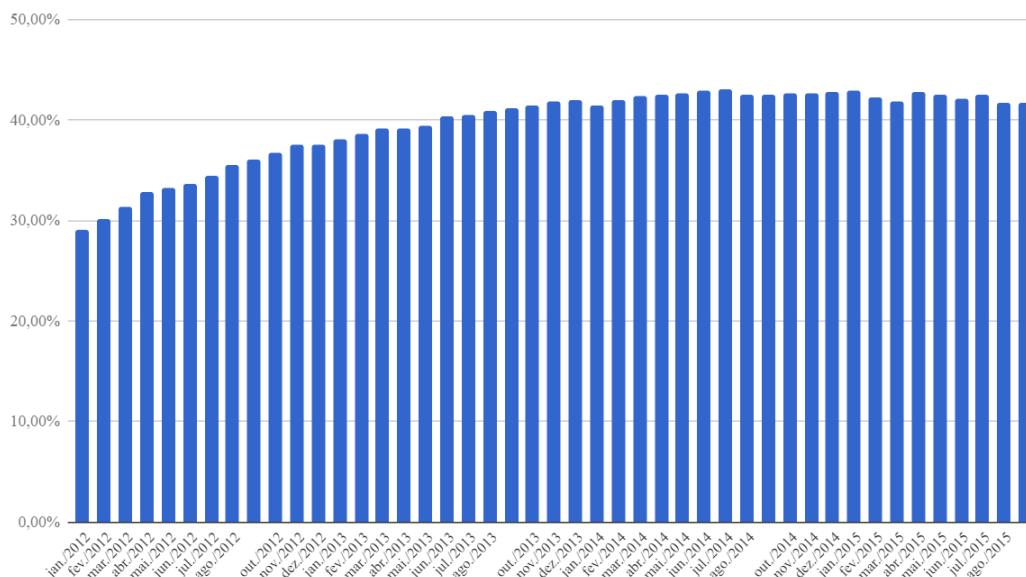
O primeiro subtópico da seção 4 será inteiramente baseado no estudo de Diagnóstico e Perspectivas do Sistema Financeiro e as Micro e Pequenas Empresas de Carlos Eduardo Carvalho et al. publicado em 2004 pelo SEBRAE. Ao analisar o estudo, fica evidente que o sistema financeiro brasileiro não atende às necessidades das pequenas e das microempresas e menos ainda às necessidades dos trabalhadores por conta própria, os milhões de famílias e indivíduos empenhados em negócios e iniciativas os mais variados, com os quais geram a renda única e indispensável a sua sobrevivência ou complementam os poucos recursos que recebem em outras atividades formais ou informais.

Para as micro, pequenas e médias empresas brasileiras, o acesso ao crédito ainda é muito caro e de acesso muito difícil. São também inalcançáveis os mercados e instituições em que poderiam colocar títulos de dívida, sem passar pelos bancos, ou em que poderiam se capitalizar pela venda de ações. Outro ponto foi levantado pelo estudo recente do Banco Mundial (Anjali, 2004), em nove regiões metropolitanas, estima que 43% dos brasileiros não possuem conta bancária, ou seja, os bancos não conseguem propiciar a milhões de pessoas e empresas os serviços financeiros básicos para sua atuação em uma economia de mercado.

Para reafirmar a falta de acesso das empresas ao crédito, podemos analisar o gráfico que mostra proporção de empresas com operações de crédito de janeiro/2012 à agosto/2015. Essa expansão que a série histórica demonstra resultou da própria política de crédito expansionista promovida pelo governo federal –; e o segundo, de julho/2014

para cá, quando o indicador passou a apresentar ligeira tendência de queda, refletindo a desaceleração da economia brasileira, chegando a 41,7% das MPE em setembro/2015.

**Proporção de empresas com operações de crédito**



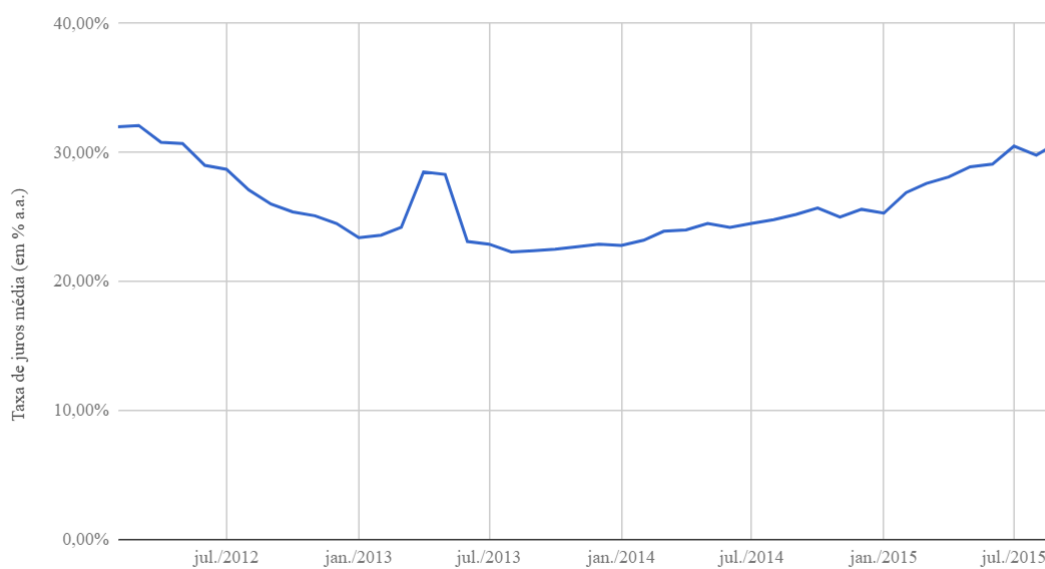
Fonte: Unidade de Gestão Estratégica do Sebrae Nacional (2017)

Além desses fatores macroeconômicos apresentados, a proporção do número de empresas com operações de crédito ainda é considerada baixo o que explicita o difícil acesso ao crédito e a exclusão de alguns setores de PMEs.

Mesmo com um sistema financeiro é muito desenvolvido, sofisticado e complexo, com bancos e instituições dotados de elevada solidez patrimonial e capazes de gerar lucros substanciais ano após ano, o Brasil apresenta baixo aprofundamento financeiro: crédito e financiamento muito reduzidos, muito caros e de acesso muito difícil para a maior parte dos interessados. Essa situação paradoxal afeta de variadas formas as micro e pequenas empresas e os empreendimentos econômicos em geral. (CARVALHO, C. E. et al, 2004).

Assim como já apontado, o custo do crédito no Brasil é muito alto, sob qualquer parâmetro de comparação internacional. A taxa média de juros do crédito em termos reais, ou seja, já descontado a inflação foi de 40,3% ao ano no Brasil, em 2003, a mais alta entre 93 países analisados em estudo recente do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI, 2004). E se manteve alto nos anos posteriores:

**Taxa de juros média das operações de crédito (em % a.a.)**

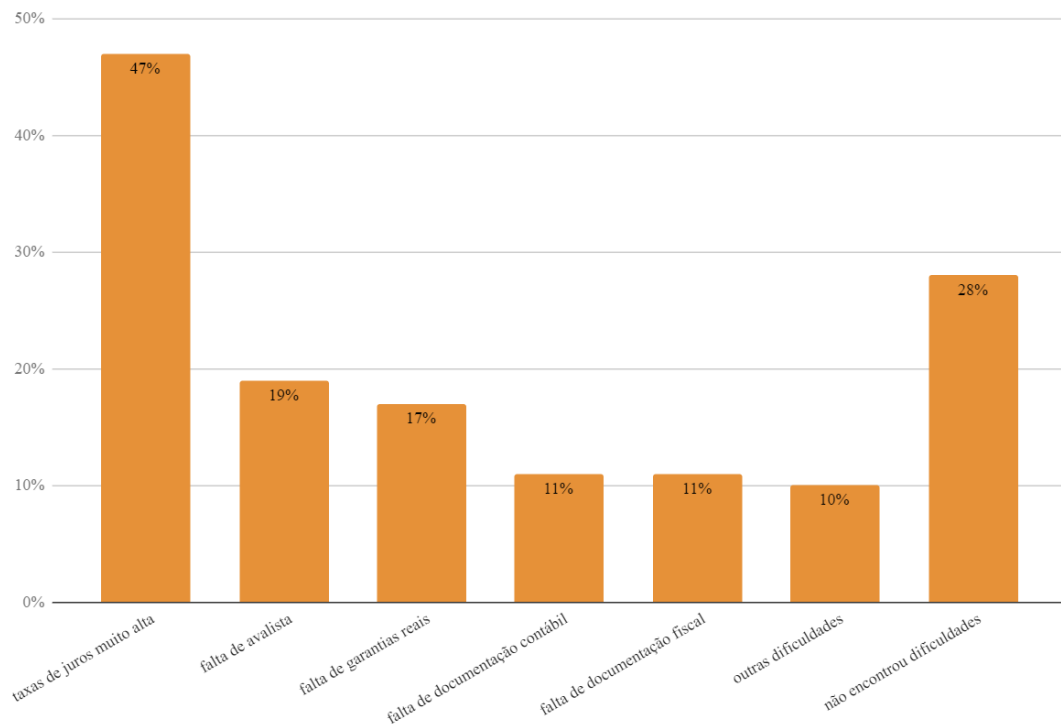


Fonte: Unidade de Gestão Estratégica do Sebrae Nacional (2017)

Esse cenário limita a capacidade de crescimento das empresas por duas razões: por não terem acesso a serviços financeiros à altura de suas necessidades e por transferirem significativa parcela de sua renda ao setor financeiro na rolagem de suas dívidas, por conta das taxas de juros muito elevadas.

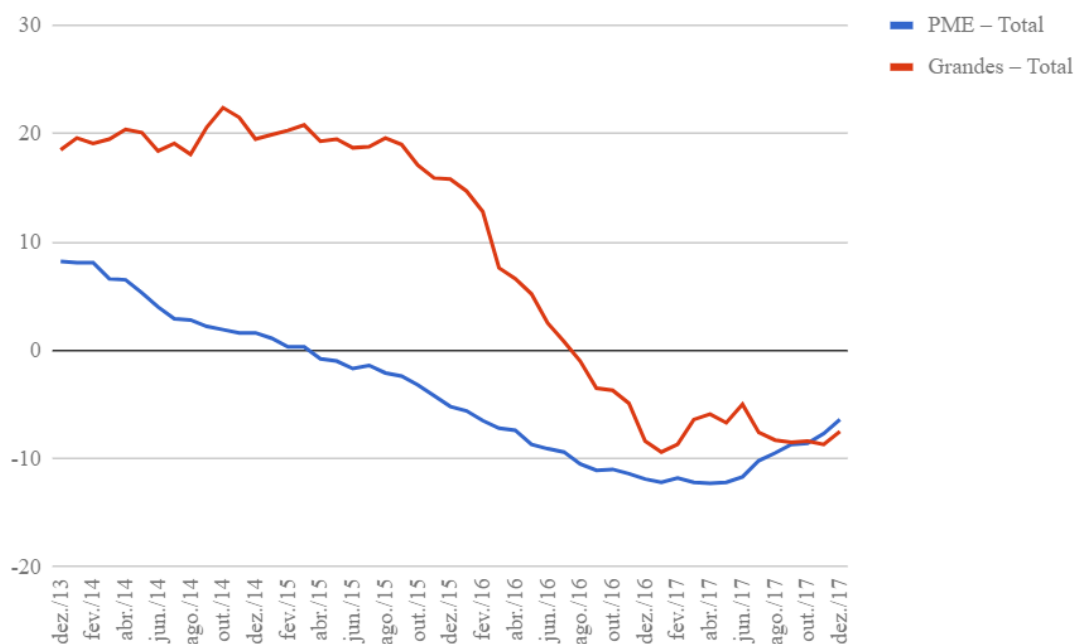
Há inúmeras dificuldades para o acesso ao crédito pelas PMEs na economia brasileira que acabar por gerar um alto nível de exclusão no acesso ao crédito bancário. Algumas destas são indicadas no gráfico abaixo:

### Dificuldades para obter novo empréstimo/financiamento



Fonte: Unidade de Gestão Estratégica do Sebrae Nacional (2017)

Em situações favoráveis, o sistema aumenta o crédito com rapidez, mas sem romper as barreiras da exclusão financeira. Em momentos de crise, o sistema amplifica os efeitos da instabilidade e concentra seus custos sobre os segmentos mais frágeis, pelo encarecimento e corte do crédito nas situações em que se torna ainda mais crucial obtê-lo. Portanto, em ciclos de recessão o saldo das operações de crédito a empresas no Brasil tende a apresentar queda, por conta do aumento do custo de crédito baseado pelo aumento da taxa básica de juros, como apresenta o gráfico:



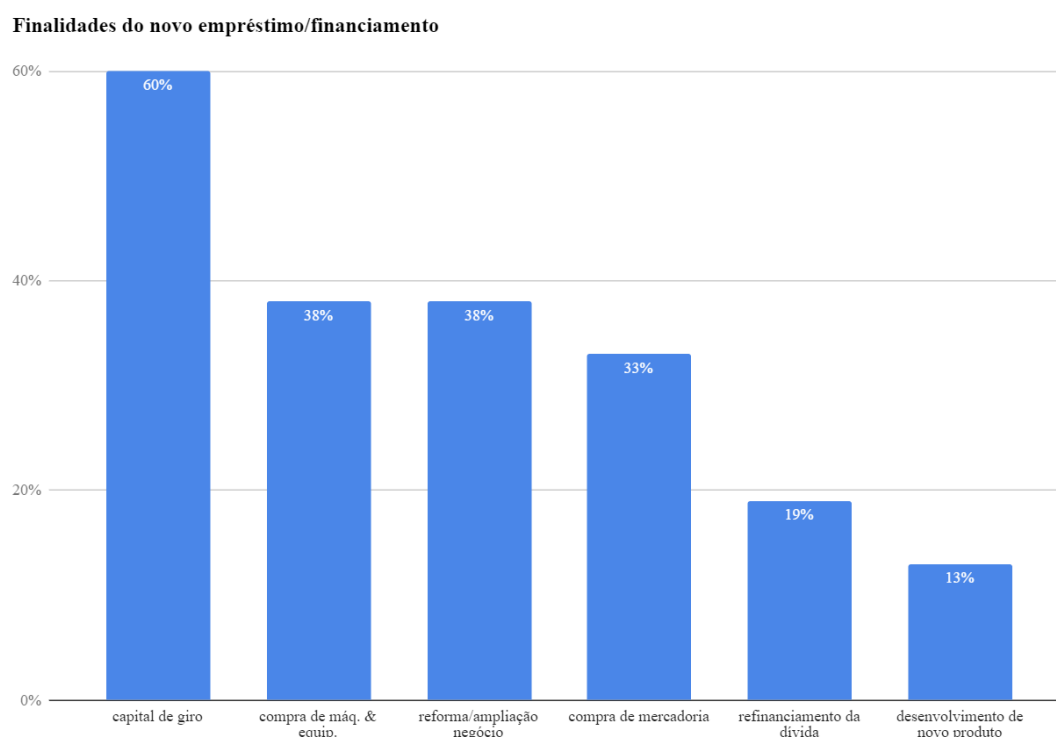
Fonte: Unidade de Gestão Estratégica do Sebrae Nacional (2017)

Os altos Spreads cobrados pelos bancos brasileiros se deram, historicamente, pela concentração das carteiras de crédito entre poucas instituições do SFN. Há relação inversa entre os níveis dos spreads e o volume de crédito, à qual se soma relação direta entre níveis de spread e a taxa Selic.

Há duas explicações iniciais para essa relação: (1) a capacidade defensiva dos bancos, de substituir volume por preço em situações adversas, e (2) a capacidade de adaptação dos tomadores de melhor capacidade de pagamento, que reduzem a demanda em situação desfavorável e provocam assim a elevação do spread médio da carteira dos bancos.

A concentração das carteiras nos bancos reduz muito a possibilidade de captação de recursos por instituições financeiras alternativas mantidas pelos pequenos empreendimentos. É muito difícil para instituições deste tipo reunir as disponibilidades de seus participantes, seu caixa e suas reservas, para formar uma base de ‘funding’ ampla e estável para desenvolver um sistema próprio de financiamento.

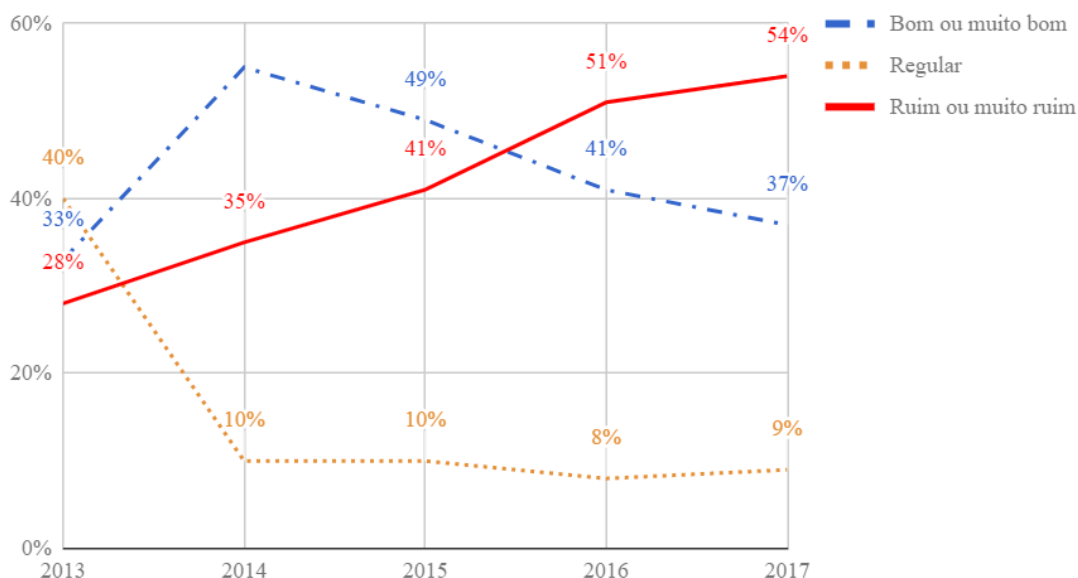
Para o grupo de MPEs que desejariam tomar empréstimo, as principais finalidades citadas seriam: Capital de Giro (60%), aquisição de máquinas e equipamentos (38%) e reformas na empresa (38%), compras de mercadorias (33%) Há ainda os que utilizariam para pagar dívidas (19%) e desenvolvimento de novos produtos (13%), conforme ilustrado no gráfico abaixo:



Fonte: Unidade de Gestão Estratégica do Sebrae Nacional (2017)

De maneira geral, os empresários de MPE avaliam os serviços de empréstimo e financiamento do sistema bancário no Brasil de maneira negativa. Entre 2013 e 2018, a proporção de Micro e Pequenas Empresas que avaliaram o sistema bancário brasileiro como “ruim” ou “muito ruim” passou de 28% para 61%. O ano de 2018 foi o ano em que foi pior a avaliação o sistema bancário brasileiro. Essas informações estão compiladas no gráfico a seguir, o que explicita a necessidade na mudança nesse tipo de serviço ou a criação de algo novo que possibilite melhor experiência para os usuários.

## Bom ou muito bom, Regular e Ruim ou muito ruim



Fonte: Unidade de Gestão Estratégica do Sebrae Nacional (2017)

## 2.2 O impacto das FinTechs na captação de crédito pelas PME's

Segundo o estudo de Dorfleitner et al. (2017) as FinTechs podem ajudar a reduzir as lacunas de financiamento de pequenas e médias empresas (PME) na Europa. Segundo os autores, os bancos diferem na oferta de produtos oferecidos por FinTechs. A maioria dos bancos ainda pouco explorou o 'crowdfunding' (financiamentos coletivos) como soluções de financiamento. Eles apontam que, como regra geral, apenas as PMEs fazem uso desse tipo de ferramenta para financiamento.

Esses mercados estão ganhando rapidamente popularidade em empréstimos a tomadores de pequena escala, como pessoas físicas e pequenas empresas, tanto em economias desenvolvidas e em desenvolvimento. A natureza sem garantias dos empréstimos nestes mercados torna-o particularmente atraente para pequenos mutuários que, de outra forma, poderiam recorrer credores ou dívidas de cartão de crédito, muitas vezes a taxas exorbitantes (IYER, R. et al, 2009 apud Adams, Einav e Levin, 2009).

Embora as instituições de microcrédito tenham melhorado o acesso financeiro para pequenos mutuários em muitas economias, estes, na maior parte das vezes contam com os empréstimos em grupo, o que pode dificultar o acesso ao crédito por parte de emprestadores individuais. Capital próprio e os mercados de dívida corporativa também

fornecem financiamento, mas normalmente são limitados a tomadores maduros de grande escala. (IYER et al., 2009)

Apesar do pequeno número, as SEPs já autorizadas apresentam modelos de negócio similares ao clássico P2P encontrado em outros países, buscando explorar segmentos e nichos menos explorados pelas instituições financeiras convencionais, como microempresas, pessoas naturais com dificuldades de acesso ao crédito e segmentos de interesse específico dos investidores. (Banco Central do Brasil, 2020)

No segmento pessoa jurídica, predominam operações de crédito destinadas a financiar a continuidade das atividades empresariais, como capital de giro, expansão dos negócios, refinanciamento de dívida, antecipação de recebíveis, aquisição de equipamentos, entre outros. Há casos de modelos de negócio que buscam oferecer crédito às pessoas e empresas envolvidas com as atividades do grupo. Os credores em mercados P2P são capazes de inferir parcialmente na análise de crédito, usando o conjunto de informações que esses mercados fornecem. Além disso, enquanto os credores nesses mercados dependem principalmente de variáveis bancárias padrão para fazer inferências sobre a qualidade de crédito, eles também usam fontes de informação não padronizadas ou leves em seu processo de triagem, especialmente no categorias de crédito inferiores. (IYER et al., 2009)

Em suma, existem relativamente poucos estudos sobre o impacto das fintechs sobre transformação empresarial e desenvolvimento econômico sustentável, e a maioria deles se concentra na análise qualitativa. Poucas literaturas têm realizado uma análise aprofundada sobre o mecanismo do impacto das FinTechs a transformação empresarial e no desenvolvimento econômico sustentável, a maioria dos estudos carece de suporte teórico relevante. Atualmente, a maioria dos resultados empíricos mostram que a inovação financeira da ciência e transformação tecnológica e desenvolvimento econômico sustentável de o empreendimento tem um efeito promotor, mas a maior parte da literatura apenas analisa a tecnologia financeira para o papel positivo da transformação, raramente discutindo e verificando o impacto financeiro na transformação econômica real da ciência e tecnologia (Luo, S., 2022).

A questão mais ampla, porém, é até que ponto os mercados peer-to-peer podem complementar credores tradicionais, como bancos. Em um sentido muito restrito, pode-se argumentar que, se a única coisa que esses mercados podem inferir é a pontuação de



crédito, então revelar a pontuação eliminaria a necessidade de fazer tal inferência. No entanto, é implausível pensar que a qualidade de crédito seja totalmente capturada por uma pontuação de crédito do indivíduo. A natureza não garantida de empréstimos e a capacidade dos credores de fazer uma triagem parcial sugere que os mercados peer-to-peer podem, de fato, complementar os modelos de empréstimos existentes e melhoram o acesso ao crédito, principalmente para pequenas mutuários que, de outra forma, podem ser limitados a fontes dispendiosas de financiamento, como credores do dia de pagamento e dívida do cartão. (IYER et al., 2009)

## **SEÇÃO III**

### **A FORTE EXPANSÃO DAS FINTECHS DE CRÉDITO**

#### **3.1 FinTechs de Crédito**

Dentre as inúmeras espécies de FinTechs supracitadas acima, as de crédito tiveram crescimento e destaque especial nos últimos anos, de acordo com o Canal MPME (Micro, Pequena e Média Empresa) do BNDES, isto porque com a nova baixa histórica da taxa Selic, aumentou a procura por crédito e os investidores, por outro lado, estão buscando opções com maiores rendimentos.

Segundo o Banco Central do Brasil, estão autorizadas a funcionar no país dois tipos de FinTechs de crédito – para intermediação entre credores e devedores por meio de negociações realizadas em meio eletrônico: a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), cujas operações constarão do Sistema de Informações de Créditos (SCR). Ambos os tipos estão regulamentados desde abril de 2018 pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) – Resoluções 4.656 e 4.657. Essa regulamentação fomenta a inovação, aumenta a concorrência e permite a atuação de novas instituições financeiras.

O primeiro tipo de licenciamento, realizado pelo BACEN, dentro do Sistema Financeiro Nacional foi composto pelas SCDs e as SEPs, modelos de negócios esses que possuem atuação exclusivamente digital. Antes da prerrogativa de integrarem o sistema financeiro por meio de autorização específica, muitas FinTechs de crédito atuavam como correspondentes de instituições financeiras, mas com características diferenciadas em termos de tecnologia e experiência proporcionada ao cliente. Vale ressaltar que algumas

delas ainda permanecem sob o modelo de negócio anterior e para esses casos a chamada instituição parceira, que assume os custos de observância e a responsabilidade perante o regulador pelos controles e gerenciamento de riscos das operações cursadas nessa estrutura (Banco Central do Brasil, 2020).

Conforme indicado no Estudo Especial nº89, do ano de 2020, produzido pelo Banco Central do Brasil, as normas para autorização e funcionamento das SCDs e SEPs apresentam diversas inovações em relação às demais instituições financeiras, dentre as quais destacam-se: (1) limite mínimo de R\$1 milhão de capital social e patrimônio líquido, valor sensivelmente mais baixo do que o exigido das demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB; (2) possibilidade de participação direta de fundos de investimento no grupo de controle; (3) processo de autorização mais simples, com proposta de negócio no formato de Justificativa Fundamentada e dispensa de entrevista técnica e inspeção pré-operacional, sendo a autorização concedida simultaneamente para se constituir e entrar em funcionamento; (4) opção pelo enquadramento no segmento S5, que possui regime de regulação mais simplificado e menos oneroso dentre os cinco níveis admitidos às instituições financeiras; e (5) dispensa, no curso de funcionamento, de obrigações comuns às demais instituições mais complexas.

A tabela abaixo, também extraída do estudo do Banco Central, apresenta um resumo das principais diferenças entre as SCDs e as SEPs e as atividades que essas podem ou não operar.

Discriminação	SCD	SEP
<b>Características</b>		
Instituição financeira	Sim	Sim
Capital mínimo	R\$1 milhão	R\$1 milhão
Plataforma eletrônica	Sim	Sim
Conta de liquidação	Sim	Sim
Até 100% de capital estrangeiro no controle	Sim	Sim
Participa do capital de instituições financeiras	Não	Não
<b>Atividades</b>		
Conceder operações de crédito em nome próprio	Sim	Não
Intermediar operações de crédito	Sim	Sim
Capta recurso do público	Não	Não
Emprestar recursos próprios	Sim	Não
Adquirir direitos creditórios	Sim	Não
Prestar serviço de análise de crédito	Sim	Sim
Prestar serviço de cobrança de crédito	Sim	Sim
Atuar como representante de seguros	Sim	Sim
Emitir moeda eletrônica	Sim	Sim
Emitir instrumento de pagamento pós-pago <sup>1/</sup>	Sim	Não

Fonte: Resolução nº 4.656, de 2018

Notas:

1/Alteração promovida na Resolução nº 4.656, de 26 de abril de 2018, pela Resolução nº 4.792, de 26 de março de 2020

Fonte: extraído do Estudo Especial, nº 89/2020, pág.2 (Banco Central do Brasil)

### 3.2 FinTechs P2P

As plataformas de empréstimos P2P, chamadas na literatura internacional de peer-to-peer lending (P2P), promovem conexão direta entre investidores e tomadores de crédito por meio de um ambiente organizado, transparente e seguro do ponto de vista tecnológico, jurídico e mercadológico. Como as operações de crédito são fechadas entre as partes envolvidas, o modelo P2P dispensa a instituição intermediadora de manter recursos próprios, ou captados do mercado, para financiar os créditos concedidos e os riscos próprios da atividade de intermediação financeira. (Banco Central do Brasil, 2020)

O segmento de crédito é um setor no qual há grande espaço para mudanças estruturais, tendo em vista que o objetivo das FinTechs de crédito (P2PL), também chamadas de Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), é eliminar os intermediários financeiros das operações de empréstimo. Através dessa proposta, há inúmeros benefícios que se apresentam, tais como: aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito, rapidez e celeridade nas transações, diminuição da burocracia no acesso ao crédito, criação de condições para redução do custo do crédito, inovação, acesso ao Sistema Financeiro Nacional, entre outros.

Ao realizar empréstimos sem a intermediação de um banco, o empréstimo P2P reduz o custo de originação e financiamento de empréstimos, proporcionando assim taxas mais competitivas para os clientes. Não sendo afetado por infraestrutura de agência, despesas gerais e reserva de capital requisitos que aumentam os custos operacionais para os tradicionais bancos, existem barreiras significativamente menores à entrada no espaço de empréstimo P2P. O processo online em pequena escala também permite um processo de aprovação de empréstimos mais rápido. Contudo, como o sistema está completamente online, isso também aumenta o risco de fraude online e despersonaliza o sistema bancário experiência do cliente (Deloitte, 2015).

Esse tipo de operação surgiu na Grã-Bretanha em 2005. No ano posterior, a atividade começou também a ser exercida nos Estados Unidos, seguido por China e Austrália. Nesses países, o mercado tem crescido rapidamente, mas ainda é pequeno quando comparado com os empréstimos tradicionais. Adicionalmente, a SEP pode prestar ainda os seguintes serviços: (1) análise de crédito para clientes e terceiros; (2) cobrança de crédito de clientes e terceiros; (3) atuação como representante de seguros na

distribuição relacionada com as operações de crédito; e (4) emissão de moeda eletrônica. (Banco Central do Brasil, 2020)

Ainda conforme estudo realizado pelo Banco Central do Brasil (2020), como essas empresas não podem manter as operações de crédito em nome próprio, a principal fonte de receita são as tarifas pelos serviços prestados, tanto o serviço principal de intermediação como os serviços acessórios a essa atividade principal. As tarifas sobre os contratos fechados podem englobar também o reembolso de despesas relacionadas à realização de pesquisa em serviços de proteção ao crédito, utilização de empresas de liquidação financeira e cobrança, além da gestão de garantias para clientes e terceiros. Os tomadores só recebem os recursos dos investidores após estabelecido o compromisso de vínculo entre as partes. É vedado à SEP manter o saldo de clientes por um período maior do que o necessário para o fechamento das operações.

## **SEÇÃO IV**

### **DIFERENCIAL DO MODELO DE NEGÓCIO DAS FINTECHS**

#### **4.1 Importância e diferença em relação aos bancos tradicionais**

Antes de apresentar as diferenças entre os modelos de negócios das FinTechs em comparação aos bancos tradicionais é necessário salientar que a quantidade de tecnologias financeiras que surgiram em todo o mundo na última década foi exponencial e conseqüentemente, houve um aumento considerável na literatura acadêmica sobre FinTech nos últimos cinco anos. (Kavuri & Milne, 2018). Entretanto, permaneceram lacunas significativas de pesquisa e questões importantes. É significativamente pouca a pesquisa acadêmica sobre fraude, crime financeiro, identidade e infraestrutura de dados em relação às mudanças nos mecanismos de pagamento. (Kavuri & Milne, 2018)

Relevando as lacunas de pesquisa no âmbito das inovações digitais, conforme apresentado anteriormente, sabe-se que novas tecnologias digitais estão remodelando a proposta de valor dos produtos e serviços financeiros oferecidos pelos bancos tradicionais. Enquanto muitos bancos têm subestimado a capacidade de novos entrantes inovarem na oferta de produtos e serviços financeiros, a ruptura de um modelo tradicional para um novo modelo de negócios está claramente em andamento. (FARIA, 2018)

Acentua-se novamente o fato de que um novo segmento de empresas de tecnologia financeira (FinTechs) estão desconstruindo o modelo bancário tradicional, trazendo uma nova proposta de valor para todas as áreas de atuação dos bancos tradicionais: conta corrente, gestão de portfólio, empréstimos, financiamento de veículos, transferência de recursos entre pessoas físicas e jurídicas. (FARIA, 2018 apud Kendall, 2017)

Segundo a PwC (2016), os bancos estão migrando para canais não físicos, implementando soluções operacionais e desenvolvendo novos métodos para alcançar, engajar e reter clientes. À medida que buscam uma experiência digital renovada do cliente, muitos estão se engajando na FinTech para fornecer experiências ao cliente no mesmo nível de grandes empresas de tecnologia e startups inovadoras. Em resposta a esse ambiente em rápida mudança, as instituições financeiras incumbentes abordaram a FinTech de várias maneiras, como por meio de parcerias conjuntas ou programas de startup. Mas qualquer que seja a estratégia que uma organização persiga, ela não pode se dar ao luxo de ignorar a FinTech.

Dentro do novo modelo de negócio apresentado pelas FinTechs, também destaca a capacidade de criação de produtos flexíveis adaptados às vidas das pessoas, especialmente em países em desenvolvimento (FARIA, 2018 apud Kendall, 2017).

Segundo (IOANNIS, A, 2018) bancos terão, portanto, que retreinar, desenvolver soluções estreitamente definidas, mas eficazes e recapturar os segmentos anteriormente negligenciados; que é o foco em clientes de varejo. Por exemplo, eles serão obrigados a investir em tecnologia de ponta (os bancos já começaram a incorporar computação em nuvem e Blockchain) para fornecer: Soluções B2B, mercados peer-to-peer (P2P) para clientes incapazes de garantir empréstimos de outras fontes tradicionais, ferramentas de gestão de finanças pessoais, carteiras móveis, soluções para clientes incapazes de obter empréstimos com pontuação de crédito baixa ou nula, análise de Big Data, moeda digital e outras tecnologias Blockchain, seguros (InsurTech), investimentos (Robô-assessores) dentre outros.

As FinTechs possuem determinadas características que conquistaram os consumidores e que fez com que os bancos tradicionais repensassem algumas de suas práticas. De acordo com os levantamentos feitos pela PWC (2016) algumas dessas características são (1) Padrão de Comunicação: A fim de melhorar a experiência dos

usuários, as FinTechs introduziram acesso e facilidade para realização de transações, consulta imediata, abertura e encerramento remoto de contas o que torna a comunicação com seus clientes mais eficiente. (2) Personalização: buscando personalizar o serviço de acordo com a demanda individual de cada cliente, o padrão de serviços oferecidos se torna mais ideal para o perfil e necessidade do cliente. (3) Maior cobertura: através da tecnologia e eliminação quase completo de serviços de maneira presencial, as FinTechs chegam em lugares que outros serviços financeiros não eram capazes de alcançar. (4) Funcionamento ágil: Nesse ponto, existe uma diferença fundamental entre o funcionamento das FinTechs e dos bancos tradicionais. Os bancos são mais orientados pelo processo, ou seja, o sistema e a estrutura reguladora que eles carregam restringem a capacidade de inserção de novas tecnologia e novos produtos e serviços de solução para seus clientes. Enquanto isso, as FinTechs são mais focadas no cliente, contando com sistemas operacionais enxutos que permitem maiores mudanças dentro de uma estrutura disruptiva que incentiva a inovação e capacidade de derrubar barreiras que não apresentam desempenho. (5) Perspectiva de tecnologia: As FinTechs utilizam ferramentas tecnológicas como automação, inteligência artificial e *Machine Learning*, razões para o ritmo de funcionamento mais rápido.

Mesmo que os bancos tradicionais se apoiem nas questões de confiança e estabilidade para garantir presença no mercado financeiro, estes estão adotando novas tecnologias para acompanhar a inovação implacável trazida pelas FinTechs. Entretanto, há uma diferença substancial entre os modelos de negócio proposta por cada instituição do mercado financeiro, mesmo que com propósitos paralelos. De acordo com a FintechLab (2017) o Banco Central criou um grupo para estudar as inovações tecnológicas no âmbito financeiro e meios de pagamentos, enquanto isso a CVM criou o núcleo de inovação em tecnologias financeiras.

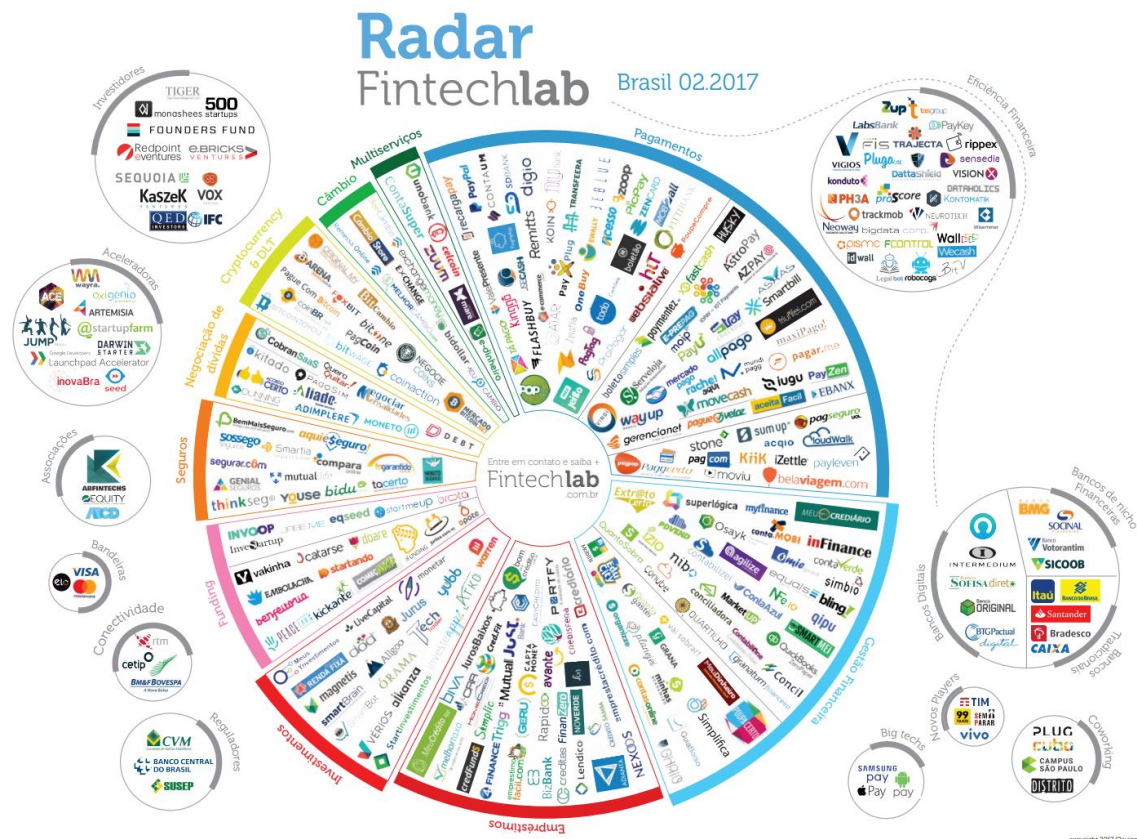
## **4.2 Tipos de FinTechs**

Enquanto as FinTechs oferecem produtos que foram desenvolvidos para preencher uma lacuna de mercado através de um modelo enxuto de negócio baseado na tecnologia, os bancos tradicionais procuram atender um público mais amplo com maior variedade de produtos, sempre apoiada nos índices de confiabilidade e fatia de mercado que possuem perante os consumidores. Dentro desse setor, existe uma classificação de

acordo com os serviços prestados. De acordo com a classificação proposta pelo Banco Central do Brasil (BCB) e (FARIA, 2018) as mais comuns são:

- FinTechs de Seguro: Oferecem seguros (de vida, imobiliário, de veículo, para viagem, etc.) com condições muito mais acessíveis e personalizados de acordo com a necessidade do cliente e além disso, com maior transparência e menor burocracia.
- FinTechs de Blockchain e Bitcoin: São, em geral, plataformas para a compra, venda e armazenamento de bitcoins, que visa aumentar o uso da moeda digital em detrimento aos meios de pagamento tradicionais.
- FinTechs de Crowdfunding: São aquelas que intermediam múltiplas fontes de financiamento às iniciativas de interesse coletivo, para obtenção de capital auxiliando o financiamento de projetos sem a necessidade de recorrer a um empréstimo bancário.
- FinTechs de Gestão Financeira: Essas empresas auxiliam os usuários na condução da gestão das finanças pessoais através de uma plataforma, sendo esta voltado para pessoas físicas ou jurídicas.
- FinTechs de Pagamentos: Tem como objetivo descomplicar o processo de compra e venda entre clientes e para empresas, facilitando a comercialização de seus produtos através da internet. As empresas de meio de pagamentos e transferências também se encaixam nessa categoria.
- FinTechs de Investimentos: Em paralelo ao crescimento das pessoas físicas investidoras no Brasil, as FinTechs de investimentos promovem facilidade para os investidores através de plataformas nas quais os usuários podem acompanhar seus investimentos de maneira simplificada e transparente.
- FinTechs de Crédito: Estas conectam a pessoa ou empresa que precisa de dinheiro às instituições bancárias e financeiras ou à outras pessoas que podem emprestar (também chamado de P2PL – Peer-to-peer Lending, traduzido para o português como empréstimo entre pessoas). Esse tipo de transação foi regularizado pelo Banco Central do Brasil, no ano de 2018 e desde então vem crescendo de maneira expressiva.

Segundo o relatório publicado pelo hub de conexão FintechLab em 2017, com foco em pesquisa e integração do ecossistema de FinTechs nacional, existem 247 iniciativas no mercado que se caracteriza como FinTech, distribuída nas categorias Pagamentos (32%), Gestão Financeira (18%), Empréstimos (13%), Investimentos (8%), Funding (7%), Seguros (6%), Negociação de Dívidas (5%), Criptomoedas e DLT's (5%), Câmbio (4%) e Multisserviços (2%). A distribuição dessas 247 empresas é representada no esquema abaixo:



Fonte: extraído do Fintech Lab (2017).

Nesta edição, o relatório constata o amadurecimento do ecossistema, através do surgimento de polos regionais de inovação, aceleradoras, programas de inovação corporativos, posicionamento de órgãos reguladores, surgimento de associações, entre outros.

### 4.3 Aumento do número de FinTechs dentro do SFN

É evidente o aumento do número de FinTechs no passado recente que ao oferecer serviços e produtos financeiros, de maneira descomplicada, integrou o Sistema Financeiro



Nacional de maneira significativa. Desse modo, com a confluência desses fatores, esse novo setor de serviços financeiros passou a se desenvolver de forma muito rápida, atraindo grande volume de investimentos para essas novas startups. (FARIA, 2018).

Skan et al. (2016) destacam que, desde 2010, mais de US\$ 47 bilhões foram investidos em cerca de 2.500 startups FinTech. Em 2015, impulsionado pelo fluxo de negócios nas regiões da Europa e Ásia/Pacífico, o investimento global em FinTechs foi de US\$ 22,3 bilhões, o que representa um crescimento de 75%, ante os 29% de incremento apurado em outros investimentos de risco.

Houveram alguns fatores de caráter macroeconômico que contribuíram significativamente para o impulsionado crescimento das Start-ups de tecnologia, de maneira geral. A crise de 2008 foi um desses fatores que causou forte impacto no mercado de trabalho, na demanda por crédito e na liquidez de recursos do sistema financeira global. Um dos resultados desse impacto, foi a forte queda da confiança da população nos bancos e a retração da oferta de crédito, reduzindo fortemente a liquidez dos sistemas financeiros globais. A convergência desses impactos resultou no cenário perfeito para o surgimento de um novo setor financeiro, composto por empresas que passarão a formar esse terceiro período FinTech, que apesar de iniciarem suas atividades com poucos recursos, estavam em plena saúde e vigor financeiro, enquanto que os bancos estavam profundamente comprometidos com as perdas bilionárias oriundas do excesso de alavancagem que acabou resultando na crise de 2008 (FARIA, 2018).

Outro desdobramento da Crise, foi a imposição de uma forte carga de exigências e restrições regulatórias por parte dos Bancos Centrais aos participantes do Sistema Financeiro de cada país, resultando em um forte aumento nas despesas operacionais dos bancos devido às novas exigências para as áreas de 'Compliance' das instituições financeiras, e também a uma redução dos orçamentos de pesquisa e desenvolvimento dessas instituições nos anos seguintes à crise, devido às restrições orçamentárias agravadas pelas perdas financeiras (FARIA, 2018 apud MOSHIRIAN,2011).

Em complemento ao cenário já descrito, temos também uma nova geração de recém-graduados, com alto nível de estudos, com bom conhecimento e entendimento dos mercados financeiros e dificuldade em entrar no mercado de trabalho, por este ter se tornado mais competitivo em relação aos salários relativos (FOTTREL, 2014), que passaram a ser recebidos de braços abertos pelas startups.

De acordo com Haddad, C. and Hornuf, L. (2016), existem algumas razões que podem influenciar o desenvolvimento de FinTechs em determinados lugares em detrimento de outros. Os autores buscaram encontrar determinantes econômicos e tecnológicos que induzem os empreendedores a estabelecer empreendimento com o propósito de reinventar os serviços financeiros através da tecnologia. Para isso elaboraram seis hipóteses para permear a análise qualitativa do estudo, são essas:

Hipótese 1: As formações de startups de FinTech ocorrem com mais frequência em países com mercados de capitais desenvolvidos.

Como em qualquer outra empresa em estágio inicial, as startups de FinTech precisam de financiamento suficiente para desenvolver e expandir seus modelos de negócios. Se mercados de capitais são bem desenvolvidos, os empresários têm melhor acesso de capital necessário para financiar seus negócios. Embora o financiamento de pequenas empresas tradicionalmente não ocorra por meio de mercados de capitais regulares, as FinTechs podem se qualificar para receber fundos de incubadoras ou aceleradoras estabelecidas pelo setor financeiro tradicional. No entanto, tais programas de incentivo normalmente são estabelecidos por grandes players localizados em mercados de capitais bem desenvolvidos. (Haddad, C. and Hornuf, L. 2016)

Hipótese 2: As formações de startups de FinTech ocorrem com mais frequência em países onde a mais recente tecnologia está prontamente disponível.

Um segundo impulsionador da demanda das FinTechs é de que a tecnologia mais recente esteja disponível em uma economia para que as startups de FinTech possam construir seus modelos de negócios sobre essas tecnologias. As FinTechs dependem em grande parte de novas tecnologias avançadas para implementar mais rapidamente serviços de pagamento, oferecer facilidade de operação aos seus clientes, melhorar o compartilhamento de informações e, em geral, para reduzir os custos das transações bancárias (Haddad, C. and Hornuf, L. 2016)

Hipótese 3: As formações de startups de FinTech ocorrem com mais frequência em países com maior setor financeiro frágil.

O repentino aumento de startups de FinTech pode ser parcialmente atribuído à crise financeira global de 2008. Primeiramente, houve uma falta generalizada de confiança nos bancos após a crise. Dessa maneira as FinTechs podem se beneficiar da

falta de confiança nos bancos tradicionais e quebrar o vicioso círculo de desconfiança e redução da solidez financeira. Além disso, a crise financeira aumentou a custo da dívida para muitas pequenas empresas e, em alguns casos, os bancos pararam de emprestar dinheiro a empresas integralmente. Finalmente, alguns dos modelos de negócios das FinTechs são baseados em isenções da regulamentação de valores mobiliários e não funcionaria sob a regulamentação de valores mobiliários um pouco mais rígida que se aplica a grandes empresas (Haddad, C. and Hornuf, L. 2016).

Hipótese 4: As formações de startups de FinTech ocorrem com mais frequência em países com mais assinaturas de telefonia móvel.

O crescimento quase inconcebível no uso de celulares e smartphones é colocar serviços digitais nas mãos de consumidores que antes não podiam ser alcançados, oferecendo experiências mais ricas e de valor agregado em todo o mundo. Os serviços de pagamento móvel diferem em todas as regiões e países. Ao mesmo tempo, novas tecnologias permitiram a ação das startups de FinTech nos países desenvolvidos para competir com os players estabelecidos e acelerar a mudança. Tecnologias como comunicação de campo próximo, QR Codes e Bluetooth estão sendo usados no varejo, transações de venda e carteira móvel, pagamentos de trânsito e esquemas de fidelidade de varejistas. (Haddad, C. and Hornuf, L. 2016).

Hipótese 5: As startups de FinTech são mais frequentes em países com maior mercado de trabalho.

Do lado da oferta, consideramos o papel dos mercados de trabalho nas formações de startups de FinTech. Em geral, assumimos que uma oferta rica e variada de mão de obra tem uma influência positiva nas formações de startups. A evidência empírica suporta o argumento de que o tamanho da população é uma fonte da oferta empresarial, no sentido de que os países em crescimento populacional têm uma maior parcela de empreendedores em sua força de trabalho do que as populações que não experimentam crescimento. Avaliar a influência da oferta de mão de obra na formações de startups de fintech, levamos em conta o tamanho da força de trabalho e argumentamos que quanto maior o mercado de trabalho, maior o número potencial de empreendedores que estão prontos para gerar empregos. (Haddad, C. and Hornuf, L. 2016).

Hipótese 6: As formações de startups de FinTech são mais frequentes em países com menor taxa de desemprego.

Do lado da oferta, consideramos o impacto da taxa de desemprego na criação de FinTechs. Economias com baixa taxa de desemprego estão associadas a uma maior mobilidade entre emprego e o empreendedorismo porque o fracasso empresarial não será punido com desemprego mais tarde (Haddad, C. and Hornuf, L. 2016).

## **SEÇÃO V**

### **MODELO DE NEGÓCIO DE UMA FINTECH DE CRÉDITO P2P**

#### **5.1 Estudo de Caso da fintech: “Ulend”**

Através de entrevista com o fundador dessa FinTech de crédito, procurar entender o funcionamento e como a FinTech está inserido dentro do Sistema Financeiro e sua atual relevância.

O nome da empresa a ser estudada é “Ulend” e será realizado uma análise qualitativa da empresa e de seu ramo de atuação. Será desenhado o funcionamento dos empréstimos P2PL e como este auxilia o desenvolvimento das pequenas e médias empresas (PME) e melhora a qualidade dos investimentos para a pessoa física, ao eliminar os intermediários financeiros (bancos tradicionais e conglomerados financeiros). A escolha da empresa se deve ao fato, da instituição ser uma FinTech de crédito que já está atuante no Sistema Financeiro, para que seja analisado o quão relevante está é para o sistema e realizar uma possível estimativa do impacto que este tipo de serviço terá no médio prazo.

#### **5.2 Roteiro da entrevista**

O questionário utilizado para a condução das entrevistas semiestruturadas, permitindo captar a experiência e opinião do entrevistado sobre o problema concreto que lhe é apresentado, foi baseado nos parâmetros propostos no estudo de caso de FARIA (2018), alinhado com os objetivos propostos pela pesquisa, que podem ser elencadas da seguinte forma:

- e) Levantar as similaridades e diferenças entre os dois modelos de negócio;
- f) Diferenciar as vantagens e desvantagens de cada modelo de negócio;

- g) Comparar os aspectos determinantes da eficiência operacional dessas novas empresas com a dos intermediários financeiros tradicionais.
- h) Identificar se a aptidão das FinTechs está mais para se tornarem concorrentes dos intermediários financeiros tradicionais ou se tornarem seus parceiros de negócio.

### 5.3 Entrevista

1. Qual o perfil dos fundadores do negócio?

**Gabriel:** “Em relação aos fundadores, nós somos em dois, porém a empresa tem seis sócios aqui hoje em dia. Eu e a Bia que somos os fundadores e os outros a gente denomina como ‘co-founders’. Em termos de background, eu e a Bia viemos de banco, viemos do Itaú BBA. A Bia foi Trainee anteriormente, foi estagiária de distribuição de Renda Fixa do Banco ABC, ela se formou no Insper e ela trabalhava comigo lá no banco em uma área de Inteligência de Mercado. Eu fiz engenharia na Unesp, depois trabalhei um pouco na indústria automotiva, como estagiário no final da faculdade e depois fui Trainee do Itaú na parte de T.I., após isso fui para o Itaú BBA nessa área de Inteligência de Mercado, antes de fundar a Ulend, em paralelo a isso fiz MBA, certificações, etc. Fundamos a Ulend em 2018 e nessa mesma época o BACEN tinha efetivamente regulado as FinTechs, a resolução das SEP (Sociedade de Empréstimo entre Pessoas) e das SCD (Sociedade de Crédito Direto), passando a efetivamente permitir o que fazemos hoje em dia, porque as primeiras plataformas de P2P no Brasil em meados de 2011/2012 foram fechadas por conta do Banco Central do Brasil entender que aquilo era caracterizado como intermediação financeira e, portanto, somente os bancos poderiam fazer. Com isso sendo efetivamente permitido enxergávamos um grande potencial no mercado de desconcentração da carteira de crédito, pois no Sistema Financeiro Nacional hoje em dia do que existe de crédito, que não tá no ‘shadow banking’ (sistema bancário paralelo), mas que está alocado no Banco Central, 80% do saldo de crédito da carteira do SFN, está no balanço dos cinco grandes bancos. Comparativamente, nos Estados Unidos, 80% dos ativos de crédito está concentrada em mais de cento e cinquenta bancos. Nós não acreditamos que os bancos irão deixar de existir, que os bancos são ruins, nada disso, mas a gente acredita que o ponto de equilíbrio vai se reajustar nos próximos anos. Esse momento já está acontecendo, esta concentração já está caindo um pouco, mas acreditamos que a concentração ainda vai reduzir bem mais ainda até chegar no ponto de

equilíbrio mais saudável para o mercado. Foi nesse propósito que a gente fundou a Ulend. Fundamos a plataforma fazendo principalmente esse financiamento de dívida de pequenas e médias empresas por meio de ‘funding’ de investidores PF (pessoa física) cadastrado no site. Como se fosse uma digitalização da emissão de debêntures, como se fizéssemos uma ‘mini’ emissão de debêntures. Somos em seis sócios: eu a Bia, o Augusto que é responsável pela parte de crédito e também veio de banco, o Proni que fez Insper e USP e veio para cá para assumir um papel de CFO (Chief Financial Officer) e fazer a gestão da carteira do fundo que estamos começando a operar agora e mais dois sócios que são CIO (Chief Information Officer) e CTO (Chief Technology Officer) da área de tecnologia.”

## 2. Qual o modelo de negócios que vocês atuam?

**Gabriel:** “Nós somos divididos em três linhas de negócio hoje em dia. O propósito principal da Ulend é ser uma referência em crédito não bancário no Brasil. A XP investimentos contribuiu bastante com a desbancarização dos investimentos no Brasil, embora com ‘market-share’ ainda bem baixo perto do que poderia ser em relação aos bancos. E em relação ao crédito, ainda não teve nenhum player de crédito PJ que conseguiu ser referência no mercado. Então praticamente, queremos desconcentrar uma parte do crédito bancário, ou seja, recortar essa carteira e distribuir a mercado, sendo uma fonte de ativos para investidores, para Fundos e não só para os bancos como é hoje em dia com os ativos de crédito privado de pequenas e médias empresas. Nossos negócios estão divididos em três linhas aqui: a plataforma em si, que somos remunerados como se fosse uma mini emissão de debêntures mesmo, recebemos um ‘fee’ por captar o ‘funding’ de investidores para financiar dívidas de empresas; o fundo que somos cotistas subordinado, ganhamos no Spread das operações; e a Recuperadora de Crédito, que faz a recuperação dos créditos em default, em nome dos investidores e aí nossa remuneração é um fee de sucesso no crédito recuperado. Agora que a gente abriu o fundo, quando a gente aprova uma operação e vai captar uma dívida, podemos captar do nosso próprio fundo encarteirando ativos no nosso próprio fundo ou dos clientes. Basicamente, a gente lança na plataforma e qualquer investidor que tem conta no site da Ulend pode financiar aquela dívida parcialmente ou integralmente e nosso fundo é mais um investidor dentro da plataforma. Ele encarteira parte dos ativos e serve para dar liquidez aos investidores caso eles queiram resgatar, o fundo compra os créditos.”

3. Em qual segmentação de clientes vocês atuam? Qual o percentual do volume de crédito em cada um dos segmentos ao final de 2020? Houve alguma mudança de segmentação desde que o negócio foi criado até agora? Se sim, qual o motivo?

**Gabriel:** “Como todo Marketplace a gente tem dois clientes: do lado de investidor não tem uma segmentação específica, qualquer investidor seja ele PF (Pessoa Física), PJ (Pessoa Jurídica), Institucional, Family Office cria a conta e pode investir em crédito privado. Do outro lado, do tomador é PJ com faturamento entre 1,5 milhões/ano até 100 milhões/ano. E aí por que o nicho é esse? O range é grande, estamos falando aí de pequenas empresas até um segmento ‘Middle’, quase ‘Corporate’, mas o principal aqui, mais de 70% da carteira são tomadores que faturam em média 10 milhões/ano, uma média empresa. A resposta para isso é bem simples: empresas com faturamento abaixo de um milhão e meio, a dívida é muito pequena acaba sendo operacionalmente custoso para a gente, o que recebemos versus todo operacional de estruturação. Embora grande parte seja digitalizada tem custos que são fixos que não são variáveis de acordo com o ‘ticket’ da operação. E quanto ao ‘range’ superior de até 100 milhões de reais, é porque as empresas com faturamento acima de 100 milhões, ela já tem conta em todos os bancos, já tem quase um acesso ao mercado de capitais, fundos, diversas outras fontes de dívida que as pequenas e médias não tem. Eu não tenho esse número exato, mas em torno de 70% do nosso crédito é concedido para empresas que faturam entre um milhão e meio e dez milhões por ano. Esse é o nicho principal e os outros 30% nessa ampla faixa de dez a cem milhões.”

4. Qual o seu diferencial competitivo dos produtos e serviços oferecidos por vocês em relação aos oferecidos pelos bancos? Vocês têm algum outro diferencial em relação aos bancos não relacionados diretamente aos produtos e serviços? Em que nicho de mercado vocês operam?

**Gabriel:** “Tem uma lista de diferenciais, irei citar os principais. Na maior parte das operações o diferencial é preço, porque para o investidor convencional que não é o qualifica, não é o grande investidor qualquer coisa acima de CDI para ele é um bom retorno. Quando ele acessa a oportunidade de crédito privado rendendo entre 25 e 30% ao ano é astronomicamente maior do que, em quantidade não em volume, 90% dos

investimentos do mercado. Ano passado a gente fez um estudo dos investimentos relevantes, apenas Bitcoin que ficou acima da nossa carteira de crédito para investidor não qualificado e esse ano não tem nada. Obviamente, que esse retorno não é garantido para o investidor. Existem investidores que têm retorno acima de 20, 30% e tem investidores que estão no negativo em função da carteira que ele constitui. Esse retorno que eu estou te falando de aproximadamente 24% bruto e 20% líquido de perdas é da carteira total da Ulend. Então se o investidor tivesse investido, diversificado exatamente em todas as operações que Ulend lançou, então para o investidor é super vantajoso e isso acaba barateando um pouco o crédito para empresa por isso que o tomador acaba conseguindo, na maior parte das vezes, crédito mais barato aqui pegando direto do investidor do que do banco, porque o investidor se estiver recebendo acima do DI, com uma perda baixa, já está bom. O banco, por sua vez, se estiver emprestando somente no DI, ele não está tendo nada de 'Spread'. No que ele tiver de 'Spread' ele vai pagar os impostos, CSLL (Contribuição Social sobre o Lucro Líquido), IRPJ (Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas), em uma alíquota bem maior do que o investidor vai pagar aqui no investimento dele então encarece a operação. Além disso, o banco tem todo o custo operacional, de agência, passivo trabalhista, regulatório do Bacen. Em geral, as avaliações de risco nossas e do banco nunca são exatamente iguais, tem casos que tomador é mais bem avaliado pelo banco, pelo fato do banco ter um melhor histórico de informações, o crédito acaba sendo mais barato lá. Mas, na média se fossemos avaliar dois tomadores do mesmo risco, aqui a taxa seria melhor. Outra vantagem é a agilidade, em alguns bancos hoje em dia, em segmentos 'Middle', que demoram entre 30 e 50 dias para abrir uma conta, aqui o cliente em 30, 50 dias já pagou a primeira parcela. Existem muitos casos, principalmente em pequenas e médias empresas, que para abrir a conta no banco você tem que ter histórico de movimentação ali no banco, agora com o 'Open Banking' talvez isso avance, mas o cenário atual é que para abrir conta no Bradesco, por exemplo, enquanto você não tiver 1 a 2 anos de movimentação ali ele não vai ter um valor de crédito aprovado proporcional a capacidade de pagamento dele e aqui nossa análise por utilizar muita Inteligência Artificial, Big Data, 80% das solicitações são analisadas em menos de dois dias e em uma semana o dinheiro tá na conta. Então tem agilidade, tem também a parte de ser 100% digital, portanto, o tomador não tem que assinar nenhum documento físico, nem nas operações de constituição de garantia de imóvel, é tudo por certificado digital, através de assinatura eletrônica, cartório digital, não tem nada físico,



não tem motoboy, o sócio não tem que reconhecer firma de nada. São esses alguns dos diferenciais.”

##### 5. Quais são os seus principais concorrentes?

**Gabriel:** “São os bancos. Por mais que tenha efervescido bastante nos últimos 5 anos, a parte de dívida concedida por FinTechs, ainda é muito irrelevante, perto do que se tem em balanço dos bancos. Temos uma estimativa que se pegarmos 100% do ‘market-share’ de crédito PJ FinTechs, não se tem nem metade do tamanho que a gente planeja chegar daqui 5 anos. Então os concorrentes são os bancos, porém não é diretamente uma relação de concorrência porque há uma complementaridade. Se você olhar os níveis de endividamento de mercados não tão diferentes do Brasil, no caso dos Estados Unidos assim é bem diferente, mas basicamente o nosso sistema financeiro não é tão evoluída assim em termos de produtos financeiros, de custo de crédito, nível de dívida na cadeia produtiva, portanto, cabe mais endividamento. Geralmente a pequena e média empresa não tem conta em todos os bancos e isso acaba fazendo com que ela não consiga tomar todo o crédito que ela tem capacidade de pagar caso a operação dela esteja saudável. Porque um banco nunca vai oferecer 100% da capacidade de pagamento da dívida daquela empresa, porque ele não quer ficar sozinho naquele risco. Portanto, se a empresa não tem conta em pelo menos dois três bancos, aquele único banco nunca vai dar todo o crédito que ela tem potencial de pagar para crescer, tem potencial de tomar. Por esse motivo, acabamos sendo complementares, crescendo a carteira de crédito colocando mais capital ali na esfera produtiva do Sistema Financeiro Nacional.”

6. Como é o processo de análise de crédito de vocês? Quais as etapas do processo? Quais as informações mais relevantes para a análise? Quanto do processo é manual e quanto é automático (sistemas)? Qual o tamanho de sua equipe de análise de crédito? As decisões finais são tomadas por comitê? Se sim, qual é a composição do comitê?

**Gabriel:** “70% das variáveis que são olhadas na nossa análise de crédito são automáticas, é um modelo que vai dar o ‘score’ e 90% das solicitações acabam nem chegando no comitê e no analista, porque o modelo está bem calibrado. O que acaba chegando no analista e no comitê é praticamente só que é aprovado, portanto, uma pequena parte. São três etapas: a parte do ‘score’ automático, a parte do analista de crédito

e por fim tem o comitê, mais em caráter de validade e não em caráter de discutir o caso. Na primeira etapa o nosso sistema, recebendo o cadastro completo da empresa, a gente dispara chamados para uma enorme quantidade de APIs de Big Data do mercado, a gente busca por processos judiciais, todos os processos que a empresa tem, que os sócios relacionados tem, que as pessoas relacionadas aos sócios têm e a partir daí o modelo analisa palavras-chave desses processos para ver se ele está executando, se ele é executado, se existem palavras-chave como fraude, estelionato, etc. Depois o sistema dispara para outras bases de Big Data para trazer outras informações de renda estimada do sócio, renda estimada da empresa, regime tributário que ela está, se algum dos sócios está, por exemplo, inscrito em algum tipo de auxílio emergencial, busca o endividamento SCR (Sistema de Informações de Crédito) Bacen dos últimos doze meses da empresa e dos sócios também. A gente busca em informações em bancos de dados, puxamos todas as propriedades rurais a empresa tem, se tem aviões ou outros veículos, qual o tamanho da frota, etc. Primeiro o sistema busca as informações, depois salva tudo em um banco de dados não relacionais, que são dados não estruturados e depois roda o cálculo do primeiro 'score' de crédito, que vai levar em consideração o tamanho da dívida daquela empresa versus endividamento atual dela, se tem limite aprovado, se está tomado em rotativo, se está tomado em crédito de longo ou curto prazo, se a trajetória da dívida em relação ao faturamento está subindo ou caindo. Enfim, são muitas variáveis. Com base nesse primeiro 'score', já elaboramos as propostas já definimos o 'rating', o comitê valida e o tomador recebe as propostas com garantia ou sem e nessa etapa, o comitê tem um discricionário para subir ou descer em um determinado 'range' aquele 'score' que vai alterar o 'rating' daquela empresa. Para o modelo estar como está hoje, não houve um dia de Ulend que não foi feito alguma coisa, em termos de sistema em termos de análise estatística regressiva, de validar dados, de puxar informações novas.”

7. O segundo maior componente do spread bancário é a inadimplência, representando aproximadamente 17% do mesmo, segundo estudo de Reis Jr, Paula e Leal (2013). Qual o nível de inadimplência do seu negócio? Qual sua estratégia para evitar a inadimplência?

**Gabriel:** “Nossa inadimplência em comparação aos bancos, ela é um pouco mais alta, mas em comparação com Fintech, FIDC (Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios), 'Factoring', que não tem um nível de informações de crédito que um banco tem, nossa inadimplência está baixa. Atualmente, está em torno de 5,4%, considerando

inadimplência pura para atrasos acima de 60 dias sem fazer ‘write off’ de nada. Então, temos 5,4% de créditos vencidos na carteira até hoje. Em relação aos bancos, obviamente que depende de cada banco, porém varia, considerando pequenas e médias empresas, entre 3% e 5%. Portanto, estamos um pouco acima em relação aos bancos, mas em relação às FinTechs, FIDC e ‘Factorings’ aí há uma variação acima do nosso número variando entre 8 e 20%.”

8. Como se dá a precificação dos produtos e serviços prestados por vocês?

**Gabriel:** “Essa é a fórmula do negócio, mas basicamente não tem outra forma disso ser feito a não ser você mensurando estatisticamente a probabilidade de perda, você põe o custo do Capital ali, que hoje em dia para o investidor, é a SELIC e você põe o ‘spread’ que vai compensar aquele risco que o investidor está correndo e aquela falta de liquidez de estar em um investimento em crédito privado e não em um CDB de liquidez diária. Não existe outra forma de especificar crédito no mundo, da maneira certa.”

9. Quais as principais despesas e custos do seu negócio?

**Gabriel:** “Acredito que para ambos o principal é o pessoal, custos e despesas com salário. Existe o time que está locado como custo, que é trivial para o funcionamento da operação e existe parte do time que está alocado como despesa. Somos em 36, atualmente e se fossemos rodar com esse volume que a gente roda hoje, daria para ser bem mais enxuto, mas como temos metas de crescimento aqui bem agressivas a gente sempre está rodando com o time necessário aqui para rodar o volume atual e buscar as metas de crescimento de dois dígitos ao mês que temos como objetivo.”

10. O Banco Central do Brasil (BCB) está em processo de definição das regras para começar a regulamentar as FinTechs de crédito. Qual o impacto da regulamentação do BCB no seu negócio? Como está o ambiente regulatório hoje e o que deverá alterar? Você acha que a regulamentação do Banco Central incorrerá em aumento de custos para o seu negócio?

**Gabriel:** “Na gestão atual do Banco Central, não. Pode ser que tenha alguma mudança em pauta que não temos conhecimento, mas do que a gente tem conhecimento do que a gente tem acompanhado, todas têm sido positivas, nenhuma tem sido restritiva para o nosso negócio. Tem espaço para dar um pouco mais de abertura ainda, porém isso é uma questão delicada, que deve ser feito com cautela mesmo. Algumas coisas que estão em discussão, por exemplo, permitir com que investidor não qualificado invista em Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, isso não é permitido hoje em dia pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários), somente o investidor qualificado pode. Isso está em pauta ser discutido para poder, na nossa visão a regulação está atrás, isso já deveria ter sido aberto, estamos arcaicos nesse ponto. Vou te dar um exemplo clássico: o investidor pode pegar o patrimônio dele e colocar tudo em Bitcoin e não pode aplicar em FIDC, que tem gestora, administradora, agência de classificação de ‘rating’, tem fronteiras de concentração por devedor, cotistas subordinados que dão segurança e você, como investidor PF não pode. Então qual o fundamento dessa regulação? Eu sou super a favor de todo o trabalho da CVM e do Bacen, porque o órgão para proteger o investidor tem que existir, principalmente no Brasil, que temos inúmeros casos de pirâmide e outros esquemas, é trivial a existência desses órgãos. Outra discrepância é que o investidor pode investir ‘crowdfunding’ pela CVM 476, ele pode pegar o dinheiro dele e comprar uma cota de uma Startup que de cada 10, 8 quebram, sem diversificar e ele não pode investir em fundos de ‘Venture Capital’, de ‘Private Equity’, que tem um gestor diversificando, tem fundos que tem mais de 200 ‘start-ups’ para investir. Então algumas coisas poderiam ser mais modernizadas, mais aceleradas.”

11. Na sua visão, quais são as perspectivas para as FinTechs P2P no Brasil?

**Gabriel:** “Eu acredito que toda a carteira de ‘P2P’ no Brasil, ainda não atingiu nem um por cento ainda do que vai ser. E pautado em que que eu faço essa afirmação? Primeiro olhando a trajetória de como foi crescendo o volume de ‘P2P lending’ nos Estados Unidos e na Europa, quando começou a rodar isso lá que foi por volta de 2004. Outro ponto que eu me embaso para ter essa opinião é comparando com a Bolsa. Quando começou a ter ‘home broker’ para as pessoas efetivamente conseguirem investir na Bolsa de casa, acho que foi ali por volta de 2000. Eu lembro que hoje em dia, a XP Investimentos tem por volta de três milhões de clientes. A XP ainda fazia o trabalho de conscientizar, ensinar os clientes desde de como ele pode entrar no ‘home broker’, do que ele pode comprar,

investir em Bolsa da casa dele até como que ele avalia as ações, análise técnica e fundamentalista, diversificação de carteira. Portanto, isso demorou muitos anos para a gente ter quantidade de CPFs investindo em bolsa que a gente tem hoje em dia e o ‘Peer-to-peer’ ainda está nessa fase inicial. Se pegarmos uma amostra da população, quem conhece investimento em bolsa e quem conhece ‘P2P’, o percentual é absolutamente distante. Eu arrisco a dizer que de cada 100 pessoas no Brasil, entre 20 e 30 pelo menos, sabe dizer nome de duas, três ações da bolsa. ‘Peer-to-peer’, não passaria de cinco pessoas que conhecem o produto. Então, existe esse ‘timing’ do produto ser disseminado, nossa população não tem um nível de educação financeira tão alto, por isso, acredito que ainda tem um espaço enorme para crescer.”

## **Conclusão**

Em virtude dos fatos mencionados, bem como do Estudo Especial do Banco Central, nº 89, publicado em 2020, podemos concluir que o ingresso de novas instituições financeiras no Sistema Financeiro Nacional (SFN) tem o potencial de trazer uma contribuição positiva à economia. Há a expectativa de que as FinTechs de crédito e os bancos digitais aumentem a concorrência no sistema, por meio da expansão da oferta de produtos e serviços devido ao uso de recursos tecnológicos mais avançados e especializados. Adicionalmente, espera-se que elas estimulem as instituições tradicionais a aprimorarem seus processos de funcionamento e a se estabelecerem em novos nichos de negócio e segmentos de mercado. Também se espera que eventuais parcerias e compartilhamento de atividades e custos com as instituições tradicionais tragam ganhos à sociedade.

Nesse sentido, foram discutidas as perspectivas que esses novos modelos de negócio abrem para aumento da eficiência do sistema financeiro em termos de competição, acesso e custo para os usuários, bem como os impactos que trazem para o acesso crédito das Pequenas e Médias Empresas no Brasil.

Diante do estudo de caso exposto acima, concluiu-se que, de fato, o ecossistema de FinTechs está em plena evolução e crescimento. O Banco Central do Brasil, tem

buscado novas iniciativas para regulamentar esse mercado tecnológico, visando ao aumento da eficiência e concorrência no mercado financeiro.

A FinTech ‘Ulend’, bem como grande parte das Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), possuem modelos de negócio intensivos em tecnologia e buscam nichos de mercado pouco atendidos pelo mercado financeiro tradicional, procurando descentralizar a concentração de crédito nos grandes bancos. O efeito dessas instituições no nível de competição (taxas médias) e de acesso ao crédito, bem como a taxa de sucesso alcançada no negócio, são de grande relevância. Outra consequência avaliada, é o aumento da competição dentro do Sistema Financeiro Nacional acarretando em melhores condições de acesso ao crédito pelas Pequenas e Médias Empresas brasileiras, que vêm nessa expansão novas oportunidades para o desenvolvimento de seus negócios.

### **Referências bibliográficas**

Kavuri, Anil & Milne, Alistair. (2018). Fintech and the Future of Financial Services: What are the Research Gaps?. SSRN Electronic Journal.

JORGE NETO, P.M.; WICHMANN, B.M. Eficiência e competição bancária no Brasil. ANPEC NE. Congresso, Fortaleza, 2006.

REIS JUNIOR, H. O. M. et al. Decomposição do Spread Bancário no Brasil: Uma Análise do Período Recente. Revista Economia. jan./abr., Niterói, 2013.

CARVALHO, C. E.; ABRAMOVAY, R. Publicado em SANTOS, C.A. Sistema Financeiro e as micro e pequenas empresas – Diagnósticos e perspectivas – SEBRAE – Brasília, p. 17-45, org. Brasília, 2004.

Haddad, C. and Hornuf, L. (2016) ‘The Emergence of the Global Fintech Market: Economic and Technological Determinants’, SSRN Electronic Journal.

IYER, R.; KHWAJA, A. I.; LUTTMER, E. F.; SHUE, K. Screening in New Credit Markets: Can Individual Lenders Infer Borrower Creditworthiness in Peer-to-Peer Lending? Working Paper, Kennedy School, Harvard University, Boston, 2009.

Fintechs de crédito e bancos digitais. Estudo Especial nº 89/2020 – Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Economia Bancária, Banco Central do Brasil (2020).

Luo, S., Sun, Y., Yang, F. & Zhou, G. 2022, "Does fintech innovation promote enterprise transformation? Evidence from China", *Technology in Society*, vol. 68.

TANG, H., 2019. Peer-to-Peer Lenders Versus Banks: Substitutes or Complements? *Review of Financial Studies*, 32(5), pp. 1900-1938.

Dorfleitner, Gregor & Hornuf, Lars & Schmitt, Matthias & Weber, Martina. (2017). *Definition of FinTech and Description of the FinTech Industry*.

PWC. *Blurred Lines: How FinTech is shaping Financial Services*. Global Fintech Report, March 2016, London, 2016.

IOANNIS, A; Fintech and regtech: Impact on regulators and banks. *Journal of Economics and Business*. Volume 100, November–December 2018, Pages 7-25

Zavolokina, Liudmila & Dolata, Mateusz & Schwabe, Gerhard. (2016). *The FinTech phenomenon: antecedents of financial innovation perceived by the popular press*. *Financial Innovation*

ANJALI, Kumar (2004). *Brazil: Access to Financial Services – The World Bank Group – Washington*.

FARIA, Emerson. *Fintechs de crédito e intermediários financeiros: uma análise comparativa de eficiência*. Tese de Mestrado FEA USP. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12142/tde-07012019-112337/publico/CorrigidoEmerson.pdf>. Acesso em: 30 de abril de 2021.

Conteúdo e conhecimento sobre o setor de Fintechs. Associação Brasileira de Fintechs, 2021. Disponível em: <https://www.abfintechs.com.br/>. Acesso em: 30 de abril de 2021.

Indicadores Econômicos Seleccionados. Banco Central do Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/indicadoresseleccionados>. Acesso em: 30 de abril de 2021.

FINTECH LAB. Report Fintech Lab 2017, 2017. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2017/02/17/fintechlab-lanca-seu-report-2017-e-o-novo-radar> . Acesso em 08 de julho de 2021.

Estabilidade Financeira, Fintechs. Banco Central do Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs> Acesso em: 8 de julho de 2021.

Canal MPME: Fintechs de Crédito. BNDES, 2021. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/canal-mpme/canal-mpme-fintechs-de-credito> Acesso em: 8 de julho de 2021.

Fintechs de Crédito crescem no Brasil. Banco Central do Brasil, 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/463/noticia> Acesso em: 8 de julho de 2021.

Instituições de pagamento e seus modelos de negócio. Estudos especiais do Banco Central, 2019. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE088\\_Instituicoes\\_de\\_pagamento\\_e\\_seus\\_modelos\\_de\\_negocio.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE088_Instituicoes_de_pagamento_e_seus_modelos_de_negocio.pdf) Acesso em: 8 de julho de 2021.

Agenda BC, Panorama Econômico. Banco Central do Brasil, 2019. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresentacao\\_Ilan\\_Goldfajn\\_BC\\_Mais\\_28112018.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresentacao_Ilan_Goldfajn_BC_Mais_28112018.pdf) Acesso em: 8 de julho de 2021.

FinTech especializada em empréstimos P2P recebe aporte de R\$ 4,8 milhões. Startupi, 2021. Disponível em: <https://startupi.com.br/2021/03/fintech-especializada-em-emprestimos-p2p-recebe-aporte-de-r-48-milhoes/> Acesso em: 8 de julho de 2021.

Como funciona o crédito P2P – e por que ele cresce no Brasil. Startse, 2020. Disponível em: <https://www.startse.com/noticia/conteudo-patrocinado/como-funciona-o-credito-p2p-e-por-que-ele-cresce-no-brasil> Acesso em: 8 de julho de 2021.

Empréstimo peer-to-peer lending: como funciona. Credits, 2021. Disponível em: <https://www.credits.com/exponencial/emprestimo-peer-to-peer-lending/> Acesso em: 8 de julho de 2021.

Disrupting the way we bank. Deloitte, 2015. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/au/Documents/financial->



[services/deloitte-au-fs-fintech-disrupting-the-way-we-bank-201015.pdf](#) Acesso em: 8 de julho de 2021.

The Fintech Files: Will P2P Disrupt the Banks? CFA Institute. Disponível em: <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2016/11/15/the-fintech-files-will-p2p-disrupt-the-banks/> Acesso em: 8 de julho de 2021.

PEER-TO-PEER LENDING—DISRUPTION FOR THE BANKING SECTOR. International Banker, 2015. Disponível em: <https://internationalbanker.com/banking/peer-peer-lending-disruption-banking-sector/> Acesso em: 8 de julho de 2021.

FOTTREL, Q. Millennials are the most underemployed generation. MarketWatch, 2014. Disponível online em: <https://www.marketwatch.com/story/millennials-are-the-most-underemployed-generation-2014-11-19>. Acesso em: 26 janeiro de 2017.

DataSebrae: Crédito. Unidade de Gestão Estratégica do Sebrae Nacional, 2022. Disponível em: <https://datasebrae.com.br/credito/>. Acesso em: 10 de fevereiro de 2022.