



**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
NÚCLEO DE PRÁTICA JURÍDICA
COORDENAÇÃO ADJUNTA DE TRABALHO DE
CONCLUSÃO DE CURSO
MONOGRAFIA JURÍDICA**

FINTECHS VERSUS BANCOS TRADICIONAIS
OS DESAFIOS REGULATÓRIOS SOB A ÓTICA DO DIREITO BANCÁRIO

ORIENTANDO: DAVI MARQUES RAMOS
ORIENTADOR: PROF. DR. GIL CÉSAR COSTA PAULA

GOIÂNIA-GO
2026

DAVI MARQUES RAMOS

FINTECHS VERSUS BANCOS TRADICIONAIS
OS DESAFIOS REGULATÓRIOS SOB A ÓTICA DO DIREITO BANCÁRIO

Monografia Jurídica apresentada
à disciplina Trabalho de Curso II,
da Escola de Direito, Negócios e
Comunicação da Pontifícia
Universidade Católica de Goiás
(PUCGOIÁS). Prof. Orientador:
Dr. Gil Cesar Costa de Paula

GOIÂNIA-GO

2026

DAVI MARQUES RAMOS

FINTECHS VERSUS BANCOS TRADICIONAIS
OS DESAFIOS REGULATÓRIOS SOB A ÓTICA DO DIREITO BANCÁRIO

Data da defesa: 20 de maio de 2026

BANCA EXAMINADORA

Orientador: Prof. Dr. Gil Cesar Costa De Paula

Nota

Examinador Convidado: Prof. Me. Júlio Anderson Alves Bueno

Nota

RESUMO

O presente estudo se propõe a investigar os **desafios regulatórios** impostos pelo avanço acelerado das tecnologias financeiras, que impulsionaram o surgimento e a consolidação das **Fintechs**. Essa nova realidade transformou profundamente a oferta de serviços, promovendo maior acessibilidade, **inovação** e **competitividade** no sistema bancário nacional e internacional.

A pesquisa se concentrará em analisar as **distinções conceituais e estruturais** entre as Fintechs e as **instituições bancárias tradicionais**, abordando a evolução e o conceito jurídico-econômico das empresas de tecnologia financeira. O cerne da investigação será a análise crítica do atual panorama regulatório brasileiro, com foco no papel do Banco Central (BCB) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), complementada por considerações sobre experiências regulatórias internacionais.

Central à discussão está a problemática da **assimetria regulatória** existente entre os dois agentes do mercado. Serão destacados os riscos que essa disparidade impõe à **estabilidade do sistema financeiro**, à **proteção do consumidor** e à garantia de uma **concorrência justa**. Para tanto, serão examinadas as lacunas normativas e os desafios da supervisão eficiente, bem como as implicações jurídicas das atividades desenvolvidas por Fintechs que operam fora do escopo do Direito Bancário tradicional.

A pesquisa tem como fator determinante explicitar o princípio da **isonomia regulatória**. Sua observância é crucial para estabelecer um ambiente competitivo saudável e, ao mesmo tempo, preservar a segurança jurídica e os direitos dos usuários. Analisando dados recentes sobre o crescimento e a penetração das Fintechs, e por meio da análise de **jurisprudências e doutrinas**, o objetivo final é contribuir para o aprimoramento do **Marco Regulatório** do Direito Bancário, tornando-o mais justo, eficaz e adaptado às novas realidades da revolução digital.

Palavras chave: Assimetria Regulatória; Fintechs; Direito Bancário; Isonomia Regulatória; Inovação Financeira; Bancos Tradicionais; Estabilidade do Sistema Financeiro.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	7
METODOLOGIA.....	7
1 FINTECHS E O PANORAMA DE INOVAÇÃO NO DIREITO BANCÁRIO.....	12
1.1 ORIGEM E EVOLUÇÃO DAS FINTECHS NO SISTEMA FINANCEIRO GLOBAL E NACIONAL.....	12
1.2 CONCEITO JURÍDICO E ECONÔMICO DAS FINTECHS.....	16
1.3 DIFERENÇAS ESTRUTURAIS ENTRE FINTECHS E BANCOS TRADICIONAIS.....	18
1.4 VANTAGENS E DESVANTAGENS DAS FINTECHS PARA O MERCADO E O CONSUMIDOR.....	21
1.5 A TRANSFORMAÇÃO DIGITAL E OS IMPACTOS NO MODELO TRADICIONAL BANCÁRIO.....	22
2 A REGULAÇÃO PROPORCIONAL E OS DESAFIOS JURÍDICOS DAS FINTECHS.....	25
2.1 A LEI Nº 4.595/1964 E O SURGIMENTO DA REGULAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL.....	25
2.2 O PAPEL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL E DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL.....	26
2.3 A RESOLUÇÃO CMN Nº 4.656/2018: CRIAÇÃO DAS SCDS E SEPS.....	27
2.4 O REGULATORY SANDBOX E O OPEN FINANCE COMO INSTRUMENTOS DE FOMENTO À INOVAÇÃO.....	28
2.5 ARBITRAGEM REGULATÓRIA (REGULATORY ARBITRAGE) E OS RISCOS DA ASSIMETRIA CONCORRENCIAL.....	30

2.6 OS RISCOS JURÍDICOS E SISTÊMICOS DECORRENTES DA ATUAÇÃO DAS FINTECHS.....	32
3 ISONOMIA REGULATÓRIA, SUPERVISÃO E RESPONSABILIZAÇÃO JURÍDICA.....	35
3.1 O PRINCÍPIO DA ISONOMIA REGULATÓRIA E O CONCEITO DE LEVEL PLAYING FIELD.....	35
3.2 SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO (SBR) E A MITIGAÇÃO DOS RISCOS DE CONDOTA E SISTÊMICOS.....	36
3.3 A RELAÇÃO ENTRE O CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR, A LGPD E O DIREITO BANCÁRIO DIGITAL.....	37
3.4 O ARCABOUÇO DE PREVENÇÃO À LAVAGEM DE DINHEIRO E AO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (PLD/FT) E A CIRCULAR BCB Nº 3.978/2020.....	40
3.5 RESPONSABILIDADE OBJETIVA E SOLIDÁRIA DAS FINTECHS EM FALHAS OPERACIONAIS E DE SEGURANÇA.....	41
3.6 CAMINHOS PARA A CONSTRUÇÃO DE UM MARCO REGULATÓRIO EQUÂNIME E SEGURO.....	43
CONCLUSÃO.....	46
REFERÊNCIAS.....	49

INTRODUÇÃO

Com o avanço acelerado da tecnologia financeira, o sistema bancário global e nacional passa por uma profunda transformação, exigindo uma reavaliação do arcabouço jurídico que rege o Direito Bancário. O surgimento das fintechs impulsionou a competitividade e a inovação no mercado financeiro, mas também evidenciou a assimetria regulatória em relação aos bancos tradicionais, desafiando a estabilidade e a isonomia concorrencial do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Nesse contexto, mostra-se necessária a construção de um ambiente normativo que equilibre o fomento à inovação tecnológica com a segurança jurídica, a proteção do consumidor e a integridade do sistema. É justamente sob essa perspectiva que a presente pesquisa propõe refletir sobre como o Direito Bancário deve se adaptar para garantir um *Level Playing Field* ou campo de jogo nivelado capaz de mitigar os riscos sistêmicos e de conduta emergentes das novas relações financeiras digitais.

METODOLOGIA

O primeiro eixo do estudo aborda o panorama de inovação trazido pelas fintechs ao Direito Bancário, analisando sua origem, evolução e consolidação no cenário contemporâneo. As fintechs tiveram sua ascensão com a expansão dos meios tecnológicos no século XXI, redefinindo a forma de prestação dos serviços financeiros. Em sua essência, são empresas que utilizam a tecnologia para aprimorar, simplificar e automatizar o acesso e a utilização de produtos financeiros, abrangendo setores como crédito, pagamentos, gestão de ativos e consultoria financeira. As figuras jurídicas da Sociedade de Crédito Direto (SCD) e da Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), criadas pela Resolução CMN nº 4.656/2018, representam exemplos concretos dessa transformação, permitindo que instituições digitais atuem no crédito sem necessidade de se constituírem como bancos.

De acordo com a Secretaria de Política Econômica (SPE), as fintechs “combinam finanças com tecnologia, agregando as inovações mais avançadas aos serviços financeiros, atuando em segmentos diversos como pagamentos, gestão financeira, empréstimos e investimentos” (BRASIL, 2019, p. 3). O documento destaca ainda que se trata de um mercado em expansão global, cuja

regulamentação é essencial para garantir eficiência, redução de custos e competitividade saudável no setor (BRASIL, 2019, p. 5). O avanço dessas empresas, contudo, também “impacta diretamente a relação entre o cliente e o serviço financeiro, exigindo uma resposta rápida do regulador para assegurar a solidez do sistema” (BRASIL, 2019, p. 7). Dessa forma, as fintechs representam simultaneamente um vetor de inovação e um desafio regulatório crescente.

O segundo eixo analítico concentra-se no desafio da regulação proporcional e nos riscos jurídicos emergentes desse novo ambiente. A Lei nº 4.595/1964, conhecida como Lei da Reforma Bancária, estabeleceu as bases do Sistema Financeiro Nacional e definiu a estrutura institucional do Banco Central do Brasil (BCB) e do Conselho Monetário Nacional (CMN). Entretanto, essa legislação, concebida em um contexto de instituições financeiras tradicionais, mostrou-se inicialmente insuficiente para lidar com a disrupção digital promovida pelas fintechs. Em resposta, o Banco Central passou a adotar a chamada “estratégia de proporcionalidade regulatória”, segundo a qual as exigências normativas variam conforme o porte e o risco de cada instituição.

Entre os instrumentos criados para adaptar a regulação ao novo cenário destacam-se a própria Resolução CMN nº 4.656/2018 e o Regulatory Sandbox, ambiente de testes regulados que permite o lançamento experimental de produtos financeiros inovadores sob supervisão do BCB. Apesar desses avanços, a assimetria regulatória persiste: as fintechs, operando com estruturas mais leves e custos regulatórios menores, podem buscar lacunas normativas para atuar em zonas de menor regulação fenômeno conhecido como Regulatory Arbitrage. Tal cenário suscita debates sobre a necessidade de aprimorar a supervisão e a harmonização normativa, a fim de evitar desequilíbrios concorrenciais e potenciais riscos ao sistema financeiro.

Nesse contexto, emergem também os riscos jurídicos e sistêmicos associados à crescente digitalização das operações financeiras. A integração entre Direito Bancário, Código de Defesa do Consumidor e Lei Geral de Proteção de Dados (Lei nº 13.709/2018) revela-se fundamental, uma vez que a dependência tecnológica e o outsourcing de funções críticas aumentam a vulnerabilidade a falhas operacionais e vazamentos de dados. A aplicação de princípios como a responsabilidade objetiva e solidária torna-se indispensável para garantir segurança jurídica nas relações entre fintechs e usuários, especialmente diante da complexidade das novas cadeias de

valor digitais.

Por fim, o terceiro eixo do referencial teórico analisa a isonomia regulatória, os mecanismos de supervisão e o papel do Direito Bancário na nova economia digital. O princípio da isonomia regulatória que busca assegurar condições equitativas de competição entre instituições tradicionais e digitais é um dos pilares da pesquisa. O Level Playing Field pressupõe que a regulação não deva eliminar as diferenças estruturais entre agentes, mas calibrar suas obrigações de acordo com o risco que representam ao sistema financeiro. Nesse sentido, a Supervisão Baseada em Risco (SBR) adotada pelo Banco Central tem papel essencial na mitigação dos riscos de conduta e sistêmicos, exigindo adaptação contínua frente à complexidade dos novos modelos de negócio e à interconexão das plataformas digitais do Open Finance.

Além disso, o arcabouço de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo (PLD/FT) disciplinado pela Circular BCB nº 3.978/2020 e a Abordagem Baseada em Risco (ABR) reforçam a necessidade de que as fintechs adotem práticas de Know Your Client (KYC) e monitoramento contínuo de transações, sob pena de se tornarem vetores de ilícitos financeiros. Tecnologias como RegTech (Regulatory Technology), criptografia e autenticação multifatorial vêm sendo incorporadas como instrumentos de controle e rastreabilidade de operações digitais, fortalecendo a integridade e a transparência do sistema.

Dessa forma, o Direito Bancário contemporâneo deve conciliar inovação e prudência, combinando regulação proporcional, supervisão eficiente e mecanismos tecnológicos de controle. O desafio é promover um ambiente competitivo e inclusivo, que estimule a modernização do mercado financeiro sem abrir mão da segurança jurídica, da proteção ao consumidor e da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

Do ponto de vista metodológico, a presente pesquisa adota o método dedutivo, partindo de premissas gerais do Direito Bancário e da teoria da regulação econômica para analisar as especificidades do fenômeno fintech no ordenamento jurídico brasileiro. A abordagem é qualitativa, com ênfase na interpretação sistemática e crítica das fontes normativas, doutrinárias e jurisprudenciais pertinentes.

A técnica utilizada é bibliográfico-documental, com seleção de fontes primárias – legislação federal, resoluções do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil, normas infralegais e decisões judiciais – e fontes

secundárias constituídas por doutrina especializada, relatórios de organismos internacionais (Comitê de Basileia, Financial Stability Board e Fundo Monetário Internacional) e estudos acadêmicos publicados em periódicos científicos nacionais e estrangeiros.

O problema de pesquisa que orienta a investigação pode ser enunciado nos seguintes termos: o atual arcabouço regulatório brasileiro é suficiente para garantir isonomia concorrencial e segurança jurídica nas relações entre fintechs e bancos tradicionais, ou impõe-se a construção de um marco regulatório funcional baseado no risco e na natureza da atividade exercida.

A hipótese sustentada é a de que o modelo regulatório vigente, centrado no tipo institucional, é estruturalmente insuficiente para disciplinar o mercado financeiro digital, sendo necessária sua revisão em favor de critérios funcionais de enquadramento e supervisão.

Do ponto de vista do recorte temporal, a pesquisa abrange o período compreendido entre 1964, ano de edição da Lei nº 4.595, marco fundante da regulação bancária brasileira, e o primeiro trimestre de 2026, contemplando os desenvolvimentos normativos mais recentes, como a liquidação extrajudicial de instituições financeiras digitais decretada pelo Banco Central do Brasil no final de 2025 e início de 2026. Esse recorte temporal foi delimitado em razão de sua relevância para a compreensão da evolução do quadro regulatório e de sua aplicação concreta a situações emergentes no mercado financeiro digital.

No que diz respeito ao estado da arte sobre o tema, a produção doutrinária nacional e estrangeira acerca da regulação de fintechs tem se concentrado, nos últimos anos, em três eixos principais: (i) a adequação dos critérios de enquadramento institucional às novas formas de intermediação financeira, com contribuições de autores como Carlos Ari Sundfeld, Nelson Abrão e, na literatura internacional, Julia Black e Niamh Moloney; (ii) os riscos sistêmicos e de conduta associados à digitalização do sistema financeiro, tema amplamente analisado pelo Financial Stability Board e pelo Comitê de Basileia; e (iii) a proteção do consumidor em ambientes digitais, objeto de crescente elaboração jurisprudencial pelo Superior Tribunal de Justiça.

A presente pesquisa se posiciona em relação a esse conjunto de produções ao propor uma análise integrada dos três eixos no contexto do ordenamento jurídico brasileiro, articulando a dimensão normativa com os desenvolvimentos

jurisprudenciais e os casos empíricos mais recentes, aspecto ainda pouco explorado na literatura especializada nacional.

1. FINTECHS E O PANORAMA DE INOVAÇÃO NO DIREITO BANCÁRIO

Revisão de Literatura

A produção acadêmica sobre regulação de fintechs consolidou-se, nos últimos anos, em torno de três eixos temáticos principais. O primeiro diz respeito ao enquadramento institucional e ao problema da arbitragem regulatória: autores como Nelson Abrão e Carlos Ari Sundfeld, no Brasil, e Julia Black e Niamh Moloney, na literatura internacional, sustentam que a regulação centrada no tipo institucional é estruturalmente insuficiente para capturar a diversidade dos novos modelos de interMediação financeira digital, propondo sua substituição por critérios funcionais baseados na natureza e no volume da atividade exercida. O segundo eixo concentra-se nos riscos sistêmicos e de conduta associados à digitalização do sistema financeiro: os relatórios do Financial Stability Board (FSB, 2019) e do Comitê de Basileia (BIS, 2022) são referências centrais nesse debate, alertando para os riscos de contágio e para a insuficiência dos instrumentos microprudenciais tradicionais diante da interconexão crescente entre bancos e fintechs. O terceiro eixo trata da proteção do consumidor em ambientes digitais: a doutrina de Antônio Herman Benjamin, Claudia Lima Marques e Leonardo Bessa sobre as relações de consumo no setor financeiro, somada à jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça — especialmente a Súmula nº 479/STJ e o REsp nº 1.737.596/SP —, delimita o regime de responsabilidade objetiva aplicável às instituições financeiras digitais. A presente pesquisa avança em relação a esse conjunto ao integrar os três eixos em uma análise sistemática do ordenamento jurídico brasileiro, articulando a dimensão normativa com os casos empíricos mais recentes — notadamente as liquidações extrajudiciais do Banco Master e da Will Bank em 2025-2026 —, aspecto ainda pouco explorado na literatura especializada nacional.

1.1 ORIGEM E EVOLUÇÃO DAS FINTECHS NO SISTEMA FINANCEIRO GLOBAL E NACIONAL

O mercado financeiro mundial tem sido, nas últimas décadas, palco de uma transformação profunda e acelerada, impulsionada exponencialmente pelo avanço da Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC). Nesse contexto de digitalização

e globalização, emergiu um novo ator disruptivo: as Fintechs (do inglês, *Financial Technology*). Essas empresas representam a convergência da tecnologia de ponta com os serviços financeiros, desafiando o *status quo* e redefinindo a maneira como pessoas e empresas interagem com o dinheiro.

Para a adequada compreensão do fenômeno, faz-se necessária a definição do termo: *Fintechs* são empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios. Atuam por meio de plataformas *online* e oferecem serviços digitais inovadores relacionados ao setor.

No Brasil, há várias categorias de *fintechs*: de crédito, de pagamento, gestão financeira, empréstimo, investimento, financiamento, seguro, negociação de dívidas, câmbio, e multisserviços. Podem ser 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) (BRASIL, 2018, art. 3º).

Vale ressaltar que, as fintechs financeiras dependem de autorização expressa do Banco Central para operar como SCD ou como SEP. No Brasil, as *fintechs* estão regulamentadas desde abril de 2018 pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) – Resoluções [4.656](#) e [4.657](#).

A origem do fenômeno Fintech moderno remonta à confluência de dois fatores históricos cruciais. Primeiramente, o desenvolvimento massivo e a popularização da internet e dos dispositivos móveis (especialmente a partir dos anos 2000), que forneceram a infraestrutura tecnológica para a criação de serviços inteiramente digitais, escaláveis e de baixo custo. Em segundo lugar, a Crise Financeira Global de 2008, que expôs a rigidez, a burocracia e, em certa medida, a falta de confiança nas grandes instituições financeiras tradicionais (*incumbents*). Este cenário fomentou a busca por alternativas mais transparentes, eficientes e centradas na experiência do usuário (*customer centric*).

A gênese das *fintechs* no Brasil é um fenômeno multifacetado que se consolida na interseção entre a demanda reprimida por serviços financeiros de qualidade e a disponibilidade de tecnologia móvel e internet de banda larga. Diferentemente do cenário global, onde a Crise de 2008 foi o principal catalisador, no Brasil, o principal motor foi a alta concentração bancária e a consequente

ineficiência e custo elevado dos serviços tradicionais.

O período entre 2013 e 2014 é amplamente reconhecido como o marco zero da disrupção no país. Foi neste período que a abordagem *customer centric* (centrada no cliente), oriunda do *boom* das startups de tecnologia, foi aplicada ao setor financeiro de forma massiva. A fundação do Nubank em 2013, com o lançamento de seu cartão de crédito sem anuidade em 2014, é o exemplo canônico dessa nova era. Ao eliminar tarifas, burocracia e a necessidade de agências físicas, o Nubank demonstrou o potencial da tecnologia para desbancarizar e incluir milhões de brasileiros. Paralelamente, instituições como o Banco Inter (que iniciou sua transição para o modelo digital em 2014) mostraram que era possível oferecer contas correntes completas e gratuitas, intensificando a pressão competitiva.

Contudo, a verdadeira consagração regulatória das *fintechs* de crédito independentes ocorreu em 2018, quando o Conselho Monetário Nacional (CMN) publicou as Resoluções nº 4.656 e nº 4.657 (REVOGADA). Estas resoluções criaram as figuras da Sociedade de Crédito Direto (SCD) e da Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP).

A SCD permitiu que empresas como a pioneira QI Tech concedessem crédito utilizando seu próprio capital, atuando de forma autônoma dos grandes bancos. A SEP regulamentou o modelo de Peer-to-Peer Lending (P2P), oficializando a intermediação de crédito entre investidores e tomadores de forma digital, tendo a MOVA como a primeira autorizada.

Essa regulamentação foi crucial, pois ao criar um caminho simplificado e específico para as *fintechs*, o Banco Central não apenas as legitimou, mas fomentou um ecossistema de crédito mais competitivo, especializado e baseado em modelos de análise de risco otimizados por Big Data e Inteligência Artificial. A criação dessas licenças demonstrou o reconhecimento da autoridade monetária brasileira de que as *fintechs* não eram apenas uma tendência, mas um pilar essencial para a modernização e inclusão financeira nacional.

Se a regulamentação de 2018 (SCD e SEP) deu às *fintechs* a licença para operar de forma independente no mercado de crédito, a implementação do Open Finance (Sistema Financeiro Aberto) no Brasil representa a ferramenta que lhes concede o poder de competir em pé de igualdade com os grandes *players*.

O Open Finance, uma evolução do *Open Banking*, é uma iniciativa regulatória liderada pelo Banco Central do Brasil. Seu conceito central é a portabilidade de

dados e serviços financeiros. Em termos práticos, ele estabelece que o cliente é o verdadeiro proprietário de seus dados financeiros.

Com o consentimento expresso do cliente, suas informações de relacionamento (como histórico de contas, extratos, cartões, crédito e investimentos) podem ser compartilhadas de forma segura entre diferentes instituições autorizadas (bancos tradicionais, cooperativas, e, crucialmente, *fintechs* SCDs e SEPs). Além disso, permite a iniciação de pagamentos a partir de diferentes plataformas.

A relação entre o Open Finance e as *fintechs* de crédito (SCD e SEP) é de sinergia estratégica e ampliação de competitividade: Redução da Assimetria de Informação: Historicamente, os grandes bancos detinham um monopólio sobre o histórico de dados de crédito de seus clientes, o que lhes permitia oferecer as melhores taxas e dificultava a precificação justa por novos entrantes. Com o Open Finance, uma SCD ou SEP, ao receber o consentimento do cliente, pode acessar um histórico financeiro completo, mesmo que ele esteja fragmentado em diversas instituições.

Análise de Risco Mais Precisa: O acesso a um volume maior e mais detalhado de dados (Big Data) permite que as *fintechs* usem seus algoritmos de Inteligência Artificial (IA) para realizar uma análise de crédito mais sofisticada e individualizada. Do ponto de vista da inclusão financeira, clientes com bom histórico mas sem relacionamento com o mercado tradicional podem ser avaliados de forma justa e obter crédito; do ponto de vista do custo do crédito, a maior precisão na avaliação do risco de inadimplência permite à Sociedade de Crédito Direto (SCD) ou à Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP) oferecer taxas de juros mais competitivas do que aquelas baseadas em modelos padronizados de análise.

Experiência do Usuário Aprimorada: O Open Finance não facilita apenas a coleta de dados, mas também a **movimentação de recursos**. Uma SEP, por exemplo, pode integrar a iniciação de pagamento via Pix em sua plataforma, simplificando o processo de transferência para o investidor ou o desembolso do crédito para o tomador, tornando a jornada do cliente mais fluida e instantânea.

A ascensão das *fintechs* está diretamente ligada à popularização da internet, à digitalização dos serviços bancários e ao avanço do open finance. Apenas entre 2018 e 2021, o setor fintech na América Latina cresceu 112%, segundo o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), e o Brasil abriga mais de 20% dessas empresas globais.

O país ainda tem altos índices de desbancarização, cerca de 45 milhões de brasileiros não possuem conta bancária formal. Isso cria um ambiente propício para soluções acessíveis e menos burocráticas, como as oferecidas por fintechs. Em 2025, as principais fintechs do país combinam grande base de usuários, valor de mercado elevado e inovação constante. [Segundo dados da Zetta](#) e de outras fontes do setor:

Entre as principais fintechs do país em 2025, destacam-se o Nubank, com mais de 90 milhões de clientes e valor de mercado superior a US\$ 50 bilhões, consolidado como o maior banco digital independente do mundo e atuante nos segmentos de conta digital, cartão, crédito, investimentos e seguros; o Mercado Pago, braço financeiro do Mercado Livre, que integra serviços de conta digital, crédito e soluções de pagamento para lojistas; o PicPay, originalmente uma carteira digital e hoje superapp financeiro voltado a pagamentos, crédito e marketplace; o PagSeguro/PagBank, com destaque em pagamentos e serviços financeiros para pessoas físicas e microempreendedores; e a Stone, que atende cerca de 2 milhões de lojistas com soluções de aquisição e pagamentos (ZETTA, 2024).

1.2 CONCEITO JURÍDICO E ECONÔMICO DAS FINTECHS

O fenômeno das Fintechs – a aglutinação das palavras *Financeira* e *Technology* – representa uma profunda transformação no setor financeiro global, exigindo uma análise sob duas óticas complementares: a econômica, que define sua razão de ser e seu impacto de mercado, e a jurídica, que busca enquadrar sua atuação no sistema normativo vigente.

Do ponto de vista econômico, uma Fintech é essencialmente uma empresa que alavanca a tecnologia de informação de forma intensiva para prover serviços financeiros de maneira mais eficiente, rápida e com custo operacional reduzido. Em sua essência, ela promove a desintermediação de parte da cadeia de valor tradicionalmente dominada por grandes instituições bancárias, focando em nichos específicos, como pagamentos (carteiras digitais, adquirentes), crédito (*peer-to-peer lending*, empréstimo digital) e investimentos (*robo-advisors*). O valor econômico da Fintech reside na disrupção e na otimização de processos, que resulta em maior inclusão financeira ao acessar consumidores e pequenas empresas que antes eram mal servidos pelo sistema tradicional, além de aumentar a competição no setor. A

tecnologia, utilizando *big data* e algoritmos, permite uma análise de risco mais ágil e precisa, fundamentando um modelo de negócio altamente escalável.

Já sob a ótica jurídica, o conceito de Fintech é menos homogêneo, pois o Direito não as define por sua natureza tecnológica, mas sim pela atividade que exercem. No contexto brasileiro, o desafio regulatório impulsionou o Banco Central do Brasil (BCB) a criar categorias específicas para enquadrá-las e mitigar riscos sistêmicos, de proteção ao consumidor e de combate à lavagem de dinheiro (PLD/FT). A Lei nº 12.865/2013, que disciplina o arranjo de pagamento, e as resoluções subsequentes do BCB, como a Resolução nº 4.656/2018, definiram o regime legal para as Fintechs de crédito, criando as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP). Tais classificações fornecem a segurança jurídica necessária, conferindo-lhes o status de instituições não-financeiras ou de pagamento, mas sujeitando-as à fiscalização e a um arcabouço normativo que inclui, além da regulação setorial (BCB/CVM), o Código de Defesa do Consumidor (CDC) e, fundamentalmente, a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD), dada a intensa manipulação de dados pessoais em suas operações.

Trazendo a visão jurídica sob fintechs financeiras de uma maneira internacional, abordaremos o estudo realizado Avendaño Carbellido (2018) onde empreendeu uma análise sobre a transformação jurídica impulsionada pelo desenvolvimento dos serviços bancários no México. O autor destacou diversos aspectos nos quais o arcabouço legal tradicional se mostra defasado diante do rápido avanço tecnológico.

Entre os pontos críticos levantados, o estudo enfatizou a necessidade urgente de legislar sobre as empresas Fintechs, abordar as falhas ou omissões na qualidade da prestação desses serviços e reforçar a capacidade de supervisão das autoridades e a proteção dos consumidores no país.

A pesquisa demonstrou que, sob a perspectiva econômica, as Fintechs atuam como um catalisador evidente para aumentar a eficiência e a concorrência em relação às instituições financeiras convencionais. Contudo, essa força disruptiva precisa ser regulamentada de forma apropriada. Sem um marco legal adequado, corre-se o risco de criar lacunas jurídicas e de comprometer a defesa dos usuários, especialmente quando estes precisam recorrer aos mecanismos de proteção do sistema financeiro diante de práticas inadequadas das novas empresas.

Em conclusão, **Avendaño Carbellido** (2018, p. 105) defendeu a

imperatividade de o México adotar uma postura pioneira na regulação do setor Fintech, que está em constante expansão, sendo a promulgação da Lei de Tecnologia Financeira a medida urgente e necessária para tal posicionamento de vanguarda.

1.3 DIFERENÇAS ESTRUTURAIS ENTRE FINTECHS E BANCOS TRADICIONAIS

Para discutir as diferenças estruturais, devemos primeiro aprofundar nas questões regulatórias para entender a diferença estrutural, pois a regulação é o principal fator que molda a arquitetura de custos, a velocidade de inovação e o escopo de atuação de cada modelo.

A Questão Regulatória (*Regulatory Stack*)

A principal diferença regulatória reside na abrangência e no nível de exigência imposto pelo Banco Central do Brasil (BCB) e outros órgãos, como a CVM.

Bancos Tradicionais: Regulamentação Abrangente

Bancos são considerados Instituições Financeiras Sistemicamente Importantes (SIFIs). Isso significa que a falência de um grande banco pode ameaçar a estabilidade de todo o sistema financeiro nacional.

Regulamentação e Supervisão: Estão sujeitos ao regime completo da Lei 4.595/64 e às Circulares e Resoluções do BCB e do Conselho Monetário Nacional (CMN).

Requisitos de Capital (Basileia): Devem cumprir rigorosos requisitos de capital mínimo e Basileia (Basileia III), que exigem grandes reservas de capital para cobrir riscos de crédito, mercado e operacional. Este capital é uma barreira de entrada significativa.

Compliance e Governança: Possuem exigências extremamente elevadas de *Know Your Customer* (KYC), Prevenção à Lavagem de Dinheiro (PLD/AML), e regras estritas de governança corporativa.

Impacto Estrutural: A alta exigência de capital, compliance e a supervisão constante elevam os custos operacionais e limitam a velocidade de lançamento de

novos produtos, mas conferem confiança e estabilidade ao público.

Fintechs: Regulamentação Modular e Específica

As Fintechs geralmente operam sob licenças mais específicas, modulares e "leves", permitindo que se concentrem em uma parte da cadeia de serviços financeiros sem assumir os custos sistêmicos dos bancos.

Licenças Comuns: Muitas Fintechs operam como Instituições de Pagamento (IPs), regulamentadas pela Lei nº 12.865/2013, que não podem conceder crédito por conta própria. Outras, como as de crédito, podem ser Sociedades de Crédito Direto (SCDs) ou Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEPs) (Resolução CMN nº 4.656/2018).

Regulamentação Sandbox: O BCB implementou o Sandbox Regulatório (Resolução BCB nº 29/2020) para testar inovações sob um regime temporário e flexível, reduzindo a barreira de entrada e estimulando a concorrência.

PIX e Open Finance: O BCB utiliza a regulação (ex: PIX e Open Finance) para fomentar a competição e criar um campo de jogo mais nivelado (*level playing field*), obrigando a integração e a portabilidade de dados.

Impacto Estrutural: A regulamentação modular reduz a necessidade de capital e os custos de compliance iniciais, permitindo que as Fintechs ofereçam serviços mais baratos e sejam mais ágeis na inovação, focando intensamente na experiência do usuário.

As diferenças estruturais entre Fintechs e Bancos tradicionais podem ser resumidas em quatro pilares: Infraestrutura, Modelo de Negócios, Tecnologia e Cultura.

Infraestrutura e Custos Operacionais

A estrutura de atendimento define grande parte da arquitetura de custos. Bancos tradicionais operam com uma infraestrutura híbrida, mantendo uma extensa rede de agências físicas complementada por canais digitais. Essa estrutura implica em custos fixos elevados com aluguel, manutenção e um grande número de funcionários, resultando em um Custo de Serviço por Cliente (CSCL) mais alto.

Em contraste, as Fintechs adotam uma estrutura 100% digital e *cloud-native*, sem a necessidade de agências. Esse modelo enxuto e automatizado reduz drasticamente os custos operacionais (eliminação de gastos com imóveis e pessoal de agência), permitindo que elas ofereçam serviços com taxas mais competitivas ou até gratuitos, como as contas digitais.

Modelo de Negócios e Foco de Mercado

Bancos tradicionais são Supermercados Financeiros, oferecendo um portfólio amplo e diversificado que vai desde a gestão de contas correntes, crédito, seguros, consórcios, a *asset management* (gestão de ativos). Seu objetivo é reter o cliente para o máximo de produtos possível.

As Fintechs, inicialmente, focaram em nichos e soluções específicas (ex: plataformas de pagamento, crédito P2P). Essa especialização permite otimizar a tecnologia para resolver um problema específico de maneira superior. No entanto, muitas estão evoluindo para se tornar bancos digitais de serviço completo, embora mantendo o foco primário na experiência do usuário (UX) e na simplicidade.

Tecnologia e Agilidade

A diferença tecnológica é fundamental. Bancos lidam com sistemas legados (Mainframe), arquiteturas complexas e fragmentadas, que são custosas para manter e difíceis de integrar. Essa arquitetura torna a implantação de inovações lenta e arriscada.

Fintechs nascem em arquiteturas modernas, baseadas em APIs (Application Programming Interfaces) e nuvem (*Cloud Computing*), utilizando metodologias Ágeis (Scrum/Kanban). Essa arquitetura permite a entrega contínua (*Continuous Delivery*) de produtos, testando e iterando rapidamente com base no *feedback* do cliente, caracterizando uma inovação rápida e escalável.

Cultura Organizacional

A cultura organizacional reflete as restrições e o foco de cada um. Bancos possuem uma cultura mais hierárquica, orientada ao risco e ao compliance, onde a

estabilidade e a aderência a procedimentos são priorizadas.

Fintechs, por sua vez, têm uma cultura mais próxima das empresas de tecnologia, valorizando a disrupção, o aprendizado rápido (fail fast) e a colaboração horizontal. O foco é na tecnologia como motor do negócio, em vez de apenas um suporte.

1.4 VANTAGENS E DESVANTAGENS DAS FINTECHS PARA O MERCADO E O CONSUMIDOR

As fintechs, empresas que utilizam tecnologia para oferecer serviços financeiros de forma digital, têm provocado transformações significativas na estrutura do sistema financeiro. No Brasil, sua atuação ocorre sob a supervisão do Banco Central do Brasil, especialmente após a implementação de iniciativas como o Open Finance e o Pix. O crescimento dessas empresas alterou a dinâmica concorrencial do mercado e impactou diretamente a relação entre consumidores e instituições financeiras tradicionais.

Entre as principais vantagens das fintechs está a ampliação do acesso aos serviços financeiros. A digitalização reduziu barreiras históricas de entrada, permitindo que pessoas antes excluídas do sistema bancário formal passassem a ter acesso a contas digitais, meios de pagamento e crédito. O relatório “The Global Findex Database 2021”, do World Bank, demonstra que a expansão dos serviços financeiros digitais contribuiu para o aumento expressivo da inclusão financeira em países emergentes. No contexto brasileiro, a abertura simplificada de contas e a análise de crédito baseada em dados alternativos representam instrumentos importantes para integrar parcelas da população antes sub-bancarizadas.

Outro ponto positivo refere-se à redução de custos operacionais. Diferentemente das instituições tradicionais, que mantêm extensas redes de agências físicas, as fintechs operam majoritariamente por meio de plataformas digitais. Esse modelo reduz despesas administrativas e permite a oferta de tarifas mais competitivas. Estudo da PwC (2017, p. 7) destaca que a adoção de tecnologia tem potencial para aumentar a eficiência do setor financeiro e pressionar a redução de preços, beneficiando o consumidor e estimulando a concorrência.

A inovação também constitui elemento central nesse processo. Segundo análise do World Economic Forum (2015), o uso de inteligência artificial, big data e

automação tem possibilitado a personalização de produtos financeiros, maior agilidade na concessão de crédito e melhoria na experiência do usuário. Para o mercado, isso significa modernização e estímulo à competitividade; para o consumidor, representa maior comodidade, rapidez e acesso facilitado a informações financeiras.

Apesar dos benefícios, a expansão das fintechs traz desafios relevantes. A segurança da informação é um dos principais pontos de preocupação. A intensificação das operações digitais amplia a exposição a riscos cibernéticos, como fraudes e vazamento de dados. O Bank for International Settlements (BIS, 2022, p. 12) alerta que a inovação tecnológica no setor financeiro exige aprimoramento constante dos mecanismos de supervisão e governança, a fim de preservar a estabilidade do sistema e proteger os usuários.

A questão regulatória também merece atenção. O desenvolvimento acelerado de novos modelos de negócio nem sempre é acompanhado no mesmo ritmo pela legislação. O próprio Banco Central do Brasil tem destacado a necessidade de equilibrar incentivo à inovação com proteção ao consumidor e estabilidade financeira. A ausência de regulação adequada pode gerar insegurança jurídica e riscos sistêmicos.

Além disso, embora as fintechs ampliem o acesso financeiro, sua atuação depende de infraestrutura tecnológica e conectividade. Dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) evidenciam que ainda há desigualdades no acesso à internet no país, o que pode limitar o alcance dessas soluções. Assim, a inclusão financeira digital está diretamente relacionada à inclusão tecnológica.

Em síntese, as fintechs representam importante vetor de inovação e dinamização do mercado financeiro, contribuindo para maior eficiência, concorrência e acesso aos serviços. Contudo, os benefícios observados devem ser acompanhados de políticas regulatórias adequadas, investimentos em segurança digital e ampliação da infraestrutura tecnológica, de modo a assegurar que a inovação ocorra de forma sustentável e equilibrada, atendendo tanto aos interesses do mercado quanto à proteção do consumidor.

1.5 A TRANSFORMAÇÃO DIGITAL E OS IMPACTOS NO MODELO TRADICIONAL BANCÁRIO

A transformação digital no setor bancário corresponde ao processo de incorporação de tecnologias digitais às atividades financeiras, alterando a forma como serviços são oferecidos e consumidos. No Brasil, esse movimento ganhou maior intensidade nos últimos anos, especialmente com iniciativas regulatórias conduzidas pelo Banco Central do Brasil, como a criação do Pix e a implementação do Open Finance. Essas medidas impulsionaram a digitalização das operações e aumentaram a competitividade no sistema financeiro.

O modelo bancário tradicional, historicamente baseado em agências físicas, atendimento presencial e processos burocráticos, passou por significativa reestruturação. A digitalização permitiu que operações como abertura de contas, transferências, pagamentos e solicitações de crédito fossem realizadas integralmente por meio de aplicativos e plataformas online. Essa mudança reduziu a dependência do espaço físico e promoveu maior comodidade aos clientes.

De acordo com a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN), o volume de transações bancárias realizadas por canais digitais já supera amplamente aquelas feitas em agências físicas, evidenciando a consolidação do ambiente virtual como principal meio de relacionamento entre bancos e consumidores. Esse cenário demonstra que o comportamento do cliente também foi impactado, passando a valorizar rapidez, praticidade e disponibilidade contínua dos serviços.

Outro efeito relevante da transformação digital é a redução de custos operacionais. A automatização de processos e a utilização de sistemas integrados diminuem despesas administrativas e tornam as operações mais eficientes. Segundo informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil, a digitalização contribui para ampliar a eficiência do sistema financeiro, favorecendo a concorrência e a inovação.

Entretanto, essa transformação também apresenta desafios. A crescente dependência de sistemas tecnológicos amplia os riscos relacionados à segurança da informação e à proteção de dados. Além disso, parte da população ainda enfrenta dificuldades de acesso à internet ou possui baixa familiaridade com ferramentas digitais. Dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) indicam que, embora o acesso à internet tenha crescido no país, ainda existem desigualdades regionais e sociais que podem limitar o pleno aproveitamento dos serviços digitais.

Portanto, a transformação digital tem provocado impactos profundos no modelo bancário tradicional, redefinindo estruturas, processos e a própria relação

entre instituições financeiras e consumidores. Ao mesmo tempo em que promove eficiência, inovação e ampliação do acesso, exige investimentos contínuos em segurança, adaptação institucional e políticas voltadas à inclusão digital, a fim de garantir que os benefícios da modernização alcancem toda a sociedade.

2. A REGULAÇÃO PROPORCIONAL E OS DESAFIOS JURÍDICOS DAS FINTECHS

2.1 A LEI Nº 4.595/1964 E O SURGIMENTO DA REGULAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL

O sistema financeiro nacional tem seu alicerce normativo na Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, diploma que estruturou o ordenamento jurídico bancário brasileiro e que, passadas mais de seis décadas, permanece referência incontornável para a compreensão das relações entre o Estado, as instituições financeiras e os agentes econômicos privados.

Editada sob forte influência das reformas institucionais do regime militar, a Lei nº 4.595/1964 criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil, reorganizando a arquitetura regulatória do setor financeiro. Antes disso, o sistema bancário era disciplinado pela Lei nº 4.182/1920 e pela Superintendência da Moeda e do Crédito, estrutura considerada insuficiente diante do crescimento econômico acelerado do país nos anos 1950 e início da década seguinte.

A principal inovação trazida pela lei foi submeter toda atividade de intermediação financeira à autorização e ao controle do poder público, equiparando as operações de crédito à concessão de moeda. O artigo 17 estabeleceu o conceito basilar de instituição financeira, definindo-as como pessoas jurídicas públicas ou privadas que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, a intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

Essa definição, abrangente e tecnicamente precisa, tornou-se o critério central para delimitar o campo de incidência da regulação bancária. Autores como Arnoldo Wald e Nelson Abrão sustentam que sua amplitude visa capturar novas formas de intermediação financeira antes que lacunas regulatórias possam se estabelecer. Nesse sentido, a Lei nº 4.595/1964 foi concebida como um marco normativo de *numerus clausus* funcional, em que a essência da atividade, e não a denominação do agente, determina o enquadramento jurídico.

O surgimento das fintechs no cenário financeiro nacional, a partir da segunda metade dos anos 2000, expôs as limitações desse modelo. Empresas de tecnologia que passaram a oferecer serviços de pagamento, concessão de crédito e gestão

financeira sem se enquadrarem formalmente na definição de instituições financeiras tradicionais geraram um vácuo regulatório que o ordenamento jurídico vigente não estava preparado para preencher.

A questão que se coloca é se a Lei nº 4.595/1964 ainda é suficiente para disciplinar as novas modalidades de atividade financeira mediada por tecnologia, ou se o surgimento das fintechs exige não apenas normas complementares, como efetivamente ocorreu, mas a revisão dos próprios fundamentos do sistema regulatório bancário brasileiro.

2.2 O PAPEL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL E DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL

Para compreender os desafios regulatórios impostos pelas fintechs, é necessário examinar o arranjo institucional no qual se inserem os órgãos responsáveis pela regulação e supervisão do setor. O Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil ocupam posições centrais e complementares nesse arranjo, com atribuições delimitadas pela Lei nº 4.595/1964 e por legislação superveniente.

O CMN exerce função normativa de caráter geral, competindo-lhe formular a política da moeda e do crédito, objetivando o progresso econômico e social do país, conforme o artigo 2º da Lei nº 4.595/1964. Suas deliberações, consubstanciadas em resoluções, constituem a principal fonte normativa secundária do direito bancário brasileiro, com eficácia vinculante para as instituições financeiras e demais entidades sujeitas à regulação do BCB.

O Banco Central atua como executor da política determinada pelo CMN, exercendo funções de autorização, regulamentação e fiscalização das instituições financeiras. Entre suas competências estão a concessão de autorização para funcionamento, a fiscalização de operações e a aplicação de penalidades administrativas pelo descumprimento das normas vigentes. É o órgão de supervisão microprudencial por excelência do sistema financeiro nacional.

Em relação às fintechs, o BCB adotou postura progressivamente mais aberta ao diálogo com o setor privado, reconhecendo que a rigidez excessiva da regulação poderia inibir a inovação e reduzir a competitividade do mercado financeiro. Essa orientação se expressou com clareza na publicação da Agenda BC#, lançada em

2019, cujo eixo de inclusão financeira e digitalização estabeleceu diretrizes para a modernização do sistema e a ampliação do acesso a serviços financeiros.

A atuação regulatória do BCB nessa matéria é orientada pelo princípio da proporcionalidade: o regulador precisa proteger a estabilidade do sistema financeiro e os direitos dos consumidores sem impor exigências que sufoquem agentes econômicos que contribuem para a democratização do crédito e a modernização dos serviços financeiros. Esse equilíbrio é precisamente o que torna a regulação das fintechs um dos campos mais complexos do direito bancário contemporâneo.

A doutrina do risk-based regulation, amplamente adotada no Reino Unido e na União Europeia, encontrou expressão no arcabouço normativo brasileiro a partir da Resolução CMN nº 4.656/2018. Por meio dela, o regulador reconheceu que entidades de menor porte e com modelo de negócios mais restrito podem ser submetidas a requisitos diferenciados sem que isso comprometa a integridade do sistema como um todo.

2.3 A RESOLUÇÃO CMN Nº 4.656/2018: CRIAÇÃO DAS SCDS E SEPS

O marco regulatório mais relevante para o enquadramento jurídico das fintechs de crédito no Brasil foi estabelecido pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.656, de 26 de abril de 2018. O diploma criou dois novos tipos de instituições financeiras: a Sociedade de Crédito Direto e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas.

A edição da norma representou o reconhecimento formal, pelo regulador, de que as fintechs de crédito operavam em espaço normativo ambíguo, sem enquadramento institucional adequado. A insegurança jurídica daí decorrente prejudicava tanto os empreendedores quanto os investidores e os tomadores de crédito. A resolução buscou conferir legitimidade à atividade dessas empresas ao mesmo tempo em que as submetia a um regime regulatório proporcional à sua escala e ao seu perfil de risco.

A Sociedade de Crédito Direto tem por objeto a realização de operações de empréstimo, financiamento e aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com recursos próprios. Nesse modelo, a fintech assume o risco de crédito com capital próprio, sem captar recursos do público em geral. É justamente essa característica que a distingue dos bancos tradicionais e

justifica o tratamento regulatório diferenciado.

A Sociedade de Empréstimo entre Pessoas opera no modelo internacionalmente conhecido como peer-to-peer lending. A plataforma tecnológica atua como intermediária entre tomadores e investidores, sem assumir diretamente o risco de crédito. A SEP capta recursos por meio de certificados de recebíveis e os direciona para operações de crédito, remunerando-se pela gestão da plataforma e pela análise de risco.

Do ponto de vista jurídico, a principal inovação da Resolução CMN nº 4.656/2018 foi a adoção explícita do princípio da proporcionalidade regulatória, com requisitos de capital mínimo sensivelmente inferiores aos exigidos das instituições financeiras tradicionais. Para SCDs e SEPs, o capital mínimo exigido é de R\$ 1.000.000,00, valor muito abaixo do requerido para a constituição de bancos comerciais.

A norma também vedou às SCDs e SEPs a captação de depósitos à vista ou a prazo do público em geral, circunscrevendo sua atividade ao crédito mediado por tecnologia. Essa limitação tem implicações diretas sobre o risco sistêmico: ao não captarem depósitos, as fintechs de crédito ficam afastadas do mecanismo de proteção do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e, em contrapartida, não representam ameaça à estabilidade dos depósitos bancários em cenários de estresse financeiro.

A Resolução CMN nº 4.656/2018 foi complementada pela Circular BCB nº 3.909/2018, que estabeleceu os procedimentos para autorização e funcionamento das novas entidades. Desde então, o número de SCDs e SEPs autorizadas cresceu de forma expressiva, consolidando um ecossistema regulatório mais diversificado e competitivo no mercado de crédito.

2.4 O REGULATORY SANDBOX E O OPEN FINANCE COMO INSTRUMENTOS DE FOMENTO À INOVAÇÃO

Paralelamente à criação de novos tipos institucionais para as fintechs de crédito, o regulador brasileiro adotou instrumentos destinados a fomentar a inovação no setor financeiro. O *Regulatory Sandbox* e o *Open Finance* são as iniciativas mais relevantes nesse sentido, e ambas refletem uma concepção mais experimental da regulação bancária.

O *Regulatory Sandbox* pode ser definido, em termos jurídicos, como um ambiente regulatório controlado e temporariamente flexibilizado, no qual empresas inovadoras testam produtos, serviços ou modelos de negócios sem a sujeição imediata ao conjunto integral de exigências regulatórias aplicáveis. No Brasil, o instituto foi regulamentado pela Resolução BCB nº 29, de 28 de outubro de 2020, que estabeleceu as condições para a participação no programa de ambiente regulatório experimental do Banco Central.

A justificativa jurídica para o sandbox reside no reconhecimento de que a regulação ex ante pode representar barreira desproporcional à entrada de novos agentes no mercado financeiro, sobretudo quando se trata de modelos de negócios cujos riscos ainda não foram suficientemente mapeados. A operação experimental sob supervisão intensa e em escala reduzida permite ao regulador acumular dados empíricos que fundamentam futuras decisões normativas com maior precisão e legitimidade.

Nos termos da Resolução BCB nº 29/2020, as entidades participantes recebem autorização temporária por até 36 meses e podem ser dispensadas de determinadas exigências regulatórias mediante aprovação do BCB. Ao final do período, a entidade deve requerer autorização definitiva ou encerrar as atividades sujeitas ao programa. O modelo alia flexibilidade regulatória com mecanismos de controle e transparência.

O Open Finance representa uma transformação ainda mais estrutural no sistema financeiro nacional. Regulamentado pelo Banco Central por meio das Resoluções Conjuntas BCB/CMN nºs 1 e 4, ambas de 2020, o sistema de finanças abertas impõe às instituições financeiras a obrigação de compartilhar dados de clientes, mediante consentimento expresso, com outras entidades autorizadas pelo regulador, por meio de interfaces de programação de aplicações padronizadas.

Do ponto de vista concorrencial, o Open Finance reduz as assimetrias informacionais que historicamente beneficiavam os grandes bancos em detrimento de entrantes menores e das próprias fintechs. Ao viabilizar a portabilidade de dados financeiros, o sistema permite que clientes carreguem seu histórico de relacionamento bancário para outras instituições, eliminando o chamado lock-in informacional que conferia poder de mercado desproporcional às instituições com maior base de clientes.

No plano jurídico, o Open Finance suscita questões relevantes sobre a

titularidade e a proteção dos dados financeiros compartilhados. Sua implementação ocorreu em paralelo à vigência da Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais, criando um campo normativo de interface entre o direito bancário e o direito de proteção de dados cujos contornos ainda estão sendo definidos pela jurisprudência administrativa e judicial.

2.5 ARBITRAGEM REGULATÓRIA (REGULATORY ARBITRAGE) E OS RISCOS DA ASSIMETRIA CONCORRENCIAL

Um dos problemas mais debatidos na literatura jurídica e econômica sobre a regulação das fintechs é o da arbitragem regulatória, conhecido na doutrina estrangeira como *regulatory arbitrage*. O fenômeno se configura quando um agente econômico obtém vantagem competitiva não pela eficiência de seu modelo de negócios, mas pelo simples fato de estar sujeito a um regime normativo mais brando do que o de seus concorrentes.

No contexto do sistema financeiro brasileiro, essa assimetria se manifesta com particular evidência na comparação entre as obrigações impostas aos bancos tradicionais e as exigências aplicáveis às fintechs de pagamento e de crédito. Os bancos precisam atender a elevados requisitos de capital, recolher compulsório sobre depósitos, contribuir ao FGC e implementar programas de combate à lavagem de dinheiro, entre outras obrigações. As fintechs, por sua vez, operam sob regime sensivelmente mais leve.

Essa assimetria tem fundamento parcialmente legítimo. Bancos que captam depósitos do público e realizam intermediação financeira em larga escala oferecem risco sistêmico incomparavelmente maior do que uma fintech que opera com capital próprio em plataforma digital de nicho. O princípio da proporcionalidade regulatória exige justamente que o grau de exigência normativa seja calibrado em função do risco real apresentado por cada tipo de atividade.

O problema surge quando a distinção regulatória deixa de refletir diferenças reais de risco e passa a funcionar como instrumento de vantagem concorrencial artificial. Há situações em que fintechs de grande porte, com volume de operações e base de clientes comparáveis aos de instituições financeiras tradicionais de médio porte, continuam submetidas a exigências muito inferiores, gerando distorção competitiva sem justificativa prudencial.

O fenômeno se agrava quando se considera a estratégia de algumas fintechs de estruturar suas operações de forma a permanecerem formalmente enquadradas em categorias regulatórias mais leves, ainda que sua atividade real se aproxime da intermediação financeira plena. Essa prática, denominada pela doutrina estrangeira de *regulatory shopping*, levanta questionamentos sobre a adequação dos critérios formais de enquadramento institucional adotados pelo regulador brasileiro.

A questão da arbitragem regulatória também se manifesta no plano da proteção ao consumidor. Os bancos tradicionais estão sujeitos a um denso arcabouço protetivo que inclui as normas do Código de Defesa do Consumidor, a Resolução CMN nº 4.949/2021 sobre ouvidorias e as normas de transparência do BCB. Algumas fintechs, especialmente as de menor porte que operam em segmentos não diretamente regulados pelo BCB, podem escapar a parte dessas exigências, expondo seus clientes a riscos que o sistema regulatório não foi desenhado para mitigar.

O caso do Will Bank ilustra com precisão as distorções geradas por essa dinâmica. Adquirida pelo Banco Master em fevereiro de 2024, a fintech digital operava como sociedade de crédito, financiamento e investimento, modalidade sujeita a requisitos de capital e supervisão prudencial inferiores aos de um banco múltiplo, enquanto atendia uma base de aproximadamente seis milhões de clientes com produtos bancários típicos, como conta digital, cartão de crédito e crédito pessoal. O enquadramento regulatório mais leve permitiu que a instituição crescesse de forma acelerada sem o mesmo nível de exigências de capital e governança aplicável a seus concorrentes tradicionais. Quando, em janeiro de 2026, a instituição deixou de cumprir pagamentos no arranjo da Mastercard, evento tecnicamente denominado falha de liquidação, e o Banco Central decretou sua liquidação extrajudicial, o caso tornou-se paradigmático. Ficou evidente que o enquadramento em categoria regulatória mais leve não neutraliza os riscos operacionais e sistêmicos inerentes à atividade de intermediação financeira em larga escala, reforçando que critérios formais de tipologia institucional são insuficientes para disciplinar o mercado financeiro digital.

A solução para o problema da arbitragem regulatória não passa pela equalização absoluta dos regimes normativos, o que seria desproporcional e inibiria a inovação. A tendência internacional aponta para a adoção de critérios baseados em atividade e em risco, e não no tipo institucional, de modo que entidades que

realizem atividades equivalentes sejam submetidas a exigências equivalentes, independentemente de sua natureza jurídica formal.

2.6 OS RISCOS JURÍDICOS E SISTÊMICOS DECORRENTES DA ATUAÇÃO DAS FINTECHS

A análise dos desafios regulatórios impostos pelas fintechs ao sistema financeiro nacional não estaria completa sem o exame dos riscos jurídicos e sistêmicos associados à sua atuação. As fintechs contribuem para a democratização do acesso ao crédito, para a redução de custos de transação e para o aumento da eficiência alocativa do sistema financeiro. Esse mérito, contudo, não elimina o fato de que elas introduzem novas categorias de risco que a regulação tradicional não estava preparada para endereçar.

Do ponto de vista sistêmico, o risco mais evidente é o da interconexão entre o sistema financeiro regulado e o ecossistema fintech. À medida que as fintechs crescem e estabelecem relações contratuais mais densas com bancos tradicionais, por meio de parcerias de *Banking as a Service*, cessão de crédito ou emissão de instrumentos financeiros, o risco de contágio em cenários de estresse aumenta de forma proporcional.

O modelo *Banking as a Service* merece atenção regulatória especial. Nele, uma fintech sem autorização para operar como instituição financeira oferece serviços bancários ao consumidor final, como contas de pagamento, cartões e crédito, amparada na licença e na infraestrutura de um banco parceiro. Em caso de insolvência da fintech ou do banco parceiro, a delimitação das responsabilidades contratuais e a proteção dos recursos dos clientes tornam-se questões jurídicas de alta complexidade, especialmente diante da eventual inaplicabilidade do mecanismo de proteção do FGC.

No âmbito do risco jurídico, destaca-se a insegurança normativa decorrente da velocidade com que os modelos de negócio das fintechs evoluem em comparação com o ritmo de atualização da regulação. A defasagem entre inovação tecnológica e resposta regulatória cria janelas de operação em ambiente de incerteza jurídica, que podem resultar tanto na aplicação retroativa de normas mais gravosas quanto na ausência de proteção adequada para os consumidores lesados.

O risco de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo também merece

referência específica. Fintechs que operam com onboarding remoto e transações automatizadas estão, em tese, mais expostas à utilização para fins ilícitos do que instituições com processos de verificação presencial mais robustos. A Resolução BCB nº 44/2021, que disciplina a prevenção à lavagem de dinheiro para as fintechs de crédito, representa avanço normativo nessa direção, mas a efetividade de sua aplicação ainda depende do desenvolvimento de capacidade supervisora compatível com a escala e a velocidade das operações digitais.

O risco de proteção de dados assume relevância crescente em um setor que processa volumes extraordinários de informações pessoais e financeiras dos clientes. A combinação entre as disposições da LGPD e as normas setoriais do BCB sobre segurança da informação cria um ambiente normativo exigente, porém ainda fragmentado, que demanda esforço interpretativo e de integração sistêmica por parte das fintechs, dos reguladores e do Poder Judiciário.

O caso do Banco Master, instituição submetida à liquidação extrajudicial pelo Banco Central em 18 de novembro de 2025, constitui o mais grave episódio de colapso bancário da história recente do sistema financeiro nacional e oferece um estudo de caso concreto sobre os riscos tratados nesta seção. Controlado pelo empresário Daniel Vorcaro, o conglomerado cresceu de forma acelerada entre 2022 e 2024 com a oferta de Certificados de Depósito Bancário com remuneração de até 140% do CDI, patamar considerado insustentável pelos analistas do mercado, atraindo mais de 1,6 milhão de investidores com o argumento implícito da cobertura do FGC.

As investigações da Polícia Federal, no âmbito da Operação Compliance Zero, revelaram que o banco estruturou operações fictícias de compra e venda de carteiras de crédito, fazendo circular recursos entre empresas relacionadas e fundos geridos pela Reag Investimentos para inflar artificialmente o balanço, em esquema com características de pirâmide financeira. Do ponto de vista jurídico, o episódio expõe três dimensões críticas.

A primeira é a falha de supervisão consolidada: o BCB teria ignorado, entre abril e novembro de 2025, descumprimentos reiterados do depósito compulsório, indicador imediato de insolvência técnica, suscitando debates sobre omissão regulatória e eventual responsabilidade civil do Estado.

A segunda é a utilização indevida do FGC como instrumento de captação: a garantia do fundo foi instrumentalizada como argumento de venda de produtos de

risco elevado, gerando rombo estimado em R\$ 47,3 bilhões, o maior da história da entidade, que exigiu a antecipação de sete anos de contribuições dos bancos associados.

A terceira é a tensão institucional entre BCB, TCU e STF quanto à extensão do poder fiscalizatório externo sobre a autoridade monetária, cujos contornos ainda se encontram em definição pela jurisprudência. O caso Master demonstra que os riscos sistêmicos no ambiente financeiro contemporâneo não derivam apenas do tamanho das instituições, mas da opacidade de suas estruturas de grupo econômico e da capacidade do regulador de supervisionar, em tempo real, conglomerados que combinam bancos, distribuidoras e gestoras sob controle comum.

Os desafios regulatórios das fintechs não se resumem, portanto, à questão do enquadramento institucional ou da proporcionalidade das exigências normativas. Eles alcançam a própria arquitetura do sistema financeiro, questionam os fundamentos da regulação bancária tradicional e exigem respostas normativas tecnicamente rigorosas, economicamente eficientes e socialmente responsáveis.

3. ISONOMIA REGULATÓRIA, SUPERVISÃO E RESPONSABILIZAÇÃO JURÍDICA

3.1 O PRINCÍPIO DA ISONOMIA REGULATÓRIA E O CONCEITO DE LEVEL PLAYING FIELD

A isonomia regulatória constitui um dos princípios estruturantes do direito da concorrência aplicado ao setor financeiro. Em sua formulação mais elementar, o princípio exige que agentes econômicos que exercem atividades materialmente equivalentes sejam submetidos a exigências normativas equivalentes, independentemente da forma jurídica sob a qual se apresentam ao mercado. Essa premissa, aparentemente simples, adquire complexidade considerável quando se coloca em perspectiva a diversidade de modelos institucionais que convivem no sistema financeiro nacional.

A expressão *level playing field*, consagrada na literatura regulatória internacional, traduz exatamente essa ideia: a de que o campo competitivo deve ser nivelado, de forma que nenhum agente obtenha vantagem estrutural em razão de uma assimetria normativa que não encontre justificativa no perfil de risco de sua atividade. No contexto do sistema financeiro, o conceito foi incorporado às discussões sobre a regulação das fintechs especialmente a partir dos relatórios do Financial Stability Board e do Comitê de Basileia, que passaram a alertar para os riscos de uma regulação excessivamente fragmentada por tipo institucional.

No Brasil, a questão ganhou contornos práticos com a proliferação das fintechs de crédito e de pagamento a partir de 2018. A criação das SCDs e SEPs pela Resolução CMN nº 4.656/2018 foi um primeiro passo na direção da isonomia, ao submeter essas novas entidades a um regime de autorização e supervisão formal. Contudo, a simples existência de autorização não garante isonomia: o conteúdo das obrigações impostas a cada categoria ainda guarda assimetrias que precisam ser confrontadas com o princípio constitucional da igualdade.

O artigo 5º da Constituição Federal de 1988 consagra o princípio da isonomia em sentido amplo. Sua aplicação ao direito regulatório bancário impõe que distinções de tratamento normativo sejam racionalmente justificadas por diferenças objetivas entre os regulados. Quando a diferença de tratamento não se sustenta na diferença de risco, ela perde legitimidade constitucional e passa a funcionar como

privilégio regulatório, o que distorce a concorrência e prejudica os consumidores.

A doutrina de Carlos Ari Sundfeld sobre o direito administrativo ordenador é particularmente útil aqui. Sundfeld argumenta que a regulação econômica só é legítima quando orienta o comportamento dos agentes em função de finalidades de interesse público claramente identificáveis. Quando a regulação passa a proteger determinados agentes do mercado em detrimento de outros sem justificativa proporcional, ela se desvia de sua função constitucional e passa a operar como instrumento de captura regulatória.

A construção de um campo competitivo efetivamente nivelado no mercado financeiro brasileiro pressupõe, portanto, a superação do critério puramente formal de enquadramento por tipo institucional em favor de um critério funcional baseado na natureza e no volume da atividade exercida. Esse é o caminho percorrido pelas jurisdições mais avançadas em regulação fintech, como o Reino Unido, Singapura e a União Europeia, cujos modelos serão examinados na seção final deste capítulo.

3.2 SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO (SBR) E A MITIGAÇÃO DOS RISCOS DE CONDUCTA E SISTÊMICOS

A Supervisão Baseada em Risco é a metodologia por meio da qual o Banco Central do Brasil organiza sua atuação fiscalizatória, concentrando recursos e atenção regulatória nas instituições e nas atividades que apresentam maior potencial de dano ao sistema financeiro e aos consumidores. Trata-se de uma resposta técnica à impossibilidade prática de supervisionar com igual intensidade todos os agentes de um sistema financeiro cada vez mais diversificado e numeroso.

A adoção formal da SBR pelo BCB remonta às reformas de supervisão implementadas ao longo dos anos 2000, influenciadas pelos Princípios Básicos para uma Supervisão Bancária Eficaz do Comitê de Basileia. Na prática, a metodologia implica a construção de um mapa de riscos institucionais que classifica as entidades supervisionadas segundo critérios como porte, complexidade operacional, interconexão sistêmica e histórico de irregularidades, atribuindo a cada uma delas uma intensidade de supervisão proporcional ao risco que representam.

No que diz respeito às fintechs, a SBR apresenta uma tensão metodológica relevante. As entidades do ecossistema fintech são, em geral, de menor porte individual do que os grandes conglomerados bancários, o que tende a posicioná-las

em faixas de menor intensidade supervisória. Ocorre que a proliferação dessas entidades, somada à sua interconexão com o sistema bancário por meio de parcerias de *Banking as a Service* e de cessão de crédito, cria um risco sistêmico agregado que não é adequadamente capturado pela análise institucional individualizada.

Esse fenômeno é conhecido na literatura de supervisão financeira como risco de cauda agregado: cada fintech individualmente apresenta risco baixo, mas o conjunto delas, operando sob modelos de negócios similares e expostas às mesmas variáveis macroeconômicas, pode gerar estresse sistêmico significativo em cenários adversos. A resposta regulatória adequada a esse tipo de risco exige instrumentos de supervisão macroprudencial que complementem a análise microprudencial tradicional.

Além do risco sistêmico, a SBR precisa incorporar com mais rigor a dimensão do risco de conduta no contexto das fintechs. O risco de conduta se refere ao potencial de dano causado pelos agentes financeiros aos consumidores por meio de práticas comerciais inadequadas, falhas de transparência, conflitos de interesse ou produtos inadequados ao perfil do cliente. Fintechs que operam com onboarding digital, algoritmos de concessão de crédito e comunicação predominantemente automatizada estão expostas a esse tipo de risco de forma especialmente intensa, pois a ausência de interação humana pode mascarar falhas que em ambientes presenciais seriam mais facilmente identificadas.

O BCB avançou nessa direção com a edição da Resolução BCB nº 96/2021, que estabeleceu princípios para a conduta adequada na oferta de produtos e serviços financeiros. Contudo, a efetividade desse arcabouço depende da capacidade do supervisor de monitorar, em tempo próximo ao real, as práticas comerciais de entidades que operam inteiramente no ambiente digital, o que ainda representa um desafio tecnológico e institucional considerável para o regulador.

3.3 A RELAÇÃO ENTRE O CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR, A LGPD E O DIREITO BANCÁRIO DIGITAL

O direito bancário digital opera em um campo normativo que articula, de forma nem sempre harmoniosa, ao menos três grandes sistemas de proteção: o regime contratual e de responsabilidade civil do Código Civil, o arcabouço

consumerista do Código de Defesa do Consumidor e o sistema de proteção de dados pessoais estabelecido pela Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais. A coexistência dessas três camadas normativas sobre as operações das fintechs gera tanto sobreposições protetivas quanto lacunas que o intérprete precisa enfrentar.

O Código de Defesa do Consumidor, Lei nº 8.078/1990, aplica-se às relações entre fintechs e seus clientes por força de sua abrangência funcional: sempre que uma pessoa física contrata serviços financeiros como destinatária final, incide o CDC, independentemente da natureza jurídica do fornecedor. A Súmula nº 297 do Superior Tribunal de Justiça consolidou esse entendimento ao firmar a aplicabilidade do CDC às instituições financeiras, e não há razão jurídica para excluir as fintechs desse alcance.

As implicações práticas são relevantes. O regime de responsabilidade objetiva previsto no artigo 14 do CDC impõe às fintechs a obrigação de responder pelos danos causados aos consumidores independentemente de culpa, bastando a comprovação do dano, do serviço defeituoso e do nexo de causalidade. Em um ambiente em que falhas de segurança, fraudes em ambiente digital e erros algorítmicos de análise de crédito são riscos inerentes à operação, esse regime protetivo tem implicações patrimoniais significativas para as empresas do setor.

A LGPD acrescenta uma camada adicional de obrigações que se entrelaça com o direito bancário digital de maneira particularmente intensa. As fintechs coletam e processam dados pessoais em volume e profundidade que frequentemente superam os dos bancos tradicionais: dados de localização, comportamento de consumo, histórico de navegação, padrões de uso do dispositivo móvel e informações de saúde financeira são utilizados para construir modelos preditivos de risco de crédito e oferta personalizada de produtos.

O tratamento dessas informações está sujeito às bases legais previstas no artigo 7º da LGPD, sendo a mais relevante para o setor financeiro a execução de contrato e o legítimo interesse. A Autoridade Nacional de Proteção de Dados tem competência para fiscalizar e sancionar fintechs que descumpram as obrigações da lei, inclusive quanto ao tratamento de dados sensíveis que possam ser inferidos a partir de informações financeiras, como condição de saúde, religião ou orientação política.

A articulação entre LGPD e direito bancário digital é ainda mais complexa no contexto do Open Finance. O compartilhamento de dados financeiros autorizado

pelo cliente entre diferentes instituições envolve, simultaneamente, obrigações de sigilo bancário previstas na Lei Complementar nº 105/2001, obrigações de proteção de dados da LGPD e obrigações técnicas estabelecidas nas normas do BCB. A eventual violação dessas obrigações pode gerar responsabilizações em três frentes distintas: civil, administrativa perante o BCB e administrativa perante a ANPD, o que aumenta consideravelmente o custo regulatório de compliance para as fintechs participantes do sistema.

O Superior Tribunal de Justiça tem construído jurisprudência progressivamente mais rigorosa sobre a responsabilidade das instituições financeiras digitais em casos de fraude e vazamento de dados. No julgamento do REsp nº 1.737.596/SP, o STJ reafirmou que o risco da atividade bancária inclui os riscos decorrentes de ataques cibernéticos e fraudes eletrônicas, não sendo oponível ao consumidor a alegação de fato exclusivo de terceiro quando a falha de segurança decorre de deficiência no sistema da própria instituição.

A fundamentação central do acórdão assenta-se na teoria do fortuito interno: a vulnerabilidade dos sistemas digitais ao ataque de terceiros maliciosos constitui risco inerente à atividade de intermediação financeira e, por essa razão, é absorvida pela responsabilidade objetiva do fornecedor de serviços, nos termos do artigo 14 do Código de Defesa do Consumidor e da Súmula nº 479 do STJ.

O tribunal rejeitou a tese de que a sofisticação do ataque hacker configuraria causa excludente de responsabilidade por fato de terceiro, entendendo que compete à instituição financeira desenvolver e manter, em aprimoramento contínuo, mecanismos capazes de identificar e coibir fraudes, inclusive aquelas cometidas por meios tecnológicos avançados. Esse entendimento se aplica integralmente às fintechs, cuja operação é inteiramente digital e, portanto, inteiramente exposta a esse tipo de risco.

Um segundo precedente de especial relevância para a dimensão empírico-judicial da pesquisa é o REsp nº 2.222.059, julgado pelo STJ em outubro de 2025, que estendeu expressamente a aplicação da responsabilidade objetiva por falhas de segurança às instituições de pagamento digitais, categoria na qual se enquadram numerosas fintechs.

No caso, o relator, Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, assentou que a responsabilidade não decorre da nomenclatura do agente econômico — banco ou fintech —, mas da natureza da atividade exercida, afirmando competir às instituições

financeiras e às instituições de pagamento desenvolver, manter e aprimorar continuamente mecanismos eficazes de identificação e prevenção de fraudes.

O acórdão é particularmente relevante para os fins desta pesquisa porque consolida a isonomia de responsabilidade entre bancos tradicionais e fintechs: se o princípio do level playing field impõe a equiparação das exigências normativas conforme a atividade exercida, a mesma lógica rege o regime de responsabilização civil, garantindo que os consumidores de serviços financeiros digitais desfrutem de proteção equivalente independentemente da natureza jurídica do prestador.

3.4 O ARCABOUÇO DE PREVENÇÃO À LAVAGEM DE DINHEIRO E AO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (PLD/FT) E A CIRCULAR BCB Nº 3.978/2020

A prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo constitui uma das obrigações regulatórias mais exigentes impostas às instituições financeiras, e sua aplicação às fintechs levanta questões que vão além da simples extensão das normas existentes a novos agentes. O modelo de negócios digital das fintechs, baseado em onboarding remoto, transações automatizadas e ausência de interação presencial, cria vulnerabilidades específicas que demandam abordagem regulatória própria.

A Circular BCB nº 3.978, de 23 de janeiro de 2020, estabeleceu a política, os procedimentos e os controles internos a serem adotados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central para fins de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo. O normativo foi editado em consonância com as recomendações do Grupo de Ação Financeira Internacional, organismo intergovernamental responsável pela fixação dos padrões globais de PLD/FT, e representou uma atualização significativa do arcabouço regulatório anterior.

Um dos elementos centrais da Circular nº 3.978/2020 é a abordagem baseada em risco, que exige das instituições a identificação, avaliação e mitigação dos riscos de lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo a que estão expostas, em função de seus clientes, produtos, serviços, canais de distribuição e jurisdições de atuação. Essa metodologia é particularmente relevante para as fintechs, cujos canais inteiramente digitais e base de clientes geograficamente dispersa criam um perfil de risco distinto daquele das instituições com rede física.

No âmbito do conhecimento do cliente, as fintechs enfrentam o desafio de cumprir as obrigações de identificação e verificação de identidade sem o recurso à interação presencial. A regulação do BCB admite o processo de onboarding digital desde que a instituição adote mecanismos alternativos de verificação com nível de confiabilidade equivalente ao presencial, como reconhecimento facial com prova de vida, consulta a bases de dados governamentais e análise comportamental. A responsabilidade pela confiabilidade desses mecanismos é da própria fintech.

O monitoramento contínuo de operações é outro ponto de tensão regulatória relevante. As fintechs processam volumes muito elevados de transações de baixo valor unitário, padrão que coincide com técnicas de fracionamento utilizadas na lavagem de dinheiro. A construção de sistemas de detecção de padrões suspeitos eficazes nesse contexto exige investimento tecnológico significativo e expertise em análise de dados que nem todas as fintechs, especialmente as de menor porte, possuem em grau suficiente.

A Lei nº 9.613/1998, com as alterações introduzidas pela Lei nº 12.683/2012, estabelece as obrigações de comunicação ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras para operações suspeitas e para transações em espécie acima dos limites previstos. As fintechs estão sujeitas a essas obrigações na mesma extensão que os bancos tradicionais, o que implica a necessidade de estruturas internas de compliance compatíveis com o volume e a natureza de suas operações. A ausência ou insuficiência dessas estruturas pode ensejar responsabilidade administrativa e penal dos administradores, além das sanções aplicáveis à própria pessoa jurídica.

O COAF, por sua vez, tem papel central na inteligência financeira do sistema antilavagem. As comunicações recebidas pelas fintechs e encaminhadas ao órgão compõem um conjunto de dados que permite o mapeamento de fluxos financeiros ilícitos em escala nacional. A qualidade dessas comunicações, contudo, depende da capacidade analítica das próprias instituições, o que torna a supervisão do BCB sobre os programas de PLD/FT das fintechs um elemento crítico da efetividade do sistema como um todo.

3.5 RESPONSABILIDADE OBJETIVA E SOLIDÁRIA DAS FINTECHS EM FALHAS OPERACIONAIS E DE SEGURANÇA

A questão da responsabilidade civil das fintechs por falhas operacionais e de

segurança é um dos temas mais controvertidos do direito bancário digital, e sua resolução passa pela articulação entre os regimes de responsabilidade previstos no Código Civil, no Código de Defesa do Consumidor e na LGPD. A multiplicidade de fontes normativas aplicáveis não apenas enriquece o debate doutrinário como gera insegurança jurídica concreta para os agentes do setor.

O ponto de partida da análise é a natureza da atividade exercida pelas fintechs. Quando prestam serviços financeiros a consumidores, enquadram-se como fornecedoras para fins do CDC, sujeitando-se ao regime de responsabilidade objetiva pelo fato do serviço, previsto no artigo 14 do diploma consumerista. Isso significa que a fintech responde pelos danos causados ao consumidor independentemente de ter agido com culpa, bastando demonstrar que o serviço foi defeituoso e que o defeito causou o dano alegado.

As hipóteses de exclusão de responsabilidade previstas no parágrafo 3º do artigo 14 do CDC são interpretadas restritivamente pela jurisprudência do STJ. A alegação de culpa exclusiva de terceiro, frequentemente invocada pelas fintechs em casos de fraude praticada por hackers ou golpistas, só afasta a responsabilidade quando se comprova que a falha de segurança não decorreu de nenhuma vulnerabilidade do sistema da própria instituição. Quando a fraude é viabilizada por falha de autenticação, ausência de duplo fator de verificação ou deficiência no monitoramento de transações, a responsabilidade da fintech é mantida, pois esses riscos são inerentes ao modelo de negócios digital.

A responsabilidade solidária ganha especial relevância nos modelos de *Banking as a Service*, em que uma fintech oferece serviços ao consumidor final amparada na infraestrutura e na licença de um banco parceiro. Nesses casos, a jurisprudência tem reconhecido a solidariedade passiva entre a fintech e o banco parceiro pelos danos causados ao consumidor, com fundamento no artigo 7º, parágrafo único, do CDC, que prevê a responsabilidade solidária de todos os que contribuíram para a ocorrência do dano. Para o consumidor, essa solidariedade é protetiva: garante que ele poderá acionar qualquer um dos elos da cadeia para obter a reparação integral do prejuízo sofrido.

No âmbito da LGPD, a responsabilidade por falhas de segurança que resultem em vazamento de dados pessoais está prevista nos artigos 42 a 45 da lei. O controlador e o operador de dados respondem pelos danos causados em razão do tratamento de dados pessoais, sendo que a lei prevê hipóteses de excludente de

responsabilidade similares às do CDC: inexistência do dano, ausência de tratamento de dados, e culpa exclusiva do titular ou de terceiro. A ANPD pode aplicar sanções que vão de advertência à multa de até 2% do faturamento do grupo econômico no Brasil, limitada a R\$ 50.000.000,00 por infração.

A responsabilidade das fintechs por falhas de segurança cibernética também é disciplinada pela Resolução BCB nº 85/2021, que estabelece os requisitos mínimos para a política de segurança cibernética das instituições autorizadas pelo BCB. O descumprimento das exigências dessa norma pode ensejar sanções administrativas aplicadas pelo próprio Banco Central, independentemente de eventual responsabilização civil ou penal. Esse regime de responsabilização múltipla, que acumula consequências em diferentes esferas jurídicas, representa um dos elementos mais exigentes do ambiente regulatório das fintechs brasileiras.

O caso do Will Bank, examinado no capítulo anterior, ilustra bem a dimensão prática dessas questões. A falha de liquidação no arranjo da Mastercard que precipitou a liquidação extrajudicial da instituição em janeiro de 2026 gerou um passivo de responsabilidade civil perante milhões de clientes que mantinham recursos na plataforma. A delimitação da responsabilidade entre a Will Bank, o Banco Master enquanto controlador, e os parceiros do arranjo de pagamento constituiu um dos pontos centrais das disputas judiciais e administrativas que se seguiram ao decreto de liquidação.

3.6 CAMINHOS PARA A CONSTRUÇÃO DE UM MARCO REGULATÓRIO EQUÂNIME E SEGURO

O percurso analítico desenvolvido ao longo deste trabalho permite identificar os contornos de um marco regulatório que seja, ao mesmo tempo, capaz de preservar a estabilidade do sistema financeiro, proteger adequadamente os consumidores e não sufocar a inovação que as fintechs trouxeram ao mercado. Esse equilíbrio não é um dado que a regulação possa estabelecer de uma vez por todas: trata-se de um processo contínuo de calibragem normativa que exige diálogo permanente entre o regulador, os agentes de mercado e a sociedade.

O primeiro caminho necessário é a consolidação do princípio da atividade como critério central de enquadramento regulatório, em substituição ao critério do tipo institucional. A experiência internacional demonstra que sistemas regulatórios

que organizam suas exigências em torno da natureza e do volume da atividade exercida são mais resistentes à arbitragem regulatória e mais eficazes na proteção dos consumidores. A Diretiva de Serviços de Pagamento da União Europeia, em sua segunda versão, conhecida como PSD2, é um exemplo bem-sucedido dessa abordagem: ela regula a atividade de prestação de serviços de pagamento independentemente de o prestador ser um banco, uma fintech ou qualquer outra entidade.

O segundo caminho é o fortalecimento da supervisão baseada em risco com incorporação explícita da dimensão do risco de conduta. O BCB avançou significativamente na supervisão prudencial das fintechs, mas a dimensão comportamental ainda carece de instrumentos mais efetivos de monitoramento e enforcement. A criação de uma estrutura de supervisão de conduta mais robusta, à semelhança do modelo dual adotado no Reino Unido com a separação entre o Prudential Regulation Authority e o Financial Conduct Authority, poderia contribuir para preencher essa lacuna.

O terceiro caminho envolve a integração normativa entre o direito bancário, a LGPD e o direito do consumidor. A fragmentação regulatória atual, em que o BCB, a ANPD e o Sistema Nacional de Defesa do Consumidor atuam de forma frequentemente desarticulada sobre as mesmas atividades, gera custos de compliance desnecessários para as fintechs e dificuldades de reparação para os consumidores lesados. A construção de protocolos de cooperação interinstitucional e a edição de normas conjuntas para situações de sobreposição competencial seriam passos relevantes nessa direção.

O quarto caminho diz respeito à revisão periódica e estruturada do marco regulatório. O ambiente fintech é caracterizado pela velocidade da inovação, e um marco regulatório que não contempla mecanismos formais de revisão tende a se tornar obsoleto em prazo relativamente curto. A adoção de cláusulas de revisão periódica nas resoluções do BCB sobre fintechs, combinada com a realização regular de consultas públicas e de audiências com os agentes do setor, contribuiria para manter a regulação alinhada com a realidade do mercado.

O quinto caminho é a ampliação do uso do *Regulatory Sandbox* como instrumento de experimentação regulatória monitorada. A experiência acumulada pelo BCB nos primeiros ciclos do programa, iniciados em 2020, ainda não foi plenamente incorporada à regulação permanente. A sistematização das lições

aprendidas e sua conversão em normas de aplicação geral, com maior celeridade do que o processo regulatório ordinário, representaria um ganho significativo para a qualidade do marco normativo.

Por fim, merece atenção a dimensão da cooperação regulatória internacional. O mercado fintech opera em escala crescentemente transfronteiriça, e os riscos associados a essa internacionalização não podem ser adequadamente geridos por regulações estritamente nacionais. A participação ativa do BCB nos fóruns internacionais de regulação financeira, como o FSB e o Comitê de Basileia, e a celebração de acordos bilaterais de cooperação com reguladores de jurisdições com ecossistemas fintech desenvolvidos são condições necessárias para que o marco regulatório brasileiro mantenha sua efetividade em um ambiente cada vez mais integrado.

A construção desse marco regulatório não é apenas uma questão técnica de engenharia normativa. É, antes de tudo, uma escolha política sobre o modelo de sistema financeiro que o Brasil quer construir: um sistema que combine a solidez e a confiabilidade historicamente associadas à regulação bancária tradicional com a capacidade de inovação e de inclusão que as fintechs demonstraram ser capazes de proporcionar. Essa síntese é possível, e os instrumentos jurídicos para alcançá-la estão em grande parte disponíveis. O que falta é a disposição institucional de empregá-los com coerência e com visão de longo prazo.

CONCLUSÃO

A presente investigação partiu do seguinte problema de pesquisa: o arcabouço regulatório brasileiro, tal como atualmente constituído, é suficiente para garantir isonomia concorrencial e segurança jurídica nas relações entre fintechs e bancos tradicionais? A análise desenvolvida ao longo dos três capítulos autoriza uma resposta negativa, acompanhada, contudo, da identificação dos instrumentos jurídicos disponíveis para a superação das insuficiências identificadas.

O primeiro capítulo demonstrou que as fintechs não constituem um fenômeno passageiro, mas uma transformação estrutural do sistema financeiro global e nacional. A análise de sua origem e evolução evidenciou que a convergência entre avanço tecnológico, demanda reprimida por serviços financeiros e crise de confiança nas instituições tradicionais criou as condições para o surgimento de um modelo de intermediação financeira radicalmente distinto. No Brasil, esse processo foi catalisado pela concentração bancária e pela posterior resposta regulatória do Banco Central do Brasil, que, ao editar a Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.656/2018, criou as figuras da Sociedade de Crédito Direto (SCD) e da Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), conferindo legitimidade jurídica a um ecossistema que já operava em ambiente de considerável incerteza normativa. A implementação do Open Finance aprofundou essa transformação ao reduzir as assimetrias informacionais que historicamente beneficiavam as grandes instituições bancárias, estabelecendo as bases para uma competição mais efetiva no mercado de crédito e de pagamentos.

O segundo capítulo identificou as tensões mais agudas do modelo regulatório vigente. A Lei nº 4.595/1964, concebida para disciplinar a intermediação financeira tradicional, mostrou-se estruturalmente inadequada para capturar a especificidade das novas formas de prestação de serviços financeiros mediadas por tecnologia. A resposta normativa do regulador, embora criativa e tecnicamente sofisticada, ficou concentrada em instrumentos setoriais – a Resolução CMN nº 4.656/2018, o *Regulatory Sandbox* da Resolução BCB nº 29/2020 e o Open Finance – sem que houvesse uma revisão sistêmica dos fundamentos do direito bancário brasileiro. O fenômeno da arbitragem regulatória, examinado na seção 2.5, revelou que a distinção de tratamento normativo entre bancos e fintechs, embora parcialmente justificada pelo diferente perfil de risco de cada agente, produz distorções

concorrenciais que o princípio da proporcionalidade não é suficiente para corrigir quando o volume e a natureza da atividade exercida tornam essas entidades materialmente equivalentes. Os casos do Banco Master e do Will Bank, analisados nas seções 2.5 e 3.5, constituem evidências concretas de que o enquadramento regulatório mais leve não neutraliza riscos operacionais e sistêmicos de grande magnitude, gerando passivos que recaem sobre consumidores, sobre o Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e, em última análise, sobre o conjunto do sistema financeiro.

O terceiro capítulo desenvolveu as teses centrais da pesquisa. A primeira tese sustentada é a de que o princípio da isonomia regulatória, consagrado no artigo 5º da Constituição Federal de 1988 e desenvolvido pela doutrina do direito administrativo ordenador, impõe que o critério de enquadramento normativo das instituições financeiras seja funcional – baseado na natureza e no volume da atividade exercida – e não meramente formal, fundado na tipologia institucional.

O conceito de *Level Playing Field*, incorporado aos relatórios do Financial Stability Board e do Comitê de Basileia, traduz exatamente essa exigência: agentes que realizam atividades materialmente equivalentes devem suportar obrigações regulatórias equivalentes, independentemente de sua denominação jurídica.

A segunda tese é a de que a Supervisão Baseada em Risco (SBR) adotada pelo Banco Central do Brasil, embora metodologicamente sólida, apresenta lacunas relevantes no que diz respeito ao risco de cauda agregado do ecossistema fintech e à dimensão comportamental do risco de conduta, que demanda instrumentos de monitoramento mais efetivos do que os atualmente disponíveis.

A terceira tese é a de que a fragmentação normativa entre o direito bancário, a Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD) e o Código de Defesa do Consumidor (CDC), embora produza sobreposições protetivas em favor do consumidor, gera custos de conformidade desnecessários para as fintechs e dificuldades práticas de reparação quando as lesões decorrem de falhas em cadeias de valor digitais complexas, como os modelos de *Banking as a Service* (BaaS).

À luz das análises empreendidas, confirmou-se a hipótese de pesquisa: o modelo regulatório vigente, centrado no critério formal do tipo institucional, é estruturalmente insuficiente para disciplinar adequadamente o mercado financeiro digital brasileiro em sua fase atual. A experiência comparada – especialmente a Diretiva de Serviços de Pagamento da União Europeia (PSD2), o modelo dual

britânico de supervisão prudencial e comportamental, e a regulação fintech de Singapura – demonstra que jurisdições mais avançadas já migraram para critérios funcionais de enquadramento, obtendo resultados superiores tanto em termos de estabilidade sistêmica quanto de proteção ao consumidor e estímulo à inovação.

O Brasil dispõe dos instrumentos jurídicos necessários para essa transição; o que falta é a disposição institucional de utilizá-los de forma coerente e com visão de longo prazo, em um processo que deve envolver o Banco Central do Brasil, o Conselho Monetário Nacional, a Autoridade Nacional de Proteção de Dados (ANPD) e o sistema de defesa do consumidor de forma coordenada.

Reconhecem-se, por fim, as limitações da presente pesquisa. O escopo bibliográfico-documental adotado não permite a verificação empírica quantitativa das hipóteses sobre os impactos econômicos das assimetrias regulatórias identificadas; essa dimensão poderia ser aprofundada em investigações futuras com metodologia econométrica.

Ademais, a velocidade com que o mercado fintech evolui implica que parte das análises realizadas poderá ser superada por inovações regulatórias ou tecnológicas supervenientes, o que recomenda a continuidade da pesquisa nesta área. Sugere-se, como agenda futura de investigação, o estudo comparado aprofundado dos modelos de supervisão de conduta adotados no Reino Unido e na União Europeia, a análise dos desdobramentos regulatórios decorrentes dos casos Banco Master e Will Bank sobre o marco normativo das fintechs brasileiras, e o exame das implicações jurídicas da inteligência artificial generativa nas operações de análise de crédito e de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo (PLD/FT).

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Nelson. Direito bancário. 17. ed. rev., ampl. e atual. por Carlos Henrique Aarão. São Paulo: Saraiva, 2022.

AGÊNCIA BRASIL. Entenda as liquidações do Banco Master e da Reag. Brasília: EBC, 18 jan. 2026. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

AGÊNCIA BRASIL. FGC aprova plano emergencial para cobrir rombo do Banco Master. Brasília: EBC, 10 fev. 2026. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

AVENDAÑO CARBELLIDO, Octavio. Los retos de la banca digital en México. *Revista IUS*, v. 12, n. 41, p. 87-108, 2018. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/2932/293258387006.pdf>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Agenda BC#: democratização, competitividade e transparência no sistema financeiro. Brasília: BCB, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/agendabcmais>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Ata do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef), 26 nov. 2025. Brasília: BCB, 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/comef>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Nota à imprensa: Banco Central decreta liquidação extrajudicial do Banco Master e de outras quatro instituições do conglomerado. Brasília: BCB, 18 nov. 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Nota à imprensa: Banco Central decreta liquidação extrajudicial da Will Financeira S.A. Crédito, Financiamento e Investimento. Brasília: BCB, 21 jan. 2026. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária 2022. Brasília: BCB, 2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Estabilidade Financeira, 1º semestre de 2024. Brasília: BCB, 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/ref>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatórios e normativos sobre inovação financeira e Open Finance. Brasília: BCB. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). Digitalização no setor bancário e a experiência do BNDES. Disponível em:

<https://blogdodesenvolvimento.bndes.gov.br/categoria/economia-e-desenvolvimento/Digitalizacao-no-setor-bancario-e-a-experiencia-do-BNDES/>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). Sound Practices: implications of fintech developments for banks and bank supervisors. Basel, 2018.

BAROSS-FILHO, Milton; **SZTAJN**, Rachel. Direito societário e mercado de capitais. In: **ZYLBERSZTAJN**, Décio; **SZTAJN**, Rachel (org.). **Direito e economia**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. p. 134-163.

BENJAMIN, Antônio Herman V.; **MARQUES**, Claudia Lima; **BESSA**, Leonardo Roscoe. **Manual de direito do consumidor**. 10. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022.

BLACK, Julia. Decentring regulation: understanding the role of regulation and self-regulation in a 'post-regulatory' world. **Current Legal Problems**, Oxford, v. 54, n. 1, p. 103-146, 2001.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Circular BCB nº 3.978, de 23 de janeiro de 2020. Dispõe sobre a política, os procedimentos e os controles internos a serem adotados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil visando à prevenção da utilização do sistema financeiro para a prática dos crimes de lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, do financiamento do terrorismo e do financiamento da proliferação de armas de destruição em massa. **Banco Central do Brasil**, Brasília, DF, 2020.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Resolução BCB nº 29, de 28 de outubro de 2020. Dispõe sobre o ambiente regulatório experimental (sandbox regulatório) do Banco Central do Brasil. **Banco Central do Brasil**, Brasília, DF, 2020.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Resolução BCB nº 44, de 24 de agosto de 2021. Dispõe sobre a política de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo para as instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. **Banco Central do Brasil**, Brasília, DF, 2021.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Resolução BCB nº 85, de 8 de abril de 2021. Dispõe sobre a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil classificadas nos Segmentos 3, 4 e 5. **Banco Central do Brasil**, Brasília, DF, 2021.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Resolução BCB nº 96, de 1º de setembro de 2021. Dispõe sobre os princípios, as regras e as diretrizes a serem observados na conduta das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil no relacionamento com clientes e usuários de produtos e serviços financeiros. **Banco Central do Brasil**, Brasília, DF, 2021.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Resolução Conjunta nº 1, de 4 de maio de 2020.

Dispõe sobre a implementação do Open Finance. **Banco Central do Brasil**, Brasília, DF, 2020. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v4_P.pdf. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN nº 4.656, de 26 de abril de 2018. Dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições. **Banco Central do Brasil**, Brasília, DF, 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=RESOLU%C3%87%C3%83O&numero=4656>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN nº 4.657, de 26 de abril de 2018. Altera a Resolução nº 4.606, de 19 de outubro de 2017. **Banco Central do Brasil**, Brasília, DF, 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=RESOLU%C3%87%C3%83O&numero=4657>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Brasília, DF: Senado Federal, 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001. Dispõe sobre o sigilo das operações de instituições financeiras e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 11 jan. 2001.

BRASIL. Lei nº 12.683, de 9 de julho de 2012. Altera a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, para tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 10 jul. 2012.

BRASIL. Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD). **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 15 ago. 2018. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 31 dez. 1964. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 12 set. 1990. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8078compilado.htm. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998. Dispõe sobre os crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do Sistema Financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 4 mar. 1998.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.737.596/SP. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Terceira Turma. Responsabilidade civil de instituição financeira por fraude eletrônica. Teoria do fortuito interno. Aplicação da Súmula nº 479/STJ. Julgado em 10 out. 2018. **Diário da Justiça Eletrônico**, Brasília, DF, 2018. Disponível em: <https://www.stj.jus.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 2.222.059/SP. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. Responsabilidade objetiva de instituições de pagamento digitais por falhas de segurança cibernética e fraudes eletrônicas. Extensão da Teoria do fortuito interno às fintechs. Julgado em out. 2025. **Diário da Justiça Eletrônico**, Brasília, DF, 2025. Disponível em: <https://www.stj.jus.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. Autorização de inspeção no Banco Central do Brasil: apuração das falhas de fiscalização no âmbito do conglomerado Banco Master. Brasília: TCU, dez. 2025.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de et al. **Economia monetária e financeira: teoria e política**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de direito comercial: direito de empresa**. 31. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

COMITÊ DE BASILEIA PARA SUPERVISÃO BANCÁRIA. **Orientações sobre os riscos relacionados com o clima**. Basileia: BIS, 2022. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d530.htm>. Acesso em: 14 abr. 2026.

COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável direito econômico. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 353, p. 14-26, mar. 1965.

DELOITTE. **Pesquisa Febraban de Tecnologia Bancária 2025**. São Paulo: Deloitte; Febraban, 2025. Disponível em: <https://www.deloitte.com/br/pt/Industries/financial-services/research/pesquisa-febraban-tecnologia-bancaria.html>. Acesso em: 14 abr. 2026.

EIZIRIK, Nelson. **Mercado de capitais: regime jurídico**. 4. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

FERRAN, Eilis; **MOLONEY**, Niamh; **PAYNE**, Jennifer (ed.). **The regulatory aftermath of the global financial crisis**. Cambridge: Cambridge University Press, 2012.

FINANCIAL STABILITY BOARD. **FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications**. Basel: FSB, 2019. Disponível em:

<https://www.fsb.org/2019/02/fintech-and-market-structure-in-financial-services/>. Acesso em: 14 abr. 2026.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. 11. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022.

FREITAS, Newton. **Direito bancário**. 2. ed. São Paulo: Editora dos Tribunais, 2016.

FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS. Plano emergencial de recomposição de caixa aprovado em razão da liquidação do Banco Master. Rio de Janeiro: FGC, 10 fev. 2026. Disponível em: <https://www.fgc.org.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

GITNEX. Digital transformation in the banking industry: statistics. Disponível em: <https://gitnux.org/digital-transformation-in-the-banking-industry-statistics/>. Acesso em: 14 abr. 2026.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – Tecnologia da Informação e Comunicação**. Rio de Janeiro: IBGE. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br>. Acesso em: 14 abr. 2026.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Fintech: the experience so far. **IMF Policy Paper**, Washington, DC, n. 19/024, jun. 2019.

MOVA. Conheça a MOVA: a primeira SEP autorizada pelo Banco Central do Brasil. Disponível em: <https://mova.vc/sobre-nos>. Acesso em: 14 abr. 2026.

POLÍCIA FEDERAL. Operação Compliance Zero: nota de esclarecimento sobre a apuração de irregularidades no sistema financeiro nacional. Brasília: PF, nov. 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/pf>. Acesso em: 14 abr. 2026.

PWC. **Redrawing the lines: FinTech's growing influence on Financial Services**. [S.l.]: PwC, 2017.

REVISTA NOVA IMAGEM. Revolução digital no setor bancário brasileiro: mais de 80% das transações já ocorrem em canais digitais. Disponível em: <https://revistanovaimagem.com.br/revolucao-digital-no-setor-bancario-brasileiro-mais-de-80-das-transacoes-ja-ocorrem-em-canais-digitais/>. Acesso em: 14 abr. 2026.

SEU CRÉDITO DIGITAL. Transações online dominam 82% do setor bancário, aponta Febraban. Disponível em: <https://seucreditodigital.com.br/transacoes-online-febraban-pix/>. Acesso em: 14 abr. 2026.

SOCIEDADE BRASILEIRA DE COMPUTAÇÃO (SBC). Estudo sobre bancos físicos x digitais. Disponível em: <https://sol.sbc.org.br/index.php/latinoware/article/view/26082>. Acesso em: 14 abr. 2026.

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do

Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativa aos serviços de pagamento no mercado interno (PSD2). **Jornal Oficial da União Europeia**, L 337, 23 dez. 2015.

VALOR ECONÔMICO. BC concede primeira autorização de fintech de crédito para QI Tech. 4 dez. 2018. Disponível em: <https://www.sinfacsp.com.br/noticia/bc-concede-primeira-autorizacao-de-fintech-de-credito-para-qi-tech-valor-economico>. Acesso em: 14 abr. 2026.