

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO DO RIO DE JANEIRO
FGV DIREITO RIO**

MARIA EDUARDA VIANNA E SILVA

***OPEN BANKING:*
A ABERTURA DO SISTEMA FINANCEIRO E POSSÍVEIS EFEITOS
SOBRE O CRÉDITO BANCÁRIO**

Rio de Janeiro

2021

MARIA EDUARDA VIANNA E SILVA

OPEN BANKING:
A ABERTURA DO SISTEMA FINANCEIRO E POSSÍVEIS EFEITOS SOBRE O
CRÉDITO BANCÁRIO

Dissertação apresentada à Escola de Direito
do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio
Vargas para obtenção do grau de mestre.

Área de concentração: Direito da Regulação

Linha de pesquisa: Economia, Intervenção e
Estratégias Regulatórias

Orientador: Prof. Dr. Rômulo Silveira da
Rocha Sampaio

Coorientador: Prof. Dr. Carlos Emmanuel
Joppert Ragazzo

O presente trabalho foi realizado com apoio
financeiro da Fundação Getúlio Vargas.

Rio de Janeiro

2021

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Ficha catalográfica elaborada pelo Sistema de Bibliotecas/FGV

Vianna e Silva, Maria Eduarda

Open banking : a abertura do sistema financeiro e possíveis efeitos sobre o crédito bancário / Maria Eduarda Vianna e Silva. – 2021.
160 f.

Dissertação (mestrado) - Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getulio Vargas.

Orientador: Rômulo Silveira da Rocha Sampaio.

Coorientador: Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo.

Inclui bibliografia.

1. Direito regulatório - Brasil. 2. Mercado financeiro – Regulamentação; 3. Crédito bancário. 4. Pequenas e médias empresas – Financiamento. I. Sampaio, Rômulo Silveira da Rocha. II. Ragazzo, Carlos Emmanuel Joppert. III. Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getulio Vargas. IV. Título.

CDD - 341.3221

MARIA EDUARDA VIANNA E SILVA

“OPEN BANKING: A ABERTURA DO SISTEMA FINANCEIRO E POSSÍVEIS EFEITOS SOBRE O CRÉDITO BANCÁRIO”.

Dissertação apresentado(a) ao Curso de Mestrado Acadêmico em Direito da Regulação do(a) Escola de Direito do Rio de Janeiro para obtenção do grau de Mestra em Direito da Regulação.

Data da defesa: 16/03/2021

ASSINATURA DOS MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA

Presidente da Comissão Examinadora: Prof. Rômulo Silveira da Rocha Sampaio

Rômulo Silveira da Rocha Sampaio
Orientador

Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo
Co-Orientador

Leandro Molhano Ribeiro
Membro

Carina de Castro Quirino
Membro

Nos termos da Lei nº 13.878 de 08/02/20 - DOU nº 27 de 07/02/20 e Portaria MEC nº 644 de 18/08/20 - DOU nº 114 de 17/08/20 que dispõem sobre a suspensão temporária das atividades acadêmicas presenciais e a utilização de recursos tecnológicos face ao COVID-19, as apresentações das defesas de Tese e Dissertação, de forma excepcional, serão realizadas de forma remota e síncrona, incluindo-se nessa modalidade membros da banca e discente.

Fernando Ângelo Ribeiro Leal
Coordenador

Antonio de Araujo Freitas Junior
Pró-Reitor de Ensino, Pesquisa e Pós-Graduação FGV

Instrução Normativa nº 01/19, de 09/07/19 - Pró-Reitoria FGV

Em caso de participação de Membro(s) da Banca Examinadora de forma não-presencial*, o Presidente da Comissão Examinadora assinará o documento como representante legal, delegado por esta I.N.

*Skype, Videoconferência, Apps de vídeo etc

D4Sign ca3aef04-21af-4961-b88b-ebaf163de1f8 - Para confirmar as assinaturas acesse <https://secure.d4sign.com.br/verificar/r>
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Ao meu avô Celso, que me incentivou a aprender sempre mais. Aos meus pais, à minha irmã e ao Virgílio, pelo amor e pelo apoio incondicionais.

AGRADECIMENTOS

Escrever uma dissertação pode ser, às vezes, uma tarefa solitária. Contudo, está longe de ser um resultado individual. Em um ano tão atípico e permeado por incertezas, agradeço brevemente a todos aqueles que, sem os quais, eu jamais teria obtido este título.

Inicialmente, agradeço aos meus pais. Não apenas por serem também mestres, mas por jamais terem poupado esforços na minha educação. Prouveram o melhor que poderiam dar, ensinaram-me pelo exemplo e sempre me incentivaram a sonhar alto. À Nanda, por todo o cuidado e motivação. Ao Virgílio, meu amor, agradeço pelo companheirismo, pela compreensão e pelo acolhimento. Esse ano pandêmico que vivemos juntos me proporcionou grandes aprendizados e me mostrou que a cumplicidade e a parceria de um relacionamento são construídas a partir dos desafios vivenciados a cada dia. Aos meus sogros, meus tios e meus primos, tenho uma profunda gratidão pela constante torcida e por todo carinho. Aos meus queridos amigos, quero agradecer por sempre incentivarem meus projetos e torcerem pelo meu sucesso e pela minha felicidade. Genuinamente vibram com as minhas conquistas e me consolam a cada tropeço. Sorte a minha tê-los.

No âmbito profissional, deixo a minha gratidão pela oportunidade de trabalhar e aprender diariamente com o time da BizCapital, que abriu meus olhos para a realidade dos micro e pequenos empreendedores brasileiros e despertou em mim o propósito de querer realizar os sonhos deles, ajudando a construir um Brasil melhor. Deixo aqui meu muito obrigada a todos, especialmente a Francisco Ferreira, Cristiano Rocha, Clarisse Nassaro, Vanessa Medeiros, Thiago Angola, Roberta Halegua, Pedro Malan, Daniel Frank, Priscilla Candelot, Leonam Carmo, Douglas Ferreira, Narjara do Valle e Alice Mendes. Agradeço também pela oportunidade de ter participado das discussões do Grupo Técnico de Políticas, Riscos e *Compliance* do *Open Banking* Brasil, as quais corroboraram imensamente para a minha visão sobre o tema. Obrigada também ao time da ABCD e seus agregados, sobretudo a Thiago Alvarez, Claudia Amira, Juliana Strohl, Rafael Simões, Willian Takamura, Rodolfo Farias e Bruno Diniz. Que projeto!

Como não poderia deixar de ser, agradeço ao Professor Rômulo Sampaio por aceitar o desafio de me orientar em um tema tão diferente do meu pré-projeto, por ter confiado em mim e me concedido liberdade acadêmica para o desenvolvimento deste trabalho. Ao Professor Carlos Ragazzo, meu co-orientador, pelo interesse sobre o tema, por me acolher como orientanda e incentivar os meus estudos sobre regulação financeira a partir de uma perspectiva

concorrencial. Nossos constantes encontros virtuais foram fundamentais para montar esse quebra-cabeça de ideias. Tive, ainda, a felicidade de ser aluna dos Professores Leandro Molhando, Patrícia Sampaio, Eduardo Jordão e Antônio Porto, aos quais deixo aqui a minha profunda admiração.

Quero também agradecer a todo o time da FGV na figura do Professor Sérgio Guerra, que desempenha a liderança da renomada Escola de Direito da FGV-Rio. Deixo um muito obrigada a todos, especialmente à equipe do PPGD, que foi sempre solícita e eficiente. Finalmente, agradeço à Turma de 2019 por toda parceria e motivação, bem como pelas críticas e discussões acadêmicas, todas enriquecedoras!

*“Todos estamos matriculados na escola da vida,
onde o mestre é o tempo.”*

Cora Coralina

RESUMO

Este estudo pretende demonstrar no que consiste o *Open banking*, suas origens, de que modo é construído o modelo nacional e quais são seus potenciais desafios e efeitos sobre o mercado de crédito bancário. Trata-se de uma medida regulatória inserida na atual agenda do Banco Central do Brasil (BC#) com vistas à promoção de competitividade por meio do compartilhamento seguro de dados e serviços financeiros de clientes, após o consentimento deles, por meio de interfaces de programação (APIs). Ao analisar a regulação de informação no mercado de crédito no Brasil, busca-se demonstrar que, diferentemente das medidas anteriores, o *Open banking* tem a possibilidade de quebrar os monopólios informacional e situacional das instituições financeiras, incentivando os clientes a contratarem com provedores de serviços financeiros que lhes oferecerem produtos e serviços melhores e mais baratos. Essa medida regulatória, se exitosa, tem o potencial não apenas de modificar a atual conjuntura financeira no Brasil, mas de corroborar para um maior desenvolvimento econômico-social, sobretudo se for capaz de promover o maior acesso das micro e pequenas empresas ao crédito.

Palavras-chave: Direito Regulatório. Regulação financeira. Crédito bancário. Micro e pequenas empresas. Monopólio informacional. *Open banking*.

ABSTRACT

This paper aims to demonstrate what Open banking is, its origins, the construction of the national model, and its potential challenges and effects over Brazilian credit market. It is a regulatory measure from the current agenda of Brazilian Central Bank (BC#) to promote competitiveness through safely sharing client's financial data and services after their consent by application programming interfaces (APIs). By analyzing the regulation over financial information in Brazilian banking credit market, it intends to show that, differently from the previous measures, Open banking may effectively crash the financial institutions' informational and situational monopolies, fostering clients to contract with the financial services providers that offered them better and cheaper products. If successful, this regulatory measure has the potential not only to change the Brazilian financial scenario, but also to contribute to promote social and economic development, mainly by providing more access of micro and small enterprises to credit.

Keywords: Regulatory Law. Financial regulation. Bank loan. Micro and small enterprises. Informational monopoly. Open banking.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

APIs – Interfaces Programadas de Aplicações

ASPSP - *Account Serving Payment Service Providers*

BCB – Banco Central do Brasil

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CCDS - *Commercial Credit Data Sharing*

CD – Conselho Deliberativo do *Open Banking*

CEPAL - Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe

Circular 4015 – Circular nº 4.015, de 04 de maio de 2020

CMA - *Competition and Markets Authority*

CMN – Conselho Monetário Nacional

Código Civil – Lei nº 10.406, de 10 a janeiro de 2002

CRAs - *Credit Reference Agencies*

CRFB – Constituição da República Federativa do Brasil

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DMA – *Dispute Management System*

EPP – Empresa de Pequeno Porte

FCA - *Financial Conduct Authority*

FGC – Fundo Garantidor de Crédito

GDPR - *General Data Protection Regulation*

GTs – Grupos Técnicos do *Open Banking*

HMT – HM Treasury

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

ICC – Indicador do Custo do Crédito

IPOs – *Initial Public Offering*

LC 123 – Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006

LC 166 – Lei Complementar nº 166, de 8 de abril de 2019

LGPD - Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais

MdEs – Médias empresas

ME – Microempresa

MEI – Microempreendedores Individuais

MPEs – Micro e pequenas empresas

MPMEs – Micro, pequenas e médias empresas

OBaaS – *Open Banking as a Service*

OBIE - *Open Banking Implementation Entity*

OCDE - Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico

ODI - *Open Data Institute*

PIB – Produto Interno Bruto

PL 836 – Projeto de Lei nº 836-E/2003

PMEs – Pequenas e médias empresas

PROCON – Procuradoria de Defesa do Consumidor

PSD – *Payment Service Directive*

PSD2 – *Payment Service Directive 2*

PSR 2017 - *Payment Services Regulations 2017*

RAIS – Relatório Anual de Informações Sociais

RC1 – Resolução Conjunta BCB e CMN nº 1, de 04 de maio de 2020

REB - Relatório de Economia Bancária

RFB – Receita Federal do Brasil

ROE – Retorno sobre o Patrimônio Líquido

SBEEA - *Small Business Enterprise & Employment Act*

SCPC - Serviço Central de Proteção ao Crédito

SCR – Sistema de Informações de Crédito

SEBRAE – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

SELIC – Sistema Especial de Liquidação e de Custódia para títulos federais

SFN – Sistema Financeiro Nacional

SPC – Serviço de Proteção ao Crédito

TPPs – *Third Party Providers*

UE – União Europeia

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	17
1. O MERCADO DE CRÉDITO E SUAS FALHAS	27
2. PROBLEMAS DE CRÉDITO DAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS	41
2.1. MPEs e as dificuldades na contratação de crédito bancário	44
2.2. Por que esses problemas são relevantes?	51
3. A REGULAÇÃO DA ASSIMETRIA INFORMACIONAL NO MERCADO DE CRÉDITO	60
3.1. Sistema de Informações de Créditos (SCR)	63
3.2. Cadastro positivo	65
3.3. Cadastro positivo 2.0	70
3.4. Agenda regulatória em pauta	74
4. OPEN BANKING	81
4.1 O modelo britânico como uma <i>proxy</i>	85
4.1.1. Objetivos, escopo de dados e serviços, governança e implementação	88
4.1.2. Poder de mercado e autorregulação	91
4.1.3. Acessibilidade e reciprocidade	93
4.1.4. A jornada do cliente e os contornos do consentimento	94
4.1.5. Governança de dados	95
4.1.6. Segurança cibernética	97
4.1.7. Responsabilidade e resolução de disputas	99
4.2. Lições aprendidas e reflexões sobre o tema	101
5. A CONSTRUÇÃO DO MODELO BRASILEIRO	109
5.1. Objetivos, escopo de dados e serviços, governança e implementação	112
5.2. Estrutura e desafios	122
5.2.1. Poder de mercado e autorregulação	124
5.2.2. Acessibilidade e reciprocidade	127
5.2.3. A jornada do cliente e os contornos do consentimento	129
5.2.4. Governança de dados	133
5.2.5. Segurança cibernética	135
5.2.6. Responsabilidade e resolução de disputas	136
CONCLUSÃO	141
REFERÊNCIAS	145

INTRODUÇÃO

Desde a crise dos *subprime* em 2008¹, o mundo nunca mais foi o mesmo. Os últimos anos foram profundamente marcados por avanços tecnológicos que remodelaram o comportamento social de grande parte da população mundial em uma velocidade sem precedentes. Os ciclos de inovação passaram a ser tão curtos, que as inovações rapidamente tornam-se obsoletas, vivenciando-se uma verdadeira revolução digital. Surgiram tecnologias disruptivas^{2 3} que rapidamente conquistaram milhões de pessoas pela inovação e comodidade que proveem. Destacam-se, especialmente, dispositivos eletrônicos inteligentes como *smartphones*, *tablets*, *apps* e plataformas digitais, que promoveram a inclusão de milhões de

¹ O mercado financeiro mundial atravessou um período de profunda crise nos anos de 2007-2008 em decorrência de operações estruturadas sobre títulos “podres” vinculados ao mercado hipotecário. De modo bastante resumido, a crise pode ser explicada pela fácil concessão de crédito por instituições financeiras a clientes que ofereciam seus respectivos imóveis em hipoteca para garantir, às vezes, mais de um empréstimo. Esse modelo de crédito amplamente oferecido pelas instituições financeiras era tido como de segunda linha em virtude de seu risco, razão pela qual denominado “subprime”.

² A definição costuma variar na literatura, embora geralmente apareça relacionada a tecnologias novas que modificam setores, comportamento de consumidores, alterações significativas em produtos, dentre outros. De acordo com Wulf A. Kaal e Erik P. M. Vermulen, o termo “disruptive innovation” teria sido originado em um artigo famoso de Joseph L. Bower e Clayton M. Christensen: “*The technological changes that damage established companies are usually not radically new or difficult from a technological point of view. They do, however, have two important characteristics: First, they typically present a different package of performance attributes - ones that, at least at the outset, are not valued by existing customers. Second, the performance attributes that existing customers do value improve at such a rapid rate that the new technology can later invade those established markets.*” BOWER, Joseph L.; CHRISTENSEN, Clayton M., **Disruptive Technologies: Catching the Wave**, HARV. BUS. REV., Jan.-Feb. 1995, at 43, 44. APUD. KAAL, Wulf A.; VERMULEN, Erik. P. M. **How to regulate disruptive innovation – from facts to data**. Jurimetrics., v. 57. p. 169-210. 2017. p. 4. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2808044>. Acesso em: 02 dez. 2020.

³ Dentre elas, *machine learning*, *internet of things*, biometria, computação em nuvem, *application programming interface*, *distributed ledger technology* e *blockchain*, *big data analytics*, *robo-advisor*, *high frequency trading*, *peer to peer lending*, *crowdfunding*, dentre outros. Para maior conhecimento a respeito de cada uma dessas tecnologias, recomenda-se a análise do caderno publicado pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia. MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Secretaria Especial de Fazenda. Secretaria de Política Econômica. **Fintechs e sandbox no Brasil**. Junho de 2019. Disponível em: <<http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/relatorios-e-boletins/2019/publicacao-spe-fintech.pdf/view>>. Acesso em 31 jul.2020. De acordo com a IOSCO, tecnologias disruptivas tais como *cognitive computing*, *machine learning*, *artificial intelligence* e *distributed ledger Technologies (DLT)* podem ser utilizadas para suplementar tanto a entrada de *fintechs* no mercado quanto para as instituições tradicionais e têm o potencial de modificar materialmente a indústria de serviços financeiros. INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS – IOSCO. **Re-search Report on Financial Technologies**, fevereiro de 2017. Disponível em <<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>>. Acesso em 29 jul. 2019.

pessoas na era digital e maior interconectividade entre elas. Consequentemente, a digitalização reduziu fronteiras e fomentou a emergência de novas oportunidades.⁴

Esse movimento foi também percebido no setor financeiro. Empresas com um viés fortemente tecnológico e inovador voltaram-se ao fornecimento de soluções financeiras disruptivas a seus clientes, os quais passaram a ser o centro de seus modelos de negócio (*customer centricity*). O oferecimento de uma melhor experiência aos consumidores na contratação de produtos e serviços engendrou um movimento de migração de clientes para essas novas entidades, denominado “Fenômeno *Fintech*”.⁵ As *fintechs*⁶ são empresas que utilizam quantidades massivas de dados para gerar valor a seus usuários, conferindo maior agilidade, personalização e facilidade na contratação e no uso de produtos e serviços tradicionalmente bancários.

Historicamente, os clientes constroem anos de relacionamento com seus bancos, sendo esse tempo um indicativo de idoneidade e de adimplência.⁷ Tais entidades geralmente detêm um modelo de negócio que concentra uma multiplicidade de produtos e serviços financeiros em cada uma delas (*one-stop-shop*), de modo que seus clientes são capazes de satisfazer suas necessidades financeiras dentro do ecossistema do “seu” banco. Essa conjuntura, denominada monopólio situacional⁸, gera uma vantagem competitiva enorme para as entidades

⁴ VIANNA, Eduardo Araujo Bruzzi. **Regulação das fintechs e sandboxes regulatórias**. 2019. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas. 168f. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/27348>>. Acesso em 28 mai 2020.

⁵ Para maiores informações, vide: BRUMMER, Chris; YADAV, Yesha. **Fintech and the innovation trilemma**. Georgetown Law Journal, 2018 (forthcoming). Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3054770>>. Acesso em 23 mai. 2020.; VIANNA, Eduardo Araujo Bruzzi. **Regulação das fintechs e sandboxes regulatórias**. 2019. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas. 168f. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/27348>>. Acesso em 28 mai 2020.; DINIZ, Bruno, **O fenômeno fintech**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019.

⁶ Apesar de muitos autores referirem-se às *fintechs* como um termo novo, resultado de “finanças” e “tecnologia”, Douglas W. Arner, János Barberis e Ross P. Buckley aduzem que a interrelação existente entre ambos os setores evoluiu ao longo de três diferentes eras. A primeira, no processo de digitalização no final do século XX (i.e., da passagem do analógico para o digital). A segunda, a partir de 2008, em um cenário pós crise, definida a partir de quem define os produtos ou serviços fornecidos. A terceira e atual, marcada pelo surgimento das *fintechs* que impõem desafios regulatórios diante das vantagens e incertezas que são atinentes aos produtos e serviços inovadores. ARNER, Douglas W. and Barberis, Janos Nathan and Buckley, Ross P., **The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?** (October 1, 2015). Univesity of Hong Kong Faculty of Law Research Paper No. 2015/047; UNSW Law Research Paper No. 2016-62. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2676553>. Acesso em: 03 ago. 2019.

⁷ Era inclusive costume os cheques indicarem o tempo de relacionamento com o banco, como uma espécie de atestado moral de solidez financeira.

⁸ De acordo com Leandro Martins Zanitelli, os casos de monopólio situacional são aqueles nos quais uma das partes, favorecida por uma particular conjuntura, obtém da outra um preço superior ao que ela mesma, ou outros em posição similar costuma geralmente auferir. Aduz ainda que, se os monopólios situacionais se definem pela excepcionalidade da vantagem de uma parte sobre a outra, é difícil imputar o custo social que reside nas trocas que deixam de existir em razão dos preços artificialmente elevados. ZANITELLI, Leandro Martins. **Lesão contratual e necessidade: considerações acerca da análise econômica dos contratos lesivos**. Revista Prismas: Direito, Políticas Públicas e Mundialização (substituída pela Revista de Direito Internacional). v. 8. n. 1 (2011).

incumbentes, porque as coloca em uma situação privilegiada em que somente o produto delas estará disponível, sendo a alternativa de consumo exclusiva em determinado momento. Note-se que não necessariamente deverá ser um produto ou serviço completamente diferente dos demais, bastando, apenas, que seja oferecido em circunstâncias de exclusividade.⁹

Ressalte-se que contratação de um produto ou serviço diretamente com o banco com o qual já se possui relacionamento é vista por grande parte dos clientes como uma comodidade, tendo em vista que já existe uma relação de confiança mútua. Os clientes tendem a acreditar que o custo de transação de uma entidade para outra será tão grande que não valerá a troca. Essa crença decorre, em grande parte, de um fator comportamental¹⁰ que é reforçado pelo fato de existirem poucas entidades ofertando os mesmos produtos e serviços que o “seu” banco.¹¹ Por conseguinte, em tal situação de monopólio, a instituição financeira poderá cobrar valores um pouco acima do que cobraria até que surja um competidor.

Mas não é só. Além do monopólio situacional, as entidades passam a ter o monopólio informacional dos dados de seus clientes. Afinal, foram coletados ao longo do tempo de relacionamento diversas informações que permitiram a definição do perfil de cada um deles, aos quais outros bancos não têm acesso. Esse cenário engendrou algumas consequências.

Primeiramente, infere-se a possibilidade de os bancos anteverem os desejos e as necessidades dos clientes e, com isso, oferecer-lhes produtos e serviços que atendam exatamente ao que pretendem, aumentando as chances de contratação – ainda, a um preço um pouco acima daquele que praticaria em condições de concorrência por conta do monopólio

Disponível em: <<https://www.rdi.uniceub.br/prisma/search/authors/view?firstName=Leandro&middleName=Martins&lastName=Zaniteli&affiliation=&country=BR>>. Acesso em 09 set. 2020.

⁹ O monopólio situacional acontece em diversas conjunturas, como no caso de patentes, segredos comerciais, canais de distribuição exclusivos, dentre outros. No mercado de táxis, o fenômeno é percebido pela regra do *first-in-first-out*, em que o cliente não tem a possibilidade de escolher o motorista que irá prestar os serviços, tendo que necessariamente embarcar no primeiro carro da fila. O mesmo acontece no setor funerário, em que os entes próximos do falecido acabam geralmente contratando a primeira empresa que aparece oferecendo seus serviços. No varejo, o mesmo ocorre, seja em compras físicas ou *e-commerce*. No ambiente do fornecedor, o oferecimento de uma garantia estendida ou de um produto acessório ao que já se pretendia comprar naquele momento induz o cliente ao consumo: na compra do celular, é provável que contrate um seguro para o aparelho. Em todos esses mercados, nota-se que a conjuntura da prestação de serviços ou do oferecimento de produtos maximiza as chances de contratação. Promove-se, então, uma situação de barganha favorável ao fornecedor, capaz de retirar e/ou reduzir as opções deste último no momento da decisão de contratar.

¹⁰ “Ao tomar uma decisão, os indivíduos se mostram, ainda que de forma imperceptível tendenciosos a manterem o estado atual da situação, a menos que os benefícios de uma eventual mudança sejam expressivos. O viés decisório pelo status quo pode gerar escolhas irracionais, que não logrem maximizar a utilidade esperada do indivíduo.” TABAK, Benjamin Miranda; AMARAL, Pedro Henrique Rincon. **Vieses cognitivos e desenho de políticas públicas**. Revista Brasileira de Políticas Públicas, Brasília, v. 8, nº 2, 2018 pp. 472-491.

¹¹ De acordo com os dados de 2019 do Departamento de Organização do Sistema Financeiro (Deorf) do Banco Central do Brasil, existem atualmente 132 bancos múltiplos e 20 bancos comerciais. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Evolução do SFN**. Dezembro 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioevolucsaofn/31122019>>. Acesso em: 17 ago. 2020.

situacional. Em segundo lugar, o tempo de relacionamento também lhes permitia conhecer melhor a capacidade de pagamento de seus clientes, o que facilitava o cálculo de probabilidade do risco de inadimplência e, assim, uma precificação mais apurada dos produtos e serviços contratados. Esse conhecimento, por ser restrito ao banco com o qual já tinha relacionamento, conferia uma vantagem competitiva em virtude do monopólio informacional.

Em terceiro lugar, criou-se a presunção de que as instituições financeiras eram proprietárias das informações que coletavam. Ao migrarem para outra entidade, os clientes não faziam (e, inclusive, ainda não fazem para grande parte dos produtos e serviços financeiros¹²) a portabilidade de seus dados. Logo, as “outras” instituições financeiras para as quais poderiam migrar não tinham (não têm) a mesma quantidade e qualidade de informação das incumbentes para calcular de forma mais apurada as chances de inadimplência e, conseqüentemente, para precificar os juros de seus clientes. O resultado poderia ser uma taxa de juros mais alta no início do relacionamento, a qual poderia sofrer redução caso o cliente demonstrasse ser um bom pagador. Todas essas circunstâncias reforçam os monopólios informacional e situacional das instituições financeiras com as quais os clientes possuem relacionamento.

Esse cenário, no entanto, passou a ser alterado com o surgimento das *fintechs* por conta da utilização de quantidades massivas de dados, que corroboram para a análise de risco de cada cliente de forma personalizada. Desse modo, essas entidades passaram a ter mais informações para precificar os produtos e serviços financeiros oferecidos, tornando-se competitivas. Conseqüentemente, os clientes passaram a contratar com elas, que, inclusive, são geralmente especializadas em determinado produto ou serviço, promovendo a quebra desse modelo centralizado de serviços bancários. Aos poucos, essas instituições entrantes foram proporcionando a desagregação dos serviços financeiros (*unbundling*), gerando competitividade no setor.

Os efeitos dessas alterações foram percebidos pelo Banco Central do Brasil (BCB), que buscou estruturar sua agenda regulatória no sentido de fomentar a competitividade e reduzir de forma significativa a assimetria informacional¹³ existente entre instituições financeiras e seus

¹² Exceto no caso da portabilidade no crédito consignado e no crédito imobiliário.

¹³ A análise dessa falha de mercado será aprofundada no Capítulo 1. *“A falha de mercado decorre da ausência de informações adequadas ao consumidor, o que restringe a sua capacidade de agir eficientemente, gerando, inter alia, problemas de risco moral (moral hazard) e/ou de seleção adversa. O conceito de informação assimétrica pode ser assemelhado ao das outras falhas de mercado, na medida em que os interesses individuais não valorariam a informação da maneira adequada, o que resultaria na sua prestação em quantidade ou qualidade subótima. Em geral, a seleção adversa decorre de problemas de oportunismo numa fase pré-contratual. (...) Já o risco moral enfrenta a possibilidade de oportunismos pós-contratuais (...).”* RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. **Regulação Jurídica, racionalidade econômica e saneamento básico**. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. 500p. p. 26-29.

potenciais clientes com vistas à redução do custo de inadimplência e adequação das taxas de juros ao risco apresentado. Buscou-se, também, a promoção de condições equânimes de competição entre as entidades atuantes no mercado financeiro a partir do rompimento dos monopólios informacional e situacional. Essas e outras soluções têm sido recorrentemente pauta dos reguladores financeiros brasileiros que, durante anos, têm buscado atenuar e corrigir as falhas do mercado financeiro.

Não obstante a existência de outras medidas regulatórias, o BCB resolveu implementar o projeto de *Open banking*. Seguindo tendências internacionais¹⁴, essa medida regulatória foi inserida na atual pauta de trabalho do BCB, a Agenda BC#. Tal medida consiste no compartilhamento padronizado de dados e serviços financeiros de forma segura, por meio de abertura e integração de sistemas utilizando-se interfaces programadas de aplicações (*application programming interface* - APIs)¹⁵, mediante consentimento prévio e inequívoco do titular. Dessa forma, pretende-se conferir ao cliente o poder de decisão sobre quais dados quer tornar acessíveis, a quais pessoas e durante o tempo em que desejar.

A implementação desse projeto está totalmente alinhando com uma tendência mundial no sentido de “empoderar” os clientes enquanto titulares de seus próprios dados, conferindo-lhes autonomia para geri-los conforme lhes convier. Nota-se, na União Europeia, a instituição do *General Data Protection Regulation* (GDPR), o Regulamento Geral nº 201/679, instituído com o intuito de proteger a privacidade e os dados pessoais, que foi importado em grande parte para o Brasil com o advento da Lei nº 13.709/2018, também conhecida como Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD).

Desse modo, o BCB pretende, ao reconhecer os clientes (pessoas físicas ou jurídicas) enquanto titulares de seus dados, conferir-lhes autonomia decisória sobre suas informações financeiras para que possam partilhá-las com as instituições que desejarem e, assim, romper com o monopólio informacional. Espera-se, com isso, reforçar os direitos dos clientes e criar condições equânimes (sobretudo às entidades entrantes) para que as instituições prestadoras de produtos e serviços financeiros possam competir entre si. Legítima, assim, o movimento de

¹⁴ As quais serão aprofundadas no Capítulo 4.

¹⁵ As APIs podem ser consideradas um conjunto de regras e especificações para que programas de software possam se comunicar entre si, formando uma interface entre diferentes programas para facilitar a interação entre eles. “*Application Programming Interfaces (APIs) – a set of rules and specifications for software programs to communicate with each other, that forms an interface between different programs to facilitate their interaction.*” BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces**. November 2019. Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>>. Acesso em 21 nov. 2020.

novos entrantes no Sistema Financeiro Nacional (SFN), sobretudo as *fintechs*.¹⁶

O *Open banking*, no Brasil, pretende corrigir a redução da assimetria informacional. Contudo, tem sido utilizado para solucionar diferentes problemas ao redor do mundo. Na Ásia, a iniciativa voltou-se ao incentivo de inovação e criação de escala de consumo de produtos e serviços financeiros, enquanto o objetivo no Reino Unido foi o de promover maior competição de ofertas de crédito, sobretudo a empresas pequenas e médias. Assim, ainda que possua um propósito específico, o *Open banking* é capaz de solucionar falhas de diferentes naturezas. Nisto reside a sua disruptividade, pois a possibilidade de o cliente customizar a sua interação com diferentes entidades confere ao instrumento regulatório a flexibilidade necessária para solucionar problemas dos mais variados tipos.

Para este estudo, optou-se por analisar essa medida regulatória a partir do mercado de crédito bancário, considerando-se que a assimetria informacional é uma característica inerente a esse nicho e, ainda, a existência de uma oferta de crédito no Brasil oriunda de poucas instituições financeiras. Para que se tenha ideia da concentração histórica, existiam 2.423 (duas mil, quatrocentas e vinte e três) entidades autorizadas a funcionar no SFN em 2008 e, 10 (dez) anos depois, foram identificadas 1.677 (mil, seiscentas e setenta e sete),¹⁷ sendo que, desse número mais recente, apenas 172 (cento e setenta e duas) integram o segmento bancário,¹⁸ responsável por cerca de 90% (noventa por cento) dos ativos¹⁹. A baixa competitividade torna-se mais evidente ao analisar a participação no mercado de estoque de crédito, composta majoritariamente por 5 (cinco) bancos, seja no segmento das pessoas físicas ou jurídicas.²⁰

¹⁶ Destaca-se que a Resolução CMN nº 4.656/2018 instituiu duas novas modalidades de instituições financeiras, as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEPs), operantes apenas por plataformas digitais, que pretendem cancelar os modelos de negócios mais comuns das *fintechs* de crédito e incluí-las no escopo regulatório do BCB do CMN.

¹⁷ De acordo com o Relatório de Economia Bancária de 2018 do Banco Central, a redução teria decorrido de um movimento natural do mercado, com racionalização e ganhos de escala ou desistência do negócio por perda de competitividade, e, ainda, de uma atuação saneadora deste órgão que cancelou autorização de funcionamento de entidades irregulares, sobretudo no segmento não bancário, que sofreu uma queda de 736 instituições. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2018**. Brasília, 2019. pp. 137-138.

¹⁸ O segmento bancário é constituído por Bancos Múltiplos, Bancos Comerciais (incluindo os bancos estrangeiros), Banco de Desenvolvimento, Caixa Econômica Federal, Banco de Investimento e Banco de Câmbio.

¹⁹ Em 2018, foram mapeadas 120 instituições no segmento Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica; 48 entre Banco Múltiplo sem Carteira Comercial ou Banco de Investimento ou Banco de Câmbio; e 4 como Banco de Desenvolvimento. O total de ativos movimentado por esses segmentos foi, respectivamente, de R\$ 7.318.525.123, R\$ 314.826.885 e R\$ 831.935.932. Ibid. p. 143.

²⁰ A Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil S.A., o Itaú Unibanco S.A., o Banco Bradesco S.A. e o Banco Santander (Brasil) S.A. detêm cerca de 79,21% do estoque de crédito para pessoas físicas e, no caso das pessoas jurídicas, o BNDES, a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil S.A., o Itaú Unibanco S.A., o Banco Bradesco S.A. são responsáveis por 66,64%. Em um ano, os indicadores sofreram pouca variação no caso das pessoas físicas, em que a participação era de aproximadamente 80,44%, e alteração um pouco mais significativa no caso das pessoas jurídicas, que detinham, em 2018, 70,85%. BANCO CENTRAL DO

Logo, se há poucos bancos ofertando crédito e muitos clientes interessados em adquiri-lo, há um direcionamento das taxas de juros no sentido de seu aumento, o que também é reforçado pelo monopólio situacional, como se viu acima. Nesse sentido, torna-se necessário promover o reequilíbrio pelo aumento da oferta, estimulando a concorrência com o fito de gerar maior eficiência. Para amenizar a concentração no SFN brasileiro, uma possível solução é permitir o ingresso de novos entrantes capazes de competir com as entidades já atuantes²¹. No entanto, para que tenham efetivas condições de concorrer, é necessário prover-lhes a possibilidade de acesso às mesmas informações que as instituições já atuantes nesse mercado.

Ressalte-se que o BCB já adotou medidas regulatórias no sentido de regular os dados bancários e conferir mais subsídios informacionais com o fito de reduzir a assimetria informacional entre as instituições financeiras atuantes no mercado e entre os bancos e seus potenciais clientes. Destacam-se, nessa frente, medidas como a criação do Sistema de Informações de Crédito (SCR) e do Cadastro Positivo. Entretanto, não houve uma migração intensa de clientes para outras entidades, movimento que só começou a ser percebido com o “Fenômeno *Fintech*”. Infere-se, assim, a necessidade de uma agenda regulatória coordenada, que concilie mais informação disponível (sem violar o sigilo bancário) e mais agentes competindo no setor, incentivando a disputa por clientes a partir do oferecimento de produtos melhores, personalizados, mais baratos e fornecedores de uma melhor experiência ao usuário.

Desta forma, este trabalho pretende estudar no que consiste o *Open banking* e avaliar quais são seus possíveis efeitos sobre o (concentrado) mercado de crédito bancário brasileiro. Serão analisados suas origens, seus desafios e como se pretende construir o modelo nacional. Entretanto, considerando-se a amplitude dessa medida regulatória por abarcar o mercado financeiro em geral, serão feitos dois recortes. O primeiro, já mencionado, consiste no mercado em análise: o de crédito. Isto porque embora tenha o condão de afetar o SFN como um todo, o Sistema Financeiro Aberto (como também é denominado) busca reduzir a assimetria informacional, que é uma falha típica do mercado de crédito (dentre outras). Ademais, esse nicho, no Brasil, é bastante concentrado, de modo que o compartilhamento de informações de clientes pode gerar mais eficiência ao setor. O segundo, por sua vez, incide sobre a verificação dessa medida a partir do segmento empresarial das micro e pequenas empresa (MPes).

A escolha desse nicho de empresas decorre da relevância que possuem no cenário

BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020. p. 128. BANCO CENTRAL DO

BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2018**. Brasília, 2019. pp. 146-147.

²¹ É possível, também, criar competitividade a partir da criação de espaços de interseção entre mais de um setor, como no caso de pagamentos e crédito, investimentos e crédito, dentre outras interfaces, incentivando novos canais que possam impulsionar a concorrência; iniciativas que têm sido implementadas pelo BCB.

socioeconômico brasileiro, correspondente a quase 90% (noventa por cento) do total de empresas ativas no Brasil²² e aproximadamente metade dos trabalhos formais registrados²³. A realidade desses empreendedores, no entanto, é marcada pela constante necessidade de capital de giro, já que operam seus negócios por meio tanto da entrega de produtos e serviços quanto da contratação junto a fornecedores, a prazo. Assim, o crédito se torna um elemento fundamental de seus fluxos de caixa.

Ironicamente, além de estarem sujeitas à cobrança de juros mais elevados do mercado, as MPEs têm também dificuldades de acesso aos serviços financeiros²⁴ em virtude de certas características que possuem e que serão aprofundadas no Capítulo 2. O tema é mais sensível porque não detêm a mesma capacidade de acesso ao crédito e condições similares de preços de produtos financeiros que empresas maiores apresentam, o que torna as opções de financiamento limitadas e caras para esse segmento.²⁵ Enquanto empresas de grande porte se capitalizam por meio de linhas de crédito especiais junto a instituições de fomento e recursos via mercado de capitais, as MPEs não conseguem, muitas vezes, sequer se tornar clientes de um grande banco, já que os conglomerados financeiros geralmente não demonstram interesse em conceder crédito a esse nicho de mercado, reafirmando a existência de empreendedores desbancarizados e imputando-lhes a tarefa de buscar soluções alternativas de crédito.

Conforme revelado pelo BCB em seu Relatório de Economia Bancária (REB) anual, as MPEs são os tomadores de crédito submetidos ao maior *spread* bancário praticado no mercado quando comparado a outros segmentos empresariais.²⁶ Em decorrência, a dificuldade de acesso ao crédito desse grupo contribui para uma pior conjuntura econômico-social em virtude da relevância que esse segmento possui para a economia nacional. Tal potencial desfecho, por sua

²² SEBRAE. **Painel de Empresas**. DATASEBRAE. 11 de maio de 2020. Disponível em:

<<https://datasebrae.com.br/totaldeempresas/>>. Acesso em 26 abril 2020.

²³ SEBRAE. **Pequenos negócios em números**. Conheça os principais números sobre a participação dos pequenos negócios nas economias brasileira e paulista. 19 set. 2016. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/pequenos-negocios-em-numeros,12e8794363447510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em: 28 abril 2020.

²⁴ SEBRAE. **Juros altos, burocracia e garantias dificultam acesso ao crédito**. Agência SEBRAE de Notícias. Publicado em 05 de novembro de 2015. Disponível em: <http://www.agenciasebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/juros-altos-burocracia-e-garantias-dificultam-acesso-ao-credito,53b2da238d3d0510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em 28 abril 2020.

²⁵ Isto porque quanto maior o volume de recursos levantados, mais diluídos passam a ser os custos de estruturação da oferta.

²⁶ “O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) do sistema bancário brasileiro manteve-se em elevação pelo terceiro ano seguido, alcançando 16,5% em dezembro de 2019, ante 14,8% em dezembro de 2018. Os bancos grandes e com atuação mais diversificada (segmento “Complexos”) apresentaram maior ROE do que bancos menores e que atuam em nichos. O crescimento do ROE foi principalmente resultado da retomada do crédito e da mudança de composição da carteira, com o aumento das operações que possuem maiores spreads (PF e Pequenas e Médias Empresas – PMEs).” BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020. p. 9.

vez, justifica a necessidade de intervenção estatal com vistas à elaboração de uma agenda regulatória empenhada em endereçar possíveis soluções. Assim, pretende-se avaliar os principais desafios vivenciados pelas MPEs na contratação de crédito, compreender por que são submetidas a taxas mais altas que os demais segmentos empresariais e verificar de que maneira o Sistema Financeiro Aberto pode contribuir para reduzi-los.

Neste sentido, este trabalho pretende responder à seguinte pergunta: *Em que medida o Open banking contribui para que as MPEs tenham maior acesso a crédito?* De modo a respondê-la, será adotada uma pesquisa qualitativa a fim de verificar, a partir do binômio necessidade/adequação, a efetividade dos instrumentos regulatórios propostos pelo BCB ao longo do tempo cuja finalidade seja regular a assimetria informacional.

Acredita-se que, diferentemente das medidas regulatórias anteriores voltadas à redução da assimetria informacional, o *Open Banking* poderá romper com os monopólios informacional e situacional das instituições financeiras, já que outras instituições poderão ter acesso ao histórico financeiro completo de seus potenciais tomadores (desde que autorizado por eles). Ou seja, ao conferir autonomia aos clientes para que decidam quais dados serão divulgados a quais entidades, é possível que haja uma ampliação no canal de ofertas de crédito, de modo que as instituições terão que competir por clientes. Por conseguinte, espera-se que haja o aumento de ofertas de crédito mais baratas. Assim, seria uma medida regulatória necessária e mais adequada do que aquelas adotadas até então, uma vez que é capaz de impactar diretamente as MPEs, ampliando as alternativas de financiamento e incentivando a redução das taxas de juros a partir da diminuição dos custos de inadimplência e de margem financeira.

Ressalte-se que não se trata de uma medida regulatória especificamente elaborada para atender às MPEs, embora esse segmento possa ser mais beneficiado pela abertura do SFN do que outros segmentos empresariais, haja vista que atualmente não possuem nem acesso aos mesmos canais de crédito nem tampouco a condições similares (guardadas as devidas proporções) de custo de crédito. Para avaliar os possíveis efeitos dessa iniciativa regulatória sobre as MPEs, optou-se por averiguar a experiência britânica de implementação do *Open banking*. Evidentemente, não é possível afirmar que o Brasil incorrerá nos mesmos desafios, embora o intuito tenha sido o de antever alguns possíveis desafios e lições aprendidas que possam colaborar na construção do modelo nacional. Dessa forma, tal modelo servirá como uma espécie de aproximação (*proxy*), apesar de suas limitações comparativas.

A escolha da experiência britânica alicerça-se em quatro motivos principais. Inicialmente, decorre do fato de o Reino Unido ter sido o primeiro país a implementar um modelo de Sistema Financeiro Aberto e, assim, estar mais à frente dos demais projetos

existentes. Em segundo lugar, o projeto britânico está intimamente relacionado à uma iniciativa governamental prescritiva, de forma similar à brasileira.²⁷ Em terceiro lugar, a escolha está relacionada com a semelhança em alguns pontos estruturais de ambos os projetos de *Open Banking*, embora a iniciativa brasileira tenha sido mais audaz no escopo de dados abarcados, conforme verificado no Capítulo 5.

Em último lugar (e principal motivo), a seleção decorre de uma similitude do mercado financeiro antes da proposição do *Open banking* no Reino Unido e do momento vivenciado pelo Brasil antes da realização da Consulta Pública nº 73/2019, a qual dispôs sobre a implementação dessa medida regulatória. Em ambos os casos, verificou-se a existência de uma alta concentração de crédito no mercado financeiro (na Grã-Bretanha, ainda reflexo da crise do *subprime* em 2008) que poderia acarretar malefícios para os consumidores e os negócios. À época, os 4 (quatro) principais bancos britânicos eram responsáveis por cerca de 85% (oitenta e cinco por cento) da participação (*market share*) no mercado de crédito para PMEs²⁸. Reservadas as proporções e especificidades de cada país, é possível notar similitudes entre a conjuntura socioeconômica vivenciada pelas micro, pequenas e médias²⁹ empresas britânicas e brasileiras.

Feitas essas considerações, informa-se que este estudo está estruturado em 5 (cinco) Capítulos, além desta Introdução e da Conclusão. Inicialmente, serão apresentadas situações típicas do mercado de crédito que justificam a sua regulação, as denominadas “falhas de mercado”. Na sequência, pretende-se demonstrar as principais características e as dificuldades vivenciadas na contratação de crédito a fim de talvez compreender o motivo de estarem sujeitas aos maiores *spreads* bancários. O Capítulo 3 analisará de que forma a agenda regulatória financeira evoluiu em relação à regulação da informação no mercado de crédito. Os Capítulos 4 e 5, então, ficarão encarregados do estudo sobre o *Open Banking* a partir das perspectivas britânica e brasileira respectivamente, apresentando os objetivos, estruturas e desafios de ambos os projetos com o intuito de compará-los.

²⁷ Por esses motivos, optou-se por desconsiderar as iniciativas asiáticas e a australiana.

²⁸ HM TREASURY. Consultation outcome. **Competition in banking: improving access to SME credit data.** Updated 15 December 2014. Disponível em: <<https://www.gov.uk/government/consultations/competition-in-banking-improving-access-to-sme-credit-data/competition-in-banking-improving-access-to-sme-credit-data>>. Acesso em: 12 out. 2020.

²⁹ O conceito de micro, pequenas e médias empresas é bastante turvo na literatura e, por consequência, os dados ora incluem e ora excluem as empresas de porte médio. Por essa razão, serão consideradas em alguns dados desse trabalho.

1. O MERCADO DE CRÉDITO E SUAS FALHAS

Consoante a teoria econômica neoclássica, a concorrência perfeita pressupõe a existência de mercados, que são formas de alocação eficiente de recursos, contributivas de uma melhor organização social. Entretanto, a realidade não é capaz de reproduzir tal modalidade de concorrência em decorrência de fatores que afastam-na de seu modelo clássico-ideal, gerando ineficiência alocativa de recursos que comprometem a maximização do bem-estar social. Esses fatores são denominados *falhas de mercado*.³⁰

As falhas existentes em determinado mercado podem ser momentâneas, quando os próprios agentes nele atuantes serão capazes de corrigi-las, ou permanentes, quando será então necessário que um agente, externo a esse mercado, possa supri-las. Esse agente externo é o Estado, que pode intervir por meio da regulação a fim de restabelecer a eficiência econômica³¹ e assegurar o interesse público. Isto porque a intervenção estatal sobre o domínio econômico deve ocorrer enquanto exceção, considerando-se seus limites formais à atuação, quais sejam, o princípio da livre iniciativa previsto nos artigos 170, *caput*, 173 e 174 da Constituição Federal³² (CRFB) e o princípio da legalidade, disposto em seu artigo 5º, inciso II.

Afora tais limites à intervenção do Estado, existem ainda os materiais, relativos aos princípios da proporcionalidade e da subsidiariedade. O primeiro, implica em um sopesamento entre o escopo regulatório e a medida a ser adotada³³, que deve ser adequada ao propósito perquirido sob risco de promoção de resultados adversos (como, por exemplo, o confisco da propriedade privada)³⁴ e deve considerar, em sua aplicação, o trinômio adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito.³⁵ A intervenção deve ser, ainda, subsidiária³⁶ em atendimento à finalidade de interesse público (que não deve ser um fim em si mesma, sendo necessário um escopo específico).

³⁰ PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Elsevier; Campus, 2006. pp. 253-254.

³¹ POSNER, Richard. **Economic Analysis of Law**. Aspen Publishers. 2008.

³² SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro. **Regulação e Concorrência: a atuação do CADE nos setores de infraestrutura**. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 34.

³³ GONÇALVES, Maria Eduarda; MARQUES, Maria Manuel Leitão. **Direito Económico**. 5ª ed. rev. e actual. Coimbra: Almedina, 2006. p. 49.

³⁴ Justamente por conta desse risco, é que se justifica uma análise de impacto regulatório posterior à instituição da nova regulação, possibilitando-se a realização de uma análise de custo-benefício a fim de apurar o resultado de maior ou menor eficiência do mercado no qual se interveio.

³⁵ BARROSO, Luís Roberto. **O controle de constitucionalidade no direito brasileiro: exposição sistemática da doutrina e análise crítica da jurisprudência**. 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2009. 388 p.

³⁶ TORRES, Sílvia Faber. **Princípio da subsidiariedade no direito público contemporâneo**. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

O que justifica a regulação do mercado de crédito? O crédito constitui a atividade principal do sistema financeiro de qualquer país, dado que a função precípua dos bancos é servir como intermediador de recursos entre poupadores e tomadores. Pode ser compreendido como³⁷:

(...) a transferência de poupança feita por alguns, para outros, dando a estes poder de compra atual e a capacidade de satisfazer, no presente, as suas necessidades de consumo e investimento, em troca da promessa de uma transferência na direção oposta no futuro. Na ausência do crédito, não seria possível antecipar o consumo e o investimento, só sendo possível realizá-los depois que se gerasse a renda necessária para isso.

Sendo o crédito a transferência de recursos de poupadores a tomadores de recursos, os juros podem ser compreendidos como um “aluguel”, o custo do dinheiro no tempo, dado que, durante certo período, os recursos não estarão disponíveis aos poupadores em virtude do empréstimo. Por conseguinte, correspondem ao preço que os tomadores devem pagar pelo uso das quantias poupadas e, por esse motivo, são chamados de remuneratórios³⁸.

Assim como qualquer outra mercadoria, o dinheiro também está sujeito às leis da oferta e da demanda, de modo que, se a demanda por recursos (empréstimos) aumentar, há uma tendência ao aumento da taxas de juros, principalmente se a oferta for menor do que a demanda. Soma-se a isso o fato de os tomadores ainda incorrerem nos custos decorrentes da intermediação financeira que é paga aos bancos. O *spread* decorre justamente da diferença entre o que a instituição financeira cobra do tomador de recursos e o que ela paga ao poupador.

A regulação do mercado de crédito, assim como de qualquer outro mercado, é justificada mediante a existência de ineficiência em determinado mercado. Ressalte-se que a intervenção regulatória consiste na utilização do poder de coerção do Estado com o propósito de restringir as decisões dos agentes econômicos³⁹ e, considerando-se a existência de limites formais e materiais à sua atuação, deve ser adotada apenas diante da existência de falhas de mercado.

³⁷ PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Elsevier; Campus, 2006. p. 443.

³⁸ Os juros podem ter natureza remuneratória (também chamada de compensatória), conforme descrita, ou moratória, quando pretende-se punir o tomador pela demora do pagamento do empréstimo. “*Enquanto os primeiros – muito se aproximando do próprio conceito de juros – são pagos como compensação, ou remuneração, pelo fato de o credor estar privado da utilização de seu capital, os segundos consistem em punição pecuniária imposta por ocasião de atraso no cumprimento de uma obrigação.*” SCHONBLUM, Paulo Maximilian W. Mendlowicz. **Contratos bancários**. 4 ed. ver. Atual. e ampl. – Rio de Janeiro: Forense, 2015. pp.269-270.

³⁹ VISCUSI, W.; HARRINTON JR., Joseph; VERNON, John. **Economics of regulation and antitrust**. Cambridge: The MIT Press, 2005, p. 357.

O mercado de crédito brasileiro é estigmatizado como aquele em que as taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras são consideradas dentre uma das mais altas do mundo.⁴⁰ Ocasionalmente, consequentemente, a existência de uma oferta de crédito não acessível a todos, o que demonstra a existência de ineficiência alocativa. Existem, contudo, outros problemas para além das taxas de juros praticadas.

Inicialmente, destaca-se que o mercado de crédito é estruturado a partir da confiança estabelecida entre as partes. Em um micro cosmo, as pessoas tendem a emprestar recursos a seus amigos e familiares porque detêm conhecimento acerca do comportamento e de seus históricos de crédito, presumindo como alta a probabilidade de pagarem a dívida. No entanto, em virtude da complexidade das sociedades contemporâneas, caracterizada igualmente pelo maior volume de transações realizadas por conta da globalização, é difícil – para não dizer impossível – conhecer essas características de todas as partes com as quais se transaciona. É inviável pressupor que cada instituição financeira tenha perfeita ciência da capacidade e probabilidade de adimplemento de todos os seus tomadores de crédito.

Portanto, depreende-se que a falta de informação é típica desse mercado, porque os mutuantes não possuem informações completas sobre os mutuários. Disto, decorre a constatação de que a assimetria informacional é inerente aos mercados de consumo de crédito, porque os consumidores possuem maiores informações sobre suas próprias capacidades de pagamento do que as instituições financeiras, dificultando a diferenciação por essas últimas entre os “bons” e os “maus” pagadores. Assim, conforme esclarecem Armando Castellar e Jairo Saddi, existirá a falha de mercado de assimetria informacional quando a realização de transações entre os agentes econômicos ocorrer embasada em informações insuficientes e incompletas sobre os custos e os benefícios que auferirão ao término da transação, sem que tenha havido maximização do bem estar social.⁴¹

Para ilustrar a dinâmica da assimetria informacional no mercado de crédito, tome-se o exemplo do mercado de carros usados apresentado por George A. Akerlof,⁴² cujo objetivo é explicar mercados que são estruturados em torno de incertezas sobre a qualidade do produto, de modo que a relação de fidúcia torna-se relevante para a realização da transação. De acordo

⁴⁰ SEGURA-UBIERGO, Alex. **The Puzzle of Brazil's High Interest Rates**. International Monetary Fund Working Paper 12/62. February 2012. Disponível em: https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF001/12663-9781463938390/12663-9781463938390/Other_formats/Source_PDF/12663-9781463948252.pdf. Acesso em 13 jun. 2020.

⁴¹ PINHEIRO, Armando Castellar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Elsevier; Campus, 2006. p. 259.

⁴² AKERLOF, George A. **The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism**. The Quarterly Journal of Economics, Aug. 1970, vol. 84, No. 3, (Aug., 1970), pp. 488-500. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/1879431?seq=1>. Acesso em 13 jun. 2020.

com o referido autor, a grande diferença de preços entre um carro novo e um carro usado pode ser justificada para além do argumento de que o acréscimo decorre da alegria de se comprar um carro novo, conforme demonstrado a seguir.

Considerando-se que existam apenas 4 (quatro) tipos de carros: os usados, os novos, os bons e os ruins⁴³, é possível inferir que carros usados possam ser bons ou ruins, da mesma forma que carros novos possam sê-los. Assim, os vendedores dos carros possuem mais informações quanto à qualidade do carro do que os compradores, constatando-se a existência de assimetria informacional entre as partes transacionantes. Isto não impede, entretanto, que carros bons e ruins não possam ser vendidos ao mesmo preço, já que os potenciais compradores não terão, em tese, como discerni-los. Diferentemente, carros novos e carros usados são fáceis de se distinguir (bastando, por exemplo, olhar o ano de fabricação) e, por conseguinte, carros mais novos tendem a ser mais caros do que os antigos.

Nesse sentido, os donos de carros bons que desejam vendê-los ficam presos na seguinte situação: não querem vender seus carros pelo preço que efetivamente valem – já que não apenas querem ganhar mais com a venda, mas, ainda, porque sabem que carros ruins provavelmente serão ofertados ao mesmo preço (já que não é possível para o comprador, em tese, diferenciá-los) – e não receberão o valor esperado de um carro novo (já que é usado, característica facilmente identificável). Consequentemente, carros ruins afastam os carros bons do mercado de carros usados, já que o comprador não terá como diferenciá-los em virtude da assimetria informacional existente e, justamente por esse motivo, donos de carros ruins precificarão seus carros da mesma forma que os donos de carros bons. Para George A. Akerlof, é possível ainda que nenhum mercado exista, já que carros ruins podem afastar não tão ruins, esses, os medianamente ruins e esses últimos, por sua vez, os bons. Isto decorre da tendência de redução da qualidade do carro à medida em que o preço é reduzido, conforme sustenta. Por conseguinte, razoavelmente nenhum carro será transacionado em qualquer nível de preço.

Transplantando o raciocínio para o mercado de crédito, os “maus” pagadores tendem a afastar os “bons” pagadores, já que as taxas de crédito oferecidas aos pagadores ruins não serão atraentes para os bons. Dessa forma, o empresário que deixa de tomar crédito em virtude das altas taxas praticadas não expande seu negócio, o que implica na diminuição de compra de matéria prima, reduzindo o lucro do fornecedor, e na redução da contratação de força de trabalho, que contribui para o aumento do desemprego. Por consequência, todo um ciclo de crédito que envolve pessoas, serviços e negócios deixa de acontecer de forma virtuosa, gerando

⁴³ Os carros ruins são considerados “lemons” nos Estados Unidos da América, razão pela qual o artigo foi intitulado “The Market for ‘Lemons’: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”.

o desaquecimento da economia, tornando-a aquém de sua potencialidade, e redução no ritmo de crescimento do país. Do lado das entidades concedentes, há o risco de acreditarem que só existem carros ruins naquele mercado.

Se as instituições sofrem com riscos de seleção adversa antes da concessão do crédito, passam a ter que se ocupar com o efeito do *moral hazard*⁴⁴, que consiste na propensão dos agentes em tomarem mais riscos quando assegurados⁴⁵. No caso do mercado em estudo, os consumidores não têm incentivos para adimplirem suas dívidas senão mediante a existência de medidas coercitivas eficazes por parte de seus credores e consequências gravosas decorrentes de sua inadimplência. Ambas devem ser suficientemente capazes de compeli-los ao pagamento do empréstimo. Do contrário, haveria o acúmulo dos juros⁴⁶ e a incidência de cláusula penal⁴⁷ sem que o devedor tivesse incentivo para quitar sua dívida, inobstante o aumento do saldo devedor. Tal conduta advém da constatação, pelo tomador, de que não seria beneficiado em razão de sua prudência, existindo um incentivo para uma atitude oportunista por parte do devedor. Logo, ao não encontrarem freios à sua alavancagem (ou se insuficientemente coercitivos), os consumidores estão propensos a contratarem mais crédito, aumentando as chances de inadimplência mais à frente.

Em virtude da assimetria informacional, as instituições financeiras não teriam como saber as intenções de seus clientes, a alavancagem corrente que detêm nem tampouco seus respectivos históricos de crédito, restando comprometida a certeza da probabilidade de pagamento. Consequentemente, dificilmente seriam capazes de diferenciar os clientes “bons” dos “maus” pagadores, sofrendo com o risco de seleção adversa e de *moral hazard*. De acordo com Joseph Stiglitz, o compartilhamento de informações gera um incentivo à redução de

⁴⁴ Geralmente traduzido como risco moral, embora haja uma certa inadequação no emprego da expressão.

⁴⁵ Armando Castelar e Jairo Saddi apresentam o *moral hazard* como falha de mercado a partir da análise do mercado de seguros de automóveis, concluindo que os segurados tendem a ter menos prudência com seus veículos do que teriam se não houvessem contratado o seguro para o veículo. PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Elsevier; Campus, 2006, p. 262.

⁴⁶ “*Chamam-se juros as coisas fungíveis que o devedor paga ao credor, pela utilização de coisas da mesma espécie a este devidas. Pode, portanto, consistir em qualquer coisa fungível, embora frequentemente a palavra juro venha mais ligada ao débito de dinheiro, como acessório de uma obrigação principal pecuniária. Pressupõe uma obrigação de capital, de que o juro representa o respectivo rendimento, distinguindo-o com toda nitidez das cotas de amortização. Na ideia do juro integram-se dois elementos: um que implica a remuneração pelo uso da coisa ou quantia pelo devedor, e outro que é a de cobertura do risco que sofre o credor. O juro é o preço devido pelo uso do capital, o fruto por ele produzido, enfim, é a expressão econômica da cessão do dinheiro, em regra.*” PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. Rio de Janeiro, 23^a ed. Editora Forense, 2010. p. 119.

⁴⁷ “*A cláusula penal ou pena convencional – stipulatio penae dos romanos – é uma cláusula acessória, em que se impõe sanção econômica, em dinheiro ou outro bem pecuniariamente estimável, contra a parte infrigente de uma obrigação.*” Ibid. 141.

barreiras de oferta de crédito, haja vista que a falta de transparência prejudica os bons pagadores.⁴⁸

Existe, no entanto, outro fator que deve ser considerado: a existência de externalidades negativas. As externalidades ocorrem quando os agentes econômicos transacionantes não incorporam todos os benefícios (externalidades positivas) e custos (externalidades negativas) relacionados à transação, gerando ineficiência alocativa.⁴⁹ Para saná-las, os próprios agentes econômicos podem internalizar os custos não incorporados ou o Estado pode atribuí-los a outros agentes inseridos neste mercado.

No mercado sob análise, a dificuldade de discernimento entre “bons” e “maus” pagadores propicia um aumento da probabilidade de violação contratual pelos consumidores (o *moral hazard*, conforme visto acima). Esse descumprimento gera um custo de inadimplência (o custo de transação), que é repassado a todos os demais consumidores com os quais a instituição financeira vier a contratar, promovendo um aumento das taxas de juros praticadas no mercado e o preço dos produtos financeiros⁵⁰. Ao revés, a possibilidade de se personalizar a taxa de juros do consumidor a partir do dimensionamento do seu real risco de crédito é extremamente benéfica para o mercado, porque tem o potencial de se evitar o repasse do custo de inadimplência.

Assim, se os tomadores deixam de tomar crédito em virtude dos altos custos de transação proporcionados por assimetrias informacionais que acarretam problemas de seleção adversa, alavancagem desmedida, *moral hazard*⁵¹ e prática de preços que não atendem a um equilíbrio ótimo entre as partes transacionantes, há ineficiência de mercado e, portanto, justifica-se a implementação de regulação.

⁴⁸ STIGLITZ, Joseph. WEISS, Andrew. **Credit rationing in markets with imperfect information**. The American economic Review. 1981, 71 (3), 393-410.

⁴⁹ PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Elsevier; Campus, 2006, p. 258.

⁵⁰ SILVA, Gabriela Borges; PORTO, Antônio José Maristrello. **Regulação para o tratamento do superendividamento: diretrizes para a construção de um modelo de falência da pessoa natural no Brasil**. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas. 124p. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/27342>. Acesso em 27 dez. 2019. p. 94.

⁵¹ “Such information asymmetries can result in the following less than optimal outcomes: (i) potential debtors who are the most likely to produce undesirable outcomes being the ones that most actively seek out a loan, and are likely to be selected since good debtors are less willing to pay a risk premium and hence tend to withdraw their loan applications (so-called “adverse selection problem”); (ii) debtors being able to borrow more money (or goods or services) than they are able to repay under normal circumstances, or creditors willing to lend only a fraction of the money that the debtor can steadily repay; (iii) as debtors have more information than creditors, they may enter into a contract with no intention of honoring it (the so-called “moral hazard” problem).” WORLD BANK. 2011. **General Principles for Credit Reporting**. Washington, DC. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/12792> License: CC BY 3.0 IGO. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/12792/701930ESW0P1180ting0pub010028011web.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. p. 7. Acesso em 20 ago. 2019.

A correção dessas falhas corrobora para o resultado esperado, qual seja, a adequação do preço (i.e., a taxa de juros) ao risco de crédito. No entanto, não é medida suficiente à promoção da redução das taxas de juros, haja vista que esse efeito está vinculado a uma série de outras variáveis, incluindo o próprio desempenho da economia nacional. Assim, corrigi-las seria adequado ao objetivo regulatório pretendido, mas não suficiente à efetiva promoção da diminuição das taxas de juros e ao fomento ao acesso e funcionamento eficiente do mercado de crédito.

Tome-se como situação hipotética um monopolista⁵² que consegue perfeitamente avaliar o risco de crédito de seu cliente e criar incentivos ao pagamento. Que estímulos teria para oferecer a taxa de juros adequada, se poderia oferecê-la acima do custo marginal e auferir mais lucro (sobretudo considerando-se que a necessidade de crédito do cliente persistiria)?⁵³

O monopólio promove consequências que devem ser objeto de atenção, conforme sustenta Calixto Salomão Filho.⁵⁴ A primeira delas é a existência do peso morto (*dead-weight loss*),⁵⁵ que explica a situação hipotética indicada acima. Frente à ausência de concorrência, o monopolista tende a aumentar o preço do produto acima do custo marginal. Consequentemente, uma parcela de consumidores deixa de consumir aquele produto e os recursos oriundos do consumo são inexistentes – portanto, deixam de ser transferidos à empresa monopolista, ocasionando perda social (desperdício). Os consumidores que aceitam pagar o preço estipulado promovem, por sua vez, uma transferência de renda à empresa.

A segunda decorre do incremento de recursos no faturamento que a empresa detém em virtude de sua posição monopolista que é realocada e reinvestida na manutenção dessa posição, gerando também ineficiência alocativa já que não há maximização do bem-estar social). Em terceiro lugar, é capaz de gerar um desestímulo à inovação e à eficiência uma vez atingida a acomodação nessa posição a partir da existência de barreiras à entrada de novos competidores naquele mercado. Desde que esteja seguro de sua posição e não se sinta ameaçado por outros

⁵² O monopólio existe quando uma empresa é a única vendedora de um produto que não tem substitutos próximos. MANKIW, N. Gregory. **Princípios de microeconomia**. [tradução Allan Vidigal Hastings] – São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005. p. 499.

⁵³ De acordo com Armando Castelar e Jairo Saddi, quando o agente de mercado detém poder suficiente para fixar seu preço acima do custo marginal, há ineficiência alocativa, pois o consumo de bens ou serviços produzidos ficará abaixo do nível capaz de maximizar o bem estar social. PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Elsevier; Campus, 2006. p. 262.

⁵⁴ SALOMÃO FILHO. Calixto Salomão. **Direito Concorrencial**. Ed. Malheiros, 2013. p. 190 et. seq.

⁵⁵ “O *dead-weight loss* é composto exatamente pela perda de utilidade para esses consumidores decorrente da impossibilidade de consumir o produto, acrescida do custo de oportunidade daqueles consumidores que continuam a consumir o produtos e que para arcar com os preços supracompetitivos sobreados pelo monopolista têm de deixar de consumir ou reduzir o consumo de outros produtos.” Id.

agentes, o monopolista tende a não investir em inovação, pois incorreria em custos que não promoveriam uma significativa melhora de sua posição naquele mercado em questão.

Diferentemente de outros mercados, como, por exemplo, de energia e de telecomunicações, o mercado de crédito não apresenta economias de escala que justifiquem a existência de um monopólio natural⁵⁶. Portanto, existe a necessidade de se criar competição, de modo que haja incentivos suficientes para que a entidade concedente pratique a taxa de juros adequada e gere eficiência alocativa.⁵⁷

Ocorre, contudo, que o SFN concentra em cerca de 5 (cinco) instituições financeiras mais da metade do estoque de crédito⁵⁸, constatando-se a existência de um oligopólio⁵⁹ que, frente à grande quantidade de tomadores, não tem incentivos para reduzir o preço (i.e., a taxa de juros). Frise-se que o problema não é necessariamente a existência de um poder de mercado compartilhado em um determinado grupo, mas sim os incentivos anticoncorrenciais que podem vir a ter, já que essa conjuntura promove, geralmente, a adoção de comportamentos paralelos descritos a seguir.

A redução de preço de um dos integrantes desse grupo provavelmente será acompanhada pela diminuição de preço de um concorrente em mesmo nível ou em níveis próximos (ou até mesmo em níveis maiores, como uma forma de “punição”). Consequentemente, o lucro que imaginou obter em decorrência da diminuição de preços é frustrado (ou melhor, compartilhado com os demais agentes que acompanharam a retração de preços ou que reduziram o valor abaixo do preço praticado pela entidade que resolveu reduzir o preço primeiramente), promovendo a perda de lucratividade para todos.⁶⁰

⁵⁶ O monopólio natural existe quando uma só empresa consegue ofertar um bem ou serviço a um mercado inteiro a um custo menor do que ocorreria se existissem duas ou mais empresas no mercado. MANKIW, N. Gregory. **Princípios de microeconomia**. [tradução Allan Vidigal Hastings] – São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005. p. 499.

⁵⁷ Exceto no casos em que o monopólio torna-se eficiente, como nos monopólios naturais, em que há economias de escala e de escopo. Para mais informações, vide PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Elsevier; Campus, 2006, p. 262 et. seq.

⁵⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020.

⁵⁹ “*An oligopolistic market is one containing a few firms that recognize that their individual profit-maximizing decisions are interdependent.*” COOTER, Robert; ULEN, Thomas. **Law and Economics**. 6th edition. Berkley Law Books. p. 32.

⁶⁰ Essa situação pode ser explicada a partir de um exemplo clássico da Teoria dos Jogos, o dilema dos prisioneiros, segundo o qual duas pessoas foram acusadas de praticar um crime, tendo sido alocados em celas separadas e sem comunicação. Caso ambos confessem o crime, cada um será condenado a 5 (cinco) anos de prisão. Se nenhum confessar, a pena é reduzida para 2 (dois) anos. Contudo, se um confessar e o outro não, quem confessou será penalizado apenas por 1 (um) ano, enquanto o outro, que não confessou, por 10 (dez) anos. Nesse cenário, não importando o que o outro prisioneiro faça, a melhor alternativa para si será confessar, de modo que ambos provavelmente confessarão e receberão a penalidade de 5 (cinco) anos. SALOMÃO FILHO. Calixto Salomão. **Direito Concorrencial**. Ed. Malheiros, 2013. p. 195 et. seq.

Ao tomar sua decisão quanto ao preço que irá praticar (no caso, a taxa de juros), cada instituição financeira deverá considerar as reações de seus concorrentes, cientes de que eles também levarão em conta o comportamento dela própria. Isso ocorre de forma contínua, de modo que a redução progressiva pode engendrar uma guerra de preços. O equilíbrio ocorre quando cada empresa adota a melhor estratégia possível em função das ações de suas concorrentes (Equilíbrio de Nash).⁶¹

Ocorre que, ao longo do tempo, as empresas podem desistir de concorrer por meio de guerra de preços em virtude dos prejuízos que acarreta e, com isso, estabelecer um entendimento implícito (uma espécie de “acordo de cavalheiros”) em que todas passam a manter os preços elevados e estáveis e nenhuma delas busca subtrair a fatia de mercado de seu concorrente. Essa situação justifica a rigidez histórica de preços no mercado bancário brasileiro (que será vista ao longo deste trabalho), com a manutenção das taxas de juros e dos *spreads* bancários em patamares relativamente parecidos ao longo dos anos. Ao mesmo tempo, explica a existência de um incentivo para que haja o aumento paralelo e progressivo de preços seguindo o aumento de um dos participantes do oligopólio (*price leadership*).⁶²

Uma das formas de se romper com o oligopólio e aumentar a oferta é por meio da redução de barreiras à entrada no mercado relevante em questão, estimulando a competitividade. Conforme analisado, a redução de barreiras à entrada ameaça a posição privilegiada de monopolistas e oligopolistas, incentivando-os à adoção de um comportamento mais eficiente. No caso do mercado de crédito bancário, identifica-se, inclusive, a existência de barreiras engendradas pelos altos custos e pela dificuldade de atendimento aos requisitos mínimos impostos pela regulação, como exigência de capital mínimo, fundos garantidores, *compliance*, dentre outros.

A grande incidência de normas regulatórias é explicada, em parte, pela tentativa dos reguladores em assegurar aos consumidores e ao mercado financeiro como um todo a capacidade financeira da instituição (sobretudo em cenários de liquidação) e o oferecimento de produtos de qualidade, que não tenham propensão à provocação de crises sistêmicas, mantendo-se o sistema financeiro hígido. Contudo, a existência de tais requisitos para todas as instituições financeiras promove uma restrição de participantes no mercado de crédito, pois só estão habilitadas a competir aquelas que atendem a todos os requisitos impostos. Convém ressaltar,

⁶¹ “Equilíbrio de Nash: conjunto de estratégias ou ações em que cada empresa faz o melhor que pode em função do que as concorrentes estão fazendo.” PINDYCK, Robert S. **Microeconomia**. Robert S. Pindyck, Daniel L. Rubinfeld; [tradução Eleutério Prado, Thelma Guimarães e Luciana do Amaral Teixeira]. – 7ª ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2010. Pp. 397-398.

⁶² SALOMÃO FILHO. Calixto Salomão. *Direito Concorrencial*. Ed. Malheiros, 2013. p. 193.

no entanto, que a imposição de maior ou menor ônus regulatório não é necessariamente bom ou ruim, mas está alinhada com o objetivo regulatório em pauta: o fortalecimento da higidez do mercado ou o estímulo à competição a partir da redução de determinadas exigências.

Embora toda a discussão acerca da promoção de concorrência seja não apenas relevante, como necessária, existe uma grande barreira à efetiva concorrência entre instituições financeiras de modo geral, incluindo, mas não se limitando, ao mercado de crédito. Esta barreira decorre do fato de que as instituições financeiras podem ser consideradas ecossistemas próprios, em que praticamente todos os produtos e serviços relacionados a dinheiro (crédito, investimentos, transações, pagamentos etc.) se reúnem em um único *lugar*. Assim, é razoável compreender que essas entidades coletam ao longo de anos informações sobre seus clientes, que permitem identificar não apenas seus dados cadastrais e sua atual conjuntura financeira, mas também seu perfil, suas preferências e, sobretudo, seus próximos objetivos financeiros, detendo uma vantagem competitiva em relação às demais. Esse tipo de circunstância é considerado um *monopólio situacional*, que ocorre quando, em uma transação, uma das partes é favorecida por determinada conjuntura particular, podendo cobrar da outra um preço superior ao que cobraria em outra ocasião.⁶³

A título exemplificativo, imagine-se um cliente em torno de seus 30 (trinta) anos, casado, com filhos, sem residência própria, mas poupando recursos. As chances de o banco oferecer um financiamento imobiliário e ter êxito na contratação é grande. Ademais, terá um conhecimento apurado do risco de crédito desse correntista e das taxas de juros, fruto de longos anos de relacionamento, o que aumenta as chances de acertar a taxa de juros do financiamento. Com isso, conseguem se antecipar à decisão de seus correntistas e oferecer produtos e serviços que atendem ao momento de vida de cada um deles, aumentando o vínculo da instituição financeira com o cliente e estreitando laços entre ambos.

O monitoramento da vida financeira dos clientes não é benéfico apenas a esses últimos, mas também aos próprios bancos. Estudos revelam que as instituições financeiras utilizam as informações privadas captadas ao longo dos anos de relacionamento para conter seus clientes praticando taxas de juros maiores e precificam a vantagem informacional ao concederem empréstimos.⁶⁴ Inclusive, as entidades incumbentes são capazes de extrair mais receitas de

⁶³ ZANITELLI, Leandro Martins. **Lesão contratual e necessidade: considerações acerca da análise econômica dos contratos lesivos**. Revista Prismas: Direito, Políticas Públicas e Mundialização (substituída pela Revista de Direito Internacional). v. 8. n. 1 (2011). Disponível em: <<https://www.rdi.uniceub.br/prisma/search/authors/view?firstName=Leandro&middleName=Martins&lastName=Zaniteli&affiliation=&country=BR>>. Acesso em 09 set. 2020.

⁶⁴ De acordo com Galina Hale e João A. C. Santos, empresas tendem a pagar menores spreads nos empréstimos bancários após realização de oferta pública inicial (IPO). Essa constatação torna-se mais evidente em firmas

tomadores que apresentam maiores riscos do que aqueles que tendem a ser considerados mais seguros pelo fato de os ‘outros’ bancos estarem menos dispostos a ofertar crédito a tomadores considerados mais arriscados.⁶⁵ Desse modo, torna-se evidente que a manutenção do monopólio informacional é de interesse dos bancos, sobretudo das entidades incumbentes.

Além do histórico e do mapeamento do financeiro do cliente, seja ele pessoa física ou jurídica, as instituições financeiras incumbentes têm uma outra vantagem, decorrente da comodidade e da conveniência de manter-se vinculado à mesma entidade. Desse modo, o cliente, que está acostumado com a sua rotina financeira – sua agência, seu gerente, o *internet banking* e o *mobile banking* de seu banco –, dificilmente deixará esse ecossistema para comparar taxas junto a outros bancos se aquela oferecida for tida por ele como razoável. Note-se que não necessariamente o produto ou serviço é único ou completamente diferente dos demais, sendo o grande diferencial o fato de ser oferecido em circunstâncias em que ele esteja disponível, sendo a alternativa de consumo exclusiva.⁶⁶

Ou seja, a depender da precificação e da criação de uma circunstância de monopólio, o cliente não tomará uma decisão racional de comparar taxas de juros, porque (irracionalmente) acreditará que o custo de transação de buscar outras ofertas é mais alto do que aquele de aceitar uma taxa que considera razoável de ser cobrada (sem que tenha feito a conta na ponta do lápis...). Mesmo na eventualidade de a instituição financeira incumbente cobrar um pouco mais caro do que outros agentes, haverá maiores chances de o cliente contratar com ela.

Neste ponto, a Economia Comportamental ajuda a esclarecer a atitude do cliente. Partindo-se da premissa de que as pessoas têm racionalidade limitada, geralmente empregam heurísticas que as guiam na tomada de decisões a fim de poupar tempo, evitar complexidade ou para lidar com desafios do dia a dia. Esses atalhos seriam, inclusive, resultado de uma adaptação evolutiva como forma de evitar que o indivíduo torne tarefas simples do cotidiano em decisões

que apresentam ser mais solventes à época do IPO. HALE, Galina. SANTOS, João A.C. **Do Banks Price their Informational Monopoly?** Journal of Financial Economics, Vol. 93, issue 2, 2009. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X09000658>. Acesso em 20. mar. 2021.

⁶⁵ RAJAN, Raghuram G. **Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arm's Length Debt.** The Journal of Finance, vol. 47, n. 4, 1992. Disponível em: <https://epge.fgv.br/we/MD/FinancasCorporativas/2006?action=AttachFile&do=get&target=rajan92.pdf>. Acesso em 22 mar. 2021.

⁶⁶ “(...) the company that owns a situational monopoly has no unique brands, products, or other attributes; what it does have is a situation that has created a monopoly. (...) My research suggests that, in the future, such situational monopolies will become increasingly important, even to the point of displacing the classic asset-based monopolies. In other words, finding such situations will become as important as inventing new technologies, creating new products, building strong brands, or lowering total costs, if not more so. This is a sea change in business that few managers have recognized so far.” LELE, Milind M. **Monopoly Rules: how to find, capture and control the world's most lucrative markets in any business.** Kogan Page Publishers, 2007. pp. 93-94.

de extrema complexidade. Os resultados dessas escolhas, no entanto, nem sempre maximizam a utilidade, embora possam ser satisfatórios.

Além disso, suas preferências são afetadas por contexto, de modo que as escolhas não são feitas meramente comparando-se os possíveis resultados, mas por situações variáveis que influenciam a decisão.⁶⁷ Assim, as pessoas tendem a tomar a maior parte de suas decisões com base em seus instintos e preferências, sem avaliar racionalmente os efeitos delas.

Conscientes disto, as instituições financeiras buscam criar conjunturas na prestação e seus serviços e oferecimento de seus produtos com o intuito de manter seus clientes vinculados a elas a partir do estabelecimento de um ambiente de confiança, de comodidade (a partir de uma experiência rotineiramente conhecida e minimamente confortável) e provedor de produtos e serviços que provavelmente (a partir da análise do perfil do cliente e dos dados sobre eles coletados ao longo de todo o período de relacionamento) irá contratar. Nesse sentido, propiciam situações em que seus produtos e serviços se tornem os únicos disponíveis.

Entretanto, seria possível argumentar que bastaria o cliente buscar uma entidade concorrente e, assim, a conjuntura de monopólio estaria desfeita. Sem dúvidas seria possível, justamente por isso ser denominado monopólio *situacional*, porque depende de uma ocasião específica para que apenas aquele fornecedor exista.⁶⁸ A seriedade do monopólio situacional transcende essa questão, no entanto.

Note-se que, ainda que o cliente abra uma conta em outro banco, a taxa de cartão de crédito ou de um empréstimo tenderá a ser maior do que aquela oferecida na instituição incumbente. Isto decorre do fato de que a “nova” entidade não possui o histórico de crédito do cliente e tampouco seu perfil financeiro, ainda que possa buscar informações sobre sua idoneidade em cadastros de forma geral (receita federal, cadastros negativos e positivos, dentre outros). Assim, não sabe avaliar de forma aprofundada se o cliente é um “bom” ou “mau” pagador, de tal maneira que uma taxa inicialmente alta poderia, após alguns meses, ser até mais baixa do que aquela oferecida pela primeira instituição. A questão é que dificilmente se saberá, posto que as chances de o cliente migrar será pequena, dado que provavelmente não trocará a conveniência e a taxa de seu banco⁶⁹ para buscar um novo relacionamento com outra instituição

⁶⁷ KOROBKIN, Russel. ULEN, Thomas. **Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics**. California Review, v. 88, n. 4. p.1143.

⁶⁸ No segmento de transportes individuais remunerados, a emergência do *Uber* pôs fim ao monopólio situacional dos táxis, permitindo que o usuário escolha o carro que irá portá-lo de um lugar a outro. No varejo, a criação de plataformas de *marketplace* permitem aos consumidores comparar preços e produtos *online*, reduzindo os custos de transação de buscar outros fornecedores. Portanto, é um movimento que deve ser visto em conjunto com outras medidas regulatórias, no sentido de não apenas reduzir a assimetria informacional, mas, ainda, de pôr fim no monopólio situacional.

⁶⁹ Sobretudo se for mais baixa ou próximas, ainda que ligeiramente mais cara.

financeira que, inclusive, pode vir a cobrar inicialmente (mas o cliente não sabe por quanto tempo) uma taxa mais cara – a não ser que esteja muito insatisfeito com a instituição incumbente. Essa circunstância reforça os vínculos do cliente com a instituição que já lhe presta serviços, deixando-a confortável para cobrar um preço eventualmente superior ao que cobraria em outras ocasiões.

O problema é que os efeitos do monopólio situacional afetam não apenas as partes transacionantes, mas ainda terceiros que deixam de contratar. Conforme destaca Leandro Martins Zanitelli:⁷⁰

(...) se os monopólios situacionais se definem pela excepcionalidade da vantagem que uma das partes detém sobre a outra, então é difícil imputar a esses monopólios o custo social (...), o qual reside, lembre-se, não da maneira como o excedente contratual é repartido pelos contratantes, mas nas trocas que deixam de realizar-se em razão de preços artificialmente elevados.

Aqui reside o principal problema do monopólio situacional para o mercado de crédito. O monopolista, em tais circunstâncias, ao precificar seus produtos e serviços acima dos níveis competitivos daquele mercado, alija terceiros que são impedidos de participar dele por conta dos valores praticados, afetando de forma mais significativa quem tem menor poder de barganha para negociar taxas de juros. Dessa forma, o empresário que é um bom pagador e que desiste de tomar um empréstimo porque a taxa ofertada era superior àquela que estava disposto a pagar ou que poderia pagar, desiste da contratação do crédito. Por conseguinte, deixa de expandir seu negócio, o que implica na diminuição de compra de matéria prima, reduzindo o lucro do vendedor, e na redução da contratação de força de trabalho, que contribui para redução do desemprego. Disto decorre a inexistência de todo um ciclo de crédito que envolve pessoas, serviços e negócios, o qual simplesmente deixa de acontecer de forma eficiente, contribuindo para o desaquecimento da economia e proporcionando, ainda, a redução do ritmo de crescimento e desenvolvimento do país.

No caso do mercado de crédito brasileiro, o REB de 2020 do BCB indicou que as pessoas físicas e as micro e pequenas empresas são aquelas que enfrentam as maiores

⁷⁰ ZANITELLI, Leandro Martins. **Lesão contratual e necessidade: considerações acerca da análise econômica dos contratos lesivos**. Revista Prismas: Direito, Políticas Públicas e Mundialização (substituída pela Revista de Direito Internacional). v. 8. n. 1 (2011). Disponível em: <<https://www.rdi.uniceub.br/prisma/search/authors/view?firstName=Leandro&middleName=Martins&lastName=Zanitelli&affiliation=&country=BR>>. Acesso em 09 set. 2020.

dificuldades na contratação de crédito bancário. Nesse sentido, a dificuldade de acesso ao crédito e a submissão desses grupos sociais a taxas de juros mais elevadas são capazes de alijar determinados tomares desse mercado, impondo-lhes a necessidade de fontes alternativas de crédito.

Analizadas as falhas de mercado relacionadas ao mercado de crédito e, ainda, considerando a construção deste trabalho a partir da análise do segmento das MPEs, o Capítulo subsequente pretende discorrer sobre as principais características apresentadas por esse segmento empresarial, bem como compreender e descrever as dificuldades que enfrentam na contratação de crédito bancário. Posteriormente, busca-se demonstrar de que modo o problema vivenciado por esse segmento de empresas pode influenciar o desenvolvimento econômico social brasileiro.

2. PROBLEMAS DE CRÉDITO DAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS

Não existe muito consenso em torno da definição do que deve ser considerada uma micro ou pequena empresa, de modo que o emprego desses conceitos varia de acordo com o local e o contexto em que estão inseridas. Assim, empresas consideradas de pequeno porte em um lugar podem ser consideradas de médio porte em outro.⁷¹ A preocupação quanto à determinação de uma conceituação única decorre do risco de aplicação desigual de políticas públicas, já que, a depender do conceito empregado, empresas próximas aos limites da definição utilizada poderão estar incluídas ou excluídas.

Um conceito amplamente utilizado está previsto na Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006 (LC 123), que instituiu o Estatuto Nacional da Microempresa (ME) e da Empresa de Pequeno Porte (EPP) e regulamentou o tratamento diferenciado determinado pela CRFB, estabelecendo, dentre outros, o regime tributário do Simples Nacional. Assim, os conceitos previstos na LC 123 são aqueles utilizados pela Receita Federal do Brasil (RFB). Nos termos da referida Lei Complementar, são MEs ou EPPs aquelas⁷² que auferem, respectivamente, a cada ano calendário, uma receita bruta⁷³ (i) igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e (ii) superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 4.800.000,00 (quatro milhões e oitocentos mil reais).⁷⁴

⁷¹ BÁRCIA, Marcelo Ferreira. **O SEBRAE/RJ e a implantação de Micro e Pequenas Empresas no Estado do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro: 1999. p. 39.

⁷² Nos termos do art. 3º, da Lei Complementar nº 123/2006: “*Para os efeitos dessa Lei Complementar, consideram-se microempresas ou empresas de pequeno porte, a sociedade empresária, a sociedade simples, a empresa individual de responsabilidade limitada e o empresário a que se refere o art. 966 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), devidamente registrados no Registro de empresas Mercantis ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas, conforme o caso (...)*”. BRASIL. **Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006**, publicada no Diário Oficial em 15 de dezembro de 2006. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em 01 jun. 2020.

⁷³ Nos termos do art. 3º, §1º, da Lei Complementar nº 123/2006, receita bruta é “*o produto da venda de bens e serviços nas operações de conta própria, o preço dos serviços prestados e o resultado nas operações em conta alheia, não incluídas as vendas canceladas e os descontos incondicionais concedidos.*” BRASIL. **Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006**, publicada no Diário Oficial em 15 de dezembro de 2006. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em 01 jun. 2020.

⁷⁴ Estão excluídas do regime tributário diferenciado, no entanto, as MEs e EPPs as pessoas jurídicas: “*I - de cujo capital participe outra pessoa jurídica; II - que seja filial, sucursal, agência ou representação, no País, de pessoa jurídica com sede no exterior; III - de cujo capital participe pessoa física que seja inscrita como empresário ou seja sócia de outra empresa que receba tratamento jurídico diferenciado nos termos desta Lei Complementar, desde que a receita bruta global ultrapasse o limite de que trata o inciso II do caput deste artigo; IV - cujo titular ou sócio participe com mais de 10% (dez por cento) do capital de outra empresa não beneficiada por esta Lei Complementar, desde que a receita bruta global ultrapasse o limite de que trata o inciso II do caput deste artigo; V - cujo sócio ou titular seja administrador ou equiparado de outra pessoa jurídica com fins lucrativos, desde que a receita bruta global ultrapasse o limite de que trata o inciso II do caput deste artigo; VI - constituída sob a forma de cooperativas, salvo as de consumo; VII - que participe do capital de outra pessoa jurídica; VIII - que exerça atividade de banco comercial, de investimentos e de*

Entretanto, o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), costuma também classificar o porte considerando-se o número de pessoas ocupadas.⁷⁵ De acordo com este critério, são consideradas, nos setores de indústria e construção: (i) microempresa: até 19 pessoas ocupadas; (ii) pequena empresa: de 20 a 99 pessoas ocupadas; (iii) média empresa: de 100 a 499 pessoas ocupadas; e (iv) grande empresa: 500 ou mais pessoas ocupadas. Nos setores de comércio e serviços:⁷⁶ (i) microempresa: até 9 pessoas ocupadas; (ii) pequena empresa: de 10 a 49 pessoas ocupadas; (iii) média empresa: de 50 a 99 pessoas ocupadas; e (iv) grande empresa: 100 ou mais pessoas ocupadas.

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) não adota um critério propriamente dito, desenvolvendo suas pesquisas considerando-se diferentes indicadores, como receita, pessoal ocupado e atuação em mais e uma unidade federativa. Um estudo aprofundado realizado em 2001⁷⁷ e, de certa forma, pioneiro sobre o assunto, relativo às MPEs atuantes nos setores de comércio e serviço, utilizou o conceito estabelecido, à época, pela Lei nº 9.841, de 05 de outubro de 1999 (a qual foi revogada pela LC 123), baseado no valor da receita auferida (microempresas até R\$ 244.000,00 e empresas de pequeno porte desse valor até R\$ 1.200.000,00), utilizando-se os valores atualizados de 1999 para 2001 com base no IGP-DI.

Dada a discrepância entre esses dois conceitos que são bastante utilizados na classificação de porte empresarial, André Guimarães, Kátia Carvalho e Luiz Paixão desenvolveram um estudo⁷⁸ comparando o emprego de ambos a partir do indicador de produtividade. Chegaram à conclusão de que o universo das micro, pequenas e médias empresas

desenvolvimento, de caixa econômica, de sociedade de crédito, financiamento e investimento ou de crédito imobiliário, de corretora ou de distribuidora de títulos, valores mobiliários e câmbio, de empresa de arrendamento mercantil, de seguros privados e de capitalização ou de previdência complementar; IX - resultante ou remanescente de cisão ou qualquer outra forma de desmembramento de pessoa jurídica que tenha ocorrido em um dos 5 (cinco) anos-calendário anteriores; X - constituída sob a forma de sociedade por ações. XI - cujos titulares ou sócios guardem, cumulativamente, com o contratante do serviço, relação de pessoalidade, subordinação e habitualidade.” BRASIL. Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, publicada no Diário Oficial em 15 de dezembro de 2006. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em 01 jun. 2020.

⁷⁵ SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. **Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa: 2013**. Dieese – Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. 6ª ed. São Paulo: Sebrae; Dieese, 2013. p. 17-18. Disponível em: https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Anuario%20do%20Trabalho%20Na%20Micro%20e%20Pequena%20Empresa_2013.pdf. Acesso em: 10 set 2020.

⁷⁶ Excluídos administração pública e serviço doméstico.

⁷⁷ IBGE -INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **As Micro e Pequenas Empresas Comerciais e de Serviços no Brasil: 2001**. Série Estudos e Pesquisas. 2003. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/outras-estatisticas-economicas/9123-as-micro-e-pequenas-empresas-comerciais-e-de-servicos-no-brasil.html?=&t=publicacoes>. Acesso em 29 jul. 2020.

⁷⁸ GUIMARÃES, André Bastos de S. CARVALHO, Kátia C. Medeiros de. PAIXÃO, Luiz Andrés Ribeiro. **Micro, pequenas e médias empresas: conceitos e estatísticas**. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/8274>. Acesso em 26 jul. 2020.

(MPMEs) é diverso e que a utilização do critério de pessoal ocupado indica uma maior produtividade do que aquele baseado em um limite de receita. Conforme aduzem, implica em uma visão mais ampla já que mais empresas seriam consideradas, o que pode ser tido como vantajoso no desenvolvimento de políticas públicas de incentivo e fomento a esse segmento. O critério de classificação com base no número de pessoas ocupadas desconsidera, entretanto, as distinções inerentes a diferentes processos produtivos, utilização de tecnologia, qualificação de obra, dentre outros fatores, razão pela qual a adoção de um critério alicerçado em receita auferida costuma ser amplamente empregado.

Ao longo deste capítulo, serão abordadas várias informações sobre MPEs oriundas do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), que é uma entidade privada, sem fins lucrativos, voltada à capacitação e ao progresso desse setor com vistas ao desenvolvimento econômico. Os dados do SEBRAE, embora sejam constantemente atualizados em virtude de pesquisas feitas anualmente e abrangentes em relação às MPEs, não abarcam os dados das médias empresas. Aliás, a inconstância das informações relativas às micro, pequenas e médias empresas, que ora incluem as médias, ora as excluem, suscitou dúvidas quanto ao escopo deste trabalho. Assim, convém pontuar que se buscou ter como escopo as MPEs, mas por vezes não foi possível dissociar os dados desse segmento daqueles das empresas médias, porque as próprias pesquisas realizadas não fizeram uma segregação dos dados de acordo com cada segmento: MEI, ME, EPP e médias empresas.

Aliás, não se pode ignorar neste estudo a existência e atuação dos microempreendedores individuais (MEI), empresários nos termos do artigo 966 da Lei nº 10.406/2002 (Código Civil) que apresentam receita bruta anual de até R\$ 81.000.000,00 (oitenta e um mil reais).⁷⁹ Embora tenham recebido historicamente um tratamento de crédito muito semelhante ao das pessoas físicas, justamente por serem empresários individuais (e não sociedades), demonstram grande similitude nos desafios de crédito que enfrentam quando da contratação de crédito bancário, de modo que nota-se uma tendência por parte do BCB e de associações civis sem fins lucrativos, como o SEBRAE, em considerá-los inseridos nas políticas de incentivos às MPMEs.

⁷⁹ “§ 1º Para os efeitos desta Lei Complementar, considera-se MEI o empresário individual que se enquadre na definição do art. 966 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002- Código Civil, ou o empreendedor que exerça as atividades de industrialização, comercialização e prestação de serviços no âmbito rural, que tenha auferido receita bruta, no ano calendário anterior, de até R\$ 81.000,00 (oitenta e um mil reais), que seja optante pelo Simples Nacional e que não esteja impedido de optar pela sistemática prevista neste artigo. (art. 18-A) da LC 123.” BRASIL. **Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006**, publicada no Diário Oficial em 15 de dezembro de 2006. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em 01 jun. 2020.

Em 2011, os MEIs representavam 97,8% do número de empresas formalmente registradas no Brasil, respondendo por 54,2% do total de empregos formais, e estima-se que seriam responsáveis por 39,7% da renda oriunda de trabalho.⁸⁰ Assim, estarão incluídos em grande parte das considerações e conclusões efetuadas neste trabalho.

Demonstrada a existência de uma multiplicidade de critérios para classificação das MPMEs, que dificultam a delimitação do escopo de políticas públicas e agendas regulatórias voltadas para tais segmentos de empresas, convém avaliar, então, suas principais características, para que se possa ter uma melhor ideia acerca do tipo de empresa que está abarcada nesses grupos.

2.1. MPEs e as dificuldades na contratação de crédito bancário

De acordo com um levantamento realizado pelo IBGE em 2001⁸¹, são características gerais das micro e pequenas empresas: (i) baixa intensidade de capital; (ii) altas taxas de natalidade e de mortalidade; (iii) forte presença de proprietários, sócios e membros da família como mão de obra ocupada nos negócios; (iv) poder decisório centralizado; (v) vínculo estreito entre os proprietários e as empresas, que geralmente não distinguem a pessoa física e a jurídica, sobretudo em termos contábeis e financeiros; (vi) registros contábeis pouco adequados; (vii) contratação direta de mão de obra; (viii) utilização e mão de obra não qualificada ou semiquificada; (ix) baixo investimento em inovação tecnológica; (x) maior dificuldade de acesso ao financiamento de capital de giro; e (xi) relação de complementaridade e subordinação com empresas de grande porte.

As MPEs são caracterizadas por alto grau de informalidade, sobretudo as micro e pequenas, que se expressa em diferentes vertentes.⁸² Verifica-se, de modo geral, um relacionamento pessoal existente entre o administrador, seus empregados e fornecedores (às

⁸⁰ SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (Org.). **Anuário do trabalho na micro e pequena empresa: 2010-2011. 5 ed.** Brasília: Sebrae, 2012. Disponível em: https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Anuario%20do%20Trabalho%20Na%20Micro%20e%20Pequena%20Empresa_2012.pdf. Acesso em 03 ago. 2020.

⁸¹ IBGE -INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **As Micro e Pequenas Empresas Comerciais e de Serviços no Brasil: 2001.** Série Estudos e Pesquisas. 2003. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/outras-estatisticas-economicas/9123-as-micro-e-pequenas-empresas-comerciais-e-de-servicos-no-brasil.html?=&t=publicacoes>. Acesso em 29 jul. 2020.

⁸² NOGUEIRA, Mauro Oddo. **Um pirilampo no porão: um pouco de luz nos dilemas de produtividade das pequenas empresas e da informalidade no país** / colaboradora: Graziela Ferrero Zucoloto. – 2 ed. rev. ampl. – Brasília : IPEA, 2019. p. 149 *et. seq.*

vezes até familiar), e a participação direta e centralizadora do sócio nas atividades sociais, sendo comum a inexistência de governança estruturada com diferentes níveis de alçada e atividades bem designadas. É também percebida na contabilidade, uma vez que as demonstrações financeiras raramente são auditadas por entidades independentes, que ajudam a conferir transparência em relação à atual conjuntura financeira da empresa. Quanto menor for, maiores as chances de opacidade e de vínculos estreitos entre as pessoas físicas e jurídicas.

Ao revés, a concessão de crédito bancário é geralmente marcada por processos burocráticos que envolvem formalidades e solicitação de vasta documentação, parte para atender às exigências regulatórias, outra para reduzir assimetrias informacionais e, ainda, garantir ao credor a efetiva titularidade do crédito e as garantias em caso de inadimplência. Assim, é comum as MPEs serem rejeitadas no processo de cadastro por não apresentarem todos os arquivos e comprovantes solicitados. Aoki e Badalotti arguem que as exigências requisitadas a empresas menores inviabilizam, muitas vezes, a concessão de crédito a elas.⁸³

A falta de transparência e melhor organização nas contas afeta também a análise de crédito, mas não só. Nesta etapa da esteira de crédito, são obstáculos corriqueiros a existência de saldos médios de faturamento insuficientes ou inconstantes, cuja irregularidade dificulta a análise de risco.⁸⁴ Ainda, como as análises são feitas a partir de períodos mensais, empresas que não apresentam cadência de faturamento nesse período são geralmente afastadas, mesmo que tenham uma receita bruta anual regular. A falta de experiência na contratação de crédito também é levada em consideração. O fato de o tomador não contratar empréstimos e financiamentos com certa frequência pode conduzir à percepção de que poderá não ser capaz de administrar os recursos, seu fluxo de caixa e, assim, inadimplir. Por esse motivo, alguns tomadores com bons *scores* de crédito, mas dotados de pouca experiência, são por vezes rejeitados.

É igualmente ordinária a exigência de garantias adicionais de cunho pessoal, como fiança e aval, e de cunho real, como penhor, hipoteca, alienação fiduciária e cessão fiduciária, dentre outros.⁸⁵ Como as MPMEs geralmente não têm ativos para constituir garantias sobre eles

⁸³ AOKI, Vanessa Cristina Grabowski e BADALOTTI, Rosana Maria. **Dificuldades e perspectivas no acesso de micro e pequenas empresas a linhas de crédito públicas: o caso de Chapecó**. Revista Administração Pública, v. 48, p. 1305-1327, Rio de Janeiro, 2014.

⁸⁴ SEBRAE-SP – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DE SÃO PAULO. **Crédito produtivo é essencial para o desenvolvimento**. Jornal de Negócios. Ano XVIII, nº 227, São Paulo: 2013 ed. extra. p. 2. Disponível em: <https://m.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/SP/Not%C3%ADcias/Jornal%20de%20Neg%C3%B3cios/2013/227.pdf>. Acesso em: 23 mai. 2020.

⁸⁵ Com maior ênfase às últimas, que, em tese, são extraconcursais, ainda que haja decisões judiciais em sentido contrário.

em favor dos bancos, não conseguem ter muita margem para negociar as taxas de juros, sendo tidos, *a priori*, como tomadores com grande risco de inadimplência e sem patrimônio suficiente para oferecer como “colchão”. A ausência de garantias reais, em verdade, seria a principal razão para os bancos não concederem empréstimos às MPMEs, já que detêm dificuldade em reter lucros e/ou manter constância deles durante períodos seguidos.⁸⁶

O raciocínio é claro: ao conceder um empréstimo, a instituição financeira pretende ter assegurado o direito de rapidamente reaver o crédito. O intuito, portanto, é afirmar sua preferência no recebimento de seus créditos, evitando-se a condição de quirografário (i.e., sem garantia). Para tanto, tem interesse em contar com o patrimônio de outrem que tenha condições de arcar com o empréstimo (garantia fidejussória, também denominada pessoal) ou constituir gravame sobre bem de valor que possa ser “destacado” do patrimônio do tomador e concedido por ele em garantia.

Em tais condições, torna-se possível executar a garantia em caso de inadimplência, sem ter que discutir a divisão do patrimônio com outros credores, como no caso de uma recuperação judicial ou falência. Neste ponto, o eventual histórico de bom pagador auxilia o tomador a conseguir não apenas alguma melhora nas taxas, o que contribui para uma maior democratização do crédito,⁸⁷ mas evita que o empréstimo lhe seja negado. A realidade, no entanto, é marcada por parcela significativa de MPMEs e sócios delas inscritos em cadastros de proteção ao crédito.

A inadimplência é bastante significativa neste segmento. Em 2019, enquanto empresas de grande porte demonstram índices em torno de 1,25% e médias de aproximadamente 2,5% (quase metade do que apresentavam em 2017), as MPMEs apresentam taxas de 5%, no caso das pequenas, e 6% no das micro. Vale destacar que as EPPs detinham indicadores de inadimplência em 2017 e 2018 de aproximadamente 10% e 7% e as MEs em torno de 8% e 7%.⁸⁸ Portanto, as MPMEs expõem as instituições financeiras a um risco que corresponde a praticamente o dobro do que outros segmentos. Assim, é evidente que não apenas haverá a cobrança de uma taxa de juros mais alta às MPMEs do que para as grandes empresas, em virtude da maior exposição ao risco de crédito propiciado pelas primeiras, mas também do repasse do custo de inadimplência para esses outros setores (i.e., da alocação da externalidade negativa nas taxas de juros cobradas, conforme mencionado no Capítulo 1. Por conseguinte, as instituições financeiras tendem a não

⁸⁶ ZICA, R.; MARTINS, H.; CHAVES, A. **Dificuldades e perspectivas de acesso ao sistema financeiro nacional pelas micro e pequenas empresas**. São Paulo: Egepe Mackenzie. 2008.

⁸⁷ MILLER, M. J. ed., **Credit Reporting Systems and the International Economy**. Cambridge: The MIT Press, 2003.

⁸⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020. p. 26.

reduzir juros, receosas com os riscos de inadimplência, mesmo em um cenário econômico de redução da taxa SELIC.

Adicionalmente, é característico das MPMEs a apresentação de altas taxas de natalidade e de mortalidade, sendo ainda maior no caso de empresas que ocupavam até 5 pessoas. A medida em que o porte aumenta, as taxas de natalidade e mortalidade diminuem.⁸⁹ Os principais fatores determinantes para encerramento das atividades são dificuldade de acesso ao crédito, de capital humano, gerenciamento adequado e suporte técnico.⁹⁰ O SEBRAE-SP indica que as três principais causas são a falta de planejamento prévio, a má gestão empresarial e o comportamento do empreendedor. Nota-se um grande entusiasmo em abrir o negócio que normalmente não é acompanhado de um estudo prévio e minucioso de informações relevantes sobre o mercado que pretende atuar, como ponto, concorrência, posicionamento de marca, número de clientes, necessidade de capital de giro mínimo, fornecedores, qualificação necessária de mão de obra, aspectos jurídicos, elaboração de um plano de negócios, público-alvo, lucro esperado, dentre outros. O sonho de empreender e de ser dono do próprio negócio é o que geralmente motiva as pessoas (37%), seguido da identificação de uma oportunidade (26%).⁹¹

Além do planejamento prévio, uma boa gestão empresarial é fundamental para a sobrevivência da empresa, sendo aspectos diferenciais o aperfeiçoamento de produtos e serviços, a atualização e inovação constantes e investimentos em capacitação. Os investimentos em inovação tecnológica, entretanto, costumam ser baixos, ao mesmo tempo em que a contratação de mão de obra tende a ser direta e voltada a trabalhadores não qualificados ou semiqualiificados.⁹² Contribuem também o conhecimento no ramo e estratégias de diferenciação, que permitem enfrentar melhor as adversidades e a concorrência. As MPEs não apresentam, geralmente, grande controle de receitas e despesas, de qualidade, de preço, bem como busca por bons fornecedores ou, ainda, investimentos em *marketing*.

⁸⁹ IBGE -INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **As Micro e Pequenas Empresas Comerciais e de Serviços no Brasil: 2001**. Série Estudos e Pesquisas. 2003. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/outras-estatisticas-economicas/9123-as-micro-e-pequenas-empresas-comerciais-e-de-servicos-no-brasil.html?=&t=publicacoes>. Acesso em 29 jul. 2020. p. 18.

⁹⁰ NAJBERG, Sheila; PUGA, Fernando Pimentel; OLIVEIRA, Paulo André de Souza de. **Sobrevivência das firmas no Brasil: dez. 1995/dez. 1997**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 7, n. 13, p. 33-48, jun. 2000.

⁹¹ SEBRAE-SP – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DE SÃO PAULO. **Causa mortis: o sucesso e o fracasso das empresas nos primeiros cinco anos de vida**. Disponível em: <https://m.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/mortalidade-e-sobrevivencia-das-empresas,d299794363447510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em 26 jun. 2020.

⁹² IBGE -INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **As Micro e Pequenas Empresas Comerciais e de Serviços no Brasil: 2001**. Série Estudos e Pesquisas. 2003. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/outras-estatisticas-economicas/9123-as-micro-e-pequenas-empresas-comerciais-e-de-servicos-no-brasil.html?=&t=publicacoes>. Acesso em 29 jul. 2020. p. 18.

Além dos preços praticados, quando há concessão de recursos, o prazo das operações tende a ser menor quanto menor for a empresa. O prazo médio das operações com peso original das empresas foi de 21,1 meses para MEIs, 30,6 meses para EPPs e 32,0 meses para ME. O prazo médio ponderado pelo volume de crédito foi de 55,0 meses para MEIs, 78,0 meses para EPPs e 87,1 meses para MEs.⁹³ Isto decorre do fato de as instituições financeiras não estarem dispostas à exposição de riscos de crédito por mais tempo. Em virtude de todas as características e irregularidades existentes nas contas do segmento de empresas em comento, alongar a dívida é sinônimo de, por um lado, reduzir a pressão sobre o fluxo de caixa. Por outro, busca-se reduzir os indicadores de inadimplência. Note-se que, em decorrência do efeito do dinheiro no tempo, quanto maior o prazo para pagamento, durante mais tempo haverá a incidência de juros e, conseqüentemente, o valor final do saldo a pagar será maior do que se o crédito tivesse sido concedido por menos tempo.

Por todos esses motivos, há uma dificuldade de acesso das MPMEs, de modo geral, ao mercado de crédito junto aos bancos,⁹⁴ que inclusive é agravada pelo desconhecimento de operações e linhas de crédito existentes. Dos que possuem relacionamento com eles, as que mais detêm vínculo são as EPPs, com cerca de 93%, depois, as MEs, com 84% e, por fim, os MEI, com 45%. Portanto, nota-se uma tendência de maior acesso ao crédito bancário à medida em que sua receita operacional bruta aumenta.⁹⁵

Como precisam de rápido levantamento de recursos e o crédito bancário tende a ser burocrático, acabam recorrendo a medidas alternativas de financiamento, que, por vezes, acabam onerando a empresa. As soluções para contornar esses problemas são variadas, sendo as principais utilizadas: negociação de prazos de pagamentos com fornecedores, cheque especial, cartão de crédito e cheque pré-datado,⁹⁶ embora também recorram a parcelamento de impostos e contratação de crédito pessoal (i.e., enquanto pessoa física). De acordo com o

⁹³ SEBRAE-BCB. **Indicadores de Crédito das Micro e Pequenas Empresas (MPE) no Brasil – Parceria SEBRAE/BACEN**. Sebrae, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas e Banco Central do Brasil. Brasília. Agosto, 2016. P. 43.

⁹⁴ No Brasil, cerca de 30% das MPEs não possuem qualquer relacionamento com bancos. SEBRAE. **Relatório Especial (*) – Bancarização das MPEs**. Disponível em: [http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/2213cc5c60a5b3a5e36e44d77064625d/\\$File/5787.pdf](http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/2213cc5c60a5b3a5e36e44d77064625d/$File/5787.pdf). Acesso em 28.04.2020.

⁹⁵ SEBRAE. **Juros altos, burocracia e garantias dificultam acesso ao crédito**. Publicado em: 05/11/15. Disponível em: <http://www.agenciasebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/juros-altos-burocracia-e-garantias-dificultam-acesso-ao-credito,53b2da238d3d0510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em 28 abril 2020.

⁹⁶ SEBRAE-SP. **Crédito produtivo é essencial para o desenvolvimento**. Jornal de Negócios. Ano XVIII, nº 227, São Paulo: 2013 ed. extra. p. 2. Disponível em: <https://m.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/SP/Not%C3%ADcias/Jornal%20de%20Neg%C3%B3cios/2013/227.pdf>. Acesso em: 23 mai. 2020.

SEBRAE-SP, o cheque especial e o cartão de crédito são uma opção para aproximadamente 50% das MPEs.⁹⁷ Essas modalidades apresentavam, até o advento das Resoluções CMN nº 4.655/2018 e nº 4.765/2019, as taxas mais altas do mercado, propiciando a rolagem da dívida e maior exposição do tomador à dívida.

Todos esses fatores – informalidade, opacidade na contabilidade, ausência de garantias reais, inscrição em órgãos de proteção ao crédito, inadimplência e mortalidade altas, dentre outras – corroboram para o encarecimento da taxa de juros aplicada às MPEs nos contratos bancários. Ainda que as taxas de juros aplicadas às pequenas e médias empresas (PMEs) tenham reduzido em 2012-2013 (25% e 15%, respectivamente), chegaram a 33% em 2016, o que pode ser explicado, em parte, pela crise econômica brasileira.⁹⁸ Os indicadores de crédito das MPEs no Brasil a partir de uma parceria entre o BCB e o SEBRAE⁹⁹ apontam que as taxas de juros variaram de 74% a 109% a mais do que o segmento empresarial considerado como um todo. Em 2016, quando houve a maior discrepância do período analisado (2012-2016), a taxa de juros real das MPEs era de aproximadamente 33%, enquanto das pessoas jurídicas em geral (que incluem também as MPEs) era de 15,6% e 8,2% da SELIC.

A análise do Indicador do Custo do Crédito (ICC) do último REB do BCB permite compreender o principal motivo do crédito às MPEs ser mais caro. Constata-se, avaliando a decomposição do ICC considerando-se a média de 2017 a 2019, que a maior parte do custo de crédito decorre do custo de captação (35,3%), seguido pelo de inadimplência (22,4%). Posteriormente, despesas administrativas (18,0%), tributos e Fundo Garantidor de Crédito (FGC) (12,5%) e margem financeira (11,8%), nesta ordem. O acompanhamento das médias por fator revela que enquanto os dois primeiros diminuíram, os três últimos aumentaram. É interessante notar que, enquanto a inadimplência sofreu redução de 24,42% do ICC médio ajustado, em 2017, para 20,84% em 2019, a margem financeira praticamente a compensou, com um aumento de 9,43% para 14,49% no mesmo período.¹⁰⁰ O Relatório também demonstra que o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) do sistema bancário brasileiro foi maior, devido,

⁹⁷ SEBRAE-SP. **Crédito produtivo é essencial para o desenvolvimento**. Jornal de Negócios. Ano XVIII, nº 227, São Paulo: 2013 ed. extra. p. 2. Disponível em: <https://m.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/SP/Not%C3%ADcias/Jornal%20de%20Neg%C3%B3cios/2013/227.pdf>. Acesso em: 23 mai. 2020.

⁹⁸ COSTAS. Ruth. **Como se chegou à pior recessão desde os anos 90?** BBC News Brasil 1 dez. 2015. Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/12/151201_pib_terceirotri2015_ru. Acesso em 18 set. 2020.

⁹⁹ SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores de Crédito das Micro e Pequenas Empresas (MPE) no Brasil – Parceria SEBRAE/BACEN**. Sebrae, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas e Banco Central do Brasil. Brasília. Agosto, 2016.

¹⁰⁰ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020. pp. 83-87.

principalmente, à retomada do crédito e à alteração da composição da carteira, que contou com mais operações direcionadas a pessoas físicas e as pequenas e médias empresas (PMEs). Consta-se, assim, que o crédito a estes segmentos é mais caro, já que o direcionamento da carteira promoveu um *spread* maior.¹⁰¹ Mas por quê?

Ao se avaliar a decomposição do *spread* do ICC, quando não se considera o custo de captação, é possível avaliar o custo efetivo para o tomador, a despeito das condições de mercado, influenciadas, dentre outros fatores, pela redução da taxa SELIC. Nesta leitura, a inadimplência responde pela parcela mais significativa (34,7%), seguido pelas despesas administrativas (27,8%), tributos e FGC (19,3%) e margem financeira (18,2%).¹⁰² Logo, se o inadimplemento é o fator que mais corrobora para a constituição da taxa de crédito (excluindo-se o custo de captação) e as MPes, além de terem a inadimplência como característica marcante do segmento, são aquelas empresas que apresentam taxas mais altas de inadimplência (o dobro das empresas de médio porte e o quádruplo das de grande, conforme mencionado acima), é possível avaliar a existência de uma causalidade adequada e necessária entre a redução do custo de inadimplência e a redução das taxas de juros praticadas para esse setor de empresas. Não será causa suficiente, no entanto, haja vista que a composição das taxas de juros considera outros fatores, conforme já esclarecido. Disto conclui-se existir uma tendência no sentido que, quanto maior for o risco de inadimplência, maior tenderá a ser a taxa aplicada, já que haverá a internalização do custo de inadimplência no preço do produto de crédito (internalizando-se a externalidade do custo de transação).

Neste ponto, cumpre fazer ainda alguns esclarecimentos. A par do objetivo regulatório de democratizar o acesso e torná-lo mais acessível àqueles segmentos que mais dependem dos bancos (embora nem sempre consigam acessá-lo...), cumpre notar que é também relevante proteger a instituição financeira do risco de crédito (considerado de forma geral), sob pena de, ao não fazê-lo, a inadimplência poder promover um risco de liquidez a essa instituição financeira, cuja liquidação pode acarretar, em última dimensão, risco sistêmico, comprometendo a higidez do setor. No mais, ao emprestar recursos para alguém com alta probabilidade de *default*, o banco incorre no custo de oportunidade de emprestar para outrem que lhe permita auferir melhores rendimentos. Neste sentido, o problema não é necessariamente a taxa praticada ser considerada “alta”, mas sim inadequada. Em outros termos, o ponto é amoldar o preço do produto ao efetivo risco de crédito, uma vez que a mera diminuição da taxa praticada não resolve, por si só, a questão da inadimplência.

¹⁰¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020. p. 9.

¹⁰² BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020. pp.85-86.

Por outro lado, cumpre destacar que, enquanto a inadimplência e o custo de captação diminuíram, houve um pequeno aumento de tributos, das despesas administrativas e uma variação expressiva na margem financeira, de modo que o indicador se manteve estável. Assim, a margem praticada pelas instituições financeiras pode também vir a influenciar a inadimplência, impulsionando seu aumento, já que a uma maior taxa, as chances de o cliente inadimplir mais cedo são maiores pela dificuldade de honrar a dívida.

O próximo tópico pretende apresentar alguns dados relativos à dificuldade de acesso ao crédito e desenvolvimento de negócios das MPEs no cenário nacional e internacional, bem como de expor algumas razões pelas quais esses problemas são relevantes ao desenvolvimento econômico e social do Brasil.

2.2. Por que esses problemas são relevantes?

O discurso em torno da relevância das MPEs para o desenvolvimento brasileiro ganhou maior fôlego com o relatório *Perspectivas económicas de América Latina 2013: políticas de pymes para el cambio estructural* da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE).¹⁰³ O referido estudo aponta que os países latino-americanos apresentam uma situação econômica complexa, marcada por crescimento baixo na década anterior e perspectivas incertas perante a economia global. Esses cenário aprofunda a dependência deles em relação a economias tidas como “desenvolvidas”, o que pode impedir um crescimento maior e mais inclusivo nos anos subsequentes.

O estudo apresenta políticas públicas em países da América Latina voltadas às MPEs que pretendem promover alterações econômicas estruturais pelo fomento à produtividade e competitividade, sobretudo pela correção de hiatos tecnológicos. Nesse sentido, busca demonstrar de que modo esse segmento de empresas pode ser agente de mudança rumo ao progresso pela redução da pobreza e das desigualdades sociais em virtude da grande capacidade de empregabilidade, principalmente de mão de obra pouco qualificada e, conseqüentemente,

¹⁰³ OCDE – ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS; CEPAL – COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATIAN Y EL CARIBE. **Perspectivas económicas de América Latina 2013: políticas de pymes para el cambio estructural**. Santiago de Chile: Naciones Unidas, 2012. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/development/latin-american-economic-outlook-2013_leo-2013-.en. Acesso em 18 out. 2020.

geração de renda nessas populações.

Identificou-se que, apesar de as MPEs corresponderem por grande parte do setor de produtos e cerca de 80% dos níveis de empregabilidade, o acesso a empréstimos e financiamentos continua limitado, com menos de 15% do total de crédito da América Latina destinado a esse segmento.¹⁰⁴ A limitação do crédito a essa gama de empresas pode ser explicada, em parte, pela transição do modelo de prestação de serviços financeiros, que deixou de ser voltado para o relacionamento banco-cliente (*relationship banking*) para ser multi-serviço (*multi-service banking*). Com o novo formato, houve a introdução de tecnologias de empréstimos mais funcionais, focadas principalmente nas capacidades de solvência e pagamento. Para as MPEs, a alteração significou financiamentos menos flexíveis, avaliações de crédito mais pobres (mais padronizadas, sem levar em conta o relacionamento), exigibilidade de garantias mais valiosas, taxas de crédito e tarifas bancárias mais altas.¹⁰⁵

O cenário brasileiro não é diferente do latino-americano, conforme se viu na seção anterior. Vale destacar que, em relação ao estoque de empréstimos empresariais, o Brasil apresentou, em 2015, índices compatíveis (39,6%) com outros 34 países (40,8%). Ocorre, no entanto, que o problema não reside no nível, mas na trajetória, já que as MPMEs perderam importância quanto aos níveis de estoque de empréstimos empresariais de 2007 a 2016. As PME regrediram de 38,8% em dezembro de 2007 para 26,1% em junho de 2016, enquanto as MEs sofreram retração de 16,7% para 11,4%.¹⁰⁶ Curioso é identificar que, de acordo com o relatório em comento, o Brasil é um dos países que possui projetos governamentais mais extensos e robustos voltados ao segmento, tendo, inclusive, uma entidade de fomento específica às MPEs, o SEBRAE, com orçamento 4,7 vezes maior do que a média (cerca de 0,085% do PIB).¹⁰⁷

¹⁰⁴ OCDE – ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS; CEPAL – COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATIAN Y EL CARIBE. **Perspectivas económicas de América Latina 2013: políticas de pymes para el cambio estructural**. Santiago de Chile: Naciones Unidas, 2012. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/development/latin-american-economic-outlook-2013_leo-2013-.en. Acesso em 18 out. 2020.

¹⁰⁵ OCDE – ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS; CEPAL – COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATIAN Y EL CARIBE. **Perspectivas económicas de América Latina 2013: políticas de pymes para el cambio estructural**. Santiago de Chile: Naciones Unidas, 2012. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/development/latin-american-economic-outlook-2013_leo-2013-.en. Acesso em 18 out. 2020.

¹⁰⁶ NOGUEIRA, Mauro Oddo. **O panorama das políticas públicas federais voltadas para as micro e pequenas empresas**. pp. 19-20. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/6903>. Acesso em 23 out. 2020.

¹⁰⁷ OCDE – ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS; CEPAL – COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATIAN Y EL CARIBE. **Perspectivas económicas de América Latina 2013: políticas de pymes para el cambio estructural**. Santiago de Chile: Naciones Unidas, 2012. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/development/latin-american-economic-outlook-2013_leo-2013-.en. Acesso em 18 out. 2020.

Partindo ainda de uma perspectiva internacional, o ambiente de negócios brasileiro não demonstra ser muito favorável, de acordo com o *Doing Business 2020*¹⁰⁸.¹⁰⁹ O país ocupa a 124ª posição¹¹⁰ no *ranking* geral, sendo que, em relação aos critérios de obtenção de crédito, execução de contratos e resolução de insolvência, o Brasil ocupa, respectivamente, a 104ª posição, apresentando um *score* 50.0, a 58ª posição, com um *score* de 64.1 e, finalmente, a 77ª posição, com *score* de 50.4.

Em 2020, foram mapeadas pelo DataSEBRAE 19.228.025 empresas no Brasil, considerando-se apenas as pessoas jurídicas com atividade econômica mercantil, ou seja, com fins lucrativos. No que concerne à composição, 9.810.483 são MEI, 6.586.497 são ME, 896.336 correspondem a EPP e 1.934.709 correspondem às demais¹¹¹. Classificadas a partir dos principais 5 (cinco) setores de atuação, há maior destaque para os de serviços (8.641.860) e de comércio (6.612.605), seguidos, respectivamente, por indústria (1.908.250), construção civil (1.367.636) e agropecuária (697.674)¹¹². Os dados da OCDE de 2017, elaborados com base no Relatório Anual de Informações Sociais (RAIS) de 2015, indicavam 15.889.024 empresas, sendo 14.144.960 MPMEs (9.194.224 MEs, 4.526.387 PEs e 424.349 MdEs), portanto cerca de 89% do total de empresas registradas.

Em relação ao número de empregados, os dados da OCDE indicavam 27.774.075 nas MPMEs, correspondentes a 58% do total e 9% dos empregos formais. Os dados do SEBRAE indicam que as MPEs compõem o segmento com maior representatividade na geração de empregos, sendo responsável por 54% dos empregos formais da economia.¹¹³ Para que se tenha

¹⁰⁸ THE WORLD BANK. **Doing Business: medindo a regulamentação do ambiente de negócios**. Brasil. Disponível em: https://portugues.doingbusiness.org/pt/data/exploreconomies/brazil#DB_gc. Acesso em 10 jan. 2021.

¹⁰⁹ O *Doing Business* consiste em um estudo anual que classifica os países a partir de dimensões consideradas relevantes do ponto de vista regulatório em relação às empresas. O objetivo é oferecer uma análise quantitativa a partir dos seguintes macro indicadores: abertura de empresas, obtenção de alvarás de construção, obtenção de eletricidade, registro de propriedades, obtenção de crédito, proteção dos investidores minoritários, pagamento de impostos, comércio internacional, execução de contratos e resolução de insolvência. Os países recebem uma nota (*score*) em relação a cada um desses itens e, ao final, todas essas notas são levadas em consideração para a classificação do país em relação aos demais.

¹¹⁰ Do total de 190 países analisados.

¹¹¹ Incluídas as médias e as grandes empresas e aquelas que não declararam o porte no momento da abertura.

¹¹² SEBRAE. **Painel de Empresas**. DATASEBRAE. 11 de maio de 2020. Disponível em: <https://datasebrae.com.br/totaldeempresas/>. Acesso em 26 abril 2020.

¹¹³ Para maiores informações, vide: SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. **Pequenos negócios em números**. Disponível em: <https://m.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/pequenos-negocios-em-numeros,12e8794363447510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em 22 mai. 2020.

uma ideia, houve, em 2016, o atingimento do maior valor da série histórica de remuneração paga aos empregados formais, representando 44,3% do total.¹¹⁴

Além da representatividade no número de negócios e de empregos, dados do SEBRAE-BCB de 2016,¹¹⁵ apontam um aumento no segmento das MPEs quanto às operações ativas de crédito no país de 29,1% em janeiro de 2012 para 43% em julho de 2014 e, depois, uma regressão para 41,7% em setembro de 2015, o que pode ser explicado, em grande parte, pela crise econômica brasileira. Enquanto as empresas médias passaram de 52% para 60% em 2016, as pequenas empresas sofreram redução de 47% para 38% do mesmo período.¹¹⁶ Consoante o REB 2019, do total de crédito concedido a pessoas jurídicas em 2019, houve um crescimento de 19,2% de recursos destinados às MPEs, sendo 35,2% às microempresas (ME), que foram responsáveis por R\$ 61.955 milhões, e 13,7% para as pequenas empresas, que movimentaram R\$ 150.535 milhões¹¹⁷. Em relação ao total da carteira de créditos, a participação saltou de 12,2% em 2018 para 14,5% em 2019, atingindo um valor total de R\$ 212.490 milhões.¹¹⁸

O REB 2019 demonstra uma considerável relevância do segmento em comento comparativamente ao mercado de crédito nacional, o que pode justificar uma retomada das MPEs após 2016. Convém, no entanto, avaliar a trajetória, conforme reiterado anteriormente. Dessa forma, é possível supor que o cenário de acesso ao crédito bancário tenha melhorado desde 2007, sendo os índices de 2016 potencialmente retraídos em razão da crise econômica brasileira de 2015/2016.¹¹⁹ Evidentemente, qualquer afirmação de causalidade demandaria um estudo aprofundado, mas convém ressaltar a referida hipótese de melhora do cenário nos últimos 10-15 anos.

Alternativamente ao mercado de crédito bancário, os reguladores financeiros fomentaram nos últimos anos outras formas de captação de recursos com vistas a ampliar o

¹¹⁴ TAVARES, Daniel de Freitas. **O papel do BNDES no financiamento de micro e pequenas empresa e os impactos de sua política de crédito no período de 2007 a 2016 em estabelecimentos formais do setor de serviço**. Rio de Janeiro: 2019.

¹¹⁵ SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores de Crédito das Micro e Pequenas Empresas (MPE) no Brasil – Parceria SEBRAE/BACEN**. Sebrae, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas e Banco Central do Brasil. Brasília. Agosto, 2016.

¹¹⁶ Ibid.

¹¹⁷ Cumpre destacar que o Relatório de Economia Bancária do BCB de 2019 considerou como pequenas empresas aquelas cuja receita bruta anual seja superior a R\$ 360.000,00 e igual ou inferior a R\$ 3.6000.000,00, embora a Lei Complementar nº 123/2016 considere como limite máximo das empresas de pequeno porte R\$ 4.800.000,00. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020. pp. 24-25.

¹¹⁸ Id.

¹¹⁹ COSTAS. Ruth. **Como se chegou à pior recessão desde os anos 90?** BBC News Brasil 1 dez. 2015. Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/12/151201_pib_terceirotri2015_ru. Acesso em 18 set. 2020.

acesso ao crédito. No caso do mercado de capitais, notou-se uma diminuição nos custos médios de captação de debêntures (de 17,1% a.a. para 10,8% a.a.) e notas promissórias (de 17,0% a.a. para 8,7% a.a.) no período de 2013 a 2018, inclusive atingindo patamares equivalentes às taxas médias de juros cobradas no segmento de recursos direcionados, favorecendo a procura por fontes de financiamento.¹²⁰ De acordo com dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)¹²¹, as emissões ultrapassaram R\$ 300.000,00 (trezentos milhões de reais) em 2020, lideradas pelas debêntures (R\$ 93.464 milhões) e ações (*follow-on*¹²²) (R\$ 69.286 milhões). Nota-se que os principais títulos emitidos são debêntures, notas promissórias e ações.

Embora os custos médios tenham sofrido redução, é importante destacar que continuam altos para as empresas menores, razão pela qual o mercado de capitais não se afigura uma alternativa de crédito em muitos casos. Como indicado pelo BCB, os custos atingiram patamares equivalentes às taxas médias praticadas no SFN. Entretanto, essas taxas são geralmente inacessíveis às MPEs conforme analisado na seção anterior deste Capítulo, bem como demandam uma complexidade de estruturação de títulos que geralmente acarreta a necessidade de formação de uma equipe somente para esse objetivo. Adicionalmente, esse cenário de captação via emissão de títulos também nem sempre foi favorável, razão pela qual a CVM, por exemplo, flexibilizou o ônus regulatório sobre as companhias emissoras em emissões de títulos e valores mobiliários ao instituir a Instrução CVM nº 476/09, uma alternativa mais rápida e menos custosa do que a oferta pública¹²³ regulada pela Instrução CVM nº 400/03.

A oferta pública realizada consoante a Instrução CVM nº 400/03 deve observar uma série de regras e exigências que têm como escopo proteger a poupança popular. As ofertas são obrigatoriamente coordenadas por instituições financeiras (*underwriters*)¹²⁴ que ficam responsáveis por efetuar a distribuição dos valores mobiliários¹²⁵ no mercado primário, atuando

¹²⁰ BANCO CENTRAL DO BRASIL **Custo do financiamento às pessoas jurídicas**. Estudo Especial nº 22/2018 – volume 20, nº 3. Set/2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/Custo_financiamento_pessoas_juridicas.pdf. Acesso em: 02 mar. 2020.

¹²¹ ANBIMA. **Emissões ultrapassam R\$ 300 bilhões em 2020**. Boletim de Mercado de Capitais. 08 dez. 2020. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/emissoes-ultrapassam-r-300-bilhoes-em-2020.htm. Acesso em: 26 fev. 2021.

¹²² “Quando a companhia já tem o capital aberto e já realizou a sua primeira oferta anteriormente, as emissões são conhecidas como ofertas subsequentes ou, no termo em inglês, *follow on*.” COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **O mercado de valores mobiliários brasileiro**. 3. ed. Rio de Janeiro, 2014. p. 217.

¹²³ “Quando a empresa está realizando a sua primeira oferta pública, ou seja, quando está abrindo o seu capital, a oferta recebe o nome de oferta pública inicial ou IPO (do inglês *Initial Public Offering*).” Id.

¹²⁴ Pode ser realizada por uma única instituição financeira ou por um consórcio.

¹²⁵ O processo de colocação desses valores mobiliários no mercado de capitais pode ser efetuado de três modos distintos pelo *underwriter*: com garantia firme (*straight*), *stand-by* e melhores esforços, a depender de como for a contratação feita pela companhia emissora

como intermediadores entre a companhia emissora e os investidores. Por esse motivo, respondem perante os investidores e a CVM pela veracidade e qualidade das informações prestadas, buscando-se, assim, reduzir ao máximo as assimetrias informacionais que possam existir entre a companhia emissora e os adquirentes quanto aos riscos da oferta e do investimento. Esse tipo de oferta pública exige, além da escritura de emissão, a elaboração de um prospecto, no qual constarão as informações mais relevantes quanto à companhia emissora e a emissão, o registro da oferta na CVM, dentre outros. Todas essas obrigações tornam o processo demorado, complexo e caro, sendo comum a solicitação de dispensa do cumprimento de algumas formalidades exigidas pela Instrução CVM nº 400/03, que não se justificavam frente às características da oferta pública.

A fim de atender à demanda de empresas que precisavam acessar o mercado de capitais, mas que não tinham recursos ou tempo suficientes para completar todo o processo de distribuição de valores mobiliários, a CVM editou a Instrução nº 476/09, que, ao flexibilizar algumas regras aplicáveis à Instrução CVM nº 400/03, institui uma alternativa de captação de recursos mais enxuta, oferecendo uma forma de acesso ao mercado de capitais mais rápida e menos custosa a partir da colocação com esforços restritos. A Instrução CVM nº 476/09, por exemplo, prescinde de registro automático da oferta na CVM, é destinada a um público restrito de investidores profissionais¹²⁶ e detém regras próprias para novas ofertas de valores mobiliários e negociação desses em mercado secundário, podendo ser realizada por sociedades anônimas fechadas e sociedades limitadas.¹²⁷ Por esses motivos, demonstra ser uma forma de captação e rápido acesso ao mercado de capitais mais interessante.¹²⁸

Em termos de custos e despesas de emissão, são geralmente considerados gastos com honorários advocatícios, auditoria (*due diligence*), taxas de registro, comissões pagas aos agentes estruturadores da oferta e distribuidores dos títulos. Um levantamento feito por Ary

¹²⁶ “Art. 9º-A São considerados investidores profissionais: I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização; III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar; IV – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-A; V – fundos de investimento; VI – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM; VII – agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; VIII – investidores não residentes.” COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 554**, de 17 de dezembro de 2014, Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst554.html>. Acesso em: 23 jan. 2021.

¹²⁷ A partir de 2014, tornou-se possível a emissão de ações utilizando-se o mecanismo de oferta previsto na Instrução CVM nº 476/09

¹²⁸ OIOLI, Erik Frederico (coord.). **Manual de direito para startups**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019. p. 142 et. seq.

Oswaldo Mattos Filho, Viviane Muller Prado, Marcos Galileu Dutra e Ezequiel Fajreldines dos Santos¹²⁹, a partir de dados coletados pelo Núcleo de Mercados Financeiro e de Capitais (MFCap/FGV Direito SP) com foco em custos diretamente relacionados ao procedimento de oferta pública de ações¹³⁰, indica que o custo das ofertas tende a ser entre 4% e 6% do valor captado e que ofertas menores são proporcionalmente mais custosas. A maior parcela dos custos decorre das comissões pagas (com o coordenador da oferta, sendo 3,60% em casos de *IPOs* e 2,13% em casos de *follow-on*), seguido de despesas com advogados e auditores (0,64% em *IPOs* e 0,51% em *follow-on*) e, finalmente, taxas (incluindo, mas não se limitando a tributos, sendo 0,31% em *IPOs* e 0,13% em *follow-on*). Assim, percebe-se que as comissões correspondem a cerca de 2/3 dos custos totais da oferta. Notou-se, ainda, poucas ofertas abaixo de R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais).

Além dos custos de emissão, exige-se, ainda, uma estrutura mínima de governança, que varia de acordo com o veículo de captação utilizado, mas que também implica em custos adicionais, seja em virtude da emissão¹³¹, seja em decorrência do tipo societário que é necessário ter para acessar essa modalidade de captação (dificilmente alcançável – ou simplesmente não alcançável – por MEIs, EPPs e outras – a começar pelos montantes de faturamento anual).

A realidade financeira das MPes, conforme se viu neste Capítulo, está distante dessa complexidade e desses volumes de movimentação de recursos, de modo que geralmente os empréstimos e financiamentos são realizados para capital de giro, compra de máquinas e equipamentos, estoque, dentre outros, cujos valores são geralmente menores.¹³² Portanto, não se pode concluir que exista substituição de fontes de financiamento entre mercado de capitais e SFN. Percebe-se, portanto, que os custos de captação de recursos por meio do mercado de capitais tornam-se inviáveis para as MPes, de modo que provavelmente as empresas médias é

¹²⁹ MATTOS FILHO. Ary Oswaldo. PRADO. Viviane Muller. DUTRA. Marcos Galileu. SANTOS. Ezequiel Fajreldines dos. **Custos para acessar o mercado de ações no Brasil**. Custo de abertura de capital são frequentemente identificados como um dos fatores que desestimulam novos entrantes no mercado. JOTA. 10 abril 2020. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/disclosure/custos-para-acessar-o-mercado-de-acoes-no-brasil-10042020>. Acesso em 28 out. 2020.

¹³⁰ De acordo com os pesquisadores, foram considerados os custos totais das ofertas públicas (ICVM 400) encerradas a partir de 2017, em um total de 30 lançamentos.

¹³¹ Tome-se, como exemplo, a existência de agentes fiduciários, escrituradores, liquidantes, dentre outros.

¹³² Empresas menores, como no caso de *startups*, têm geralmente buscado captação junto ao mercado de capitais por meio de veículos de securitização como companhias securitizadoras e fundos de investimento depois de terem recebido recursos de terceiros (após pelo menos uma rodada de investimento, em que já houve alguma alavancagem), como investidores anjo, incubadoras, aceleradoras, *venture capital* ou *private equity*. No entanto, essas empresas já possuem algum investimento, que permitem que arquem com os custos de manutenção.

que possam ter eventualmente passado a ter acesso a esse mercado como alternativa ao SFN por conta da redução dos custos médios.

Desse modo, conclui-se que as MPEs sofrem mais do que outros segmentos empresariais em relação ao acesso a crédito em decorrência da complexidade, dos custos e dos preços praticados em relação a elas, que demonstram ser mais altos do que os demais. Essa situação é agravada por um ambiente de negócios que não é favorável de modo geral. Assim, ressalte-se a necessidade de promoção de um ambiente de negócios mais inclusivo, bem como pela busca por fontes alternativas de crédito, haja vista que os preços praticados e os custos existentes nos mercados de crédito bancário e de capitais restringem involuntariamente o acesso a tomadores de menor porte.

A relevância de se atentar às MPEs reside no potencial que possuem de modificar a conjuntura econômico-financeira de milhares de brasileiros, considerando que a quantidade de empresas existentes nesse segmento (embora “pequenas”) pode ampliar a capacidade de empregabilidade, distribuição de renda, desenvolvimento de negócios. Vale destacar que não apenas oferecem empregos, mas também servem como um colchão amortecedor do desemprego ao conferirem a possibilidade de abertura do próprio negócio, sobretudo para mão de obra com pouca qualificação.¹³³ Assim, fomentar o desenvolvimento deste segmento pode acarretar a redução de desigualdades sociais e mudanças econômicas e estruturais da realidade brasileira, aquecendo a economia nacional e conduzindo-a rumo ao progresso. No entanto, essa pauta de incentivo ao setor não é novidade. Existe uma série de políticas públicas voltadas ao desenvolvimento das MPEs, que, por sua vez, não é acompanhada de foco e coordenação entre os órgãos responsáveis, o que compromete a eficácia das medidas.¹³⁴

No caso do mercado de crédito, constatou-se na seção 2.1 o oferecimento de um crédito mais caro, escassez de fontes alternativas de acesso a capital, excesso de burocracia no processo de contratação de empréstimos, necessidade de garantias e falta de conhecimento e de estruturas técnica e empresarial para contratação de recursos via canais mais complexos. Todas essas circunstâncias não apenas dificultam o acesso ao crédito, como ainda se interrelacionam. Conforme visto acima, o oferecimento de garantia ao credor reduz o risco de crédito pois, em caso de inadimplência, é possível excuti-la. Por conseguinte, há uma tendência à redução da

¹³³ IBGE - INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **As Micro e Pequenas Empresas Comerciais e de Serviços no Brasil: 2001**. Série Estudos e Pesquisas. 2003. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/outras-estatisticas-economicas/9123-as-micro-e-pequenas-empresas-comerciais-e-de-servicos-no-brasil.html?=&t=publicacoes>. Acesso em 29 jul. 2020. p. 15.

¹³⁴ NOGUEIRA, Mauro Oddo. **O panorama das políticas públicas federais brasileiras voltadas para as empresas de pequeno porte**. Texto para discussão 2217. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA. Brasília: Rio de Janeiro. 2016. pp. 66-68.

taxa de juros. A dificuldade das MPEs de acesso ao crédito bancário impede que dados sobre o histórico de pagamentos sejam efetivamente criados. A falta de informação, por sua vez, dificulta o cálculo da probabilidade de inadimplência, de modo que o credor acaba embutindo no preço a monetização do risco de não pagamento (*default*).¹³⁵ A exigência de garantia, entretanto, não é condição necessária à redução do preço praticado, haja vista, por exemplo, o desenvolvimento do microcrédito, que geralmente opera sem garantias ou, ainda, sem garantias reais.

Nota-se, portanto, que grande parte dessas dificuldades enfrentadas está associada à existência de uma assimetria informacional entre instituições financeiras e tomadores de recursos que, conforme sustentam Joseph Stiglitz e Andrew Weiss, é inerente ao mercado de crédito¹³⁶. Isto porque o desequilíbrio informacional entre as partes transacionantes induz à necessidade de proteção contra um maior risco de crédito, o que tende a aumentar o valor dos juros cobrados. Assim, demonstra ser potencialmente mais eficiente buscar a correção da falha de assimetria informacional por meio da regulação da variável adequada¹³⁷ – i.e., informação – uma vez que os efeitos de sua solução (ou, ao menos, diminuição) podem refletir em outros problemas, mitigando-os. Nesse sentido, o próximo Capítulo descreverá como a agenda regulatória financeira tem buscado soluções para reduzir a assimetria informacional.

¹³⁵ “However, within any group of buyers with similar credit records and employment histories, there will always be some unobservable factors that make some of these buyers relatively good risks and others relatively bad risks. (...) the right to repossess reduces the interest rates sellers can charge (...) because it reduces the seller’s losses if the buyers doesn’t repay.” Para maiores informações, vide CRASWELL, Richard. **Freedom of contract**. Coase-Sandor Institute for Law & Economics Working Paper No. 33, 1995. Disponível em: https://chicagounbound.uchicago.edu/law_and_economics. Acesso em 28 dez. 2020.

¹³⁶ STIGLITZ, Joseph. WEISS, Andrew. **Credit rationing in markets with imperfect information**. The American economic Review. 1981, 71 (3), 393-410.

¹³⁷ RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. **Regulação Jurídica, racionalidade econômica e saneamento básico**. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. 500p. p. 137 et. seq.

3. A REGULAÇÃO DA ASSIMETRIA INFORMACIONAL NO MERCADO DE CRÉDITO

Conforme apresentado no Capítulo 1, o conhecimento acerca do perfil do tomador é fundamental nas relações bancárias. O crédito consiste em uma promessa de pagamento futuro, de modo que o cálculo da probabilidade de pagamento torna-se crucial à sua concessão¹³⁸. Se os tomadores deixam de tomar crédito em virtude dos altos custos de transação proporcionados por assimetrias informacionais que acarretam problemas de seleção adversa, alavancagem desmedida, *moral hazard*¹³⁹ e a prática de preços que não atendem a um equilíbrio ótimo entre as partes transacionantes, há ineficiência de mercado. Quanto mais informações o credor tiver a respeito do tomador, melhor conseguirá avaliar seu risco de inadimplência, possibilitando a precificação de uma taxa de juros mais adequada ao negócio.

Ocorre, no entanto, que as informações financeiras são sigilosas por determinação legal. O regime de sigilo das operações financeiras foi instituído com a Lei Complementar 105/2001, que obrigou as instituições financeiras a conservarem a confidencialidade em suas operações e serviços prestados. Foram previstas algumas exceções¹⁴⁰, tais como a troca de informações para

¹³⁸ PORTO, Antônio José Maristrello. **O direito e a economia do cadastro positivo**. Conjuntura Jurídica. Setembro 2009. Pp. 77-80. Disponível em: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat03468a&AN=bmhsrj.000125833&lang=pt-br&site=eds-live>. Acesso em: 29 dez. 2019.

¹³⁹ “Such information asymmetries can result in the following less than optimal outcomes: (i) potential debtors who are the most likely to produce undesirable outcomes being the ones that most actively seek out a loan, and are likely to be selected since good debtors are less willing to pay a risk premium and hence tend to withdraw their loan applications (so-called “adverse selection problem”); (ii) debtors being able to borrow more money (or goods or services) than they are able to repay under normal circumstances, or creditors willing to lend only a fraction of the money that the debtor can steadily repay; (iii) as debtors have more information than creditors, they may enter into a contract with no intention of honoring it (the so-called “moral hazard” problem).” WORLD BANK. 2011. **General Principles for Credit Reporting**. Washington, DC. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/12792> License: CC BY 3.0 IGO. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/12792/701930ESW0P1180ting0pub010028011web.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. p. 7. Acesso em 20 ago. 2019.

¹⁴⁰ “§ 3º Não constitui violação do dever de sigilo: I – a troca de informações entre instituições financeiras, para fins cadastrais, inclusive por intermédio de centrais de risco, observadas as normas baixadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil; II - o fornecimento de informações constantes de cadastro de emitentes de cheques sem provisão de fundos e de devedores inadimplentes, a entidades de proteção ao crédito, observadas as normas baixadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil; III – o fornecimento das informações de que trata o § 2º do art. 11 da Lei nº 9.311, de 24 de outubro de 1996; IV – a comunicação, às autoridades competentes, da prática de ilícitos penais ou administrativos, abrangendo o fornecimento de informações sobre operações que envolvam recursos provenientes de qualquer prática criminosa; V – a revelação de informações sigilosas com o consentimento expresso dos interessados; VI – a prestação de informações nos termos e condições estabelecidos nos artigos 2º, 3º, 4º, 5º, 6º, 7º e 9 desta Lei Complementar. VII - o fornecimento de dados financeiros e de pagamentos, relativos a operações de crédito e obrigações de pagamento adimplidas ou em andamento de pessoas naturais ou jurídicas, a gestores de bancos de dados, para formação de histórico de crédito, nos termos de

fins cadastrais, o reporte às autoridades competentes da prática de atos criminosos, a revelação mediante consentimento expreso dos interessados, dentre outras. Do mesmo modo, também foram previstas algumas situações autorizativas da quebra do sigilo bancário¹⁴¹, como, por exemplo, aquelas relacionadas à apuração de ocorrência de determinados crimes.

A despeito da confidencialidade das informações, buscou-se, ao longo do tempo, o desenvolvimento de mecanismos de proteção ao crédito que reduzissem a assimetria informacional com o escopo de protegê-lo e, concomitantemente, não violar o sigilo bancário. As medidas voltadas à redução das assimetrias informacionais e à ampliação de ofertas de crédito não são, contudo, recentes. Desde a década de 1950, observa-se um movimento oriundo da iniciativa privada voltado à proteção do crédito, quando o fundador das “Casas Minerva Roupas Ltda.” teria solicitado à Associação Comercial de São Paulo a criação de banco centralizado de dados relacionados ao comércio.¹⁴² O intuito era estabelecer um repositório de informações passível de consulta pelos comerciantes antes de negociarem seus produtos e serviços a prazo, evitando-se “calotes”.

Desde então, houve a criação dos *bureaus* de crédito, que pretendem, juntamente com outras medidas, inclusive regulatórias,¹⁴³ reequilibrar e fomentar o mercado de consumo de crédito a partir da redução de assimetrias informacionais por meio da disponibilização de informações claras, objetivas e verdadeiras a respeito do risco de crédito de cada potencial consumidor.¹⁴⁴ Dentre elas, podemos citar iniciativas privadas, como o Serviço Central de Proteção ao Crédito (SCPC), administrado atualmente pela Boa Vista Serviços, o Serviço de Proteção ao Crédito (SPC), o Serasa Experian, dentre outros.

lei específica.” BRASIL. **Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001**, publicada no Diário Oficial em 11 de janeiro de 2001. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm. Acesso em 21 nov. 2020.

¹⁴¹ “§ 4º A quebra de sigilo poderá ser decretada, quando necessária para apuração de ocorrência de qualquer ilícito, em qualquer fase do inquérito ou do processo judicial, e especialmente nos seguintes crimes: I – de terrorismo; II – de tráfico ilícito de substâncias entorpecentes ou drogas afins; III – de contrabando ou tráfico de armas, munições ou material destinado a sua produção; IV – de extorsão mediante sequestro; V – contra o sistema financeiro nacional; VI – contra a Administração Pública; VII – contra a ordem tributária e a previdência social; VIII – lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores; IX – praticado por organização criminosa.” BRASIL. **Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001**, publicada no Diário Oficial em 11 de janeiro de 2001. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm. Acesso em 21 nov. 2020.

¹⁴² SCALVI, Fernanda Cristina (superv.). **Uma história de crédito: 50 anos do SCPC**. São Paulo: 2006.

¹⁴³ PORTO, Antônio José Maristrello. **O direito e a economia do cadastro positivo**. Conjuntura Jurídica. Setembro 2009. Pp. 77-80. Disponível em: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat03468a&AN=bmhsrj.000125833&lang=pt-br&site=eds-live>. Acesso em: 29 dez. 2019.

¹⁴⁴ Conforme artigo 1º da Lei de Cadastro Positivo. BRASIL. **Lei nº 12.414**, de 09 de junho de 2011, publicada no Diário Oficial em 10 de junho de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

Conforme ressaltado por Antônio Matristrello Porto, a instituição de *bureaus* de crédito e cadastros auxilia a reduzir as barreiras à entrada porque, ao congregar as informações positivas e negativas sobre os consumidores (portanto, fornecendo informações mais completas), reduz o monopólio situacional das instituições financeiras em relação às informações de seus clientes¹⁴⁵. Em decorrência, possibilita que outras instituições financeiras possam oferecer seus produtos e serviços financeiros a preços mais atraentes aos consumidores. Consequentemente, provoca-se mais competitividade no setor.

Os bancos de dados de proteção ao crédito são regulados por legislação infraconstitucional, principalmente o Código de Direito do Consumidor, *Habeas Data* e Lei de Cadastro Positivo, e resoluções do BCB e do CMN, além de terem assento constitucional (art. 5º, inciso LXXII, alínea “a”, da CRFB¹⁴⁶). Podem ser negativos¹⁴⁷ ou positivos. Os primeiros são geralmente mais conhecidos e registram os compromissos não honrados dos devedores, enquanto os segundos contemplam a adimplência das pessoas cadastradas. Em ambos os casos, há a classificação do risco a partir de um escore de crédito (*credit score*)¹⁴⁸, que diferencia os melhores pagadores dos piores a partir de um sistema de avaliação em que a nota “0” (zero) consiste no pior nível e a nota “1000” (mil) a melhor (por exemplo, no caso do Serasa Experience).

Os *credit score* são geralmente utilizados na quantificação do risco de crédito e permitem que as instituições financeiras padronizem (e até automatizem) decisões quanto à concessão ou não de crédito, conferindo-lhes a possibilidade de escalar economicamente seus modelos de negócios ao lidarem com grandes quantidades de dados.¹⁴⁹ Sendo assim, ao

¹⁴⁵ PORTO, Antônio José Maristrello. **O direito e a economia do cadastro positivo**. Conjuntura Jurídica. Setembro 2009. Pp. 77-80. Disponível em: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat03468a&AN=bmhsrj.000125833&lang=pt-br&site=eds-live>. Acesso em: 29 dez. 2019.

¹⁴⁶ Os bancos de dados, cadastros, serviços de proteção ao crédito e congêneres são considerados entidades de caráter público consoante o artigo 43, §4º, do Código de Defesa do Consumidor.

¹⁴⁷ Neste caso, por um prazo máximo de 5 (cinco) anos, não sendo possível, após o decurso do prazo prescricional, o compartilhamento de quaisquer informações capazes de impedir ou dificultar o acesso a nova crédito, conforme o artigo 43, §§1º e 5º, da Lei nº 8.078. BRASIL. **Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990**, publicada no Diário Oficial em 12.09.1990. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8078.htm. Acesso em: 29 dez. 2019.

¹⁴⁸ “Os modelos tradicionais de credit scoring atribuem pesos estatisticamente predeterminados a alguns atributos dos solicitantes para gerar um escore de crédito. Se esse escore é favorável, quando comparado a um valor de corte, então a solicitação é aprovada. A pressuposição nos modelos de credit scoring é de que existe uma métrica que separa os créditos bons dos maus, dividindo-os em dois grupos distintos.”

CAOQUETTE, J.B. ALTMAN, E.I., NARAYANAN, P. **Gestão do Risco de Crédito: o próximo grande desafio financeiro**; tradução de Allan Hastings, revisão técnica João Carlos Douat. Rio de Janeiro: Qualitymark ED. 1999. Tradução de Managing Credit Risk – The Next Great Financial Challenge.

¹⁴⁹ BECKER, Daniel. CAVALHEIRO, Gabriela. ROMMEL, Roberto. **All data is credit data: apontamentos sobre a regulação do credit score**. In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) *Banking 4.0*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020. p. 46.

oferecerem uma “nota” indicando se o solicitante é “bom pagador” ou “mau pagador”, os escores de crédito simplificam o processo de tomada de decisão gerando eficiência. Em decorrência, os *bureaus* de crédito passaram a ser amplamente utilizados pelo mercado de modo geral, não apenas pelo setor financeiro.

3.1. Sistema de Informações de Créditos (SCR)

Além do mercado, o próprio regulador resolveu instituir o seu próprio repositório de dados com a criação, em 2008, do Sistema de Informações de Créditos (SCR). Atualmente regulado pela Resolução CMN nº 4.571, de 26 de maio de 2017, o SCR é um sistema alimentado mensalmente pelas instituições financeiras e registra o crédito de clientes cujo risco direto na entidade financeira¹⁵⁰ seja igual ou superior a R\$ 200,00 (duzentos reais) de forma individualizada.¹⁵¹ Por meio dele, o BCB é capaz de verificar operações atípicas e de alto risco, evitando a ocorrência de risco sistêmico¹⁵².

Nos termos da referida Resolução, o sistema tem por objetivos prover informações ao BCB para fins de fiscalização e monitoramento do crédito no SFN, bem como propiciar o intercâmbio de informações entre instituições financeiras sobre o montante de responsabilidades de clientes em operações de crédito, observado o sigilo bancário.¹⁵³ Assim, da mesma forma como os demais birôs, busca apresentar, sem violar o sigilo bancário (ao qual

¹⁵⁰ Considerando-se o somatório de operações de crédito, repasses interfinanceiros, coobrigações e limites, créditos a liberar.

¹⁵¹ São registrados no SCR: empréstimos e financiamentos, adiantamentos, operações de arrendamento mercantil, coobrigações e garantias prestadas, compromissos de crédito não canceláveis, operações baixadas como prejuízos e créditos contratados com recursos a liberar, demais operações que impliquem risco de crédito, operações de crédito que tenham sido objeto de negociação com retenção substancial de riscos e de benefícios ou de controle, operações com instrumentos de pagamento pós pagos e outras operações ou contratos com características de crédito reconhecidas pelo BCB. Para maiores informações, vide: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de Informações de Crédito (SCR)**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/scr>. Acesso em 06 jan. 2021.

¹⁵² “O risco sistêmico pode ser definido como a possibilidade de insolvência (*default*) de uma instituição financeira afetar a capacidade de solvência de outras instituições financeiras e sociedades empresárias, reduzindo o valor do mercado como um todo.” JUNIOR, João Manoel de Lima. **Introdução às instituições financeiras e sua regulação**. In PINHEIRO, Armando Castelar. PORTO, Antônio José Maristrello Porto. SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro (orgs.). *Direito e Economia: Diálogos*. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2019, p. 265.

¹⁵³ Art. 1º da Resolução CMN nº 4.571/2017. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução nº 4.571, de 26 de maio de 2017**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4571>. Acesso em: 01 mar. 2021.

o BCB também está submetido), a quantificação dos riscos pela capacidade de pagamento dos clientes com as informações coletadas dos relatórios obrigatórios sobre operações de crédito.

Como as instituições potencialmente concedentes têm acesso a informações sigilosas ao consultar o SCR, ficam condicionadas ao consentimento prévio e específico do cliente, em consonância com o artigo 3º, inciso V, da Lei de Sigilo Bancário.¹⁵⁴ Tais consultas devem contemplar a extensão da consulta realizada e informar ao cliente ao menos a finalidade e o uso das informações, as formas de consulta, esclarecimentos sobre o sistema e os procedimentos a serem observados para correção e exclusão de dados, cadastramento de medida judicial e registro de manifestação de discordância em relação às informações apresentadas.¹⁵⁵ O titular também tem direito a acessar suas informações contidas no SCR. Realizada a consulta, a entidade consulente fica obrigada a manter a autorização dela pelo prazo de 5 (cinco) anos contados desde a última consulta, salvo se fixarem prazo superior.

O intercâmbio de informações entre instituições financeiras tem como objetivo também reduzir a assimetria informacional, corroborando para um SFN mais hígido. Mas não é só. Um estudo realizado por Luiz Claudio Sacramento Junior¹⁵⁶ demonstra que mecanismos de compartilhamento de informação são capazes de melhorar o acesso de MPes a mercados formais de crédito. O estudo foi realizado com dados captados juntos ao BCB e ao Ministério do Trabalho considerando uma alteração realizada no valor de reporte dos empréstimos aos SCR, que variou de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) para R\$ 1.000,00 (mil reais) à época (atualmente, em R\$ 200,00). A mudança no limite mínimo de reporte gerou o registro obrigatório de informações de clientes que contratam operações de crédito abaixo do montante inicial. Por conseguinte, houve uma redução de assimetria informacional massiva em relação a esses clientes.

Os resultados indicam que os tomadores desse nicho (que antes não eram reportados) contrataram empréstimos a menores taxas de juros e vencimentos, demonstraram ser menos prováveis de atrasar seus pagamentos e apresentaram menores perdas aos bancos. Em resumo, observou-se que o compartilhamento de mais informações financeiras influenciou na decisão

¹⁵⁴ “§ 3º Não constitui violação do dever de sigilo: V – a revelação de informações sigilosas com o consentimento expresso dos interessados.” BRASIL. **Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001**, publicada no Diário Oficial em 11 de janeiro de 2001. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm. Acesso em 21 nov. 2020.

¹⁵⁵ Art. 10 c/c art. 14 da Resolução CMN nº 4.571/2017. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução nº 4.571, de 26 de maio de 2017**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4571>. Acesso em: 01 mar. 2021.

¹⁵⁶ SACRAMENTO JUNIOR, Luiz Claudio Ferreira. **More than words: broader information sharing and access to the informal credit market. 2017**. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/18293?show=full>. Acesso em 15 dez, 2020.

de concessão de crédito, tornando as MPEs menos dependentes de empréstimos com instituições com as quais possuem relacionamento prévio.

Destaca-se, no entanto, que o SCR não provê um histórico detalhado da conjuntura financeira do cliente, revelando apenas informações mais genéricas, como a quantidade de operações realizadas e de instituições financeiras com as quais possui relacionamento, data de relacionamento com o sistema financeiro, valores a vencer, vencidos, se há prejuízo, dentre outros. Tais informações são acessíveis aos clientes por meio do Registrato,¹⁵⁷ um canal do BCB que permite ao cidadão a visualização de informações relativas ao SCR, relacionamentos financeiros, chaves PIX e operações de câmbio. Dessa forma, ainda que o SCR auxilie na diminuição do desequilíbrio informacional existente entre banco e cliente e, ainda, entre instituições financeiras, não é capaz de efetivamente fornecer outros dados que são de extrema relevância à decisão de conceder ou não o crédito. Sem dúvidas, consiste em uma ferramenta de grande importância, mas não demonstrou ser capaz de romper com o monopólio informacional das instituições financeiras em relação aos dados de seus clientes. Não obstante, existem outras medidas que também regulam informação e que, conjuntamente, visam a mitigar a assimetria informacional. O Cadastro Positivo é uma delas.

3.2. Cadastro positivo

Historicamente, os registros foram feitos sempre voltados à inadimplência dos tomadores. Embora pretenda-se proteger o crédito, esse viés de registro tem o condão apenas de penalizar o mau pagador a partir do apontamento de sua inadimplência, sem favorecer os bons pagadores que não têm condições de oferecer ativos em garantia ou cuja informalidade dificulta a decisão pela concessão ao crédito. Dessa forma, passou-se a discutir a necessidade de criação de um depósito de dados mais completos sobre o histórico dos tomadores, incluindo informações sobre o adimplemento. Seriam não apenas mais justos, mas também mais benéficos ao mercado de crédito, já que auxiliariam na compreensão acerca do comportamento do tomador de recursos. Consequentemente, os dados desses depósitos influenciariam na decisão das instituições financeiras sobre conceder ou não crédito de forma

¹⁵⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Registrato: consulta gratuita a relatórios de chaves Pix, empréstimos e financiamento, contas em banco e outros.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/cidadaniafinanceira/registrato>. Acesso em 02 fev. 2021.

mais próxima à realidade, já que conferem mais embasamento à tomada de decisão. As discussões tiveram início com o Projeto de Lei nº 836-E/2003¹⁵⁸ (PL 836), que procurou instituir o Cadastro Positivo no Brasil, o qual foi finalmente criado em 2011 com a Lei 12.414.

À época da discussão do PL 836, o REB 2002¹⁵⁹ identificou que o SFN não era capaz de suprir plenamente a demanda de crédito por meio de taxas de juros adequadas. O custo dos empréstimos no segmento livre elevado e o total do crédito concedido era inferior a 30% (trinta por cento) do Produto Interno Bruto (PIB), com grande participação de créditos direcionados a operações de repasses. Observa-se crescimento moderado do crédito, certa estabilidade dos juros e *spreads* e, ainda, redução dos indicadores de inadimplência a partir de meados de 2002. O crédito livre correspondia a aproximadamente 57,4% do total de empréstimos e financiamentos. A consolidação das taxas flutuantes, de juros e *spreads* consolidados (pré, pós e flutuante), atingiu 45,4% a.a., influenciadas pelas operações pós fixadas sujeitas à apreciação cambial. As taxas prefixadas aumentaram, chegando a atingir 65,8% a.a., principalmente a partir de junho, quando ocorreu um aumento na alíquota de recolhimento compulsório de depósitos de 10% para 15%. Os juros aplicáveis às pessoas jurídicas atingiram 23,0%¹⁶⁰. O *spread* consolidado, por sua vez, alcançou 31,4%, alavancado pelas operações realizadas com as pessoas jurídicas (17,2%)¹⁶¹, principalmente pós fixadas (em que estão incluídas aquelas com repasses de créditos externos).

Cerca de 8 (oito) anos depois da criação do PL 836, o REB 2010¹⁶² demonstra que o total de empréstimos concedidos pelo SFN foi de R\$ 1,706 trilhões (recursos livres e direcionados), sendo 46,4% o saldo dos empréstimos totais em relação do PIB (sendo 30,4% recursos livres e o restante para direcionados). Os financiamentos com recursos direcionados

¹⁵⁸ CÂMARA DOS DEPUTADOS. **PL 836/2003**. Projeto de Lei. 24 abril 2003. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=112893>. Acesso em 23 nov. 2019.

¹⁵⁹ Para avaliar a medida regulatória, serão brevemente avaliados os índices gerais de crédito, taxas de juros e inadimplência em relação aos seguintes períodos: 2002, ano anterior à propositura do Projeto de Lei, 2010, ano anterior ao advento da Lei de Cadastro Positivo, e 2018, ano anterior às modificações trazidas pela Lei Complementar nº 166/2019. Serão considerados para fins comparativos apenas os Relatórios de Economia Bancária publicados pelo BCB referentes aos referidos anos, de modo a corroborar para o resultado investigativo em virtude da provável adoção dos mesmos critérios de análise nas variáveis verificadas, haja vista tratar-se do mesmo regulador para os três relatórios. Embora possa haver indícios de que a medida influencie na redução das taxas de juros, não é possível afirmar uma causalidade adequada e necessária, haja vista a complexidade e a multiplicidade das variáveis que compõem as taxas de juros.

¹⁶⁰ E, das físicas, 79,3%.

¹⁶¹ E, para as físicas, 51,5%. A grande diferença entre as taxas de juros cobradas entre as pessoas físicas e jurídicas e o aumento do *spread* decorre dos maiores índices de inadimplência dessas últimas, que atingiram 8,0% em contraste com aquelas, que apresentaram índices em torno de 2,4%, resultando o valor total em 4,4%.

¹⁶² BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. 2010. p. 13 et. seq. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomibancaria/01112010> Acesso em 28 dez. 2020.

chegaram à ordem de R\$ 589,8 bilhões (crescimento de 28,3% no ano, com destaque para o BNDES, correspondentes a 60,7% do segmento), enquanto os recursos livres atingiram R\$ 1,116 bilhões (crescimento de 16,9% no ano). A taxa média geral de juros alcançou 35% em dezembro de 2010, demonstrando aumento de 0,7 pontos percentuais no ano por conta do crescimento de 2 pontos percentuais na taxa Selic e diminuição de 0,9 pontos percentuais no *spread* bancário geral, que chegou a 23,5%. Quanto à inadimplência, houve manutenção da queda com o atingimento de 4,5% no final de 2010, sendo 3,5% relativos às pessoas jurídicas¹⁶³.

Esse cenário de crédito, ainda bastante marcado pela inadimplência, motivou a criação de um cadastro positivo que pudesse consolidar informações de adimplência dos tomadores de recursos. Note-se que a constituição de um cadastro positivo beneficia os credores, já que reduz a assimetria informacional. Além disso, prestigia principalmente os “bons pagadores”, que passam a ter visibilidade e outorgam uma “garantia moral”, tendo o condão de favorecer especialmente a classe menos abastada que recorre ao crédito.

O raciocínio é simples: em virtude das informações geralmente insuficientes a respeito do histórico dos consumidores, as entidades concedentes de crédito têm dificuldade na identificação do efetivo risco, que acarreta duas consequências: (i) a má precificação da taxa de juros cobrada, não condizente muitas vezes com o real perfil do tomador; e (ii) a exigência de garantia real ou fiduciária para a celebração do negócio jurídico. Neste último caso, muitos tomadores de classes menos favorecidas e sociedades de faturamento baixo (geralmente MEI e MPes) não têm patrimônio ou ativos suficientes para conceder garantia em favor do credor, frustrando-se a negociação ou submetendo-se a taxas de juros mais altas^{164 165}.

Assim, é possível concluir que o Cadastro Positivo é mais benéfico em termos de democratização de crédito, promovendo a maximização do bem-estar social. Além disso, tal medida é um incentivo adicional para o cumprimento do contrato, uma vez que sua violação implica na atribuição de um *score* de crédito mais baixo ao consumidor pelo maior risco de crédito¹⁶⁶. Por conseguinte, acarreta o acesso a taxas de juros maiores em futuros empréstimos ou até mesmo a negativa de empréstimo.

¹⁶³ E, para as pessoas físicas, 5,7%.

¹⁶⁴ De acordo com o Relatório de Economia Bancária 2018 do Banco Central, as operações de crédito com garantias têm taxas de juros significativamente menores. Adicionalmente, o valor da taxa de juros é inversamente proporcional à garantia fornecida pelo tomador de crédito. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2018**. Brasília, 2019.

¹⁶⁵ De acordo com Margaret Miller, os *bureaus* de crédito são capazes de oferecer aos devedores uma garantia reputacional, muitas vezes preferida pelos credores se comparadas às garantias físicas. Assim, os *bureaus* de crédito servem para disciplinar o comportamento dos devedores. MILLER, M. J. ed., **Credit Reporting Systems and the International Economy**. Cambridge: The MIT Press, 2003.

¹⁶⁶ PORTO, Antônio José Maristrello. **O direito e a economia do cadastro positivo**. Conjuntura Jurídica. Setembro 2009. Pp. 77-80. Disponível

O Cadastro Positivo consiste, portanto, em uma medida regulatória que autoriza a criação de “bancos de dados de proteção ao crédito” – que são entidades com função de coletar, armazenar e disponibilizar a terceiros informações sobre consumidores que almejem a contratação de crédito¹⁶⁷ – sobre informações relativas à pontualidade de pagamentos (por exemplo, o Serasa Cadastro Positivo). Em 2003, quando houve o rascunho da medida por meio do PL 836, acreditou-se que haveria grande adesão por parte dos consumidores em razão dos benefícios que esse cadastro concede a eles, o que não se verificou. Não se pode desconsiderar, entretanto, a existência de alguns fatores que podem explicar a aderência dos favorecidos em níveis aquém do esperado, tais como privacidade, desconhecimento das vantagens, baixos índices de educação financeira, dentre outros.

Não obstante, a expectativa quanto os efeitos positivos do Cadastro Positivo na economia brasileira era alta, considerando-se a experiência bem sucedida em determinados países. Nos Estados Unidos da América, a adoção de um cadastro positivo resultou no acesso a crédito a cerca de 80% da população e redução das taxas de inadimplência.¹⁶⁸ No México e na Colômbia, houve crescimento da concessão de crédito, sobretudo para a população menos abastada e tomadores interessados na contratação de linhas de crédito mais baratas¹⁶⁹.

Entretanto, até dezembro de 2016, apenas 5,5 milhões de usuários aderiram ao Cadastro Positivo, quase 5% do mercado de acordo com dados do SEBRAE. A baixa adesão pode ser justificada, conforme diagnosticado pelo então Ministério da Fazenda (atualmente Ministério da Economia) pelo excesso de burocracia para criação e inclusão das informações.¹⁷⁰ Esse cenário impulsionou alterações na Lei de Cadastro Positivo em 2019 com o intuito de promover maior adesão da população.

Em relação aos índices econômicos, o REB 2018¹⁷¹ informa que o saldo total de crédito concedido pelo SFN voltou a crescer (5,7%) após um período de contração, tendo a relação

em: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat03468a&AN=bmhsrj.000125833&lang=pt-br&site=eds-live>. Acesso em: 29 dez. 2019.

¹⁶⁷ PINHEIRO, Caroline da Rosa. **Cadastro Positivo: a possibilidade de acesso ao crédito como um dos caminhos para o desenvolvimento social**. 2012. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas (Rio de Janeiro). Orientador: Antônio José Maristrello Porto. Co-orientador: Fabiana Luci de Oliveira. p. 22. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/9792>. Acesso 13 jan. 2021.

¹⁶⁸ Para maiores informações: SERVIÇO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS – SEBRAE. Unidade de Assessoria Institucional. **Referências Internacionais: Cadastro Positivo**. Outubro de 2017.

¹⁶⁹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Lei do Cadastro Positivo é sancionada**. Brasília, 09 abril 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/336/noticia>. Acesso em 30 dez. 2019.

¹⁷⁰ SERVIÇO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS – SEBRAE. Unidade de Assessoria Institucional. **Referências Internacionais: Cadastro Positivo**. Outubro de 2017.

¹⁷¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. 2018. p.16 et seq. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomibancaria/14112011>. Acesso em 28 dez. 2019.

crédito/PIB alcançado 47,8%. Os saldos das carteiras de crédito destinadas às pessoas jurídicas também indicou um aumento de 2,2%, quando voltou a patamares positivos, o que não ocorria desde 2015. Em relação às operações com recursos livres, o crescimento das carteiras foi significativo às pessoas jurídicas (11,4%)¹⁷². Os novos empréstimos chegaram a R\$ 3,7 trilhões, refletindo principalmente o aumento das operações com recursos livres (12,5%).

No que diz respeito às taxas de juros, houve um decréscimo de 4,6 pontos percentuais no caso dos recursos livres, influenciado pela diminuição dos níveis de inadimplência, bem como pela redução e manutenção da taxa básica de juros em níveis mais baixos. Notou-se que a redução foi mais proeminente no caso das pessoas físicas, que atingiu 48,9% a.a., enquanto as das pessoas físicas ficou em 18,8% a.a.. Consoante o REB 2018, a Resolução n 4.655, de 26 de abril de 2018 teria contribuído diretamente para a queda das taxas de juros por conta da alteração da regra de cobrança de encargos de atraso em pagamento e liquidação de obrigações relativas a faturas de cartão de crédito (a redução da taxa de juros de cartão de crédito rotativo em 2018 foi de 46,7 p.p.).

O ICC, que reflete o custo de financiamento de todas as operações em curso em determinado ano, decresceu tanto para pessoas físicas quanto para jurídicas (recursos livres e direcionados), atingindo o patamar de 20,5% a.a., acompanhando a redução da taxas de juros das novas operações. Quanto à inadimplência de operações com atraso superior a 90 (noventa) dias, houve uma retração para 2,9%, refletindo a diminuição das taxas de inadimplência tanto para pessoas físicas quanto jurídicas.

A análise comparativa dos indicadores um ano antes da discussão do PL 836 em 2003, da criação do Cadastro Positivo em 2011 e de alterações à sua regulação em 2019 – portanto, referente aos anos 2002, 2010 e 2018 – permite a conclusão de que houve (i) redução da taxa de juros comparando-se 2002 e 2010, embora entre 2010 e 2018 tenham se mantido basicamente constantes; (ii) redução do *spread* bancário de 2002 a 2018; e (iii) praticamente a manutenção dos índices de inadimplência entre 2002 e 2010, embora de 2010 a 2018 sua redução tenha sido significativa.

Cumpre frisar, no entanto, que não é possível atribuir uma causalidade necessária entre a redução de assimetria informacional e a diminuição das taxas de juros seguida de maior acesso ao crédito, haja vista a complexidade das variáveis que compõem o ICC. No entanto, a literatura¹⁷³ aponta a assimetria informacional como a barreira relevante à oferta de crédito, já

¹⁷² No caso das físicas, 11,3%.

¹⁷³ STIGLITZ, Joseph. WEISS, Andrew. **Credit rationing in markets with imperfect information**. The American Economic Review. 1981, 71 (3), 393-410.

que dificulta a precificação adequada ao efetivo risco do tomador e, por conseguinte, provoca uma tendência à elevação das taxas de juros. Em decorrência, todo o mercado é prejudicado, pois o acesso ao crédito torna-se aquém de sua efetiva capacidade.

3.3. Cadastro positivo 2.0

Com o intuito de promover maior adesão e, com isso, gerar maior eficiência no mercado de crédito, foram realizadas alterações estruturais à Lei de Cadastro Positivo pela Lei Complementar nº 166, de 8 de abril de 2019 (LC 166), complementada pelo Decreto Presidencial nº 9.936, de 24 de julho de 2019 (DP 9936). Acreditou-se que a mudança poderia injetar R\$ 660 bilhões na economia brasileira¹⁷⁴. Assim, principal alteração da Lei de Cadastro Positivo consiste na alteração de seu modelo *opt-in* para *opt-out* quanto ao padrão de cadastro das informações no banco de dados.

Isto significa que, ao invés de constarem apenas as informações previamente autorizadas pelos clientes (*opt-in*), todos passam a ter inserção automática (*opt-out*), ressalvado o direito de oposição da pessoa física ou jurídica ao fornecimento de informações e/ou sua posterior decisão de exclusão das informações, as quais deverão ser atendidas pelos gestores dos bancos de dados de crédito¹⁷⁵. Sem prejuízo, é obrigatória a comunicação ao cliente da abertura de seu cadastro no banco de dados em até 30 (trinta) dias, exceto se já for cadastrado em outro banco de dados¹⁷⁶. Por consequência, a inserção no Cadastro Positivo torna-se automática, podendo o cadastrado requerer sua exclusão se assim desejar, o que demanda uma ação por parte do cliente requisitando sua exclusão.

Com a nova redação, houve a definição de acesso, pelo consulente, apenas ao *score* do consumidor (embora não indique seus parâmetros de cálculo¹⁷⁷), diferentemente da redação

¹⁷⁴ FIGUEIRA, Joyce. **Cadastro Positivo obrigatório pode injetar R\$ 660 bi na economia**. Estadão, São Paulo, 16. mar 2019. Disponível em <<https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/cadastro-positivo-obrigatorio-pode-injetar-r-660-bi-na-economia/>>. Acesso em 18 mar. 2019.

¹⁷⁵ Artigo 4º da Lei nº 12.414/2011. BRASIL. **Lei nº 12.414**, de 09 de junho de 2011, publicada no Diário Oficial em 10 de junho de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁷⁶ Art. 4º, §§ 5º e 4º, inciso I, da Lei nº 12.414/2011. BRASIL. **Lei nº 12.414**, de 09 de junho de 2011, publicada no Diário Oficial em 10 de junho de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁷⁷ BUZANOVSKY, Flavio; LEITE, Douglas. **Brasil aprova nova lei do Cadastro Positivo**. 10 abr 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/brasil-aprova-nova-lei-do-cadastro-positivo-10042019>. Acesso em 04 jan. 2020.

antiga, que por ser obscura quanto às informações que poderiam ser acessadas, possibilitavam eventual acesso a todo o histórico de crédito, desde que disponíveis. Dessa forma, o acesso ao histórico integral passa a ser possível a partir de agora apenas mediante autorização prévia e específica do consumidor¹⁷⁸, devendo os gestores dos bancos de dados assegurar os procedimentos adequados à comprovação da autenticidade e validade da autorização¹⁷⁹.

Portanto, o legislador preocupou-se em assegurar a transparência aos consumidores quanto às políticas de coleta, tratamento e uso dos dados pessoais, que devem inclusive estar disponíveis em seu sítio eletrônico¹⁸⁰, cuja regulamentação deve ser aprofundada pelo Poder Executivo^{181 182}. Tal previsão segue a mesma lógica do SCR, conforme verificou-se na seção 3.1 acima.

De acordo com a LC 166, integram o *score* de crédito informações relativas ao pagamento de dívidas contraídas no mercado em geral e aquelas oriundas da prestação de serviços continuados – água e esgoto, energia, telefone, gás e telecomunicações^{183 184}. Não integram como elementos e critérios considerados para a composição do *credit scoring* as informações (i) que não estejam vinculadas à análise do risco de crédito e aquelas cujos dados sejam de natureza sensível, tais como aquelas relacionadas à origem social e étnica, à saúde, à informação genética, ao sexo, às convicções políticas, religiosas e filosóficas, em conformidade com a LGPD¹⁸⁵; (ii) de pessoas que não tenham com o cadastrado relação de parentesco de

¹⁷⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Lei do Cadastro Positivo é sancionada**. Brasília, 09 abril 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/336/noticia>. Acesso em 30 dez. 2019.

¹⁷⁹ Conforme artigo 4º, §8º, da Lei 12.414/2011. BRASIL. **Lei nº 12.414**, de 09 de junho de 2011, publicada no Diário Oficial em 10 de junho de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁸⁰ Art. 7º-A, §§1º e 2º, da Lei nº 12.414/2011. Id.

¹⁸¹ Art. 13 da Lei nº 12.414/2011. BRASIL. Id.

¹⁸² Houve a edição de um Decreto Presidencial (Decreto Presidencial nº 9.936, de 24 de julho de 2019, publicado no DOU em 25.07.2019) com o fito de aclarar as questões omissas e/ou controvertidas, como diretrizes para os gestores dos bancos de dados, disponibilização do histórico de crédito, vazamento de informações, dentre outras. BRASIL. **Decreto nº 9.936, de 24 de julho de 2019**, publicado em 25 de julho de 2019. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/decreto/D9936.htm. Acesso em 01 dez. 2019.

¹⁸³ Foi revogado o antigo artigo 11 da Lei 12.414/2011, que exigia a autorização pelo cadastrado da disponibilidade de informações oriundas da prestação de serviços continuados, em consonância com a adoção do modelo *opt-out*. BRASIL. **Lei nº 12.414**, de 09 de junho de 2011, publicada no Diário Oficial em 10 de junho de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁸⁴ A Resolução nº 4.737, de 29 de julho de 2019 do Banco Central dispõe sobre o fornecimento das informações de adimplemento de pessoas naturais e jurídicas aos gestores de bancos de dados, assim como as condições para obtenção e cancelamento de registro. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.737/2019**, de 29 de julho de 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50808/Res_4737_v1_O.pdf. Acesso em 27 dez. 2019.

¹⁸⁵ Note-se que a Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018 (Lei Geral de Proteção de Dados - LGPD), previu no artigo 7º, inciso X, a possibilidade de tratamento de dados pessoais para os casos de proteção ao crédito, incluindo o disposto na legislação pertinente. *A priori*, seria possível questionar a existência de compatibilidade entre a LGPD e a Nova Lei de Cadastro Positivo no que concerne às informações e dados

primeiro grau ou dependência econômica; e (iii) relacionadas ao exercício regular de direito pelo cadastrado nos termos do artigo quinto do diploma legal em comento¹⁸⁶.

Adicionalmente, houve a previsão e o compartilhamento das informações cadastrais e de adimplemento armazenadas com gestores de outros bancos de dados¹⁸⁷, o que corrobora para (i) um melhor cálculo da probabilidade de pagamento; (ii) diminuição dos recursos que as instituições financeiras poderiam extrair dos cadastrados (considerando-se serviços não gratuitos); e (iii) quebra da reputação do consumidor perante todos os credores com acesso à sua situação de crédito e, conseqüentemente, negativas de empréstimos futuros ou a realização a taxas mais altas.¹⁸⁸ No entanto, os bancos de dados, a fonte e o consulente serão responsáveis, objetiva e solidariamente, pelos danos materiais e morais causados ao cadastrado nos termos da legislação consumerista¹⁸⁹. Em virtude da troca de informações, houve a inserção do parágrafo 3º do artigo 1º da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001, que previu expressamente o fornecimento de dados financeiros e de pagamentos relativos a operações de crédito e obrigações de pagamento adimplidas para formulação de histórico de crédito, sem que tal compartilhamento configurasse quebra de sigilo bancário¹⁹⁰.

pessoais dos consumidores cadastrados. A interpretação quanto à extensão do conteúdo de dados pessoais disponíveis para tratamento nos casos de proteção ao crédito é, entretanto, turva. Associações de proteção e defesa do consumidor sustentam que o artigo 7º, inciso X, da LGPD, não autoriza a coleta e tratamento de dados pessoais sem o consentimento do titular pelo Cadastro Positivo, de modo que sua realização sem aprovação prévia e específica do consumidor deveria ser considerada violação aos deveres de sigilo e tratamento das informações coletadas dos consumidores pelos bancos de dados. A autora entende que tal posicionamento não merece prosperar. A uma, pela intenção da Lei de Cadastro Positivo de promover a sua interpretação em conjunto com outros dispositivos legais incidentes sobre o tema, o que não foi revogado pela LC 166. A duas, porque o consumidor tem a prerrogativa de requerer gratuitamente a consulta, correção e impugnação sobre as suas informações existentes no banco de dados e a exclusão de suas informações a qualquer tempo, de modo que o cancelamento implica na indisponibilidade de uso de suas informações de crédito pelos gestores, inclusive para fins de *credit scoring*. A três, porque sujeitar o fornecimento e acesso de informações necessárias à elaboração do *score* de crédito ao consentimento do titular, que pode ser revogado a qualquer momento, torna frágil o escopo da Lei de Cadastro Positivo e gera insegurança jurídica. Finalmente, a criação desse limite frustra o principal propósito da LC 166 de, a partir da alteração do padrão de inclusão de informações de *opt-in* para *opt-out*, permitir uma precificação mais adequada da taxa de juros ao risco de crédito do tomador e, com isto, fomentar o mercado de crédito.

¹⁸⁶ Consoante o artigo 7º-A, da Lei 12.414/2011. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Lei do Cadastro Positivo é sancionada**. Brasília, 09 abril 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/336/noticia>. Acesso em 30 dez. 2019.

¹⁸⁷ Art. 4º, inciso III, art. 9º, e art. 12 da Lei nº 12.414/2011. BRASIL. **Lei nº 12.414**, de 09 de junho de 2011, publicada no Diário Oficial em 10 de junho de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁸⁸ PAGANO Marco; JAPPELLI Tullio. **Information sharing, lending and defaults: Cross-country evidence**. *Journal of Banking & Finance*. V. 26, Issue 10, pp. 2017–2045. October 2002. p. 2018. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426601001856>. Acesso em 18 jan 2020.

¹⁸⁹ Art. 16 da Lei nº 12.414/2011. BRASIL. **Lei nº 12.414**, de 09 de junho de 2011, publicada no Diário Oficial em 10 de junho de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁹⁰ “Art. 1º As instituições financeiras conservarão sigilo em suas operações ativas e passivas e serviços prestados. (...) § 3º Não constitui violação do dever de sigilo: VII - o fornecimento de dados financeiros e de pagamentos, relativos a operações de crédito e obrigações de pagamento adimplidas ou em andamento de

Foi também estipulada a obrigação às instituições financeiras de fornecer, mediante solicitação do cliente, as informações relativas às suas operações de crédito aos bancos de dados, independentemente do registro no BCB¹⁹¹. Em relação aos gestores de bancos de dados, impôs-se a divulgação das normas que regem a inclusão no Cadastro Positivo, assim como a possibilidade e as formas de cancelamento prévio da inserção de informações¹⁹². Por último, a LC 166 inovou ao prever, em seu artigo quinto a obrigação do BCB de produzir um relatório acerca dos resultados obtidos após dois anos da edição da Lei, a partir do qual se pretende apurar se a medida legislativa foi efetiva em seu objetivo¹⁹³.

Com as alterações acima mencionadas, sobretudo quanto à modificação do padrão de *opt-in* para *opt-out*, acredita-se que a Lei de Cadastro Positivo, conforme alterada, possa finalmente atingir seu principal objetivo de promover a redução de assimetrias informacionais e, conseqüentemente, adequação das taxas de juros praticadas no mercado. A expectativa é de que o número de cadastrados chegue a 120 milhões, um significativo aumento comparado aos 11 milhões mapeados até então.¹⁹⁴

Contudo, talvez não seja possível verificar uma relação de causa e efeito entre a “nova” Lei do Cadastro Positivo e o maior acesso ao crédito bancário. Isto decorre, em primeiro lugar, da dificuldade de se isolar os efeitos dessa medida em uma análise empírica, considerando-se a

peças naturais ou jurídicas, a gestores de bancos de dados, para formação de histórico de crédito, nos termos de lei específica.” A quebra do sigilo prevista na Lei 105/2001, no entanto, sujeita os responsáveis às penalidades previstas na referida lei e no Código de Defesa do Consumidor, nos termos do artigo 17-A da Nova Lei de Cadastro Positivo. BRASIL, **Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001**, publicada no Diário Oficial em 11 de janeiro de 2001. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm. Acesso em 21 nov. 2020.

¹⁹¹ “Art. 3º Até 90 (noventa) dias após a data de publicação desta Lei Complementar, as instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil fornecerão, quando solicitado pelo cliente, observadas as disposições da Lei nº 12.414, de 9 de junho de 2011, e de sua regulamentação, as informações relativas às suas operações de crédito aos bancos de dados em funcionamento, independentemente de registro do gestor no Banco Central do Brasil. BRASIL, **Lei Complementar nº 166**, de 8 de abril de 2019, publicada no Diário Oficial em 09 de abril de 2019. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp166.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁹² “Art. 4º Até 90 (noventa) dias após a data de publicação desta Lei Complementar, os gestores de bancos de dados deverão realizar ampla divulgação das normas que disciplinam a inclusão no cadastro positivo, bem como da possibilidade e formas de cancelamento prévio previsto no § 7º do art. 5º da Lei nº 12.414, de 9 de junho de 2011”. BRASIL, **Lei Complementar nº 166**, de 8 de abril de 2019, publicada no Diário Oficial em 09 de abril de 2019. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp166.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁹³ “Art. 5º O Banco Central do Brasil deverá encaminhar ao Congresso Nacional, no prazo de até 24 (vinte e quatro) meses, contado da data de publicação desta Lei Complementar, relatório sobre os resultados alcançados com as alterações no cadastro positivo, com ênfase na ocorrência de redução ou aumento no spread bancário, para fins de reavaliação legislativa.”. BRASIL, **Lei Complementar nº 166**, de 8 de abril de 2019, publicada no Diário Oficial em 09 de abril de 2019. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp166.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

¹⁹⁴ BUZANOVSKY, Flavio; LEITE, Douglas. **Brasil aprova nova lei do Cadastro Positivo**. 10 abr 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/brasil-aprova-nova-lei-do-cadastro-positivo-10042019>. Acesso em 04 jan. 2020.

multiplicidade de fatores que corroboram para o acesso ao crédito e à precificação (custos administrativos, margem financeira, tributos, dentre outros).

Em segundo lugar, o conhecimento acerca do *score* de crédito não atribui, por si só, incentivos suficientes à oferta de melhores condições de empréstimo. Desse modo, embora seja uma causa necessária e adequada, não é suficiente à diminuição do preço dos produtos de crédito.

Em terceiro lugar, a redução da assimetria informacional não estimula, por si só, a redução da taxa de juros. O que tem o condão de baratear o crédito e tornar os mercados mais eficientes é a promoção de competitividade entre as instituições financeiras e entidades equiparadas atuantes no mercado de crédito. Em quarto lugar, existe ainda um fator comportamental: a revelação do histórico de crédito depende da autorização do cliente, que muitas vezes é reservado em relação a tal compartilhamento por receio quanto à segurança da informação (dentre outros fatores, como falta de conhecimento dos potenciais benefícios de compartilhamento).

Finalmente, em quinto e último lugar, o *Open Banking* será implementado em data próxima (cerca de dois anos após as alterações efetuadas pela LC 166), o qual consiste em uma medida regulatória inserida na atual agenda regulatória do BCB que permite a potencial divulgação de mais dados do que o Cadastro Positivo. Dessa forma, caso haja maior acesso ao crédito e melhor precificação das taxas de juros, dificilmente será possível identificar o que é efetivamente resultado do Cadastro Positivo.

Antes de avaliar propriamente essa nova medida regulatória, serão feitas, na sequência, algumas breves considerações acerca da pauta regulatória em curso do BCB com o intuito de demonstrar de que forma o *Open Banking* está inserido nela e como pode corroborar para a redução de assimetrias informacionais e para um maior acesso ao crédito bancário.

3.4. Agenda regulatória em pauta

Não obstante a existência de uma agenda regulatória voltada à redução de assimetrias informacionais com o intuito de promover o acesso ao crédito, a diminuição das taxas de juros e o estímulo à concorrência no SFN ao longo dos anos, os níveis de concentração bancária permanecem altos. Convém destacar que é comum a afirmação de que o SFN é concentrado, embora não pareça sê-lo em uma breve análise dos indicadores do Relatório de Evolução do

SFN. Existem, atualmente, 1.629 instituições autorizadas a funcionar.¹⁹⁵ Uma verificação mais atenta demonstra que, desse total, 920 são cooperativas e 148 são sociedades administradoras de crédito, restando 561 entidades para todos os demais segmentos, cuja liderança é formada pelos bancos múltiplos (132), as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários (94) e as sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários (67).¹⁹⁶

Ocorre, no entanto, que a maior parte do estoque de crédito está distribuído entre os cinco maiores bancos brasileiros (BNDES, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil S.A., Itaú Unibanco S.A e Banco Bradesco S.A.), que são atualmente responsáveis por 66,64% do volume total no caso das pessoas jurídicas¹⁹⁷ (em 2018, atingiu volume de 70,85%¹⁹⁸).¹⁹⁹ Assim, pode-se concluir que o SFN, *per se*, não é concentrado, mas existem produtos e serviços financeiros, como o crédito, que estão centralizados em pouquíssimas entidades. Por conseguinte, identifica-se a existência de um oligopólio na oferta de crédito bancário que, conforme verificado no Capítulo 1, compromete a eficiência ao ditar os preços dos produtos e serviços financeiros acima do custo marginal, alijando determinados clientes daquele mercado. Essa situação agrava-se no caso de segmentos empresariais de pequeno porte como as MPes (além das pessoas físicas), pois possuem menor poder de barganha em relação às taxas de juros em virtude de certas características que possuem, as quais foram aprofundadas no Capítulo anterior.

¹⁹⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Evolução do SFN**. Dezembro 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioevolucosaofn/31122019>>. Acesso em: 17 ago. 2020.

¹⁹⁶ Comparativamente, os índices de 10 anos atrás (2009) indicavam 2.339 instituições ao total, sendo 1.405 cooperativas de crédito, 308 consórcios e 45 sociedades de crédito ao microempreendedor, atingindo-se o valor de 581 para os demais segmentos. Nota-se, portanto, uma redução no número de cooperativas e consórcios, mas certa estabilidade em relação aos demais segmentos. A liderança permaneceu a mesma, com 139 entidades correspondentes a bancos múltiplos, 125 a sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e 105 às sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários. Do mesmo modo, o número de bancos comerciais praticamente não sofreu alteração (18 em 2009 para 20 em 2019). Os segmentos de bancos de desenvolvimento e a caixa econômica não tiveram alteração, respectivamente 4 e 1 instituições.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Evolução do SFN**. Dezembro 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioevolucosaofn/31122019>>. Acesso em: 17 ago. 2020.

¹⁹⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020. p. 128.

¹⁹⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2018**. Brasília, 2019. pp. 146-147.

¹⁹⁹ O estoque de crédito das pessoas físicas de 2018 para 2019 sofreram pouca alteração, demonstrando, entretanto, grande concentração: de 80,44% para 79,21%, conforme os Relatórios de Economia Bancária de 2019 e 2020.

No que concerne à atual agenda regulatória do BCB, a BC# é norteadada pelas dimensões de Inclusão²⁰⁰, Competitividade (ou Precificação)²⁰¹, Transparência²⁰², Educação²⁰³ e, mais recentemente, a Sustentabilidade²⁰⁴. Instituída em 2019, a BC# tem como um dos principais focos de trabalho a redução da participação governamental em financiamentos, incentivando maior atuação de agentes privados. Pretende-se, também, ampliar o acesso ao mercado financeiro, democratizando-o. A pauta precedente (a BC+) instituída em 2016 tinha como principais pilares: Mais Cidadania Financeira, Legislação Mais Moderna, SFN Mais Eficiente

²⁰⁰ A dimensão Inclusão pretende, em resumo, facilitar o acesso ao mercado, sem qualquer forma e discriminação. Visa a compreender, então, investidores, tomadores de crédito, nacionais ou estrangeiros dos mais diferentes portes. São exploradas quatro frentes de trabalho: o Microcrédito, o Cooperativismo, a Conversibilidade e o desenvolvimento do Mercado de Capitais. Para o Microcrédito, pretende-se fomentar o acesso a fontes de financiamento, redução de custos de observância e alavancagem por meio do uso mais efetivo de recebíveis e parcerias com instituições privadas, sobretudo não financeiras. Às Cooperativas, visa-se estimular a realização de empréstimos sindicalizados, captação de poupança por cooperativas singulares, depósitos interfinanceiros e aprimoramento da governança do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito. A Conversibilidade tem como finalidade modernizar a regulação dos mercados de câmbio e capitais internacionais e aprimorar as fontes de dados. Finalmente, almeja-se fomentar o desenvolvimento do Mercado de Capitais por meio de iniciativas conjuntas com o Ministério da Economia, a CVM e a Superintendência de Seguros Privados para promoção de simplificação, redução de custos a investimentos de não residentes, incentivo a investimentos de longo prazo e fomento à securitização e ao setor de *private equity*.

²⁰¹ A Competitividade tem como objetivo primordial oferecer preços mais baratos e mais eficientes para a sociedade a partir de três iniciativas: Eficiência de Mercado, Inovação e Reservas Internacionais. A Eficiência de Mercado é trabalhada através de aprovação das Lei de Resolução Bancária e de Infraestruturas do Mercado Financeiro, assim como ajuste em leilões de operações compromissadas longas, dentre outras medidas. A Inovação, encarrega-se de preparar o SFN às inovações tecnológicas mais significativas em discussão, como os *sandboxes* regulatórios, *Open Banking* e pagamentos instantâneos (pix) com a finalidade de se evitar o fenômeno da desconexão regulatória

²⁰² A Transparência tem como objetivo remover a opacidade nos processos de formação de preços, permitindo que o cidadão entenda cada vez mais e melhor sobre o custo que paga, o motivo de pagá-lo e como o custo é calculado, além de tornar mais visíveis os dados divulgados pelo BCB, atribuindo mais informações ao mercado. São 6 iniciativas principais nesta dimensão: Transparência e comunicação em Política Monetária, Relacionamento com o Congresso Nacional, Relacionamento com Investidores Internacionais, Plano de Comunicação das medidas do BCB, Crédito Imobiliário e Crédito Rural. A primeira iniciativa visa à adoção de métodos quantificáveis para mensurar os níveis de comunicação do BCB. A segunda pretende criar maiores sinergias entre as pautas do Congresso Nacional e a Agenda BC#, aumentando os níveis de cooperação técnica. No mesmo sentido, a terceira iniciativa quer melhorar o relacionamento do Governo com investidores relevantes nos mercados financeiro e de capitais. O Plano de Comunicação tem como propósito aumentar a interação entre o BCB e o público pela publicidade e pelas mídias sociais. A iniciativa de Crédito Imobiliário almeja modernizar a captação de recursos à construção civil com inventivos à securitização, *home equity* e *reverse mortgage*. Ainda, pretende-se, no Crédito Rural, realizar o aperfeiçoamento da política de crédito a este segmento, bem como a gestão de risco de suas atividades com a promoção a transparência nos subsídios destinados ao agronegócio, promovendo maior acesso.

²⁰³ A Educação visa a fomentar a educação financeira a fim de disseminar a compreensão sobre o SFN, permitindo a participação dos cidadãos, e inculir neles o hábito de poupar. A principal iniciativa é a realização do Projeto Educação Financeira nas Escolas cujo foco recai sobre o superendividamento, soluções financeiras a público de baixa renda e desenvolvimento de soluções escaláveis de educação financeira.

²⁰⁴ A dimensão de Sustentabilidade, recentemente incluída como um pilar da Agenda BC#, visa à alocação de recursos no sentido de uma economia mais sustentável em alinhamento com a agenda mundial. Pretende-se desenvolver uma matriz energética e uma agricultura mais limpas e finanças sustentáveis por meio de fundos de investimento, *private equity*, fundos de infraestrutura e fundos imobiliários.

e Crédito Mais Barato.²⁰⁵ Nota-se, assim, uma identidade muito grande entre ambas, o que significa a existência de continuidade e coordenação regulatória voltadas à educação e à inclusão financeiras, promoção de competitividade no setor e redução de taxas de juros.

A Agenda BC+ foi estabelecida em uma conjuntura de *spread* médio de 21,8% a.a. em outubro de 2017, sendo o segmento empresarial responsável por 15,5% a.a.. A decomposição do *spread*, considerando-se a média de 2011-2016, período anterior à Agenda BC+ é a seguinte: (i) inadimplência corresponde por 55,7%; (ii) custos administrativos por 3,8%; (iii) compulsórios, encargos fiscais e FGC por 1,7%; (iv) 15,6% por impostos diretos; e (v) margem financeira por 23,3%. Com o intuito de reduzi-lo e melhorar os indicadores, foram propostas diferentes ações no sentido de estimular a competitividade e reduzir as assimetrias informacionais com o intuito de reduzir o custo do crédito.

Foram implementadas²⁰⁶ em relação a cada um dos indicadores: (i) inadimplência: criação de registros eletrônicos, revitalização do cadastro positivo, criação da duplicata eletrônica e regulamentação da letra imobiliária garantida (LIG); (ii) custos administrativos: implementação de critérios de segmentação e proporcionalidade da regulação prudencial; (iii) compulsórios, encargos fiscais e FGC: simplificação do compulsório e criação de depósitos voluntários; e (iv) margem financeira: critérios de segmentação e proporcionalidade da regulação prudencial, modernização da taxa de remuneração do BNDES (nova TLP), mudanças no uso do cartão de crédito, atualização do marco punitivo, revitalização do cadastro positivo e Consulta Pública sobre *fintechs* de crédito (depois criação de novas modalidades de instituições financeiras, as Sociedades de Crédito Direto – SCDs e as Sociedades de Empréstimos entre Pessoas – SEPs).

Especificamente em relação às MPEs, destacam-se medidas como a criação das Empresas Simples de Crédito – ESC pela Lei Complementar nº 167/2019 e, pela Lei Complementar nº 169/2019, da Sociedade de Garantia Solidária - SGS e da Sociedade de Contragarantia - SC, que têm como escopo facilitar o acesso ao crédito e a redução das taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras.

Verifica-se, pela análise dos instrumentos regulatórios indicados, uma variedade de medidas que buscam gerar eficiência no mercado de crédito a partir da promoção de competitividade, redução de barreiras e acesso ao crédito (seja pela redução de burocracias, seja

²⁰⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **BC+**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bcmais>. Acesso em 04 jan. 2021.

²⁰⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Panorama Econômico**. https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresentacao_Presidente_Ilan_Coletiva_BCmais_primeiro%20ano_13122017.pdf. Acesso em 04 jan. 2021.

pela redução de taxas de juros, dentre outros). Em virtude do pouco tempo desde a implementação delas, não é possível verificar seus efeitos de forma muito nítida em todas.

Não obstante, observa-se nos últimos anos o surgimento e o crescimento²⁰⁷ de uma oferta de produtos e serviços financeiros voltada ao perfil do cliente (*taylor made*) e acessível a partir de *smartphones*, o que decorre da emergência de novas tecnologias. É interessante perceber que esse movimento não foi acompanhado pelas instituições financeiras incumbentes, que tardiamente adentraram na economia digital. Tais novas empresas ofertantes, que são entrantes no mercado financeiro (varejista, audiovisual, de energia, dentre outros), utilizam o uso massivo de dados e o tratamento deles a partir de soluções tecnológicas disruptivas (tais como algoritmos) com o intuito de oferecer produtos e serviços inovadores e customizados. Ao criarem produtos úteis facilmente acessíveis por dispositivos eletrônicos e oferecerem melhores experiências aos consumidores do que as entidades incumbentes, passaram a conquistar uma gama expressiva de consumidores, promovendo o a desagregação (*unbundling*) de serviços financeiros e a capilarização do SFN.²⁰⁸

Até então, os clientes enfrentavam uma oferta de crédito concentrada em poucas instituições e o monopólio informacional de seus dados financeiros junto às entidades financeiras com as quais detinham um relacionamento. Tal conjuntura acarretava a incidência de altos custos de transação na troca de um banco por outro, o que ocasionava uma tendência de permanência na mesma entidade. O surgimento dessas entidades entrantes promoveu maior competitividade no mercado financeiro, buscando atender, inclusive, a uma demanda de serviços financeiros reprimida que não era atendida pelas entidades incumbentes.

Para se manterem competitivas, essas novas entidades, denominadas *fintechs*, demandam grandes quantidades de informações. Isto decorre de suas estruturas de negócio alicerçadas no tratamento²⁰⁹ de dados em volumes massivos (*big data analytics*) a partir do emprego de tecnologias eficientes e automatizadas (por exemplo, algoritmos) que otimizam a

²⁰⁷ De acordo com o Radar Fintech Lab de agosto de 2020, foram identificadas 771 fintechs. FINTECHLAB. **Edição 2020 do Radar FintechLab detecta 270 novas fintechs em um ano.** Radar Fintechlab Brasil. 28 ago. 2020. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2020/08/25/edicao-2020-do-radar-fintechlab-detecta-270-novas-fintechs-em-um-ano/>. Acesso em 14 nov. 2020.

²⁰⁸ VIANNA, Eduardo Araujo Bruzzi. **Regulação das fintechs e sandboxes regulatórias.** 2019. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas. 168p. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/27348>>. Acesso em 28 mai 2020.

²⁰⁹ Considerou-se aqui o conceito de tratamento empregado pela LGPD, qual seja: “*toda operação realizada com dados pessoais, como as que se referem a coleta, produção, recepção, classificação, utilização, acesso, reprodução, transmissão, distribuição, processamento, arquivamento, armazenamento, eliminação, avaliação ou controle da informação, modificação, comunicação, transferência, difusão ou extração*”. BRASIL. **Lei nº 13.709**, de 14 de agosto de 2018, publicada em 15 de agosto de 2018. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/L13709.htm. Acesso em 03 jun. 2020.

predição do risco de crédito e, por conseguinte, em uma precificação mais adequada. Nesse contexto, é fundamental conferir autonomia e o empoderamento aos clientes para que possam extrair seus dados financeiros das entidades com as quais possuem relacionamentos há anos e oferecerem, se assim desejarem, a outras entidades que lhes possam ser mais benéficas. Assim, constata-se que a diminuição do hiato informacional no mercado de crédito é fundamental para incentivar o movimento de entrada de novas entidades (não restritas às *fintechs*) no setor e, por conseguinte, maior competitividade.

Ocorre que as medidas regulatórias mais antigas voltadas à redução da assimetria de informação não surtiram o efeito desejado. Afinal, a falha de mercado persiste, o que pode também ser explicado, em grande parte, pela confidencialidade dos dados financeiros determinado pela Lei de Sigilo Bancário. Tanto no caso dos *bureaus* de crédito quanto dos cadastros, positivos ou negativos, não há revelação das informações (exceto se o cliente autorizar), mas apenas a atribuição de um *credit score*, o qual, por sua vez, é uma grande “caixa preta” para as instituições financeiras. Reitera-se que os dados do histórico de crédito não são revelados, sendo atribuída apenas uma nota, a qual decorre de “*avaliação baseada em dados para criação de modelos preditivos sobre possibilidade de inadimplimento, a fim de que se precifique o custo de determinado crédito*”.²¹⁰ Por conseguinte, a informação do histórico não é partilhada, remanescendo como exclusividade das instituições com as quais o cliente possui relacionamento bancário.

Mesmo no caso da Lei de Cadastro Positivo, conforme alterada pela LC 166, não há abertura da conjuntura financeira do cliente, ainda que este tenha “aderido” compulsoriamente pela alteração do modelo *opt-in* para *opt-out*. Explique-se melhor: a autorização prévia do cliente quanto à revelação de seu histórico integral disponível não é suficiente. A uma, porque possivelmente nem todas as informações estarão disponíveis. A duas, porque conferirá apenas uma fotografia do histórico de crédito, sem que seja possível a avaliação do perfil do consumo de crédito – que, conforme já salientado, é fundamental na disputa por clientes em uma economia digital. Assim, não se argui que o Cadastro Positivo, assim como outros bancos de dados de proteção ao crédito não sejam benéficos – evidente que são, uma vez que corroboram para reduzir a assimetria informacional e ajudam no perfilamento. O que ora se enfatiza, trocando em miúdos, é que não são capazes de romper com o monopólio informacional. A

²¹⁰ BECKER, Daniel. CAVALHEIRO, Gabriela. ROMMEL, Roberto. **All data is credit data: apontamentos sobre a regulação do credit score**. In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) Banking 4.0. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020. p. 44.

constatação empírica é o fato de os clientes, durante anos, não migrarem de instituição financeira.

No entanto, essa realidade pretende ser alterada. Ao inserir o *Open banking* na Agenda BC#, especificamente no pilar de Competição, o BCB deixa claro o seu propósito de reduzir o poder de mercado das instituições incumbentes e incentivar a inovação, buscando reestruturar o SFN a partir de uma medida regulatória disruptiva. No caso do mercado de crédito, o escopo vai ao encontro do rompimento do monopólio informacional dos grandes bancos e, conseqüentemente, do monopólio situacional deles, gerando mais competitividade e, conseqüentemente, ampliação no número e na qualidade das ofertas. Isto é, melhor precificação dos produtos e serviços financeiros e, ainda, diminuição dos índices de inadimplência que, por sua vez, também influenciam na composição das taxas de juros.

Comparativamente às medidas anteriores focadas em redução de assimetria informacional, o *Open banking* confere às entidades receptoras de dados o perfilamento do cliente, que é justamente a informação que reforçou ao longo dos anos a posição dominante das entidades incumbentes. Do contrário, essas últimas não seriam avessas em compartilhar tal conhecimento. Nos capítulos subsequentes, será feita uma análise aprofundada da medida em comento, considerando-se suas principais características, origem e objetivos. Para tanto, serão primeiramente estudadas as bases do modelo britânico e, na sequência, os alicerces do brasileiro. O intuito dessa ordem é obter uma maior compreensão acerca do instrumento regulatório e compreender a sua influência sobre o modelo nacional.

4. *OPEN BANKING*

A premissa da abertura de dados está inserida no âmbito de uma economia digital e colaborativa,²¹¹ a qual é fortemente caracterizada por intensa integração entre os membros da sociedade, uso intensivo de tecnologias direcionadas à melhor experiência do usuário, preços mais acessíveis e eficiência alocativa. O *Open banking* é uma medida regulatória observada em diversos países²¹² que visa ao compartilhamento de dados financeiros por meio de APIs após o consentimento do titular do dado, seja ele uma pessoa física ou jurídica. Surgiu no Reino Unido, mas os motivos de sua implementação, bem como seus objetivos e escopo regulatório, variam de acordo com cada lugar. O mesmo ocorre também em relação às entidades que estimulam o seu desenvolvimento, ora pelo mercado, ora pelo governo. De modo geral, observa-se o incentivo à inovação tecnológica e financeira, à proteção aos dados do cliente, à criação e ao reforço de mecanismos de segurança no sistema financeiro.

Apesar de consistir em uma medida cujo escopo é reduzir a assimetria informacional, nota-se que tem sido implementado também com o intuito de resolver – ou, pelo menos, atenuar – problemas de diferentes naturezas. Enquanto no Reino Unido o objetivo é o de fomentar a competição no mercado de crédito a pequenos negócios, a Austrália partiu de um projeto voltado ao empoderamento de direitos consumeristas, os quais incluem dados de modo geral, não limitados aos financeiros. A União Europeia (UE) pretende, de modo geral, aprimorar os serviços de pagamentos e conferir maior segurança aos usuários nas transações. Hong Kong e Cingapura visam prioritariamente incentivar a inovação e escalar os serviços financeiros.

Contata-se, assim, a principal característica desse instrumento regulatório, que inclusive evidencia seu caráter disruptivo: o fato de uma medida única (qual seja, a redução da assimetria informacional por meio de APIs) ter a flexibilidade necessária para ser customizável e aplicável na solução e/ou mitigação de problemas de naturezas distintas. Ou seja, o tipo de informação é

²¹¹ De acordo com Rachel Botsman, trata-se de “*economia baseada em redes de distribuição de indivíduos e comunidades conectadas (em contraposição a instituições centralizadas), capazes de transformar os setores de produção, consumo, finanças e educação*”. BOTSMAN, Rachel. **The sharing economy lacks a shared definition. Fast Company**. 2013. Disponível em: <https://www.fastcompany.com/3022028/the-sharing-economy-lacks-a-shared-definition>. Acesso em 26 jun. 2020.

²¹² Brasil, Reino Unido, Austrália, União Europeia, Rússia, México, Índia e Bahrein já estão em fase de implementação; Coreia do Sul, Singapura, Hong Kong, Japão e Nova Zelândia estão em fase de piloto e parceria comercial; Canadá está elaborando regras sobre o tema; e Estados Unidos da América, África do Sul, Quênia e Nigéria estão em avaliação preliminar de acordo com o relatório sobre Open Banking e APIs disponível

editado e estruturado a depender do objetivo regulatório perquirido. Assim, pode-se dizer que consiste em uma medida regulatória multifacetada.

Enquanto algumas jurisdições estabeleceram um modelo prescritivo, exigindo que bancos compartilhem os dados de seus clientes após autorização deles com terceiros devidamente registrados em repositórios de autoridades regulatórias ou supervisoras²¹³, outras optaram por um modelo menos interventivo, encorajando o compartilhamento de dados, provendo orientações, especificações técnicas e padrões recomendados, principalmente de APIs.²¹⁴ Existe ainda, um terceiro grupo, bastante voltado ao mercado, sem regras expressas ou orientações que exijam ou proíbam o compartilhamento de dados de consumidores mediante aprovação deles a terceiros por bancos.^{215 216 217}

A diferença entre os modelos transcende o nível de intervenção regulatória, abarcando outros fatores.²¹⁸ Em relação ao escopo de dados, a UE²¹⁹, por meio do PSD2, compreende apenas dados pessoais e transacionais. O Reino Unido inicialmente previu dados de iniciação de pagamentos, dados transacionais e de produtos. Austrália e Brasil têm um escopo mais amplo, incluindo identificadores. A amplitude desses dois últimos modelos tem levado, inclusive, ao questionamento acerca da denominação “*Open Banking*”, considerando-se a variedade da natureza de produtos inseridos nesse ecossistema.

No regime brasileiro, por exemplo, o escopo engloba não apenas produtos transacionais e empréstimos, que são mais voltados ao escopo bancário, mas também seguros, câmbio, pagamentos, investimentos, previdência aberta, dentre outros. Por esse motivo, a expressão foi traduzida como Sistema Financeiro Aberto, que está consonância com um modelo mais amplo “*Open Finance*”. No australiano, por sua vez, dados relacionados a outros setores, como energia e telecomunicações também estão englobados, sendo discutido um modelo de *Open Data*. Em observância à expansão do projeto da Austrália, o BCB já se pronunciou no sentido de ter a

²¹³ Como, por exemplo, Brasil, União Europeia, México, Índia, África do Sul, dentre outros.

²¹⁴ Coreia do Sul, Hong Kong, Cingapura.

²¹⁵ Estados Unidos, Argentina, China.

²¹⁶ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces**. November 2019. Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>>. Acesso em 21 nov. 2020.

²¹⁷ Para maiores detalhes cf. GILBERT TOBIN. **Open Banking Regimes Across the Globe. Digital Domain Knowledge**. 05 set. 2018. Disponível em: <https://www.gtlaw.com.au/insights/open-banking-regimes-across-globe>. Acesso em: 21 nov. 2020.

²¹⁸ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces**. November 2019. Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>>. Acesso em 21 nov. 2020. p. 12.

²¹⁹ Importante destacar que os dados relativos à União Europeia consideram as regras comuns a todo o bloco de países, em prejuízo de alguns Estados Membros estarem mais avançados ou terem regras voltadas à expansão do *Open Banking* para além das regras estabelecidas pela Diretiva que instituiu o PSD2.

intenção de corroborar para a construção de um movimento regulatório no mesmo sentido, coordenado com outros setores com vistas à ampliação do escopo do projeto nacional (eletricidade, varejo, telecomunicações, dentre outros).

No que diz respeito ao segmento de clientes, o Reino Unido estruturou-se, inicialmente, para abarcar as pessoas físicas, as pequenas e as médias empresas (com o intuito de estimular a competitividade entre essas últimas), enquanto a UE, a Austrália e o Brasil englobam também outros segmentos empresariais. Participam da estrutura brasileira apenas instituições financeiras, instituições de pagamentos e outras entidades autorizadas pelo BCB. Na Austrália e na UE, além destes, participam terceiros relacionados ao setor financeiro, os denominados *Third Party Providers* (TPPs), que são geralmente entidades que não são instituições financeiras, mas que oferecem soluções relacionadas a esse nicho de mercado. A Austrália, neste ponto, foi além, incluindo no ecossistema outras não adstritas ao mercado financeiro.

Apesar das diferenças destacadas, nota-se uma preocupação comum com a proteção dos dados dos titulares. Assim, em países em que o *Open Banking* tem sido implementado, é comum observar-se um movimento de autonomia do cliente em relação a seus dados, reconhecendo-o como verdadeiro titular de suas informações e, nesta qualidade, único dotado de poder para decidir se, quando e como seus dados serão tratados. Essa tendência pode ser explicada pelo fato de o *Open Banking* ter surgido em um contexto temporal próximo às legislações protetivas de dados. É o caso da UE, por exemplo: o PSD2 foi instituído pouco tempo após a vigência do GDPR, estabelecido pelo Regulamento nº 2016/679. No Brasil, a Consulta Pública nº 73/2019²²⁰ foi lançada em data próxima subsequente à Lei Geral de Proteção de Dados em 2018, amplamente inspirada no GDPR.

Evidentemente, a natureza dos dados, *a priori*, é distinta, tendo vista que tanto o GDPR quanto a LGPD têm como objeto a proteção de dados pessoais²²¹, ao passo que o *Open Banking* – reservadas as diferenças ventiladas acima existentes nos modelos dos diferentes países – volta-se a dados de natureza financeira. Do mesmo modo, enquanto as primeiras voltam-se às pessoas físicas, com o intuito de proteger esferas da personalidade, o segundo engloba também pessoas jurídicas. Contudo, existe uma interseção entre eles, de forma que dados pessoais

²²⁰ Lançada em 28 de novembro de 2019, divulga propostas de atos normativos que dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking) no Brasil. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Consulta Pública**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetailharAudienciaPage?3>. Acesso em 14 jan. 2021.

²²¹ “Art. 5º Para os fins desta Lei, considera-se: I - dado pessoal: informação relacionada a pessoa natural identificada ou identificável”. BRASIL. **Lei nº 13.709**, de 14 de agosto de 2018, publicada em 15 de agosto de 2018. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/L13709.htm. Acesso em 03 jun. 2020.

compartilhados no âmbito do ecossistema do *Open Banking* devam concomitantemente observar a legislação pertinente. Do mesmo modo, tais normas servem também de orientações e melhores práticas na construção do arcabouço normativo-regulatório em torno dos dados financeiros (ou além destes, no caso do *Open Data*).

No Brasil, a iniciativa tem como propósito aumentar a eficiência dos mercados de pagamentos e de crédito a partir do estímulo à competição entre as entidades participantes e à inclusão financeira, observada a proteção dos consumidores e a higidez do SFN. No caso do crédito, o intuito é o de reduzir o poder de mercado dos grandes conglomerados financeiros, reduzindo-se as barreiras à entrada de novos participantes e conferindo a todas as entidades atuantes a mesma oportunidade de disputar clientes, sem favoritismos ou circunstâncias privilegiadas. Visa-se aumentar os canais de oferta de forma escalável, inclusive de forma significativamente mais profunda do que instrumentos regulatórios anteriores (como os correspondentes bancários), pelo fato desses canais serem acessíveis por dispositivos eletrônicos.

Maiores detalhes sobre o projeto brasileiro serão tratados no Capítulo 5. Contudo, antes deste estudo debruçar-se sobre essa iniciativa, optou-se por avaliar o modelo implementado no Reino Unido. A escolha decorre não apenas de seu pioneirismo, mas principalmente da inspiração ao modelo nacional conforme verifica-se em algumas determinações do CMN e do BCB e, ainda, da similitude quanto à existência de um poder de mercado significativo das entidades incumbentes e dificuldade de acesso de MPMEs²²² ao crédito bancário, que serão aprofundadas mais à frente. Não sendo possível afirmar que os mesmos desafios e êxitos serão replicados no Brasil em virtude de suas limitações comparativas propiciadas pela complexidade de suas conjunturas políticas, econômicas, jurídicas e sociais, o intuito dessa averiguação, que tomará lugar na sequência, é identificar potenciais desafios e possíveis soluções aos que porventura forem suscitados no modelo brasileiro, em uma espécie de “lições aprendidas”.

²²² Os estudos no Reino Unido consideram também as médias, embora também haja, em tal jurisdição, a dificuldade de um critério uníssono quanto à classificação das empresas em tais segmentos empresariais.

4.1 O modelo britânico como uma *proxy*

Em 2013, o governo britânico resolveu lançar a Consulta Pública *Competition in banking: improving access to SME credit data*²²³ com o intuito de estimular a competitividade no mercado de crédito de pequenas e médias empresas (PMEs) e a entrada de novos participantes. O resultado demonstrou-se favorável à criação de um ambiente de compartilhamento de dados, considerando-se os benefícios que poderiam acarretar para impulsionar esse setor. Pouco tempo depois, em 2015, foi editado o *Small Business Enterprise & Employment Act* (SBEEA), que instituiu uma política pública voltada ao estímulo desse segmento. Dentre elas, destaca-se a criação de plataformas *online* que redirecionam informações de PMEs rejeitadas no processo de contratação de crédito para outras instituições (na forma de pedidos – *leads*) com o intuito de aumentar as chances de êxito.²²⁴

Como corolário do SBEEA, surgiu em 2016 o *Commercial Credit Data Sharing* (CCDS), uma iniciativa governamental voltada ao apoio e otimização de decisões de crédito a partir das informações providas por órgãos de registro de crédito (*Credit Reference Agencies* – CRAs), uma espécie de *bureau* de crédito, que cobre MPEs com faturamento de até £25m. O CCDS exigiu que os nove maiores bancos britânicos compartilhassem informações de crédito das PMEs com terceiros atuantes no mercado financeiro desde que obtido o prévio consentimento delas. Tal exigência decorre da compreensão de que o histórico da performance financeira de pequenos empreendedores é fundamental na análise de credibilidade deles.

Observou-se, contudo, que essa informação é geralmente detida pelo banco que provê o serviço de conta corrente para essa empresa de menor porte, sem que outras entidades tenham acesso a esse tipo de informação. Assim, bancos competidores e fontes alternativas de crédito não possuem o mesmo nível de informação que a instituição financeira com o qual o pequeno empreendedor possui relacionamento. Por esse motivo, o propósito foi o de estimular a possibilidade de competidores conseguirem gerar um *credit scoring* apurado e facilitar o acesso das PMEs a outras fontes de crédito e financiamento, bem como estimular a inovação, a competição e a melhoria da qualidade dos serviços e dos custos oferecidos. Além de dados

²²³ HM TREASURY. Consultation outcome. **Competition in banking: improving access to SME credit data.** Updated 15 December 2014. Disponível em: <<https://www.gov.uk/government/consultations/competition-in-banking-improving-access-to-sme-credit-data/competition-in-banking-improving-access-to-sme-credit-data>>. Acesso em: 12 out. 2020.

²²⁴ GROWCAP. **The lenders perspective: how you can use this data to lend to SMEs.** Commercial Credit Data Sharing (CCDS). Disponível em: <<http://growcap.co.uk/wp-content/uploads/2018/08/Designated-Bank-SME-data-sharing-white-paper-August-2017.pdf>>. Acesso em 03 jan. 2021.

detalhados da conta corrente, as informações atualizadas sobre cartão de crédito e empréstimos corporativos também passaram a fazer parte do escopo.

De forma praticamente concomitante ao surgimento do CCDS, foi editada em 2015 a Diretiva (UE) nº 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho (PSD2)²²⁵ para disciplinar os serviços de pagamento no mercado interno (europeu). A referida Diretiva ampliou a regulação de pagamentos eletrônicos no âmbito da UE – a qual era feita, anteriormente, pela Diretiva 2007/64/CE²²⁶ – estimulando a concorrência, fomentando maiores possibilidades de escolhas de serviços e preços para os clientes. A grande novidade do PSD2 é possibilitar aos prestadores de serviço de iniciação de pagamento e de agregação de informações a possibilidade de ter acesso às informações de pagamento dos clientes²²⁷. Desse modo, estipulou regras aplicáveis tanto às entidades incumbentes quanto às entrantes com a finalidade de reduzir a vantagem competitiva das primeiras, garantindo às últimas a possibilidade de competirem em condições mais paritárias.²²⁸

²²⁵ A Diretiva 2015/2366, consiste na segunda Diretiva europeia acerca de Serviços de Pagamento, razão pela qual é denominada DSP2 em português, ou, em inglês, *Payment Service Directive 2*, o PSD2.

²²⁶ A Diretiva 2015/2366 (PSD2) revogou a Diretiva anterior sobre o tema, a Diretiva 2007/64/CE (DSP), denominada, em inglês, de *Payment Service Directive* (PSD). Para maiores informações, vide: PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO EUROPEU. **Directiva 2007/64/CE do Parlamento Europeu e do Conselho**, de 13 de novembro de 2007. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32007L0064>. Acesso em 04 jan. 2021.

²²⁷ OCDE – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Digital Disruption in Financial Markets – Note by BEUC**. Directorate for Financial and Enterprise Affairs Competition Committee. June 2019. Disponível em: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2019\)37/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2019)37/en/pdf). Acesso em 20 mar. 2021.

²²⁸ O PSD2 é dividido em 6 (seis) títulos, sendo os mais relevantes os títulos II, III e IV, que dispõem, respectivamente, quanto aos prestadores de serviços de pagamentos, a transparência das condições dos requisitos de informação aplicáveis aos serviços de pagamento e, ainda, os direitos e obrigações relativamente à prestação e utilização de serviços de pagamento. O Título II encarrega-se de determinar as condições necessárias ao pedido de registro às autoridades competentes dos Estados Membros para que possam ser autorizadas como instituições de pagamento, as condições de exclusão, bem como determina a necessidade de supervisão dessas instituições e a cooperação entre autoridades dos Estados Membros, reforçando o compromisso do estabelecimento de um regime supranacional coeso. São estabelecidos requisitos de segurança rigorosos aplicáveis aos pagamentos eletrônicos a fim de assegurar a autenticação segura, evitar fraudes e proporcionar a proteção dos dados financeiros dos clientes. O Título III trata da transparência das condições e requisitos de informações aplicáveis aos serviços de pagamentos, sejam relativos a contratos individuais ou a contratos de trato sucessivo (i.e., que regulam a execução de transações de pagamento individuais e sucessivas), assim como as operações de pagamento por eles abrangidas. O objetivo é assegurar a padronização e a transparência em relação às informações relativas aos serviços de pagamento. No que tange às tarifas de intercâmbio pagas pelos adquirentes aos emissores de cartões, o PSD2 é complementado pelo Regulamento (UE) 2015/751, que estabelece um limite máximo a tais cobranças, instituindo, portanto, uma regulação de preços. Visa-se, com a medida, reduzir os custos incorridos pelos comerciantes na utilização de cartões – tendo em vista que os adquirentes repassam à taxa de desconto (*Merchant Discount Rate* – MDR) cobrada dos comerciantes os custos da tarifa de intercâmbio que lhes é cobrada pelos emissores – e baratear essa forma de pagamento. Finalmente, o Título IV dispõe acerca dos direitos e obrigações dos usuários e dos prestadores de serviços de pagamento, dentre as quais relativas ao consentimento válido, autenticação, realização de operações, reembolsos, proteção de dados pessoais, notificações em casos de incidentes de segurança, responsabilidades, resoluções de litígios, resolução de disputas, dentre outros. Ibid.

O objetivo da PSD2 é promover uma maior integração e eficiência de pagamentos eletrônicos no mercado da UE tal como se fossem realizados em um único país, além de promover uma experiência fácil e segura aos clientes. Portanto, os prestadores de serviço de iniciação de pagamento e de agregação de informações passam a ter a possibilidade de acesso a informações de pagamento de clientes em toda a UE. O PSD2 parte da constatação de crescimento da utilização de meios de pagamentos inovadores, como aqueles realizados *online* por meio de dispositivos móveis. No intuito de também abrir o mercado europeu a novas modalidades de prestadores de serviços, foram regulados os serviços de informações sobre contas e os de iniciação a pagamentos, estabelecendo-se requisitos sobre como acessá-las.²²⁹

Os primeiros permitem que o usuário tenha uma visão geral de sua conjuntura financeira, possibilitando uma melhor gestão de suas finanças pessoais, enquanto os segundos possibilitam que um usuário solicite a iniciação de uma ordem de pagamento relativa a uma conta de pagamento de sua titularidade em um outro prestador de serviços de pagamento. Não obstante, esses novos prestadores de serviços são obrigados a contratar um seguro de responsabilidade profissional como condição de registro ou de autorização quando prestarem exclusivamente esses serviços.²³⁰

Destaca-se, neste ponto, a previsão do artigo 35º do PSD2²³¹, que determina a necessidade de as regras de acesso aos sistemas de pagamento serem objetivas, não discriminatórias e proporcionais, bem como não criarem dificuldades para além do que efetivamente seja necessário à prevenção de riscos específicos, como os operacionais, comerciais e de liquidação. O propósito é salvaguardar a estabilidade financeira e operacional dos sistemas de pagamento. Nesse sentido, fica claro o intuito do regulador de fomentar a competitividade no setor de pagamentos ao reduzir as barreiras aos novos entrantes, mas, ao

²²⁹ Ibid.

²³⁰ “Os prestadores de serviços de iniciação de pagamentos e os prestadores de serviços de informação sobre contas, quando prestarem exclusivamente esses serviços, não detêm fundos dos clientes. Por conseguinte, será desproporcionado impor requisitos de fundos próprios a estes novos operadores de mercado. No entanto, é importante que possam cumprir as suas responsabilidades em relação às atividades que exercem, pelo que deverão obrigatoriamente subscrever um seguro de responsabilidade civil profissional ou garantia equivalente. A EBA deverá elaborar orientações em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010 relativas aos critérios que devem ser usados pelos Estados-Membros para fixar o montante monetário mínimo do seguro de responsabilidade civil profissional ou garantia equivalente. A EBA não deverá estabelecer distinções entre seguros de responsabilidade civil profissionais e garantias equivalentes, uma vez que deverão ser intercambiáveis.” Diretiva (EU) 2015/2366. Ibid.

²³¹ “Artigo 35º. Acesso a sistemas de pagamento. 1. Os Estados-Membros asseguram que as regras relativas ao acesso a sistemas de pagamento por parte de prestadores de serviços de pagamento autorizados ou registados que sejam pessoas coletivas sejam objetivas, não discriminatórias e proporcionadas e não dificultem o acesso além do que for necessário para prevenir riscos específicos, tais como o risco de liquidação, o risco operacional e o risco comercial, e para salvaguardar a estabilidade financeira e operacional dos sistemas de pagamento.” Ibid.

mesmo tempo, impor a observância às exigências que sejam justificadas para manutenção de um sistema hígido por meio de regulação prudencial. Por conseguinte, pretende-se conferir mais possibilidades de escolha aos consumidores e melhores preços. Essas orientações inspiraram os princípios do sistema brasileiro, conforme se verá no próximo Capítulo.

O PSD2 regulou, portanto, outros prestadores de serviços financeiros (inclusive novos) e buscou estabelecer condições competitivas iguais às entidades atuantes no mercado de pagamentos. Pavimentou-se o caminho para que houvesse o compartilhamento de dados de natureza financeira por meio de APIs e maior interação na prestação dos serviços de pagamentos, submetendo as entidades incumbentes a revelar os dados de seus clientes mediante consentimento deles com as entidades que esses últimos desejarem. Dessa forma, estabeleceu as condições para a ruptura do monopólio informacional das instituições financeiras incumbentes e, por conseguinte, situacional, já que o cliente consegue ter a acesso a diferentes ofertas de serviços de diferentes agentes. Ao mesmo tempo, fomentou a inovação relativa a novas formas de pagamento e serviços financeiros possibilitados pela utilização de tecnologias disruptivas.

Por tratar-se de uma Diretiva da UE, a normativa precisa, ainda, ser incorporada à jurisdição do Estado Membro. No Reino Unido, essa internalização ocorreu em 2018,²³² o que evidencia a atualidade da medida, sendo o Brasil também um dos países pioneiros em sua implementação. As próximas seções buscarão demonstrar brevemente como foi a implementação do *Open banking* no Reino Unido para que, a partir do exposto, seja possível traçar uma análise comparativa com o modelo brasileiro.

4.1.1. Objetivos, escopo de dados e serviços, governança e implementação

A internalização do PSD2 no Reino Unido ocorreu com o *Payment Services Regulations 2017* (PSRs 2017).²³³ Por conseguinte, o *Financial Conduct Authority* (FCA), a autoridade reguladora britânica financeira, atualizou o *Payment Services and Electronic Money* para incluir as regras do PSD2. Trata-se de um documento que reúne as principais normas relativas a

²³² À época, o Reino Unido ainda era um Estado Membro da União Europeia. Ressalte-se que a efetiva saída (o “Brexit”) ocorreu oficialmente em 31 de janeiro de 2020.

²³³ Para maiores informações, vide: UNITED KINGDOM GOVERNMENT. **The Payment Systems and Services and Electronic Money (Miscellaneous Amendments) Regulations 2017**. Disponível em: <https://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/1173/contents/made>. Acesso em 30 jan. 2021.

serviços de pagamentos e de dinheiro eletrônico. Cumpre destacar que a missão do FCA consiste, de modo geral, em assegurar serviços financeiros competitivos, a proteção ao consumidor (inclusive sobre seus dados) e ao sistema operacional, bem como prover orientações e esclarecimentos relacionados às regulações aplicáveis.

A instituição do *Open Banking* no Reino Unido foi determinada pelo *Competition and Markets Authority*, entidade reguladora britânica da concorrência, a partir do resultado de uma investigação (*Retail Banking Marketing Investigation Order 2017*²³⁴) a respeito do mercado de oferta de serviços bancários de contas correntes a pessoas físicas e a PMEs (*SMEs*, em inglês). O relatório concluiu que enquanto as entidades maiores e antigas não precisavam se esforçar muito para captar clientes, as menores e entrantes tinham dificuldades de crescer, o que indicava que os clientes estariam pagando mais do que deveriam²³⁵ e não estavam sendo beneficiados pelos produtos mais novos.

De acordo com os dados de empréstimo do *Bank of England*, as *SMEs* britânicas foram responsáveis por cerca de 17% do total de empréstimos, enquanto empresas de portes maiores corresponderam a 83%.²³⁶ Acontece que, diferentemente das grandes corporações, as primeiras não conseguem acessar o mercado internacional para captação de recursos em virtude da complexidade, dos custos, dentre outros fatores, o que as torna refém do doméstico. Estudos²³⁷ demonstram que cerca de 71% delas recorrem a uma única instituição quando desejam contratar um financiamento, sendo, na maioria das vezes, junto ao banco em que possuem contas correntes. Aproximadamente 40% desistem de contratar crédito na primeira rejeição,²³⁸ a qual corresponde a cerca de 56% nos casos de primeiras solicitações de empréstimo.²³⁹

²³⁴ COMPETITION & MARKETS AUTHORITY. **Retail Banking Market Investigation**. The Retail Banking Market Investigation Order 2017. Para maiores informações: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/600842/retail-banking-market-investigation-order-2017.pdf. Acesso em 10 jan. 2020.

²³⁵ Reiterando o resultado da pesquisa de Galina Hale e João Santos de que os bancos lucram com o monopólio informacional que possuem e tiram vantagens de seus clientes. Para maiores informações vide: HALE, Galina. SANTOS, João A.C. **Do Banks Price their Informational Monopoly?** *Journal of Financial Economics*, vol. 93, issue 2, 2009. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X09000658>. Acesso em 20. mar. 2021.

²³⁶ BANK OF ENGLAND, **Bankstats tables**. Table A8.1. Disponível em: <http://www.bankofengland.co.uk/statistics/tables>>. Acesso em 22 jan. 2021.

²³⁷ DEPARTMENT FOR BUSINESS, INNOVATION AND SKILLS – BIS; BRITISH BUSINESS BANK. **SME Journey Towards Accessing External Finance**. Publicado em 22 de outubro de 2013. Disponível em: <http://www.bmgresearch.co.uk/sme-journey-towards-accessing-external-finance/>. Acesso em 23 out. 2020.

²³⁸ Ibid.

²³⁹ BMG. **SME Finance Monitor**. APUD. GROWCAP. **The lenders perspective: how you can use this data to lend to SMEs**. Commercial Credit Data Sharing (CCDS). Disponível em: <http://growcap.co.uk/wp-content/uploads/2018/08/Designated-Bank-SME-data-sharing-white-paper-August-2017.pdf>>. Acesso em 03 jan. 2021.

A dificuldade de contratação de crédito bancário teria sido, ainda, agravada pela aversão ao risco das instituições financeiras após a crise do *subprime* em 2008, que acarretou o reforço da regulação prudencial.²⁴⁰ Essa constrição incentivou as *SMEs* a buscarem fontes de crédito alternativas aos grandes bancos, o que explica o *boom* das *fintechs* no Reino Unido como entidades possivelmente capazes de suprir essa demanda não atendida pelas instituições financeiras incumbentes.²⁴¹

Apesar de enfrentarem dificuldades na contratação de crédito bancário, as *SMEs* apresentam significativa relevância econômica e social ao Reino Unido. Uma pesquisa de 2016 do Departamento de Negócios, Energia e Estratégia Industrial aponta esse grupo de empresas como sendo responsáveis por 99,9% das empresas (5.490.470) e 60% dos empregos do setor privado (15,7 milhões de pessoas). O segmento tornou-se ainda mais relevante após a crise financeira global, responsável por cerca de 47% do faturamento do setor privado de 2016 (£1,8 trilhões).²⁴² Denota-se, assim, grande semelhança entre as conjunturas econômicas, financeiras e sociais das PMEs britânicas e das MPes brasileiras.

Com vistas a atenuar essa dificuldade de acesso ao crédito e a fomentar a competitividade no setor, buscou-se implementar uma medida regulatória capaz de aumentar os canais para ofertas de crédito (*leads*). Sendo assim, concomitantemente à regulação do PSD2, que buscou integrar o mercado de pagamentos e torná-lo mais seguro, o Reino Unido buscou ampliar as fontes de crédito às *SMEs* (e também às pessoas físicas, que não são objeto deste estudo) com a entrada de novas entidades no setor, as *fintechs*.²⁴³ O objetivo foi estabelecer condições para que esses novos competidores tivessem acesso aos dados dos clientes e, assim, atenderem à demanda de crédito não suprida pelos grandes bancos.

Para tanto, o *Open Banking* britânico previu como escopo de dados aqueles de iniciação de pagamentos, informações de contas, dados transacionais e sobre produtos financeiros, regulando, inclusive, novas modalidades de produtos e serviços bancários. Foram

²⁴⁰ Com a celebração do Acordo de Basileia III. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Recomendações de Basileia**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recomendacoesbasileia>. Acesso em: 04 maio 2020.

²⁴¹ Para maiores informações, vide LU, Lerong. **Promoting SME Finance in the Context of the Fintech Revolution: a Case Study of the UK's Practice and Regulation**. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3144767. Acesso em 11 jan. de 2021.

²⁴² UK DEPARTMENT FOR BUSINESS, ENERGY & INDUSTRIAL STRATEGY. **Business population estimates for the UK and Regions 2016**. P. 1. Disponível em: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/559219/bpe_2016_statistical_release.pdf. Acesso em 12 jan. 2021.

²⁴³ Vale ressaltar que as *fintechs* não se limitam ao setor de crédito, atuando também nos mercados de seguros, investimentos, previdência, *cryptoativos*, dentre outros. Contudo, o enfoque das *fintechs* atuantes no mercado de crédito decorre do recorte feito neste estudo.

compartilhadas informações relativas a contas correntes de pessoas físicas e jurídicas, de empréstimos e de cartões de crédito das *SMEs*, localizadores de agências e caixas eletrônicos. Posteriormente, houve uma chamada pública para discutir a extensão do projeto, de modo a contemplar outros produtos financeiros no sentido de *Open Data*.²⁴⁴

Em termos de governança, o CMA compulsoriamente incluiu os nove maiores bancos do Reino Unido no âmbito do projeto, sendo-lhes mandatório o compartilhamento padronizado e seguro de dados e serviços de iniciação de pagamento por meio de APIs após consentimento dos titulares. Entidades terceiras provedoras (TPPs), sejam os *Payment Initiation Service Providers* (PISPs) ou os *Account Information Service Providers* (AISPs)²⁴⁵ podem também integrar esse ecossistema de *Open banking*, uma vez que são regulados pela FCA.

Em observância aos prazos faseados de implementação estipulados pelo PSD2 (embora, paralelamente ocorresse a discussão sobre o *Brexit*), optou-se pela implementação do projeto a partir do conceito de *minimum viable product* – MVP, que consiste em um produto (ou serviço) “*extremamente rudimentar e simples, apenas para que seja possível verificar se realmente existe demanda e para manter os custos iniciais baixos*”²⁴⁶. Desse modo, desenvolveu-se um ecossistema minimamente viável, o qual é aperfeiçoado constantemente a partir do *feedback* dos usuários e participantes.

Os tópicos subsequentes apresentam brevemente determinadas características relevantes no que concerne à estrutura da iniciativa britânica com o objetivo de compará-la, no Capítulo seguinte, com a iniciativa brasileira.

4.1.2. Poder de mercado e autorregulação

Em atendimento à exigência do relatório (*Part 2 – Open API standards and data sharing*), o CMA criou em 2018 a *Open Banking Implementation Entity* (OBIE), cujos propósitos primordiais são: estabelecer as diretrizes e orientações gerais, criar a infraestrutura

²⁴⁴ FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY. **Call for Input: Open finance**. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publications/calls-input/call-input-open-finance>. Acesso em: 22 jan. 2021.

²⁴⁵ Isto é, entidades que podem, respectivamente, iniciar pedidos de pagamentos por API junto à instituição financeira com a qual o cliente possui relacionamento (PISPs) e, ainda, empresas que podem agregar informações dos clientes em um único lugar (plataforma, *dashboard*) (AISPs), facilitando a gestão financeira, por exemplo.

²⁴⁶ FEIGELSON, Bruno. NYBO, Erik Fontenele. CABRAL FONSECA, Victor. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva Educação 2018. p. 25.

necessária ao suporte do ecossistema, coordenar e direcionar a implementação junto às entidades participantes, determinar as especificações das APIs e definir padrões de troca de conteúdo e de segurança. A OBIE também fica encarregada de efetuar o registro dos participantes no diretório (*Open Banking Directory*) e gerenciar as disputas entre eles. O *design* técnico dos padrões foram desenvolvidos por um *Trustee* a partir da definição de alguns “entregáveis” do projeto.

A OBIE fica sujeita às determinações do CMA, do FCA e do HM Treasury (HMT) e o financiamento da estrutura é atribuída aos nove maiores bancos²⁴⁷ britânicos, que são participantes obrigatórios. Determinadas matérias foram submetidas à autorregulação, como padrões de segurança²⁴⁸ e regras operacionais²⁴⁹, além de orientações gerais²⁵⁰, incluindo sobre APIs. A adoção de um modelo híbrido de regulação buscou trazer a possibilidade de o mercado contribuir para o desenvolvimento desse novo sistema financeiro que se pretende construir, mais competitivo e mais voltado ao cliente e à sua inclusão financeira.

No entanto, é inegável a dificuldade de se alinhar os interesses de diferentes grupos, sobretudo diante de uma conjuntura adversativa em que instituições com maior poder de mercado tenderão a impor os padrões que lhes são favoráveis e evitar ao máximo compartilhar dados coletados ao longo de anos que reforçam seus posicionamentos no mercado e seus lucros. Neste ponto, ressalte-se que estudos acerca dos efeitos das *fintechs* sobre os modelos de negócios dos grandes bancos indicam uma ameaça de diminuição de receitas em torno de 67% em pagamentos e 47% no mercado de varejo²⁵¹, o que explica a resistência das entidades incumbentes de corroborarem para o êxito do PSD2. No Reino Unido, houve uma grande dificuldade de se chegar a um consenso acerca dos padrões tecnológicos a serem implementados relativos à segurança, à construção e à autenticação das interfaces, à padronização de compartilhamento de dados, à construção da jornada de consentimento, dentre

²⁴⁷ Allied Irish Bank, Bank of Ireland, Barclays, Danske, HSBC, Lloyds Banking Group, Nationwide, RBS Group e Santander.

²⁴⁸ OPEN BANKING UK. **Security profiles**. Disponível em: <https://standards.openbanking.org.uk/security-profiles/>. Acesso em: 02 fev. 2021.

²⁴⁹ OPEN BANKING UK. **ASPSP Operational Guidelines – Introduction**. Disponível em: <https://standards.openbanking.org.uk/operational-guidelines/introduction/latest/>. Acesso em: 02 fev. 2021.

²⁵⁰ OPEN BANKING UK. **Open Banking: Guidelines for Open Data Participants**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Guidelines-for-Open-Data-Participants.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021.

²⁵¹ Para maiores informações, vide: EBA - EUROPEAN BANKING AUTHORITY. **EBA Report on the impact of fintech on incumbent credit institution's business models**. July, 2018. Disponível em: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2270909/1f27bb57-387e-4978-82f6-ecce725b51941/Report%20on%20the%20impact%20of%20Fintech%20on%20incumbent%20credit%20institutions%27%20business%20models.pdf?retry=1>.

outros.²⁵² Consequentemente, os prazos de implementação não foram cumpridos²⁵³ e o CMA reprimiu os cinco principais bancos por comprometerem o desenrolar do projeto, principalmente relacionados ao atraso na entrega de funcionalidades de aplicativos.²⁵⁴

4.1.3. Acessibilidade e reciprocidade

Em relação às condições de compartilhamento de informações entre as entidades participantes e reciprocidade, “*é necessário desenvolver padrões que permitam o compartilhamento dos dados bancários de forma fácil e segura entre as instituições participantes do mercado financeiro*”²⁵⁵, tendo em vista, sobretudo, a natureza sigilosa das informações trocadas. Convém destacar que era comum a utilização da técnica de raspagem de dados (*screen scraping*), que consiste na extração de dados de saída legível apenas para humanos (e não para computadores). Essa prática buscou ser afastada pelo PSD2 ao impor a utilização de APIs para realização do compartilhamento de dados. O abandono dessa técnica decorre do fato de ser considerada um sério risco à segurança das informações financeiras. Assim, optou-se por estabelecer a utilização de tecnologias mais seguras, que exigem a autenticação das partes envolvidas no compartilhamento.

Os diferentes projetos de *Open Banking* ao redor do mundo buscaram implementar as APIs como a ponte de comunicação entre sistemas, tendo em vista a possibilidade de chamadas rápidas por meio de códigos entre aplicações de forma controlada e, inclusive, granular.²⁵⁶ Considerando o intuito de compartilhar dados entre diferentes agentes atuantes no

²⁵² CARVALHO, Rômulo. **Open Banking: da lenta evolução à revolução no sistema financeiro**. In Sistema financeiro em movimento: cases, transformações e regulação – 1. Ed. – São Paulo : Thomsom Reuters Brasil, 2020. p. 214.

²⁵³ LAUREE, Christoph. **Open banking takes forever and banks still don’t close up**. September 2, 2019. Trimplement. Disponível em: <<https://trimplement.com/blog/2019/09/open-banking-psd2-delay-banks-suspended/>>. Acesso em: 14 jan. 2021.

²⁵⁴ WALKER, Peter. **CMA reprimands banks over Open Banking delays**. Publicado em 09 de abril de 2019. FStech. Disponível em: <https://www.fstech.co.uk/fst/CMA_Reprimands_Banks_Over_Open_Banking_App_Delays.php>. Acesso em: 14 jan. 2021.

²⁵⁵ DINIZ, Bruno. **O Fenômeno Fintech: tudo sobre o movimento que está transformando o mercado financeiro no Brasil e no mundo**. Rio de Janeiro : Alta Books, 2019. P. 196.

²⁵⁶ “As APIs (*Application Programing Interface* ou *Interface de Programação de Aplicações*), em uma linguagem muito simples, podem ser entendidas como programas ou sistemas que funcionam como uma ponte que conecta aplicações, sendo também utilizadas para os mais variados tipos de negócio, por empresas de diversos nichos de mercado ou tamanho. (...) Esse conceito é amplamente utilizado por grandes empresas de tecnologia (com o Google, Facebook etc.), que permitem que os desenvolvedores integrem aplicações da companhia (como o Google Maps) em serviços disponibilizados por outras (como o Airbnb, que facilita a

mercado, é importante desenvolver essas tecnologias a partir de APIs abertas²⁵⁷, cuja conexão entre diferentes entidades se dê a partir de soluções abertas (*open source*) e não *softwares* proprietários.

O PSD2 não estabeleceu uma padronização técnica específica para a construção da arquitetura das APIs, deixando tal escolha a cargo do mercado. Em decorrência, diferentes padrões de APIs foram impulsionados por variados grupos financeiros, o que poderia acarretar a limitação no oferecimento de produtos e serviços a grupos específicos. Portanto, demonstrar ser fundamental ao sucesso do *Open banking* assegurar a interoperabilidade dos sistemas. No caso britânico, a autorregulação ficou encarregada de determinar as especificações técnicas das APIs a serem utilizadas por todas as entidades participantes da iniciativa, evitando-se a ocorrência de problemas similares ao PSD2. Conforme já salientado, a autorregulação consistiu em um desafio na determinação de padrões, o que atrasou o cronograma de implementação.

4.1.4. A jornada do cliente e os contornos do consentimento

As discussões em torno da jornada do cliente e o processo de autorização do compartilhamento de seus dados seja talvez uma das mais significativas para que o projeto deslanche. Isto porque o Sistema Financeiro Aberto é construído sob a premissa de titularidade e autonomia do consumidor (pessoa física ou jurídica) em relação a seus dados cadastrais e financeiros, que corroboram sobremaneira para o perfilamento (*profiling*) e a construção de sua identidade digital. O engajamento está intimamente associado à confiança em relação à abertura das informações dessa natureza e a uma boa experiência do usuário, de modo que a padronização da própria jornada torna-se relevante para evitar a preferência por determinadas instituições.

O projeto do Reino Unido estabeleceu três etapas necessárias para o compartilhamento de dados e prestação de serviços relativos ao Open banking (atendendo às exigências

localização das casas disponíveis para o aluguel no mapa do aplicativo).” DINIZ, Bruno. **O Fenômeno Fintech: tudo sobre o movimento que está transformando o mercado financeiro no Brasil e no mundo.** Rio de Janeiro: Alta Books, 2019. P. 196.

²⁵⁷ As APIs podem ser abertas, quando baseadas em padrões públicos, fechadas, se construídas sob padrões privados da entidade proprietária, ou ainda, construídas para interagir com parceiros. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces.** November 2019. ISBN 978-92-9259-304-9 Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>. Acesso em 21 nov. 2020. p. 15.

determinadas pelo PSD2): consentimento, autenticação e confirmação. Esses estágios visam a proteger os dados do cliente, evitando-se a ocorrência de fraudes. O cliente, portanto, precisa selecionar os dados que serão compartilhados e/ou os serviços que serão prestados (dentro dos padrões e escopo de dados autorizados pela regulação e pela autorregulação à partilha). Na sequência, ocorrem as chamadas de APIs com o intuito de conectar os sistemas para transferência dos dados ou realização do serviço. Pode ser requerido um *login* para adentrar no ambiente e autenticar essa conexão entre os sistemas. Finalmente, o titular verifica os dados, os prazos e as entidades com as quais deseja compartilhar ou contratar, conforme aplicável e, então, confirma a autorização. Inicialmente, determinou-se o acesso aos dados ou à prestação dos serviços, conforme seja, por 90 (noventa) dias, o que significa que, após esse período, é exigida nova autorização do titular, repetindo-se o processo descrito.

4.1.5. Governança de dados

A utilização de dispositivos eletrônicos e de serviços por meio de plataformas gera a existência de “pegadas digitais” de cada um dos usuários, que, por sua vez, formam uma trilha rastreável por empresas, governos e outras entidades que tratam dados. Elas utilizam essas informações (metadados) captadas de diferentes fontes com o intuito de agregá-las em seus algoritmos preditivos (*machine learning*). Por conseguinte, esperam aprimorar continuamente suas decisões a partir da formação e aprimoramento do perfil de cada indivíduo, formando-se, assim, um escore de comportamento (*behavioral score*). Essa tendência aplica-se a diversos segmentos (varejo, investimentos, planos de saúde, dentre outros), dentre os quais, o crédito. Portanto, hoje qualquer informação é um dado sobre crédito e pode ser considerada em escores dessa natureza.²⁵⁸

A proliferação de legislações protetivas de dados engendrou a necessidade da criação de uma governança para regê-los, independentemente da natureza que detenham (pessoais, financeiros etc). Passou-se a se exigir o atendimento a uma série de prerrogativas, obrigações e regras de melhores práticas a fim de melhor atender aos direitos dos titulares, que podem solicitar, em relação a seus dados, a confirmação, o acesso, a anonimização, a eliminação, a

²⁵⁸ BECKER, Daniel. CAVALHEIRO, Gabriela. ROMMEL, Roberto. **All data is credit data: apontamentos sobre a regulação do credit score**. In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) *Banking 4.0*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020. pp. 48-49.

retificação, a atualização, a portabilidade, dentre outros direitos que lhes foram conferidos.²⁵⁹ Tornou-se relevante pensar na privacidade de dados desde a concepção do produto (*privacy by design*) e assegurar o tratamento deles a partir de bases legítimas, bem como o seu descarte em observância às regras de sigilo. Exigiu-se a contratação de um profissional encarregado dos dados e a elaboração de políticas internas e externas relacionadas ao tratamento, relatórios de impacto e incidentes de segurança. E outras tantas mais...

Entretanto, essas medidas foram previstas considerando-se *dados pessoais* que, embora possam ser tratados no âmbito do *Open Banking*, não são aplicáveis em todas as situações. Isto é, existe uma interseção, não uma sobreposição, entre os dados pessoais e o escopo de dados no *Open Banking* (que inclusive variam a depender do país a implementá-lo), a começar pelo fato de tratarem dados de pessoas *naturais* identificadas ou identificáveis o que exclui, *a priori*, empresas.²⁶⁰ Assim, não se pretende discutir as legislações protetivas de dados pessoais *per se*, mas ressaltar a necessidade de criação de parâmetros relativos a governança dos dados no âmbito do *Open Banking* e, ainda, potenciais soluções em caso de eventuais conflitos entre as regras dessa iniciativa e aquelas protetivas de dados pessoais.²⁶¹

Além disso, é importante frisar que a despeito da relevância que tais normas detêm em uma economia digital com o fito de assegurar a proteção à dignidade da pessoa humana ou, ainda, à privacidade (por meio, por exemplo, da preservação da confidencialidade de suas informações financeiras, ainda que não limitadas a elas), geram obrigações e custos adicionais. Não se argui a desnecessidade da tutela de tais informações, apenas uma reflexão quanto à exigência dos mesmos padrões a todo e qualquer tipo de agente de tratamento de dados, independentemente do tamanho das empresas, do volume de dados, dentre outros fatores.

Assim, compreende-se a tendência de um ciclo inicial de criação de regras protetivas de dados em diversos países (sobretudo nos países europeus). Em um segundo momento, porém, torna-se relevante averiguar a compatibilização entre tais regras com o intuito de se evitar insegurança jurídica e promover eventuais flexibilizações normativas que se tornem razoáveis. Nesse sentido, torna-se um desafio às empresas compatibilizar todas as obrigações e direitos a partir de regras que, de um lado, pretendem estimular maior acesso aos dados dos clientes e, de outro, conferir-lhes mais privacidade, ainda mais quando relativos a temas que demandam

²⁵⁹ Cf. artigos 12, 14, GDPR. PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO EUROPEU. **Directiva 95/46/CE**. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A31995L0046>. Acesso em 19 jun. 2020.

²⁶⁰ Ressalte-se, no entanto, a existência de uma zona cinzenta no caso de empresas atuantes no formato de sociedades constituídas por um único sócio pessoa física.

²⁶¹ Esse ponto será aprofundado na análise da iniciativa brasileira.

regulação específica ainda não editada. Mais à frente, no Capítulo sobre a iniciativa brasileira, buscar-se-á apresentar essas questões sob a perspectiva da legislação nacional.

4.1.6. Segurança cibernética

O compartilhamento de dados entre diferentes entidades é elementar em uma economia digital. Não obstante, quanto maior o volume de dados compartilhado, maior é o risco de segurança cibernética, de modo que a pergunta deixa de ser “*se*” e passa a ser “*quando*” vai ocorrer. Em tal circunstância, é fundamental ter um plano de ação e de resposta a incidentes. Sem prejuízo, é possível a adoção de determinadas medidas voltadas a áreas logadas e/ou com acesso restrito, encriptação *end-to-end*, mecanismos de autenticação, testes de vulnerabilidades, auditoria, tokens com tempo limitado, *IP whitelisting*, *firewalls* e políticas de monitoramento. A segurança, portanto, é um pilar do *Open Banking* fundamental na promoção do engajamento dos clientes.

Conforme pesquisa realizada pela *PricewaterhouseCoopers* no Reino Unido em 2018, cerca de 48% dos cidadãos e 54% das PMEs britânicas têm como principal preocupação a segurança dos dados. Os motivos pela relutância no caso das pessoas físicas variam desde segurança em geral, até vulnerabilidade à fraude, roubo de identidade, *hacking*, invasão de privacidade, uso dos dados compartilhados e monitoramento, dentre outros. No caso das pessoas jurídicas, há, ainda, preocupações com a perda de direitos de propriedade intelectual, a confidencialidade, a perda de dados, e outros aspectos.²⁶² Nesse momento, a garantia de transferência de dados criptografados, autenticação e atendimento à regulação de segurança cibernética tornam-se requisitos prioritários.

O *Open Banking Guidelines for Open Data Participants*²⁶³ estipulou orientações gerais, incluindo relativas às recomendações quanto à segurança da informação (acesso, gestão de participantes, tratamento dos dados, dentre outros). Além desse documento, os *Terms and*

²⁶² PRICEWATERHOUSECOOPERS. **The future of banking is open & how to seize the Open Banking opportunity**. Reino Unido: 2018. Disponível em: <https://www.pwc.co.uk/financial-services/assets/open-banking-report-web-interactive.pdf>. Acesso em 18 jun. 2020.

²⁶³ OPEN BANKING UK. **Open Banking: Guidelines for Open Data Participants**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Guidelines-for-Open-Data-Participants.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021.

*Conditions for API Providers e os Terms and Conditions for API Users*²⁶⁴ indicam, como o próprio nome sugere, termos e condições a serem observados tanto pelas entidades provedoras quanto usuárias de APIs. De modo geral, estão previstas orientações e obrigações acerca de medidas preventivas contra ataques, vírus, *malwares*, cavalos de troia e outros dispositivos que possam afetar a segurança dos sistemas, assim como cooperação das entidades com autoridades em caso de atividades suspeitas e fraudes, disciplinadas pelo *Participant Guide: Counter Fraud Operations*²⁶⁵. Ainda, há o “*Participants Guide: Information Security Operations*”²⁶⁶, que apresenta recomendações gerais e o *Cyber Essentials*, que determina níveis de entrada e controle básicos sobre dados advindos da internet.

Para além desses documentos, cumpre ressaltar que algumas entidades participantes já são reguladas. Assim, como há a participação de TPPs, que não necessariamente estão submetidos à competência regulatória, e de clientes, optou-se por desenvolver tais diretrizes, buscando-se conferir uma proteção mínima por todos os participantes do *Open Banking*, ainda que algumas entidades estejam sujeitas ao cumprimento de regras adicionais. A grande quantidade de normas, diretrizes e recomendações acerca da segurança da informação pode ser explicada, em grande parte, pelo fato de um incidente de vazamento de dados potencialmente poder comprometer o êxito do projeto, haja vista que os titulares dificilmente confiarão no restabelecimento da proteção e do sigilo de seus dados.

Vale ressaltar, no entanto, que houve uma diferenciação nos requisitos de segurança exigidos aos participantes de maior porte e as SMEs: enquanto os primeiros precisam atender à norma ISO27001, os segundos devem atender às normas do IASME, que seguem as mesmas regras que a ISO27001, mas adaptadas para empresas menores. Essa medida é especialmente interessante porque visa a atribuir às entidades menores um ônus regulatório compatível com o risco regulatório que apresentam, evitando-se a necessidade do cumprimento de normas de segurança que inviabilizam seus modelos de negócios e que foram pensados para grandes corporações. Assim, essa determinação pretende assegurar um núcleo mínimo de segurança e,

²⁶⁴ OPEN BANKING UK. **Open Banking: Terms and Conditions for API Providers**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/2017/02/Terms-and-Conditions-for-API-Providers.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021. OPEN BANKING UK. **Open Banking: Terms and Conditions for API Users**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/2017/02/Terms-and-Conditions-for-API-Users.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021.

²⁶⁵ OPEN BANKING UK. **Participant Guide: Counter fraud operations**. A guide to implementing effective counter fraud controls. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Participant-Guide-Counter-Fraud-Operations.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021.

²⁶⁶ OPEN BANKING UK. **Participant Guide: Information security operations**. A guide to implementing effective information security controls. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Participant-Guide-Information-Security-Operations.pdf>. Acesso em: 02 fev. 2021.

concomitantemente, incentivar a participação de entidades entrantes no ecossistema do *Open Banking*.

4.1.7. Responsabilidade e resolução de disputas

A responsabilidade das entidades participantes consiste, após a segurança das informações, na principal preocupação quanto ao sucesso do projeto de *Open Banking* (conforme pesquisas realizadas e que serão comentadas mais à frente). Isto porque os clientes querem ter a segurança de que serão indenizados por todo e qualquer tratamento desconforme de seus dados que lhes acarrete dano (o que é reforçado pelas legislações protetivas de dados). Assim, torna-se imprescindível assegurar a previsão de regras relativas à atribuição de responsabilidades e mecanismos de resolução de disputas eficientes.

Em primeiro lugar, constata-se que mais de uma entidade terá acesso aos dados do cliente. Assim, na eventualidade de um incidente de segurança, há uma tendência regulatória no sentido de se buscar garantir o quanto antes a mitigação dos efeitos dos vazamentos de dados e a reparação do cliente para, posteriormente, averiguar e discutir a atribuição de responsabilidade entre as instituições participantes. Essas, por sua vez, também precisam estar protegidas de pedidos fraudulentos de clientes.

Em segundo lugar, os provedores terceiros (TPPs) são participantes diretos do *Open Banking* no Reino Unido e estão submetidos à competência regulatória do FCA. Não obstante, é possível que não tenham recursos suficientes para indenizar os clientes (principalmente por serem, geralmente, empresa de pequeno porte), razão pela qual foi exigida a contratação de seguro voltado aos riscos cibernéticos. Ressalte-se que o PSD2 instituiu também a necessidade de um seguro de responsabilidade civil profissional para prestadores de serviço de iniciação de pagamentos e de informações sobre contas quando prestarem exclusivamente tais atividades. Essa medida tem como objetivo compensar o fato de não se exigir a necessidade de fundos próprios.²⁶⁷ Assim, seja na forma de capital voltado ao risco operacional, contratação de seguros cibernéticos ou profissionais, é necessário apresentar uma garantia que a instituição participante possa lidar com o eventual ressarcimento nos termos das especificações normativas.

²⁶⁷ PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO EUROPEU. **Directiva 2007/64/CE do Parlamento Europeu e do Conselho**, de 13 de novembro de 2007. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32007L0064>. Acesso em 04 jan. 2021.

Em terceiro lugar, a indenização dos clientes também depende da existência de um mecanismo de resolução de disputas que seja eficiente. O *Dispute Management System*²⁶⁸(DMS) prevê as regras relativas ao mecanismo de resolução de disputas, contemplando, além das entidades obrigatórias e voluntárias, os TPPs, que acessam as contas dos clientes com a finalidade de prestar serviços relacionados à iniciação de transação ou às informações das contas. O DMS fica responsável por responder às consultas e às demandas das instituições participantes, que podem ser iniciadas por uma entidade participante ou mesmo por um cliente. O objetivo é centralizar as demandas em um único ambiente e oferecer uma solução rápida e satisfatória, evitando-se a necessidade de judicialização das disputas ou a necessidade de recorrer a diferentes vias de reparação.

Consoante o *Dispute Management System & Code of Best Practice*²⁶⁹, as partes em disputa resolverão seus conflitos por meio de um sistema de resolução de disputas que opera a partir de cenários pré definidos e determinado número de etapas (apresentação da disputa, réplica e tréplica), sendo possível, a qualquer momento, recorrerem à mediação, à esfera judicial à arbitragem ou a *Alternative Dispute Resolutions* (ADRs). Do mesmo modo, poderão escalar o DMS caso esse sistema não seja capaz de apresentar-lhes uma solução satisfatória. A título de curiosidade, destaca-se que, não obstante a possibilidade de escalonamento, existe uma presunção de que se o requerente (que iniciou a disputa) não esteja satisfeito com o resultado, então as partes em litígio devem envidar seus melhores esforços e negociar um resultado alternativo mais favorável a ele.²⁷⁰ Apesar desse mecanismo e da intenção de centralizar as disputas em uma única entidade, não pode ser totalmente desconsiderada a atuação do *Financial Ombudsman Service*²⁷¹, uma entidade que auxilia os clientes a resolverem suas disputas junto a empresas no Reino Unido.

Constata-se, assim, que a segurança e o estabelecimento de mecanismos e políticas de proteção de dados, atribuição de responsabilidades e resolução de disputas, bem como a continuidade de negócios tornam-se cruciais ao êxito do projeto de *Open Banking*. O Capítulo

²⁶⁸ OPEN BANKING UK. **Dispute Management System**. Disponível em:

<https://www.openbanking.org.uk/providers/dispute-management-system/>. Acesso em 31 jan. 2021.

²⁶⁹ OPEN BANKING UK. **Dispute Management System (DMS) For ASPSP and TPPs**. Disponível em:

<https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Dispute-Management-System-Code-of-Best-Practice.pdf>. Acesso em 31 jan. 2021.

²⁷⁰ “Possible scenario: Claimant not satisfied with outcome. If the claimant is not satisfied with the outcome, parties should endeavour to negotiate an alternative and more favourable outcome for the claimant. If parties are unwilling to do so, a letter should be issued to the claimant by the case recipient, advising of their route to escalation (FOS, or mediation, adjudication or arbitration through an appointed Adjudicator, Mediator or Arbitrator, an ADR or through legal action)”. Ibid.

²⁷¹ FINANCIAL OMBUDSMAN SERVICE. Disponível em: <https://www.financial-ombudsman.org.uk/>. Acesso em 26 jan. 2021.

seguinte demonstrará que o modelo de *Open Banking* brasileiro foi profundamente inspirado no modelo britânico, embora haja alguns pontos de divergência, como, por exemplo, o fato de o projeto nacional ter sido mais audacioso na abrangência de seu escopo rumo ao *Open Finance* (e já se estuda a possibilidade de abrir esse sistema para outros setores, como energia, telecomunicações e varejo a exemplo da Austrália, que guarda, no entanto, algumas diferenças estruturais). Antes, serão apresentadas algumas lições aprendidas da experiência inglesa que podem corroborar para o desenvolvimento do modelo nacional.

4.2. Lições aprendidas e reflexões sobre o tema

Conforme verificou-se na seção anterior, o *Open Banking* é uma iniciativa que pretende promover a inovação e a competição a partir do empoderamento e da autonomia dos titulares dos dados, que passam a ter a prerrogativa decisória em relação a quais, com quem e quando desejam compartilhar suas informações financeiras. Por meio de APIs seguras, os clientes poderão escolher outras entidades que não apenas aquelas com as quais possuem relacionamento há anos, aumentando o alcance de negócios e de empresas que podem prestar serviços financeiros. Consequentemente, espera-se que o cliente opte pelo prestador de serviços que oferecer uma melhor experiência do usuário, segurança e preços menores.

O *Open Banking* não consiste no primeiro projeto de compartilhamento de dados e serviços britânico. Em 2011, foi lançado o projeto “Midata”²⁷², cujo intuito principal era o de conferir autonomia aos consumidores sobre seus dados de diversas naturezas (financeira, de saúde, dentre outras). As entidades financeiras participantes desse projeto ofereciam a possibilidade de fazer o *download* das transações de suas contas correntes em um formato padronizado. Desse modo, esperava-se facilitar a comparação entre os serviços e produtos oferecidos pelas entidades, incentivando os consumidores a migrarem para outras instituições que lhes fossem mais favoráveis²⁷³.

²⁷² GOV. UK. **The midata vision of consumer empowerment.** The Government has announced a ground-breaking partnership with 26 organizations to deliver a new era of consumer empowerment. Published 3 november 2011. Para maiores informações: <https://www.gov.uk/government/news/the-midata-vision-of-consumer-empowerment>. Acesso em 30 jan. 2021.

²⁷³ DEPARTMENT FOR BUSINESS INNOVATION & SKILLS. **The midata Innovation Opportunity: Learnings from the midata Innovation Lab.** November 2013. Disponível em: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/262271/bis-13-1314-the_midata-innovation-opportunity-v2.pdf. Acesso em 01 fev. 2021.

O projeto, contudo, não teve maiores êxitos, mormente em virtude da experiência dos usuários, que acharam ruim a necessidade de fazer o *download* e o *upload* de arquivos, o que tornava o processo mais complexo. Além disso, existiam, ainda, outros problemas, como: a possibilidade de o cliente editar seus dados, o que comprometia a credibilidade deles, o oferecimento de informações relativas a um momento financeiro estático (i.e., uma “fotografia”) dos clientes²⁷⁴, a presunção de que o limite de saque a descoberto era o mesmo para qualquer fornecedor, o que não se verificava na prática, dentre outras dificuldades.²⁷⁵

Em relação ao *Open Banking*, a *Fingleton Associates* e o *Open Data Institute* (ODI), foram convocados para fazer uma análise quanto ao primeiro ano do sistema no Reino Unido. De acordo com o levantamento, realizado com base em entrevistas feitas junto a representantes de TPPs, instituições financeiras, grupos de consumidores e a própria OBIE, as bases do sistema foram estabelecidas de forma satisfatória, principalmente quanto aos padrões de APIs²⁷⁶, mas existem algumas lacunas que precisam ser preenchidas no processo de implementação. São elas: melhorar as capacidades de pagamentos, melhorar as proteções de consentimento para os consumidores, expandir o *Open Banking* para o conceito de *Open Finance* e desenvolver APIs de qualidade superior.^{277 278}

Em relação às melhorias relativas a pagamentos, o fato de não existir a funcionalidade de reembolso, por exemplo, faz com que o *Open Banking* perca um pouco de sua utilidade, sobretudo para os comerciantes que operam *online*. Outra dificuldade é o fato de os usuários/consumidores precisarem aprovar manualmente cada um dos pagamentos. Assim, nos casos de pagamentos que são recorrentes, seria bastante interessante ser possível deixar alguns

²⁷⁴ FINGLETON ASSOCIATES & OPEN DATA INSTITUTE (ODI). **Open Banking, Preparing for lift off. Purpose, Progress and Potential.** June 2019. Disponível em: <https://www.retailinsiders.nl/docs/f0796323-0ccf-49c7-a63c-e4cb13bc7f2f.pdf>. Acesso em 18 fev. 2021. p. 13.

²⁷⁵ Para maiores informações, vide: WHICH? TEAM. **Midata: Which? First look.** New bank account comparison tool has a few glitches. 16 mar. 2015, Disponível em: <https://www.which.co.uk/news/2015/03/Midata-which-first-look-399235/>. Acesso em 19 fev. 2021.

²⁷⁶ De acordo com o Open Banking UK, a média de disponibilidade de APIs foi de 99,66% e do tempo de resposta de 551 milissegundos. As chamadas de API foram sucedidas em 99,34%. Para maiores informações, vide: OPEN BANKING UK. **Open Banking APIs Performance.** Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/providers/account-providers/api-performance/>. Acesso em 31 jan. 2021.

²⁷⁷ FINGLETON ASSOCIATES & OPEN DATA INSTITUTE (ODI). **Open Banking, Preparing for lift off. Purpose, Progress and Potential.** June 2019. Disponível em: <https://www.retailinsiders.nl/docs/f0796323-0ccf-49c7-a63c-e4cb13bc7f2f.pdf>. Acesso em 18 fev. 2021.

²⁷⁸ A utilização do relatório feito pela *Fingleton Associates* e o *Open Data Institute* como principal material para elaboração da seção sobre “lições aprendidas” decorre do fato de o Open Banking ser uma medida regulatória extremamente recente no Reino Unido, de modo que muitos estudos e pesquisas ainda estão em andamento, mas, sobretudo, pelo fato de ser um relatório elaborado pelas mesmas entidades que foram convocadas em 2014 pelo *HM Treasury* para elaborar um relatório para verificar as oportunidade de desenvolvimento bancário no Reino Unido. Assim, acredita-se que tenham uma visão mais completa, considerando que tiveram a oportunidade de analisar o antes e o depois (referente apenas ao primeiro ano) da implementação do sistema.

pagamentos já pré-aprovados ou autorizar de antemão o débito automático de uma conta para outra, tornando essas transações mais baratas para os comerciantes e mais seguro para os usuários que precisam fornecer os dados de seus cartões a cada transação.

Não obstante a previsão da solicitação de consentimento (*opt-in*), foram feitas três sugestões adicionais: promover a codificação do consentimento, eliminação dos dados já compartilhados e reautenticação de TPPs. A primeira sugestão consiste em codificar o consentimento do cliente e anexá-lo a seus dados, facilitando a identificação a processadores de dados, auditores e reguladores sobre como o cliente pretende que seu dado seja utilizado. A segunda pretende estabelecer não apenas a revogação do acesso contínuo (como atualmente funciona), mas também que os dados sejam automaticamente deletados após o compartilhamento, assegurando que o cliente tenha controle sobre seus dados após o encerramento do serviço financeiro. Por fim, a reautenticação dos TPPs pretende assegurar a continuidade dos serviços aos clientes sem que haja a necessidade de autorizar novamente o compartilhamento de dados a cada 90 (noventa) dias.

O movimento de abertura de *Open Banking* para *Open Finance* decorre da possibilidade de expandir o sistema para outros produtos como seguros, previdência, hipotecas, poupança e investimentos, aumentando o potencial de promover a competitividade no sistema financeiro como um todo, não apenas entre bancos. O escopo inicial, entretanto, é justificado pelo fato de o MVP inicial ter sido desenvolvido em atenção ao PSD2, aplicável apenas a um nicho de serviços: pagamentos e contas.

Finalmente, a última sugestão consiste no fornecimento de APIs “Premium”. O ponto é que, para além do compartilhamento gratuito do escopo de dados e de serviços inseridos no âmbito do *Open Banking* por meio das APIs regulatórias obrigatórias (estabelecidas pelo PSD2), os bancos poderiam voluntariamente oferecer uma modalidade “premium” a TPPs por meio de contratação. A OBIE pretende, dessa forma, gerar um incentivo comercial para os bancos aumentarem o ecossistema de *Open Banking* e melhorar a performance de suas respectivas APIs.

De acordo com o resultado, ainda é cedo para determinar o impacto da iniciativa, tendo em vista, por exemplo, que as instituições financeiras ainda não terminaram sua implementação. Existem, entretanto, algumas soluções que já estão implementadas no Reino Unido e que conferem maior visibilidade aos clientes sobre seus dados financeiros, como serviços de agregadores, que permitem a visibilidade de suas contas em diferentes bancos a partir de uma única interface; os *personal financial managers*, que conferem dicas e informações em relação aos gastos financeiros dos clientes; e *Open Banking as a Service* (OBaaS), que provê

ferramentas e suporte para integração de empresas que precisam da tecnologia para estarem inseridas nesse novo ecossistema.

Em relação às PMEs, o *Open Banking* britânico já oferece a possibilidade de gestão financeira sem *screen scraping* a partir da utilização de uma API proprietária entre as partes transacionantes. As empresas²⁷⁹ oferecem, então, soluções para que as PMEs automatizem certas funções financeiras convencionais, como emissão de faturas, monitoramento de pagamentos, gerenciamento de contracheques e projeções de fluxo de caixa com maior segurança às informações financeiras. No Brasil, tal solução seria de grande proveito no sentido de auxiliar na redução de informalidade em relação à contabilidade e à gestão financeira, o que dificulta a aprovação do crédito.

No Brasil, existem dois exemplos de *fintechs* que já operam com esse tipo de tecnologia: o Guiabolso e o Conta Azul. No primeiro caso, os usuários da plataforma autorizam o aplicativo a ter acesso a seus dados financeiros, ajudando a organizar as finanças pessoais a partir do monitoramento das contas bancárias. Como estão integradas a instituições financeiras parceiras, conseguem oferecer serviços de empréstimos. Além disso, também detém o *know-how* de acompanhar o perfil de consumo de produtos financeiros do usuário e sugerir-lhe outros pacotes de tarifas, no sentido de tornar a seleção mais eficiente. No caso do Conta Azul, trata-se de uma plataforma de integração junto ao Banco do Brasil focada na gestão financeira de MPMEs, reunindo em uma única plataforma várias informações financeiras cruciais para o dia a dia dos negócios, como extratos financeiros, ofertas de crédito, saldos de cartões, dentre outros. O próximo passo é efetivamente efetuar as transações entre diferentes entidades por meio dessa plataforma.

Estão ainda em teste no Reino Unido algumas soluções que podem corroborar para a melhoria das condições de acesso a crédito relacionadas à contratação de crédito, utilização de cheque especial e aprimoramento de históricos de crédito. As soluções não são restritas às PMEs, mas foram ressaltadas porque oferecem soluções às dificuldades vivenciadas por esse segmento na contratação de crédito mapeadas no Capítulo 2.

Primeiramente, destaca-se a possibilidade de os tomadores autorizarem os potenciais credores a terem acesso ao histórico de suas contas bancárias, o que pode acelerar o processo de análise de crédito e reduzir os custos relacionados, facilitando a contratação de recursos por empresas que não detêm sua contabilidade e extratos bancários organizados. Conforme se viu, a informalidade gera uma tendência de que a MPE não consiga contratar crédito junto a outras

²⁷⁹ Tais como Xero, Intuit, Sge, FreeAgent, por exemplo.

instituições financeiras, ficando restrita àquela com a qual possui relacionamento há tempos ou até mesmo dificultando a contratação junto a ela (o que reforça o monopólio informacional e situacional dela). Do mesmo modo, seria possível automatizar o processo de solicitação de crédito, provendo tais informações por meio de APIs ao invés de cópias de extratos bancários, o que, inclusive, confere maior credibilidade ao mitigar os riscos de fraudes.

Seria também factível autorizar a utilização automática de cheque especial junto a instituições que oferecerem menores taxas. Conforme identificou-se no Capítulo 2, o cheque especial é extremamente utilizado pelas MPEs. Contudo, até pouco tempo atrás, as taxas cobradas eram em torno de 300% a.a.²⁸⁰, o que corrobora para a inadimplência. No Reino Unido, o cenário não é muito diferente. Os clientes que incorrem nesse tipo de produto financeiro pagam em torno de £450 ao ano. Desse modo, seria possível a empresa autorizar um pré contrato com um credor que oferece taxas menores, possibilitando que este depositasse os valores necessários na conta corrente da empresa e impedindo a contratação automática de cheque especial junto a instituição financeira em que a conta está aberta (presumindo-se que a taxa oferecida por esta é superior à de outra entidade).

Em relação às fontes de informações, o *Open Banking* oferece a possibilidade de acesso a uma gama maior de informações do que os cadastros e *bureaus* de crédito. Conforme verificou-se no Capítulo 3, o *credit scoring* é composto por determinadas informações. Contudo, toda e qualquer informação pode ser considerada uma informação relevante à decisão de emprestar ou não²⁸¹, de modo que conferir ao titular o direito de optar quais informações compartilhar com quem possibilita a ele uma autodeterminação informativa e a criação de sua identidade digital em uma economia de igual natureza. Nesse sentido, pode ser útil na construção de um perfil de crédito mais robusto e fidedigno à verdadeira conjuntura financeira do cliente.

Esse cenário gera novas oportunidades e espaços para emergência de novos agentes, atividades e serviços com posicionamento estratégico. A existência de intermediadores que colem dados financeiros do usuário de uma entidade para disponibilizá-lo à outra mediante

²⁸⁰ LIS, Laís. **Taxa de juros do cartão de crédito sobe em dezembro, mas a do cheque especial recua, diz BC. Ambas as taxas continuam acima dos 300% ao ano.** Desde o último dia 6, juros do cheque especial têm taxa máxima de 8% ao mês. G1. Economia. Brasília. 29 jan. 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/01/29/taxa-de-juros-do-cartao-de-credito-sobe-em-dezembro-mas-a-do-cheque-especial-recua-diz-banco-central.ghml>. Acesso em: 08 fev. 2020.

²⁸¹ BECKER, Daniel. CAVALHEIRO, Gabriela. ROMMEL, Roberto. **All data is credit data: apontamentos sobre a regulação do credit score.** In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) *Banking 4.0*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

consentimento do cliente poderá incentivar, mais à frente, a portabilidade de crédito para pessoas jurídicas, principalmente se as taxas de juros forem reduzidas.

Frente à tamanha inovação no mercado financeiro, a KPMG desenvolveu uma pesquisa²⁸² ao término do primeiro ano da iniciativa com cerca de mil PMEs britânicas. Afinal, o projeto de *Open Banking* foi desenhado inicialmente para promover maior eficiência e mais ofertas no mercado de oferecimento de serviços e produtos financeiros a esse segmento, além das pessoas físicas²⁸³. De acordo com os resultados, praticamente 50% das empresas têm resistência à adesão, de modo que precisam ser convencidas dos benefícios e geração de valor a elas próprias. Desse montante, metade não pretende compartilhar seus dados sob nenhuma circunstância. A resistência decorre principalmente do fato de não possuírem uma compreensão completa acerca do que o *Open Banking* acarreta, de modo que prevalece a confiança nas instituições maiores e incumbentes, sobretudo quanto à segurança dos dados.²⁸⁴

Nessa pesquisa, foram mapeados três perfis de empresários com posturas e expectativas distintas em relação à iniciativa regulatória: (i) conservadores (*steady conservative*), que geralmente são empresas com crescimento baixo, negócios pequenos e simples, com faturamento de até £250.000,00 ao ano, correspondentes a cerca de 42% dos entrevistados; (ii) os moderados (*moderate may-be*), também empresas com baixos índices de crescimento e estatura média (embora mais sofisticado que o grupo anterior), com menos de cem empregados, que são em torno de 28% dos entrevistados; e (iii) os progressistas (*open for business*), empresas com crescimento rápido, sofisticadas e com negócios mais amplos²⁸⁵, geralmente atuantes nos setores industriais, de tecnologia, mídia, telecomunicações e serviços financeiros, consistentes em, aproximadamente, 30% do total entrevistado.

Supreendentemente, os conservadores são os que depositam maior confiança nas instituições financeiras incumbentes, com muita resistência ao compartilhamento de dados. Cerca de 58% escolheriam bancos “de primeira linha” caso precisassem contratar serviços financeiros. Ao mesmo tempo em que não estão dispostos a pagar pelos serviços de *Open*

²⁸² KPMG. **Is Open Banking open for business? UK entrepreneurs outline what they want from Open Banking services.** November 2018. Disponível em: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/uk/pdf/2018/11/is-open-banking-open-for-business.pdf>. Acesso em: 12 out. 2020.

²⁸³ Embora o espaço amostral seja pequeno, de modo que o resultado pode estar enviesado, é possível compreender, desde já, alguns possíveis padrões de comportamento em reação ao projeto (ainda que eventualmente não se verifiquem em relação à maioria de empresas, esses padrões não deixam de existir e, por esse motivo, optou-se pela referência à pesquisa neste trabalho.

²⁸⁴ Essa realidade, no entanto, pode estar relacionada a um fator comportamental, porque as grandes instituições também sofrem com vazamento de dados.

²⁸⁵ 94% delas com faturamento superior a £250.000,00 ao ano, sendo 65% superior a £1.000.000,00. 22% empregam mais de 100 funcionários.

Banking, pagariam para ter acesso a um produto ou serviço para trocar de credor. A facilidade que mais os interessa está relacionada à facilidade na gestão contábil, como cálculo automático de impostos a serem pagos. Cerca de 60% (sessenta por cento) dos moderados já utilizam *softwares* para gestão da contabilidade, mas 55% (cinquenta e cinco por cento) ainda procurariam um grande banco para contratar um empréstimo.

Em relação aos progressistas há uma complexidade financeira maior, o que geralmente os incentiva a contratar contadores, ainda que 86% utilizem *softwares* de contabilidade e a demanda por cálculo automático de impostos seja menor. Da mesma forma que os demais grupos, recorrem a instituições de “primeira linha” para contratação de serviços financeiros, ainda que em percentual menor (40% (quarenta por cento) dos casos), apesar de serem menos dependentes delas. Esse grupo também está tanto disposto a pagar por serviços financeiros quanto para trocar de fornecedores, sendo mais receptivo à ideia de compartilhar dados no ecossistema de *Open Banking*. Portanto, notou-se uma tendência de que, quanto maior a empresa, maiores as chances de aceitar pagar por serviços.

Dos entrevistados, um a cada sete está disposto a conferir seus dados a terceiros a depender do serviço oferecido, desde que facilite a gestão de negócio. Em troca, espera-se uma otimização em torno de 10% (dez por cento) a 24% (vinte e quatro por cento) dos encargos. Os entrevistados desse grupo não compartilharão os dados para ter em troca ofertas, descontos ou serviços relacionados a despesas passadas, nem para assegurar descontos para compras em atacado ou, tampouco, se relacionados com ofertas de seguro. Do total, 25% (vinte e cinco por cento) trocariam de fornecedor para fazer pagamentos mais rápidos e fáceis a fornecedores e recebê-los com agilidade de clientes, 22% (vinte e dois por cento) trocariam de fornecedor para ter um *dashboard* com todas as informações financeiras da empresa (contas, empréstimos, aplicações, ativos etc) e 42% (quarenta e dois por cento) não trocariam por qualquer fornecedor via *Open Banking*.

A partir da referida pesquisa, constata-se que, para que o *Open Banking* consiga alcançar o seu objetivo primário de modificar as ofertas de produtos e serviços financeiros às PMEs, o modelo *one-size-fits-all* não será capaz de atender aos anseios das PMEs britânicas e, ainda, será fundamental gerar engajamento nas empresas menores. Pelos resultados, demonstra ser indispensável ao sucesso do *Open Banking* a revelação de maiores informações sobre o projeto, seus benefícios e riscos, a fim de que as empresas possam tomar uma decisão racional em relação a participar ou não da iniciativa. Do contrário, provavelmente as empresas médias irão se beneficiar (não que isso seja ruim, mas não atende ao escopo primordial) e o resultado da medida regulatória provavelmente será aquém daquele esperado. Portanto, torna-se interessante

à consecução do objetivo regulatório a promoção de *workshops* voltados à educação financeira e ao esclarecimento de dúvidas sobre essa medida.

De modo derradeiro, ressalte-se que o objetivo desta seção não é o de atribuir uma relação de causa e efeito entre os projetos brasileiro e britânico de *Open Banking*, haja vista a complexidade existente em cada um deles e uma série de variáveis que os influenciam. Entretanto, em virtude da similitude do desenho de projeto e da conjuntura vivenciada pelas PMEs britânicas e as MPEs brasileiras, marcada por baixa produtividade, alta taxa de mortalidade, inadimplência, dificuldade de acesso ao crédito, dentre outros, é possível aprender com a experiência do Reino Unido. Assim, a partir da análise das “lições aprendidas” britânicas, é possível buscar, desde já, soluções para os mesmos problemas que poderão surgir ao longo da construção do modelo nacional, o qual será analisado na sequência.

5. A CONSTRUÇÃO DO MODELO BRASILEIRO

As discussões regulatórias em torno do *Open Banking* no Brasil tiveram início com o Comunicado nº 33.455 do BCB, de 24.04.2019, que divulgou os requisitos fundamentais para implementação do Sistema Financeiro Aberto no Brasil, os quais abrangem o objetivo, a definição, o escopo do modelo, a estratégia de regulação e as ações necessárias à sua implementação.²⁸⁶ Consoante o referido Comunicado, o objetivo é aumentar a eficiência no mercado de crédito e de pagamentos no Brasil por meio de um ambiente de negócios mais inclusivo e competitivo, preservando-se também a segurança do SFN e a proteção aos consumidores. Dessa forma, tornam-se essenciais o acesso não discriminatório e a representatividade dos segmentos participantes.

Após o surgimento de novos competidores nesse mercado (mormente as *fintechs*), o BCB resolveu instituir o Sistema Financeiro Aberto, cujo propósito é incentivar o compartilhamento de dados pelos clientes com os agentes financeiros nos limites em que desejarem, a fim de terem maior acesso a novos canais de serviços e produtos dessa natureza. Assim, em consonância com a Agenda Regulatória BC# e, em uma dimensão maior, com a agenda regulatória financeira brasileira, pretende-se retirar a vantagem competitiva dos grandes conglomerados financeiros sobre os dados financeiros de seus clientes, compartilhando informações com novos agentes (como as *fintechs*, por exemplo). Dessa forma, o objetivo é conferir às entidades entrantes subsídios informacionais para que possam atuar e competir com a alta concentração do setor. Em outros termos, pretende-se quebrar o monopólio situacional dos incumbentes. O propósito final é promover, a partir de um ciclo de inovação, melhores produtos e serviços financeiros, mais personalizados e baratos aos clientes, gerando eficiência na alocação de recursos.

Desde o início, determinou-se a participação das instituições financeiras (sendo S1 e S2 participantes obrigatórios²⁸⁷), das instituições de pagamento e de outras entidades autorizadas

²⁸⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL **Comunicado nº 33.455**, de 24 de abril de 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>. Acesso em 22 out. 2020.

²⁸⁷ É possível que o BCB posteriormente inclua outras entidades na qualidade de participantes obrigatórios. São, respectivamente, integrantes dos Segmentos 1 e 2: “§ 1º O S1 é composto pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas que: I - tenham porte igual ou superior a 10% (dez por cento) do Produto Interno Bruto (PIB); ou II - exerçam atividade internacional relevante, independentemente do porte da instituição. § 2º O S2 é composto: I - pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas, de porte inferior a 10% (dez por cento) e igual ou superior a 1% (um por cento) do PIB; e II - pelas demais instituições de porte igual ou superior a 1% (um por cento) do PIB.”. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução**

a funcionar pelo BCB, estabelecendo-se como escopo mínimo os dados relativos (i) a produtos e serviços oferecidos pelas instituições participantes, tais como localização de pontos de atendimento, características de produtos, termos e condições contratuais e custos financeiros; (ii) dados de clientes, a começar pelo nome, filiação e endereço; (iii) dados transacionais dos clientes, ou seja, aqueles relativos a contas de depósito, operações de crédito e demais produtos e serviços contratados por eles; (iv) serviços de pagamento, incluindo iniciação de pagamento, transferências de fundos, pagamentos de produtos e serviços. Aos dados relativos aos itens (ii), (iii) e (iv), exigiu-se o consentimento do cliente,²⁸⁸ que deve ser simples, eficiente e seguro ao cliente. Por esse motivo, os dados indicados no item (i) são considerados “abertos”, posto que estão disponíveis à consulta de toda e qualquer pessoa, física ou jurídica.

O Comunicado indicou o lançamento de uma Consulta Pública sobre o texto inicial da regulação no segundo semestre de 2019 para que a sociedade pudesse contribuir para os termos e condições do Sistema Financeiro Aberto. Outra grande novidade foi a escolha do BCB de submeter ao mercado à autorregulação das instituições participantes, que, por sua vez, devem observar necessariamente a regulação, a padronização tecnológica e os procedimentos operacionais, os padrões e certificados de segurança e implementação de interfaces. A exposição de motivos revela que a justificativa para o lançamento do Comunicado antes mesmo da regulação sobre o tema teria sido a necessidade de se estabelecer os requisitos fundamentais à sua implementação, considerando-se um projeto de longo prazo, conforme percebido a partir da experiência vivenciada em outras jurisdições (Hong Kong²⁸⁹, União Europeia²⁹⁰, Reino Unido²⁹¹ e Austrália²⁹²).²⁹³

Meses depois, o Projeto de Lei nº 4.963/2019 (PL 4963) foi proposto na Câmara dos Deputados por Otto Alencar Filho (PSD/BA), cujo objeto é alterar a LGPD para regulamentar

CMN nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v1_O.pdf. Acesso em 24 fev. 2021.

²⁸⁸ Em conformidade, inclusive, com a Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001 (a Lei do Sigilo Bancário) e com LGPD, que possui o consentimento como uma dentre outras dez bases legais.

²⁸⁹ HONG KONG MONETARY AUTHORITY (HKMA), **Open API Framework for the Hong Kong Banking Sector**, de julho de 2018.

²⁹⁰ Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativa aos serviços de pagamento no mercado interno da União Europeia (PSD2), relativa à implementação do Open Banking na referida jurisdição.

²⁹¹ Competition and Markets Authority (CMA), Retail Banking Market Investigation Order 2017, de fevereiro de 2017.

²⁹² Australian Competition & Consumer Commission (ACCC), Consumer Data Right Rules Framework, de setembro de 2018.

²⁹³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Voto 73/2019-BCB**, de 23 de abril de 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/201973/Voto_0732019_BCB.pdf. Acesso em 25 out. 2020.

o compartilhamento voluntário de dados bancários, de investimentos e de seguros dos correntistas com outras pessoas físicas ou jurídicas. Conforme ressaltam Marcello Lima e Ludmila Anaquim,²⁹⁴ a previsão normativa do Sistema Financeiro Aberto traria um conforto quanto às discussões relacionadas aos limites de atuação do regulador, proporcionando maior segurança jurídica, já que haveria a previsão taxativa de a propriedade dos dados financeiros ser do cliente/titular, podendo deles dispor ou compartilhar conforme lhe convier.²⁹⁵ Conforme aduzem, ficaria proibida, pelas instituições financeiras, a negativa de acesso aos titulares e a terceiros com quem quisesse compartilhá-los.

Sem dúvidas, a segurança jurídica é fundamental para a estabilidade do Sistema Financeiro Aberto, sobretudo no que concerne ao afastamento de discussões relacionadas à competência *regulatória* para prever normas disciplinando o compartilhamento de dados financeiros. Desse modo, existir uma previsão legislativa de instituição do *Open Banking* no Brasil não é ruim. O instrumento normativo, entretanto, parece ser equivocado, já que as informações transacionadas, diferentemente da LGPD, não se limitam a dados pessoais e os dados não se restringem às pessoas jurídicas.

Cerca de dois meses após essa iniciativa, o BCB lançou em novembro de 2019 a Consulta Pública nº 73/2019 para divulgar propostas de atos normativos que dispõem sobre a implementação do projeto.²⁹⁶ Finda em 31 de janeiro de 2020, as críticas, os comentários e sugestões feitas ao longo da Consulta Pública foram avaliados pelo BCB, que editou em 04 de maio de 2020, juntamente com o CMN, a Resolução Conjunta nº 1, inaugurando o arcabouço normativo regulatório em torno do *Open Banking*. Dessa forma, este capítulo tem como objetivo apresentar como tem sido construído o modelo nacional, seus objetivos e desafios, a fim de indicar de que forma essa medida regulatória colabora para os objetivos de promover

²⁹⁴ LIMA, Marcello. ANAQUIM, Ludmila. **Open Banking e portabilidade de dados – uma análise supranacional**. In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) *Banking 4.0*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.p. 196-197.

²⁹⁵ “Art. 1º Acrescente-se o inciso VIII e o parágrafo único, ao art. 2º da Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018. ‘Art. 2º (...) VIII – a propriedade dos dados é sempre da pessoa a qual os dados se referem, podendo ela dispor da informação a qualquer momento, bem como compartilhá-la com outras pessoas físicas ou jurídicas. Parágrafo único. Aplica-se o disposto no inciso VIII a quaisquer dados pessoais, inclusive aqueles mantidos por instituições financeiras, sendo vedado às instituições que dispõem das informações negar o acesso ao proprietário da informação, ou para pessoas físicas ou jurídicas previamente autorizadas por eles a terem acesso à informação.”. CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Projeto de Lei nº 4.963/2019**. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1805589&filename=PL+4963/2019. Acesso em 15 jan. 2021.

²⁹⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Consulta Pública**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetalharAudienciaPage?3>. Acesso em 14 jan. 2021.

maior acesso ao crédito, competição no SFN e redução das taxas de juros, principalmente às MPes. De acordo com Priscila Faro²⁹⁷:

O sucesso dessa iniciativa que impactará o sistema financeiro dependerá da credibilidade, dos custos e da segurança do compartilhamento das informações. Por isso, é possível concluir que três premissas suportam todo o processo: (i) o respeito à proteção dos dados; (ii) a atuação do regulador para garantir um sistema financeiro seguro, sólido e eficiente; e (iii) garantia da isonomia e promoção do incentivo à concorrência entre os participantes do Open Banking.

5.1. Objetivos, escopo de dados e serviços, governança e implementação

Diferentemente de outras iniciativas globais, que foram capitaneadas por entidades de defesa da concorrência, o *Open Banking* foi instituído no Brasil por meio da Resolução Conjunta do CMN e do BCB nº 01, de 04 de maio de 2020 (RC1), a qual dispõe acerca da implementação do Sistema Financeiro Aberto. Adicionalmente, o BCB editou a Circular nº 4.015, de mesma data (Circular 4015), a qual determinou o escopo mínimo de dados e serviços englobados nesse ecossistema. Nos termos do art. 2º, inciso I, da RC1, o *Open Banking* consiste “[n]o compartilhamento padronizado de dados e serviços por meio de abertura e integração de sistemas”. Mas o que isso significa? Trata-se de um sistema que funcionará por meio de chamadas de APIs²⁹⁸ a partir das quais será possível compartilhar informações e serviços financeiros de forma sistematizada, organizada, segura e nos limites de conveniência e necessidade do usuário (que poderá ser uma pessoa física ou jurídica, dos mais diversos portes).²⁹⁹ Esse usuário precisará anuir previamente sobre quais dados serão compartilhados e

²⁹⁷ FARO, Priscila Pinheiro Ribeiro. **Open Banking no Brasil como iniciativa de modernização do sistema financeiro e mecanismo de incentivo à concorrência**. In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) *Banking 4.0*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.p. 180.

²⁹⁸ Nos termos do art. 2º, inciso IX, da Resolução Conjunta nº 01/2020, “a *chama de interface* consiste na “requisição de dados e de serviços apresentada pela instituição receptora de dados ou iniciadora de transação de pagamento à instituição transmissora de dados ou detentora de conta.” CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

²⁹⁹ Nos termos do art. 2º, inciso II, da Resolução Conjunta nº 01/2020, somente estão excluídas as instituições financeiras, instituições de pagamento e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil na qualidade de prestadoras de serviços financeiros ou de operações dessa natureza, incluindo transações de pagamentos. Ibid.

com quais entidades (não limitadas a instituições financeiras).

A RC1 reforçou em seu artigo 3º os objetivos e princípios já antecipados pelo Comunicado nº 33.455/2019, quais sejam: incentivar a inovação, promover a concorrência, aumentar a eficiência do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro, bem como promover a cidadania financeira. Para tanto, governarão esse ambiente os seguintes princípios: transparência, segurança e privacidade dos dados e informações compartilhados no âmbito do *Open Banking*, qualidade dos dados, tratamento não discriminatório, reciprocidade e interoperabilidade. Assim, percebe-se um alinhamento de objetivos entre o Sistema Financeiro Aberto e o PSD2.

No que tange às informações que poderão ser compartilhadas, a RC1 determinou um escopo mínimo de dados e serviços que integram o Sistema Financeiro Aberto, sem prejuízo de os participantes aumentarem e aprofundarem esse escopo, se assim desejarem e desde que não atuem em sentido contrário à regulação e à legislação vigentes, conforme autoriza o artigo 5º, inciso I, da RC1³⁰⁰. Compõem o objeto mínimo de compartilhamento, de acordo com a RC1:

I- - dados sobre:

- a) canais de acesso relacionados com: 1. dependências próprias; 2. correspondentes no País; 3. canais eletrônicos; e 4. demais canais de acesso disponíveis aos clientes;
- b) produtos e serviços relacionados com: 1. contas de depósito à vista; 2. contas de depósitos de poupança; 3. contas de pagamento pré-pagas; 4. contas de pagamento pós-pagas; 5. operações de crédito; 6. operações de câmbio; 7. serviços de credenciamento em arranjos de pagamento; 8. contas de depósito a prazo e outros produtos de natureza de investimento; 9. seguros; e 10. previdência complementar aberta;
- c) cadastro de clientes e de seus representantes; e
- d) transações de clientes relacionadas com: 1. contas de depósito à vista; 2. contas de depósitos de poupança; 3. contas de pagamento pré-pagas; 4. contas de pagamento pós-pagas; 5. operações de crédito; 6. conta de registro e controle de que trata a Resolução nº 3.402, de 6 de setembro de 2006 (conta-salário); 7. operações de câmbio; 8. serviços de credenciamento em arranjos de pagamento; 9. contas de depósito a prazo e outros produtos de natureza de investimento; 10. seguros; 11. previdência complementar aberta; e

II - serviços de:

- a) iniciação de transação de pagamento; e
- b) encaminhamento de proposta de operação de crédito.

³⁰⁰ “§ 1º É facultado às instituições participantes de que trata o art. 6º, por meio da convenção de que trata o art. 44, incluir outros dados e serviços no escopo do Open Banking, desde que observados os princípios, os requisitos para compartilhamento e as demais disposições desta Resolução Conjunta.” Ibid.

Concomitante à RC1, o BCB disciplinou, por meio da Circular 4015, o escopo de dados e de serviços inseridos no Sistema Financeiro Aberto de forma mais aprofundada³⁰¹, não obstante a possibilidade de o próprio mercado determinar o rol, a forma e o padrão de compartilhamento por meio de autorregulação (a qual será tratada mais à frente) nos limites autorizados pelo CMN e pelo BCB. Embora o intuito não seja dissecar a Circular 4015, cumpre ao objetivo deste estudo fazer algumas considerações em relação às informações que serão compartilhadas. Primeiramente, destaca-se o arcabouço mínimo de informações relativas a produtos e serviços financeiros (indicados no artigo 5º, inciso I, alínea “b” da RC1):

I - contas de depósitos à vista, de poupança e de pagamento pré-pagas:

- a) tipos de conta;
- b) tarifas:
 - 1. denominação;
 - 2. fato gerador de cobrança;
 - 3. valor; e
 - 4. sigla identificadora;
- c) pacotes de serviços disponibilizados:
 - 1. denominação;
 - 2. serviços incluídos;
 - 3. quantidade de eventos previstos; e
 - 4. valor;
- d) formas de movimentação;
- e) termos e condições contratuais:
 - 1. saldo mínimo;
 - 2. critérios de elegibilidade; e
 - 3. procedimentos de encerramento;
- f) canais disponíveis para abertura e encerramento;
- g) público-alvo; e
- h) forma de remuneração e taxa de rendimento;

II - contas de pagamento pós-pagas:

- a) tipo de conta:
 - 1. denominação;
 - 2. classificação; e
 - 3. arranjo de pagamento;
- b) programas de benefícios e recompensas;
- c) tarifas:
 - 1. denominação;
 - 2. fato gerador de cobrança;
 - 3. valor; e
 - 4. sigla identificadora;
- d) taxas de remuneração;

³⁰¹ Para maiores informações, vide: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular nº 4.015**, de 4 de maio de 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51025/Circ_4015_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

1. de crédito rotativo;
2. de parcelamento de saldo devedor da fatura; e
3. outras operações de crédito;
- e) público-alvo; e
- f) termos e condições contratuais:
 1. regra de pagamento mínimo de saldo devedor da fatura;
 2. critérios de elegibilidade; e
 3. procedimentos de encerramento; e
- III - operações de crédito:
 - a) modalidades de operações de crédito;
 - b) tarifas:
 1. denominação;
 2. fato gerador de cobrança;
 3. valor; e
 4. sigla identificadora;
 - c) taxa de juros remuneratórios:
 1. taxa referencial ou indexador; e
 2. valor;
 - d) público-alvo;
 - e) tipo de garantia exigíveis; e
 - f) termos e condições contratuais.

Os dados transacionais (indicados no artigo 5º, inciso I, alínea “d” da RC1) compreenderão ao menos:

- I - contas de depósitos à vista, de poupança e de pagamento pré-pagas:
 - a) tipos de conta;
 - b) saldo disponível;
 - c) transações de crédito e de débito realizadas:
 1. identificador da operação;
 2. valor;
 3. data; e
 4. pagador e recebedor;
 - d) débitos e pagamentos autorizados:
 1. valor;
 2. data; e
 3. recebedor; e
 - e) limite do cheque especial:
 1. valor utilizado; e
 2. valor disponível;
- II - contas de pagamento pós-pagas:
 - a) tipos de conta;
 - b) limite de crédito total:
 1. valor utilizado; e
 2. valor disponível;
 - c) limites de crédito por modalidade de operação:
 1. valor utilizado; e
 2. valor disponível;
 - d) transações de pagamento realizadas:

1. identificador da operação;
2. valor;
3. data; e
4. recebedor; e
- e) informações sobre o pagamento da fatura:
 1. data do vencimento;
 2. data do pagamento efetivo;
 3. valor total da fatura;
 4. valor de pagamento mínimo;
 5. valor de pagamento da fatura;
 6. forma de pagamento; e
 7. encargos cobrados; e
- III - operações de crédito:
 - a) modalidades de operações de crédito;
 - b) número do contrato;
 - c) data da contratação;
 - d) valor da operação;
 - e) data de vencimento;
 - f) data dos respectivos pagamentos;
 - g) saldo devedor;
 - h) prazo total e remanescente da operação;
 - i) quantidade de prestações;
 - j) valor das prestações;
 - k) taxas de juros remuneratórios anual, nominal e efetiva pactuadas;
 - l) Custo Efetivo Total (CET);
 - m) sistema de pagamento;
 - n) tarifas; e
 - o) encargos.

Ainda, quanto às modalidades de operações de crédito, a Diretoria do BCB determinou que deverão abranger, no mínimo:

- I - adiantamento a depositantes;
- II - empréstimos:
 - a) crédito pessoal;
 1. crédito consignado; e
 2. crédito sem consignação;
 - b) cheque especial;
 - c) conta garantida;
 - d) capital de giro;
 - e) microcrédito; e
 - f) home equity;
- III - direitos creditórios descontados:
 - a) desconto de duplicatas;
 - b) desconto de cheques;
 - c) antecipação de recebíveis de cartão de crédito; e
 - d) desconto de nota promissória; e
- IV - financiamentos:
 - a) aquisições de bens móveis;

b) imobiliários:

1. Sistema Financeiro da Habitação (SFH); e
 2. Sistema Financeiro Imobiliário (SFI);
- c) microcrédito produtivo orientado; e
- d) rurais.

Evidentemente, a quantidade de informações a ser compartilhada pelas instituições financeiras participantes do *Open Banking* é significativa, o que revela o intuito do regulador de promover uma verdadeira democratização dos dados financeiros entre as entidades do setor – desde que o compartilhamento seja autorizado pelo cliente e nos termos de sua autorização. A inteligência por trás desses dados, no entanto, não é compartilhada, sendo um segredo de negócio das instituições incumbentes. Em resumo, o que é partilhado, desde que devidamente autorizado, é o dado “bruto”.

De modo a coibir as tentativas das instituições financeiras (sobretudo das cinco que concentram os maiores níveis de crédito do mercado) de não aderirem ao *Open Banking*, o que frustraria todo o projeto regulatório, instituiu-se a participação obrigatória³⁰² para compartilhamento de (i) dados, as instituições enquadradas nos Segmentos 1 (S1) e 2 (S2) previstas na Resolução nº 4.533, de 30 de janeiro de 2017³⁰³, que são aquelas entidades financeiras de maior porte, igual ou superior a 1% do PIB brasileiro ou que exerçam atividade internacional relevante; e (ii) serviços de iniciação de transação de pagamento, as instituições detentoras de conta e as instituições iniciadoras de transação de pagamento, bem como, no caso de compartilhamento de serviço de encaminhamento de proposta de crédito, (iii) a partir de 30 de agosto de 2021, as instituições financeiras que tenham firmado contratos de correspondentes bancários para recepção e encaminhamento, por meio eletrônico, de propostas de operações de crédito e de arrendamento mercantil e serviços relacionados de acompanhamento das operações.³⁰⁴ As demais instituições financeiras, de pagamentos e aquelas autorizadas a

³⁰² Art. 6º da RC1. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

³⁰³ CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução CMN nº 4.553**, de 30 de janeiro de 2017. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v1_O.pdf. Acesso em 24 fev. 2021.

³⁰⁴ cf. art. 6º, §2º, da RC1. Ressalvado, no entanto, as instituições S1 e S2 integrantes de conglomerados prudenciais que não prestem os serviços relacionados a dados transacionais previstos na aliena “d”, inciso I, do art. 5º. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

funcionar pelo BCB poderão aderir de forma voluntária, embora seja requerido deter interface (API) dedicada ao compartilhamento dos dados enquanto instituição transmissora³⁰⁵ e registrar-se no repositório de participantes.

Portanto, torna-se evidente o objetivo regulatório de pôr fim ao monopólio informacional detido por anos pelas instituições financeiras incumbentes, fomentando a competição a partir da ruptura de uma grande vantagem competitiva: o conhecimento suficiente dessas entidades quanto ao perfil do seu cliente, que retroalimenta seu monopólio situacional.

A implementação será feita em quatro fases:³⁰⁶ (i) até 01 de fevereiro de 2021, fornecimento de dados relacionados a produtos e serviços das instituições participantes (contas de depósito à vista, contas de depósito de poupança, contas de pagamento pré-pagas, contas de pagamento pós-pagas, operações de crédito e, ainda, dos canais desses produtos e serviços: dependências próprias, correspondentes no país, canais eletrônicos e demais canais disponíveis aos clientes), bem como canais para encaminhamento de demandas e repositório de participantes – correspondentes ao artigo 44, incisos III e VI e artigo 5, inciso I, alíneas “a” e “b”, itens 1 a 5 da RC1; (ii) até 15 de julho de 2021, provimento de dados cadastrais de clientes e de seus representantes, transações deles relacionadas a contas de depósito à vista, depósito de poupança, pagamento pré-pagas, pós-pagas e operações de crédito, que permitam a identificação e qualificação deles, e, ainda, procedimentos e mecanismos para resolução de disputas entre participantes, inclusive aquelas oriundas dos canais para encaminhamento de demandas de clientes – relativos ao artigo 44, inciso IV e artigo 5º, inciso I, alíneas “c” e “d”, itens 1 a 5 da RC1; (iii) até 30 de agosto de 2021, implementação dos serviços de iniciação de transação e pagamento e encaminhamento de proposta de operação de crédito – referentes ao artigo 5º, inciso II, da RC1; e (iv) até 15 de dezembro de 2021, dados sobre produtos e serviços e transações de clientes relacionados com operações de câmbio, serviços de credenciamento em arranjos de pagamento, contas de depósito a prazo e outros produtos com natureza de investimento, seguros e previdência complementar aberta, e, ainda, transações de clientes relativas à conta registro e controle de que trata a Resolução nº 3.402/06, todos indicados no artigo 5º, inciso I, itens 6 a 10 das alíneas “b” e “d” da RC1.

³⁰⁵ Art. 6º, §3º, RC1. Ibid.

³⁰⁶ Consoante o art. 55 da Resolução Conjunta nº 01/2020, conforme alterado pela Resolução Conjunta nº 2, de 27 de novembro de 2020. As datas iniciais eram respectivamente, 30.11.2020, 31.05.2021, 30.08.2021 e 25.10.2021. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

Existe, assim, um fluxo no sentido de compartilhar primeiramente dados abertos e, paulatinamente, os sigilosos. Inicialmente, serão apresentados aqueles que são facilmente identificáveis, como tarifas, tipos de serviços prestados, localização de agências, dentre outros. Na sequência, dados cadastrais, também disponíveis em vários outros bancos de dados, e transacionais, como histórico de transações das contas correntes. Ainda que tal medida seja novidade, convém reiterar a natureza bruta das informações compartilhadas (e, claro, sempre mediante consentimento do titular). Posteriormente, o compartilhamento de serviços, com iniciação de pagamentos e ofertas de crédito e, finalmente, outros serviços, como seguros, câmbio e investimentos, ainda em discussão com o mercado. O objetivo desse encadeamento é organizar o movimento de abertura do sistema financeiro a partir da criação de etapas que permitam avaliar paulatinamente os resultados do estágio anterior, facilitando, inclusive, a suspensão ou adiamento das subseqüentes se necessários.

Em termos de governança, o regulador optou por adotar um modelo híbrido a partir de experiências internacionais, sendo parte capitaneado por ele próprio e a outra parte pelo mercado, compreendendo que algumas matérias específicas deveriam ser determinadas pelas próprias participantes do Sistema Financeiro Aberto por meio de autorregulação. Diferentemente do contemporâneo sistema de pagamentos instantâneos (PIX), que é um produto do BCB e inclusive intermediado por ele, o *Open Banking* consiste em uma medida regulatória voltada ao mercado com o intuito de fomentar sua competição.

Estabeleceu-se, assim, a autorregulação para determinadas matérias, conforme indicadas no artigo 44 da RC1: (i) padronização tecnológica a ser empregada e os procedimentos operacionais relacionados às interfaces (APIs) (bem como seus padrões e certificados de segurança); (ii) padronização do leiaute de dados e serviços; (iii) canais para encaminhamento de demandas de clientes; (iv) procedimentos e mecanismos para o tratamento e resolução de disputas, inclusive as oriundas dos canais de encaminhamento de demandas de clientes; (v) a possibilidade de ressarcimento entre participantes pelo compartilhamento de dados³⁰⁷; (vi) instituição do repositório de participantes; (vii) os direitos e as obrigações das

³⁰⁷ E, se assim desejado, como será feito. Vale destacar que a regulação não impôs a necessidade de ressarcimento, facultando às instituições participantes a definição pela cobrança ou não. Existem alguns modelos sob discussão, existindo, inclusive, a possibilidade de chamadas gratuitas, mas com quantidade limitada por dia. “Art. 42. *Admite-se o ressarcimento de despesas entre instituições participantes decorrentes do compartilhamento de dados e serviços de que trata esta Resolução Conjunta, observadas as vedações à cobrança de que trata o art. 43.*” CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

entidades inseridas no *Open Banking*; bem como os demais aspectos necessários à sua implementação nos termos da RC1.

A Circular nº 4.032/2020 (Circular 4032), conforme alterada pela Circular nº 4.037/2020³⁰⁸, estipulou a estrutura inicial responsável pela governança do processo de implementação a ser determinada pela celebração de uma Convenção entre as associações representativas de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB³⁰⁹, sendo certo que a estrutura definitiva de governança deverá ser definida até 25 de outubro de 2021.³¹⁰ O Comunicado nº 35.922, de 10 de julho de 2020, divulgou as associações e grupo de associações eleitos para indicar representantes para o Conselho Deliberativo da estrutura inicial responsável pela governança. São elas: Grupo 1: 1.1. Federação Brasileira de Bancos (Febraban); 1.2 Associação Brasileira de Bancos (ABBC); e 1.3 Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB); e Grupo 2: 2.1 Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (Abecs); 2.2. Associação Brasileira de Instituições de Pagamento (Abipag), Associação Brasileira de Internet (Abranet) e Câmara Brasileira de Comércio Eletrônico (Câmara-e.net); e 2.3 Associação Brasileira de Crédito Digital (ABCD) e Associação Brasileira de Fintechs (ABFintechs).

Destaca-se que as *fintechs* de crédito conseguiram integrar a governança da estrutura inicial ao lado de outras instituições tradicionais, sendo representadas no subgrupo 2.3, embora nem todas tenham ainda obtido autorização na qualidade de entidades autorizadas a funcionar pelo BCB³¹¹. Assim, foi-lhes conferido pelo regulador o mesmo poder de deliberação que as instituições incumbentes, o que demonstra o compromisso do BCB de promover a competitividade no SFN e a representatividade de novos entrantes no Sistema Financeiro Aberto.

Inicialmente, a governança será composta por três níveis: (i) estratégico, composto pelo Conselho Deliberativo (CD); (ii) administrativo, integrado pelo Secretariado; e (iii) técnico, formado por Grupos Técnicos (GTs) divididos em subtemas sob o escopo da autorregulação.

³⁰⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular nº 4.037**, de 15 de julho de 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51097/Circ_4037_v1_O.pdf. Acesso em: 20 jul. 2020.

³⁰⁹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comunicado nº 35.922**, de 10 de julho de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Comunicado&numero=35922>. Acesso em: 20 jul. 2020.

³¹⁰ Considerando que o Sistema Financeiro Aberto está em implementação, esses prazos regulatórios definidos a priori podem eventualmente serem postergados pelo regulador caso entenda necessário ou conveniente.

³¹¹ Foram mapeadas cerca de quinze instituições, entre Sociedades de Crédito Direto e Sociedades de Empréstimos entre Pessoas. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Evolução do SFN**. Dezembro 2019. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioevolucsaofn/31122019> >. Acesso em: 17 ago. 2020.

Ao final das discussões realizadas no âmbito da Convenção, o BCB poderá incorporar, conforme julgar aplicável, o conteúdo produzido na regulamentação financeira de sua competência ou propô-la ao CMN.

O CD é formado por 7 (sete) integrantes com direito a voto, sendo 1 (um) representante de cada associação ou grupo de associação membro da Convenção e, ainda, um Conselheiro Independente, designado pelos Conselheiros, todos sujeitos ao regimento interno³¹² e com mandato de 1 (um) ano a contar da primeira reunião com sua participação. Compete ao CD a aprovação das matérias deliberadas nos GTs e do orçamento da estrutura de governança, definição do regimento interno, estabelecimento das diretrizes e do cronograma interno de atividades para a condução dos trabalhos, decisão quanto à contratação de serviços que sejam necessários à estrutura (exemplo: elaboração de leiaute do portal do open banking, escritórios para revisão de documentos de prestadores de serviços contratados, criação e desenvolvimento da arquitetura do Service Desk, dentre outros), dialogar com o BCB, decidir sobre a distribuição dos GTs, dentre outras questões necessárias ao funcionamento da estrutura. As deliberações são realizadas pela maioria simples de votos dos Conselheiros, à exceção de aprovação do orçamento da estrutura, da contratação de serviços, da alteração da estrutura responsável pela governança e pela nomeação e destituição do Conselheiro Independente, que requerem maioria qualificada³¹³.

O nível técnico, por sua vez, foi terceirizado nesse primeiro momento.³¹⁴ Em resumo, a função de Secretariado consiste em oferecer o suporte administrativo necessário à realização das reuniões e das deliberações necessárias à definição da estrutura, bem como executar e auxiliar no gerenciamento do orçamento estabelecido para a governança.

Os GTs foram divididos, em um primeiro momento, em 7 (sete) temas: (i) Comunicação, (ii) Escopo de Dados, (iii) Experiência, (iv) Infraestrutura, (v) Interfaces, (vi) Políticas, Riscos e *Compliance* e (vii) Segurança, ficando encarregados de desenvolver as propostas técnicas atribuídas à Convenção conforme os “entregáveis” de cada fase de implementação. Cada GT possui 1 (um) coordenador e 2 (dois) vice coordenadores, buscando-se a representatividade de todos os subgrupos (cadeiras) na coordenação de pelo menos um GT. Assim, considerando-se a complexidade do tema, a quantidade de participantes (5 membros de

³¹² Indicar aqui a página em que o regimento interno está disponível.

³¹³ Os quóruns podem ser analisados no artigo 14 da Circular 4032/2020. BANCO CENTRAL DO BRASIL.

Circular BCB nº 4.032, de 23 de junho de 2020. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51077/Circ_4032_v2_P.pdf. Acesso em 23 ago. 2020.

³¹⁴ Conforme autorizado pelo art. 2º, parágrafo único, da Circular nº 4.032/2020. Ibid.

cada cadeira) e a necessidade de atendimento aos prazos regulatórios, há, ainda, a possibilidade de subdivisão em “subGTs” ou “Squads” para tratar de tema específicos, como desenvolvimento do portal, por exemplo.

No que concerne às reuniões, convém destacar que as entidades, caso integrem uma associação que possa ser representada em mais de uma cadeira, somente podem participar e deliberar em uma delas, garantindo-se a isonomia e o equilíbrio entre as entidades na elaboração das propostas e votações dos temas. As votações não unânimes no âmbito do GT são escaladas para deliberação do CD consoante o Regimento Interno. Ainda que sem direito a voto³¹⁵, o BCB tem sido presente tanto nas reuniões do CD quanto nas dos GTs, esclarecendo dúvidas e contribuindo para a construção do *Open Banking* a partir de um modelo de autorregulação assistida.

Finalmente, no que concerne aos custos de manutenção da estrutura inicial, em observância ao artigo 15, inciso I, da Circular 4032, o CD deliberou o rateio considerando a proporção do patrimônio líquido de cada instituição participante em relação ao somatório de todas as instituições participantes. O Comunicado nº 36.4/2020 divulgou o rol de instituições participantes obrigatórias e os valores relativos aos patrimônios líquidos para fins de base de cálculo para o custeio da governança da estrutura inicial. Determinou-se, também, que as instituições entrantes contribuirão financeiramente para a manutenção a estrutura com a finalidade de compensar os custos anteriores à sua adesão e seguindo a lógica de proporcionalidade mencionada.

5.2. Estrutura e desafios

Conforme analisou-se na seção anterior, seguindo modelo britânico, o BCB e o CMN conferiram à Convenção a definição de certos temas (indicados no artigo 44 da RC1) do projeto a partir de um modelo de autorregulação assistida, considerando que o *Open Banking* é uma medida voltada ao mercado. Logo, nada mais razoável do que atribuir a ele a definição dos padrões que entendam acessíveis a todos. Destaca-se que as regras, os padrões e os procedimentos estabelecidos pela Convenção deverão ser igualmente observados pelas instituições, afastando-se qualquer tratamento discriminatório.

³¹⁵ Art. 6º, §1º, da Circular 4032. Ibid.

A Resolução BCB nº 32/2020³¹⁶ estabeleceu os procedimentos técnicos e operacionais à implementação do projeto: os Manuais de APIs; Escopo de Dados e Serviços do *Open Banking*; Serviços Prestados pela Estrutura Responsável pela Governança do *Open Banking*³¹⁷ e de Segurança, divulgados pelas Instruções Normativas nºs 34³¹⁸, 35³¹⁹, 36³²⁰ e 37³²¹ no estágio atual de implementação. À medida em que o projeto avança para novas fases e a complexidade aumenta, esses manuais serão revisitados e atualizados até sua versão final, quando a implementação do Sistema Financeiro Aberto estiver completa.

Em virtude do caráter disruptivo que possui, é difícil elencar um rol taxativo de desafios para o *Open Banking*, considerando que muitos deles poderão se revelar, inclusive, ao longo da sua própria implementação. No entanto, identifica-se a existência de um núcleo comum de desafios entre os diferentes projetos de *Open Banking* ao redor do mundo, sobretudo relacionados à segurança de dados, acessibilidade e reciprocidade de APIs, acesso de TPPs a dados sigilosos, dentre outros.³²² Nesta seção, buscou-se mapear alguns deles, principalmente a partir da experiência britânica. Acredita-se que, se não forem devidamente corrigidos, monitorados ou observados, poderão comprometer o êxito do projeto e o desenvolvimento de novas oportunidade de negócios, de um SFN mais competitivo, inclusivo e voltado às demandas dos clientes.

³¹⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução BCB nº 32**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=32>. Acesso em 14 nov. 2020.

³¹⁷ Tais como o Diretório de Participantes, canais de atendimento, SLAs, divulgação do portal e área do cidadão, dentre outros.

³¹⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrução Normativa nº 34**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=34>. Acesso em 14 nov. 2020.

³¹⁹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrução Normativa nº 35**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=35>. Acesso em 14 nov. 2020.

³²⁰ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrução Normativa nº 36**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=36>. Acesso em 14 nov. 2020.

³²¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrução Normativa nº 37**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=37>. Acesso em 14 nov. 2020.

³²² BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces**. November 2019. Disponível em: <<https://www.bis.org/bcb/publ/d486.pdf>>. Acesso em 21 nov. 2020.

5.2.1. Poder de mercado e autorregulação

A Estrutura Inicial de Governança (que, no Reino Unido, corresponde ao *Trustee*) fica responsável por estabelecer as condições para o estabelecimento: do portal, do diretório e dos canais de suporte ao acesso dele, bem como o encaminhamento de demandas às instituições participantes. Essa estrutura também fica responsável por gerenciar o registro e a exclusão dos participantes, bem como manter atualizadas as informações relacionadas a eles.

De forma semelhante ao Reino Unido, o regulador brasileiro optou por delegar determinadas matérias à autorregulação, embora tenha optado, no caso nacional, por um modelo assistido, conforme já salientado. Note-se que é uma iniciativa imposta pelo BCB e pelo CMN às instituições incumbentes, que, por sua vez, não pretendem perder poder de mercado. Logo, não estão dispostas a participar, o que justifica a adesão obrigatória de determinados grupos de entidades, similarmente ao modelo britânico. Conforme ressalta Rômulo Carvalho³²³:

Em primeiro lugar, nota-se que o *Open Banking*, como um instrumento regulatório voltado à promoção da competição, é uma medida necessariamente assimétrica. Dadas as características de alta concentração em poucos bancos, bem como o poder de mercado dessas instituições, não é de se esperar que tais agentes tenham o incentivo de desenhar proativamente um modelo eficiente e pró-competitivo, dado que eles serão os mais afetados pela mudança.

(...) como o *Open Banking* busca agir sobre o poder de mercado de agentes dominantes para, a partir daí, promover a concorrência no setor, reequilibrando o campo do jogo, medidas assimétricas do instrumento regulatório devem ocorrer necessariamente.

Nesse contexto, é evidente que tais entidades busquem reforçar o poder de mercado que detêm junto às discussões nos âmbitos dos GTs e do CD, sobretudo utilizando-se de argumentos voltados à segurança sistêmica. Por esse motivo, torna-se crucial o papel do Conselheiro Independente, o qual é responsável por proferir o voto de minerva nas deliberações de maior polêmica. Este, por determinação normativa, deverá atuar favoravelmente à competição, à inovação, à segurança, à privacidade de dados e à proteção ao consumidor, sopesando interesses

³²³ CARVALHO, Rômulo. **Open Banking: da lenta evolução à revolução no sistema financeiro**. In Sistema financeiro em movimento: cases, transformações e regulação – 1. Ed. – São Paulo : Thomsom Reuters Brasil, 2020. p. 207.

públicos e privados. Portanto, em caso de empates entre as associações que compõem a estrutura, sua decisão é fundamental para assegurar o sucesso da medida regulatória.

Para além do eventual abuso de poder de mercado de instituições incumbentes, existe também uma preocupação em relação à legitimidade de a Convenção atribuir sanções ao descumprimento das normas elaboradas acerca dos temas que lhes foram incumbidos. Isto porque a aplicação de sanções administrativas é de prerrogativa exclusiva do regulador, o qual decorre do poder de polícia do Estado. Portanto, a instauração de procedimentos administrativos sancionadores e a aplicação de penalidades como admoestação pública, proibição de prestação de determinados serviços, realização de atividades ou tipos de operação, bem como cassação de autorização³²⁴ ou ainda exclusão de participação no *Open Banking* são prerrogativas exclusivas do regulador nos termos da Lei nº 13.506/2017.

Sendo assim, a previsão de penalidades pela Convenção em relação às instituições participantes deve ser submetida à esfera civil, haja vista a natureza contratual existente entre elas e a Estrutura do *Open Banking*. Desse modo, serão atribuíveis obrigações de fazer, não fazer, multas e eventuais indenizações aplicáveis, conforme determinado pelo documento que instituir os direitos e obrigações entre as entidades. Isso não impede, futuramente, que a Estrutura evolua no sentido de outras associações autorreguladas, como a ANBIMA, por exemplo, que detém uma governança estruturada com códigos de ética, processos, administração de recursos, dentre outros, que possibilitam a instauração de um processo de apuração de irregularidades de ordem civil, mas com a possibilidade de convênio com o regulador³²⁵.

De modo similar, seria possível a governança evoluir no sentido de a Estrutura ter seus próprios códigos e poder celebrar um convênio com o BCB, inclusive com troca de informações

³²⁴ “Art. 5º São aplicáveis as seguintes penalidades às pessoas mencionadas no art. 2º desta Lei, de forma isolada ou cumulativa: I - admoestação pública; II - multa; III - proibição de prestar determinados serviços para as instituições mencionadas no **caput** do art. 2º desta Lei; IV - proibição de realizar determinadas atividades ou modalidades de operação; V - inabilitação para atuar como administrador e para exercer cargo em órgão previsto em estatuto ou em contrato social de pessoa mencionada no **caput** do art. 2º desta Lei; VI - cassação de autorização para funcionamento.” BRASIL. **Lei nº 13.506**, de 13 de novembro de 2017. Publicada no Diário Oficial em 14 de novembro de 2017. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/L13506.htm. Acesso em 21 jan. 2021.

³²⁵ “Art. 30. A Instituição Participante, quando do julgamento de violação aos Códigos de Regulação e Melhores Práticas da ANBIMA, poderá solicitar, em razão de infração de natureza semelhante, que a ANBIMA considere termo de compromisso já celebrado ou penalidade já aplicada pela CVM à referida Instituição Participante, observando o convênio relativo à aplicação de penalidades e celebração de termos de compromisso para tanto celebrado entre a ANBIMA e a CVM.” ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Código ANBIMA dos Processos de Regulação e Melhores Práticas**. 02 jan.2019. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/3E/10/D2/32/1B7C7610F75DD97678A80AC2/Codigo_de_Processos_02.01.19.pdf. Acesso em 03 fev. 2021.

acerca dos processos administrativos³²⁶. Tal estrutura seria interessante do ponto de vista de reforçar o poder de *enforcement* da Estrutura e evitar a adoção de mecanismos de resolução de disputas (os quais serão analisados mais à frente) mais caros. Além disso, conferiria maior eficiência aos processos sancionadores, pois seria possível, por exemplo, a utilização de prova emprestada, reduzindo-se o tempo de duração e os custos envolvidos, bem como levar em consideração a penalidade já aplicada pela outra entidade, evitando-se uma dupla penalidade pelo mesmo fato (*bis in idem*). Vale destacar que poderiam ser instituídas multas e a possibilidade de celebração de termo de compromisso, que não implicam em assunção de culpa e importam na correção das infrações e plano de contingenciamento para evitar novas infrações.

No entanto, diferentemente da ANBIMA, cuja sanção mais severa seja, talvez, a perda do “selo ANBIMA” (o qual confere reconhecimento da entidade no mercado de capitais), as instituições participantes não estão autorizadas a determinar a exclusão daquelas que descumprirem tais normas, o que somente poderia ser feito pelo regulador. Até porque, além de uma questão de competência regulatória, a penalidade de exclusão poderia ser uma saída das participantes obrigatórias do Sistema Financeiro Aberto, sabotando o propósito da medida – justamente o compartilhamento padronizado dos dados dos clientes dessas instituições, após consentimento inequívoco, com outros participantes autorizados.

As discussões acerca do mecanismo de resolução de disputas serão abarcadas mais à frente, mas buscou-se demonstrar que a definição da estrutura de governança definitiva do *Open Banking* pode tomar como base *cases* de sucesso de autorregulação que detêm reconhecimento pelo mercado e cujas deliberações, monitoramentos e apuração de irregularidades corrobora para o desenvolvimento de um mercado mais ético, competitivo e eficiente. Adicionalmente, cumpre frisar que, em virtude da flexibilidade do instrumento regulatório, que lhe permite ser uma solução para problemas de naturezas distintas (a exemplo de sua aplicação em outras jurisdições), é possível que a sua própria estrutura seja alterada com o passar do tempo a fim de atender ao objetivo regulatório de cada pauta financeira.

³²⁶ A exemplo do que ocorre entre o BCB e a ANBIMA. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS E ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Convênio para aproveitamento de autorregulação da indústria de fundos de investimento brasileira.** Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/43/E5/57/0A/19C85610CE509456A9A80AC2/Convenio-Aproveitamento-Fundos.pdf>. Acesso em 03 fev.2021.

5.2.2. Acessibilidade e reciprocidade

A abertura do sistema financeiro por meio do compartilhamento de dados somente é exequível se houver a interoperabilidade, ou seja, a comunicação sistêmica entre todos os seus participantes. Similarmente ao modelo britânico, a construção da arquitetura ficou a cargo da autorregulação. Durante a Convenção, a estruturação do sistema foi atribuída especificamente ao GT de Interfaces, o qual ficou responsável por dispor, inclusive, sobre seus versionamentos em virtude de aprimoramentos e alterações na estrutura.

Os maiores desafios consistem na construção de um sistema que seja seguro, rápido e acessível a todos, principalmente considerando-se a heterogeneidade das instituições receptoras e transmissoras de dados. Deve-, ainda, fomentar a inovação sem implicar em custos desnecessários para as instituições participantes, sobretudo às receptoras. Do contrário, haverá um desincentivo à adesão ao sistema. Cumpre destacar que qualquer iniciativa no sentido de frear a aderência pela imposição de padrões tecnológicos promove discriminação, que é contrário aos princípios do *Open Banking*.

Assim como no modelo britânico, a regulação impôs às instituições participantes a reciprocidade³²⁷, de modo que serão, necessariamente, transmissoras e receptoras. Tal premissa tem como objetivo a instituição de um sistema integrado, capaz de gerar a externalidade positiva conhecida como “efeito de rede”, que decorre de economias de escala. Portanto, visa à redução do custo médio com o aumento da quantidade de transações apesar dos relevantes investimentos fixos iniciais para construção do arcabouço operacional de interoperabilidade. No caso de dados e dos serviços, o valor atribuído ao ecossistema do *Open Banking* cresce à medida em que novos usuários aderem a ela.³²⁸

Ressalte-se que, sendo o *Open Banking* um ecossistema dual, em que se situam instituições participantes de um lado e clientes de outro, quanto maior o número de clientes inseridos no ecossistema, mais instituições têm interesse em aderir. Em tese, o mesmo

³²⁷ “Art. 4º. As instituições de que trata o art. 1º, para fins do cumprimento dos objetivos de que trata o art. 3º, devem conduzir suas atividades com ética e responsabilidade, com observância da legislação e regulamentação em vigor, bem como dos seguintes princípios: (...) (v) reciprocidade.” CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**.

Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

³²⁸ TEIXEIRA, Cleveland Prates. PIRES, Jorge Oliveira. **Economias de rede e concorrência nos meios de pagamento eletrônico: a experiência brasileira recente**. In Sistema Financeiro em Movimento: Cases, transformações e regulação. 1 ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2020. p. 100.

movimento deveria ocorrer em relação aos clientes, que deveriam ter mais estímulos para compartilhar seus dados à medida em que mais instituições se tornam participantes, já que teriam mais chances de receber ofertas de produtos e serviços financeiros. Contudo, receios relativos à segurança das informações e até mesmo padrões comportamentais podem vir a limitar o engajamento.

Contudo, a troca de informações entre entidades participantes (mediante autorização dos clientes) implica em uma discussão em torno do ressarcimento de custos. Nos termos do artigo 42 da RC1, admite-se o ressarcimento de despesas a partir de uma regra geral e não discriminatória entre instituições participantes decorrentes do compartilhamento de dados e serviços, resguardada a gratuidade em determinados casos específicos.³²⁹ A par dos serviços, as discussões quanto ao reembolso de dados gera um reflexo em torno da monetização³³⁰ dos dados em uma economia digital.

Por um lado, argumenta-se que, se os dados são de titularidade dos clientes e possuem um valor intrínseco (o que justificaria as instituições não cobrarem pelo armazenamento de dados de seus clientes), não faria sentido cobrar pela transferência deles. Adicionalmente, se as APIs são desenvolvidas a partir de padrões abertos, espera-se, sobretudo em virtude da externalidade de rede, que o custo marginal da chamada seja tendente a zero.³³¹ Seguindo essa lógica, se os custos foram ínfimos, a imposição de um mecanismo de ressarcimento pode eventualmente implicar em uma medida não justificável a partir de uma perspectiva de custo-benefício. Por outro, há quem sustente que a monetização beneficiará o consumidor com ofertas

³²⁹ “Art. 43. É vedado o ressarcimento de despesas, entre as instituições participantes: I - por quaisquer chamadas de interface com relação aos serviços de iniciação de transação de pagamento de que trata o inciso II, alínea “a”, desse artigo; II - por, no mínimo: a) duas chamadas de interface ao mês, por instituição participante, por cliente e por assinatura de método, acerca dos dados de cadastro de que trata o art. 5º, inciso I, alínea “c”; e b) cento e vinte chamadas de interface ao mês, por instituição participante e por cliente, no que se refere aos dados de transações de que trata o art. 5º, inciso I, alínea “d”.” CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**.

Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

³³⁰ “Monetization is one of the key elements that the sustainability of a business must consider for the entire product or service guaranteed. Monetizing means converting an asset into money. In this case, the asset after the conversion of the different API Families is the information that will be exchanged. Monetizing is synonymous with generating a return on an asset that we own or that we have created over time. The API monetization strategy varies according to the company's business model”. REMOLINA, Nydia. **Open Banking: regulatory challenges for a new form of financial intermediation in a data-driven world**. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3475019. Acesso em 10 dez. 2020.

³³¹ CARVALHO, Rômulo. **Open Banking: da lenta evolução à revolução no sistema financeiro**. In Sistema financeiro em movimento: cases, transformações e regulação – 1. Ed. – São Paulo : Thomsom Reuters Brasil, 2020. pp. 211-212.

mais personalizadas e eficientes (do ponto de vista da precificação) por uma variedade de entidades, sendo essa a chave para o desenvolvimento da economia digital.³³²

Observa-se, em outras jurisdições, que não há proibição quanto à cobrança de tarifas a terceiros pelo compartilhamento, embora algumas imponham restrições em certas circunstâncias. Os países europeus, por conta do PSD2, como possuem a obrigação de um tratamento não discriminatório entre participantes (o que foi replicado no Brasil), determinou-se a gratuidade em certas situações conferindo-se o mesmo nível de acesso a todos os receptores. Sem prejuízo, é possível a remuneração por serviços adicionais, que geralmente estão sujeitos à celebração de contratos bilaterais onerosos.³³³ No Reino Unido, conforme se viu, existe a sugestão do desenvolvimento de APIs “Premium” com vistas a seguir o modelo do PSD2.

A instituição de ressarcimento ou não será determinada pela Convenção. Contudo, a constituição de tarifas, sobretudo para serviços “premium” (que seriam aqueles em que o banco não transmite o dado pura e simplesmente, agregando informações relativas ao *profiling*, por exemplo), pode gerar um incentivo nas próprias entidades incumbentes de se alinharem com os propósitos do *Open Banking* e corroborarem para o aperfeiçoamento do Sistema Financeiro Aberto. A partir do momento em que tiverem a possibilidade de auferir receita, terão estímulos para revelar informações (mediante consentimento do cliente) que estão além daquelas definidas pelo escopo regulatório e autorregulatório, diminuindo ainda mais a assimetria informacional. A questão é discutir se vale ou não regular o preço a ser cobrado no compartilhamento de dados de APIs “Premium”.

5.2.3. A jornada do cliente e os contornos do consentimento

Conforme verificou-se no Capítulo anterior acerca do resultado da pesquisa realizada pela KPMG no Reino Unido, algumas das principais barreiras à abertura dos dados dizem respeito à compreensão sobre as finalidades de sua utilização e os benefícios que poderão ser

³³² REMOLINA, Nydia. **Open Banking: regulatory challenges for a new form of financial intermediation in a data-driven world**. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3475019. Acesso em 10 dez. 2020. p. 46.

³³³ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces**. November 2019. Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>>. Acesso em 21 nov. 2020. p. 16 et. seq.

auferidos em troca. Percebe-se, assim, um fator comportamental de grande aversão à inovação, o que é explicado em parte, pela Economia Comportamental.

A fim de desconstruir essa impressão e promover o engajamento, é fundamental garantir o conhecimento da população acerca do que consiste no Sistema Financeiro Aberto, quais são suas vantagens, desvantagens, objetivos, oportunidades, riscos, impactos e, ainda, o que o serviço ou produto agrega para o cliente. Ou seja, é importante deixar explícita a vantagem que o cliente terá caso opte por compartilhar os dados. O BCB tem realizado uma grande divulgação em torno do projeto com o intuito de tornar públicas as ações de sua agenda regulatória. Contudo, é bastante provável que a média das pessoas sequer saiba do que se trata, a exemplo do que ocorre no Reino Unido,³³⁴ principalmente considerando o segmento de MPEs, que, conforme se viu, não possuem altas taxas de informatização. Assim, seria válido o regulador considerar campanhas públicas sobre o *Open Banking* voltadas para veículos de massa com o intuito de promover maior adesão e inclusão financeira.

Também de forma similar ao Reino Unido, o compartilhamento de dados de clientes exige três etapas: o consentimento, a autenticação e a confirmação, todas realizadas eletronicamente, de forma sucessiva e ininterrupta, com uma duração compatível com a sua complexidade e objetivos.³³⁵ Pretende-se, portanto, gerar a menor fricção possível. Também como um espelho do modelo britânico³³⁶, as diretrizes relativas à jornada do cliente³³⁷ buscam a padronização com vistas ao oferecimento de uma jornada ao usuário que seja parecida entre as instituições participantes, evitando-se que determinada entidade se sobressaia em relação a outra e, por conseguinte, tenha uma vantagem competitiva na captação do cliente.

³³⁴ “To the average British person, the advent of Open Banking would mean very little. In fact, three in four are said to not even know what it is, even though it is almost two years old. However, more avid followers may be asking themselves what has been achieved since it came onto the scene.” REMOLINA. Nydia. **Open Banking: regulatory challenges for a new form of financial intermediation in a data-driven world**. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3475019. Acesso em 10 dez. 2020.p. 43.

³³⁵ “Art. 8º A solicitação de compartilhamento de dados de cadastro e de transações e de serviços de que trata o art. 5º, incisos I, alíneas “c” e “d”, e inciso II, alínea “a”, compreende as etapas do consentimento, autenticação e confirmação” CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

³³⁶ OPEN BANKING UK. **Open Banking Customer Experience Guidelines**. Version 1.0 12 september 2018. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Customer-Experience-Guidelines.pdf>. Acesso em 22 jun. 2020.

³³⁷ Nos termos do art. 2º, inciso VIII, da Resolução Conjunta nº 01/2020, o consentimento é “a manifestação livre, informada, prévia e inequívoca de vontade, feita por meio eletrônico, pela qual o cliente concorda com o compartilhamento de dados ou de serviços para finalidades determinadas”. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

A autorização de dados cadastrais e transacionais do cliente, além de prévia, deve ser livre e inequívoca. Isso implica dizer que ele deverá ter a possibilidade de indicar (i) com quem autoriza o compartilhamento; (ii) quais dados e serviços serão objeto de compartilhamento; (iii) o período de validade do consentimento; (iv) a data de solicitação; e (v) a finalidade específica para o tratamento daquele dado pela entidade receptora.^{338 339} Não será possível requerer autorização por meio de contrato de adesão, formulário com aceite previamente indicado ou de forma presumida³⁴⁰.

Contudo, a requisição de autorização em relação ao compartilhamento de serviços, um a um, tornaria a jornada morosa e facilmente implicaria em um desinteresse do usuário (vale ressaltar que, o insucesso da “Midata”, no Reino Unido, deu-se em grande parte pela experiência ter sido ruim). Desse modo, a RC1 autorizou a possibilidade de agrupamento de dados conforme definidos pela Convenção de forma granular – desde que seja possível identificá-los de forma clara, objetiva e adequada. O intuito é facilitar, por exemplo, o consentimento quanto ao compartilhamento de dados transacionais em relação a diferentes bandeiras em arranjos de pagamentos, sem que haja a necessidade de aprovação individual.

Ressalte-se que, independentemente do agrupamento ou não, é relevante existir um controle quanto ao enviesamento do perfilamento (*profiling*). Não obstante o cliente ser titular de seus dados, o compartilhamento de informações financeiras no âmbito do *Open Banking* tem como propósito a redução da assimetria informacional para que seja possível uma precificação mais adequada ao risco do cliente, gerando eficiência e competitividade. Nesse sentido, se o cliente tiver a possibilidade de compartilhar apenas os dados em que demonstre ser “bom pagador” e esconder os que indiquem o inverso, partilhará dados enviesados, comprometendo a qualidade da análise de crédito e da precificação. Por conseguinte, aumentará não apenas o risco de inadimplência, mas também de risco sistêmico ao SFN. Assim, é fundamental que medidas regulatórias sejam previstas para se evitar tal efeito.

³³⁸ “Art. 14. As instituições participantes devem prestar ao cliente, no mínimo, as seguintes informações sobre os consentimentos, com prazos válidos, relativos aos compartilhamentos nos quais estejam envolvidas: I - a identificação das instituições participantes; II - os dados e serviços objeto de compartilhamento; III - o período de validade do consentimento; IV - a data de requisição do consentimento; e V - a finalidade do consentimento, no caso de instituição receptora de dados ou iniciadora de transação de pagamento”. Ibid.

³³⁹ “Art. 13. Para o compartilhamento de serviço de iniciação de transação de pagamento de que trata o art. 5º, inciso II, alínea “a”, além dos requisitos previstos no § 1º do art. 10, o consentimento deve contemplar, no mínimo, as seguintes informações: I - a forma de pagamento; II - o valor da transação de pagamento; III - as informações referentes ao recebedor da transação de pagamento; e IV - a data de pagamento.” Ibid.

³⁴⁰ “Art. 10. A instituição receptora de dados ou iniciadora de transação de pagamento, previamente ao compartilhamento de que trata esta Resolução Conjunta, deve identificar o cliente e obter o seu consentimento. (...) § 3º É vedado obter o consentimento do cliente: I - por meio de contrato de adesão; II - por meio de formulário com opção de aceite previamente preenchida; ou III - de forma presumida, sem manifestação ativa pelo cliente.” Ibid.

O compartilhamento terá validade de até 1 (um) ano³⁴¹, de modo que a autorização para o uso daquele dado à finalidade pretendida não existe mais após o decurso desse período (salvo se renovada), o que não implica dizer, necessariamente, que os dados autorizados sejam relativos àquele período em que o consentimento é válido. Imagine-se, por exemplo, a autorização de dados relativos a um financiamento imobiliário. A recepção de dados limitada àquele período de 12 (doze) meses correspondentes à validade impede a visualização dos dados do histórico de pagamento das parcelas, o que pode gerar conclusões enviesadas da análise dos dados. Assim, neste exemplo, a instituição receptora deveria ser autorizada a acessar, por 1 (um) ano, os dados autorizados pelo cliente que podem compreender um período superior a 12 (doze) meses.

No caso de compartilhamento de serviços de iniciação de transação de pagamento, o consentimento inclui também a forma, o valor da transação, as informações quanto ao recebedor da transação e a data³⁴². A cada nova transação é exigido o consentimento do cliente. Destaca-se, no entanto, que é possível a contratação de operações de tratamento sucessivo³⁴³, que deverão também indicar a periodicidade e o prazo³⁴⁴, podendo esse ser superior a 12 (doze) meses e inclusive condicionando-os ao encerramento das transações³⁴⁵. Neste ponto, uma das sugestões de melhorias indicada para o *Open Banking* britânico já foi implementado no brasileiro, oferecendo uma solução à necessidade de autorização contínua.

Sem prejuízo do prazo estipulado pela regulação, o consentimento é passível de revogação a qualquer momento, o que finda o acesso legítimo dos dados do cliente à instituição receptora. Do mesmo modo, qualquer alteração na finalidade impõe a necessidade de coleta de novo consentimento.^{346 347} Assim, a sugestão de codificar a autorização nos exatos termos em que conferida e anexá-la aos dados pode corroborar para a utilização correta e, em

³⁴¹ “Art. 10. A instituição receptora de dados ou iniciadora de transação de pagamento, previamente ao compartilhamento de que trata esta Resolução Conjunta, deve identificar o cliente e obter o seu consentimento. § 1º O consentimento mencionado no **caput** deve: (...) III - ter prazo de validade compatível com as finalidades de que trata o inciso II, limitado a doze meses.”. Ibid.

³⁴² “Art. 13. Para o compartilhamento de serviço de iniciação de transação de pagamento de que trata o art. 5º, inciso II, alínea “a”, além dos requisitos previstos no § 1º do art. 10, o consentimento deve contemplar, no mínimo, as seguintes informações: I - a forma de pagamento; II - o valor da transação de pagamento; III - as informações referentes ao recebedor da transação de pagamento; e IV - a data de pagamento.” Ibid.

³⁴³ Sendo o valor da transação facultativo nos termos do art. 13, §2º, da RC1, haja vista sua variação pela natureza do contrato.

³⁴⁴ Art. 13, §1º, da RC1: “§ 1º No caso de transações de pagamento sucessivas, o consentimento deve ainda dispor sobre a periodicidade das transações e o prazo, observado o disposto no art. 10, § 6º.” Ibid.

³⁴⁵ Art 13, §4º, c/c. 10, §6º da RC1.

³⁴⁶ “Art. 12. A instituição receptora de dados deve assegurar que os dados objeto do compartilhamento sejam pertinentes às finalidades determinadas de que trata o art. 10, § 1º, inciso II.” Ibid.

³⁴⁷ Art. 10, §2º, da RC1. Ibid.

consequência, a redução de disputas oriundas de uso indevido dos dados. A seguir, algumas ponderações acerca da governança de dados.

5.2.4. Governança de dados

A RC1 impôs o consentimento como base legal para o compartilhamento de dados no âmbito do *Open Banking*. Vale lembrar que tal determinação está em consonância com a Lei de Sigilo Bancário, que exclui, dentre outras hipóteses de violação, a troca de informações entre instituições financeiras para fins cadastrais e a revelação de informações confidenciais mediante autorização expressa do titular³⁴⁸. Essa escolha decorre do atendimento a uma norma de hierarquia superior (i.e., a Resolução não pode ser contrária à Lei Complementar) e do alinhamento com uma tendência de proteção de dados. Entretanto, conforme já salientado, todo e qualquer dado pode, *a priori*, integrar uma análise de crédito. Assim, existe certa nebulosidade em relação às bases legais e à governança de dados coletados no âmbito do *Open Banking*.

Em primeiro lugar, salienta-se a existência de eventuais dúvidas quanto à base legal a ser adotada em caso de informações que sejam dados pessoais e que, ao mesmo tempo, estejam no escopo de dados definido pelo *Open Banking*. Qual tratamento adotar? A resposta ainda não é clara, sendo as considerações aqui ventiladas um exercício jurídico. Enquanto a LGPD prevê uma série de bases legais, a Lei de Sigilo Bancário prevê o compartilhamento em casos de consentimento para fins cadastrais, proteção ao crédito e ao Erário, apuração de eventuais ilícitos, dentre outros, de forma similar à LGPD. Ambas têm a mesma hierarquia normativa, já que Lei Complementar não prevalece sobre Lei Ordinária (é o caso da LGPD), tendo apenas a primeira um quórum de aprovação mais rígido do que a segunda.

No entanto, frise-se que a revelação de informações financeiras sem justificativa prevista na Lei Complementar 105/2001 implica em quebra de sigilo bancário e sujeita o infrator às penalidades cíveis e criminais aplicáveis, de modo que poderá ocorrer uma tendência no sentido de preferência pelo atendimento à Lei de Sigilo Bancário por receio dos efeitos do

³⁴⁸ Vale destacar que o sigilo dos dados financeiros foi instituído pela Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001 (Lei do Sigilo Bancário). Nos termos do artigo 1º, §3º, incisos I e V³⁴⁸ da Lei de Sigilo Bancário, não constitui violação ao dever de sigilo “a troca de informações entre instituições financeiras, para fins cadastrais, inclusive por intermédio de centrais de risco, observadas as normas baixadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco do Brasil” e “a revelação de informações sigilosas com o consentimento expresso dos interessados”, respectivamente.

seu descumprimento. Não obstante, a previsão de sanções administrativas e cíveis indicadas no artigo 52 da LGPD não afasta a incidência de penalidades criminais indicadas no Código de Defesa do Consumidor, se aplicável.³⁴⁹

Em segundo lugar, a LGPD dispõe que um dado coletado com base em consentimento possa ser revogado a qualquer momento por seu titular, o que foi analogamente previsto no arcabouço normativo-regulatório do Sistema Financeiro Aberto. Independentemente do término da vigência do prazo de consentimento ou de sua revogação, não está claro o tratamento que deve ser dado às informações legitimamente coletadas uma vez transcorrido seu prazo de autorização de acesso. Certamente seria fácil pleitear a exclusão desses dados, alegando-se o total controle deles pelo seu titular. Entretanto, essa não parece ser a melhor alternativa diante dos objetivos do *Open Banking* de reduzir a assimetria informacional e promover a competição no SFN.

Note-se que a eliminação dos dados captados impede a construção de um histórico de crédito que, por sua vez, contribui justamente para um maior acesso ao crédito. Caso seja imposta a exclusão mandatória, os dados disponíveis serão novamente aqueles de cadastros, os quais são limitados a um escore de crédito que não promove uma visão detalhada da conjuntura financeira do tomador (exceto se ele consentir e autorizar a visualização do histórico). Por conseguinte, persiste a vantagem competitiva das instituições incumbentes em relação às entrantes no que concerne à construção do perfilamento de seus clientes, reforçando o poder de mercado de crédito que as primeiras detêm.

Assim, pode ser que o cliente não queira mais compartilhar seus dados e, a partir da revogação do consentimento, a instituição receptora não terá mais acesso daquele momento em diante. Contudo, quanto aos dados pretéritos coletados legitimamente, será não apenas interessante, mas também necessário mantê-los. Isto porque, além do interesse das entidades em formarem os perfisamentos de seus clientes, as instituições precisam armazenar, por exigência regulatória, as informações que embasaram a tomada de decisão de crédito. Além disso, pode ser que tais informações sejam necessárias para apresentação de evidências e provas em caso de disputas envolvendo os dados coletados, dentre outros motivos. Portanto, embora não haja uma sobreposição entre os arcabouços normativo-regulatórios de LGPD e *Open Banking* (principalmente porque a primeira exclui os dados que não sejam de pessoas naturais identificáveis ou identificadas), demonstra ser razoável (inclusive para atendimento dos

³⁴⁹ Não se pretende avaliar a LGPD de forma pormenorizada neste estudo, haja vista o seu escopo voltado às MPES. No entanto, é necessário compreender que os MEIs poderão ser afetados (para além das pessoas físicas), razão pela qual optou-se por fazer tal consideração.

propósitos dessa medida regulatória) a previsão em lei de bases legais para manutenção dos dados coletados de modo a conferir mais segurança jurídica quanto à governança das informações coletadas após a revogação ou o término do prazo de consentimento conferido pelo titular.

5.2.5. Segurança cibernética

Como parte de uma agenda regulatória voltada à inovação, a Agenda BC+ editou a Resolução CMN nº 4.658/2018³⁵⁰, a qual dispõe acerca da política de segurança cibernética mínima exigida das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, bem como os critérios de processamento e armazenamento de dados de computação em nuvem. Seguindo uma lógica pautada na adequação do ônus ao risco regulatório em consonância com a Resolução CMN nº. 4.553/2017,³⁵¹ determinou-se que tal política deve ser compatível com o porte, o perfil de risco e o modelo de negócios da instituição, a natureza das operações e a complexidade de seus produtos, serviços, atividades e processos e, finalmente, a sensibilidade dos dados e das informações. Assim, buscou-se instituir um núcleo mínimo de procedimentos e controles, incluindo de rastreabilidade e de arquivamento com vistas à uma governança que implique na segurança, na confidencialidade e na integridade dos dados.

Tal normativa busca reforçar a necessidade de proteção do cliente, seja sob a perspectiva de proteção de dados pessoais³⁵², de privacidade ou de dados bancários. Nesse intuito, cumpre frisar que o vazamento de dados bancários implica em responsabilidade civil e em eventual responsabilidade criminal, consoante a Lei de Sigilo Bancário³⁵³. Os padrões de segurança da

³⁵⁰ Conforme alterada, de tempos em tempos.

³⁵¹ CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução CMN nº 4.553**, de 30 de janeiro de 2017. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v1_O.pdf. Acesso em 24 fev. 2021.

³⁵² As quais não serão pormenorizadas nesse trabalho em virtude do recorte voltado ao segmento das MPEs. É importante destacar que as pessoas jurídicas não estão inseridas no arcabouço normativo-regulatório da LGPD, embora existam zonas nebulosas no caso dos MEIs.

³⁵³ “Art. 10. A quebra de sigilo, fora das hipóteses autorizadas nesta Lei Complementar, constitui crime e sujeita os responsáveis à pena de reclusão, de um a quatro anos, e multa, aplicando-se, no que couber, o Código Penal, sem prejuízo de outras sanções cabíveis. Parágrafo único. Incorre nas mesmas penas quem omitir, retardar injustificadamente ou prestar falsamente as informações requeridas nos termos desta Lei Complementar.” BRASIL. **Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001**, publicada no Diário Oficial em 11 de janeiro de 2001. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm. Acesso em 21 nov. 2020.

informação foram também submetidos à Convenção, a qual instituiu os padrões mínimos indicados na Instrução Normativa BCB nº 37/2020, conforme alterada de tempos em tempos.

Embora o regulador tenha instituído requisitos mínimos à segurança cibernética das instituições financeiras e demais entidades reguladas com a Resolução CMN nº 4.658/2018, empresas não reguladas pelo BCB estarão envolvidas na disponibilização ou troca de dados. Em tais casos (sem prejuízo de outros), é possível a existência de um hiato regulatório, haja vista que poderá ter o consentimento do cliente para acessar seus dados bancários, mas, ao mesmo tempo, pode não ter obrigações contratuais com o banco nem tampouco desenvolver atividade que dependa de aprovação prévia por entidade regulada (como no caso de instituições financeiras). Por conseguinte, tanto os bancos quanto as autoridades regulatórias terão uma possibilidade limitada de estipular controles de riscos cibernéticos.³⁵⁴ É o caso, por exemplo, de *marketplaces* ou de plataformas que atuam com o oferecimento de *banking-as-a-service* mas que mantêm parcerias com instituições financeiras (que, neste caso, geralmente são chamados de “bancarizadores”). Assim, considerando que esses terceiros oferecem riscos cibernéticos cujos reflexos podem ricochetear no *Open Banking*, como fica a responsabilidade desses prestadores de serviços e produtos que não estão sob a competência do BCB? De que modo o modelo nacional pretende instituir a responsabilidade das entidades participantes?

5.2.6. Responsabilidade e resolução de disputas

Nos termos da RC1, cada instituição participante é responsável pela confiabilidade, integridade, disponibilidade, segurança e sigilo no compartilhamento de dados e serviços em que esteja envolvida, sendo mandatória a designação de um diretor responsável encarregado da governança relativa ao *Open Banking* em cada entidade associada. Em virtude de uma limitação de competência regulatória do BCB sobre os TPPs, não foi disciplinada a participação de terceiros (TPPs) no âmbito do *Open Banking* brasileiro, de modo que a contratação desse grupo, embora permitida, submete a instituição participante contratante à responsabilidade pelos atos e omissões desses terceiros contratados³⁵⁵. Evidentemente, trata-se de uma responsabilidade

³⁵⁴ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces**. November 2019. ISBN 978-92-9259-304-9 Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>. Acesso em 21 nov. 2020. p. 13.

³⁵⁵ “Art. 39. A instituição contratante é responsável pela confiabilidade, pela disponibilidade, pela segurança e pelo sigilo do compartilhamento de que trata o art. 36, bem como pelo cumprimento da legislação e da

que privilegia o ecossistema do Sistema Financeiro Aberto, sem prejuízo do ajuizamento de ações de regresso com força em obrigações contratuais. O compartilhamento de dados ou serviços que possam ter a presença desses TPPs pressupõe a prévia e expressa autorização do cliente de forma específica a esses terceiros.

De forma similar ao *Open Banking* britânico, o BCB delegou à Convenção a prerrogativa de estabelecer determinadas orientações gerais. Além da observância aos limites de poder da autorregulação, que devem ser considerados, haverá uma evolução na previsão desses direitos e obrigações em virtude da implementação faseada do modelo nacional. É interessante notar que as iniciativas globais de *Open Banking* têm previsto, de modo geral, o compartilhamento da responsabilidade entre as instituições receptoras e transmissoras. Algumas, inclusive, a partir de cenários pré-definidos.

De qualquer forma, é interessante a previsão de regras claras quanto a esse tema, evitando-se que a determinação fique sujeita aos termos contratuais, sem uma regra pré-definida para o mercado. Isso ocorre por dois motivos. O primeiro, para assegurar que os clientes sintam-se seguros quanto à reparação de danos eventualmente sofridos. O segundo, porque a determinação em âmbito contratual reforça o poder de mercado das instituições incumbentes, que podem prever cláusulas desfavoráveis às entidades entrantes, desestimulando a adesão desses participantes no ecossistema. Ainda que esses contratos possam ser auditados pelo BCB, seus termos e condições não são, *a priori*, previamente submetidas ao escrutínio do mercado e ao conhecimento do regulador. Assim, é possível que esse movimento anticompetitivo possa ocorrer despercebidamente.

De qualquer forma, a desconformidade no tratamento dos dados dos clientes ou na realização de serviços autorizados engendra a possibilidade de se pleitear indenização. No modelo brasileiro, a RC1 estipulou que o mecanismo tratará de disputas entre as instituições participantes, incluindo aquelas que são decorrentes dos canais acessíveis pelos clientes.³⁵⁶ Desse modo, é possível que uma instituição participante tenha que iniciar uma disputa em

regulamentação em vigor.” CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

³⁵⁶ Cf. art. 44, inciso IV, da RC1: “Art. 44. As instituições participantes devem celebrar convenção, com observância das disposições desta Resolução Conjunta, sobre aspectos relativos: (...) IV - aos procedimentos e aos mecanismos para o tratamento e a resolução de disputas entre as instituições participantes, inclusive as decorrentes de demandas encaminhadas por meio dos canais de que trata o inciso III;”. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

relação à outra para atender a uma chamada de um cliente encaminhada pelos canais de acesso da estrutura do *Open Banking*. Essa possibilidade, por si só, cria uma complexidade adicional, em relação a, por exemplo, a possibilidade (ou não) de utilização dos dados do cliente pelas instituições financeiras em disputa e os limites desse uso. Assim, o mecanismo brasileiro poderá tratar de demandas de clientes, embora eles não possam diretamente acessá-lo – ao menos, não por esse canal.

Cumprе frisar que o modelo de mecanismo de resolução de disputas é um entregável da Fase 2, o qual, inclusive, poderá sofrer aperfeiçoamentos ao longo do tempo. Sem prejuízo, é possível fazer algumas considerações acerca do tema. Primeiramente, é fundamental que seja obrigatório a todos os participantes, reforçando o comprometimento com o projeto. Adicionalmente, a solução apresentada no Reino Unido com a existência de um sistema processador de disputas a partir de cenários pré definidos tende a ser eficiente, principalmente na solução de disputas de menor complexidade. A possibilidade de escalonamento e a centralização das disputas, que têm sido privilegiados no modelo britânico, inclusive relacionadas a clientes, estão sujeitas a algumas especificidades no Brasil.

No caso dos clientes, vale frisar que, se forem consumidores, há que se observar a hierarquia normativa existente entre a lei ordinária e as normas regulamentares, sendo certo que resoluções do BCB ou do CMN não poderão se sobrepor às disposições da Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990 (Código de Defesa do Consumidor), aplicável em virtude da relação da instituição financeira com o consumidor bancário. Além disso, as disputas de clientes que envolverem relações consumeristas dificilmente afastarão o ajuizamento de demandas junto ao Poder Judiciário ou o envolvimento das Procuradorias de Defesa do Consumidor (PROCON). Assim, é possível que as disputas envolvendo consumidores não sejam solucionadas no mecanismo de resolução de disputas do *Open Banking*, não obstante a possibilidade de iniciarem uma reclamação junto ao Sistema de Registro de Demandas do Cidadão do BCB³⁵⁷.

Note-se que o BCB previu que o mecanismo de resolução de disputas deve atender àquelas controvérsias que surgirem entre entidades participantes ou que sejam oriundas dos canais de atendimento aos clientes, sem determinar que o sistema abarque demandas consumeristas. Por um lado, essa determinação afasta a centralização de disputas do *Open Banking* do âmbito regulatório, uma vez que não será possível impedir que os clientes que sejam consumidores resolvam seus conflitos junto aos Poder Judiciário ou PROCONs. Disto decorre

³⁵⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de Registro de Demandas do Cidadão**. RDR Web Service. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sistemaregistrodemandacidadao>. Acesso em: 28 fev. 2020.

a possibilidade de que parte do entendimento de questões relacionadas ao Sistema Financeiro Aberto seja construída jurisprudencialmente. Por outro, como já existe o risco de judicialização em massa de disputas envolvendo relações de consumo, deve-se buscar um mecanismo que evite que o mesmo ocorra entre as instituições participantes.

Chega-se, então, a uma discussão acerca do *enforcement*, ou seja, da exequibilidade e do cumprimento das decisões relativas ao *Open Banking*. No Brasil, a leitura (equivocada)³⁵⁸ do artigo 5º, inciso XXXV, da CRFB³⁵⁹, favoreceu um cenário em que o controle final fosse judicial, não obstante a existência de um processo administrativo. Recentemente, outros métodos de resolução de disputas passaram a ser também reconhecidos como decisão final de uma disputa entre as partes, sendo a arbitragem a de maior destaque entre elas. Ocorre, entretanto, que a escolha por esse meio privado de resolução de disputas pode alijar algumas entidades do Sistema Financeiro Aberto em virtude dos custos envolvidos.

Para iniciar uma disputa arbitral, as partes litigantes precisam adiantar alguns valores à câmara escolhida. Ocorre, entretanto, que grande parte das entidades entrantes possui um porte menor do que os grandes conglomerados financeiros, de modo que dois cenários desfavoráveis podem acontecer: a incapacidade de uma das partes litigantes arcar com tais custos, o que pode comprometer inclusive o mecanismo de resolução de disputas (considerando o seu escalonamento, caso não seja resolvido no âmbito do sistema de resolução de disputas) ou, ainda, o ajuizamento de demandas com o intuito de imputar custos excessivos nas entidades concorrentes, forçando-as a sair do mercado (*sham litigation*).

Não necessariamente tais cenários ocorrerão, mas é relevante que o regulador atente a essas circunstâncias anticompetitivas e, eventualmente, estimule mecanismos de subsídios cruzados, como, por exemplo, distribuição dos custos conforme o patrimônio líquido das entidades em disputa³⁶⁰, sobretudo considerando-se que as entidades participantes do *Open Banking* não poderão aderir ou solicitar o descredenciamento a qualquer momento ou ao seu bel-prazer. Deixar a determinação desse tema à autorregulação pode acarretar definições que

³⁵⁸ JORDÃO, Eduardo. **A leitura e as 'leituras' do art. 5º, XXXV, da Constituição Federal. Quão obrigatório é, de fato, o controle jurisdicional no Direito brasileiro?** JOTA. 05 nov. 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/columas/publicistas/a-leitura-e-as-leituras-do-art-5o-xxxv-da-constituicao-federal-05112019>. Acesso em 13 out. 2020.

³⁵⁹ “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...) XXXV - a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito;” BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**, promulgada em 5 de outubro de 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em 13 out. 2020.

³⁶⁰ Ressalte-se que a discussão concerne ao adiantamento de custos necessários à litigância, sendo a parte vencida obrigada a pagar os custos e despesas necessários ao final da disputa.

não privilegiem a entrada de novos participantes no mercado de crédito, sendo, portanto, fundamental que o BCB acompanhe de perto as discussões no âmbito da Convenção.

Finalmente, serão feitas as conclusões pertinentes deste estudo no próximo tópico.

CONCLUSÃO

Identificou-se neste estudo a existência de determinadas falhas no mercado de crédito que estão relacionadas a problemas de assimetrias informacionais, as quais não se limitam apenas à relação banco-tomador de recursos, mas que também são percebidas entre instituições financeiras. Durante anos, essas entidades coletaram dados de seus clientes e os utilizaram em favor de seus negócios com exclusividade em relação ao restante do mercado, detendo, portanto, um monopólio informacional dos dados de seus clientes. Tal conjuntura foi reforçada pela existência de um monopólio situacional decorrente de um modelo de *one-stop-shop*, isto é, pelo fato de os bancos reunirem em um só lugar uma multiplicidade de produtos e serviços financeiros. Essa forma agregada (*bundle*) de oferecer produtos e serviços, muitas vezes complementares, corroborou para o estreitamento das relações existentes entre os bancos e seus clientes.

Esse fator é ainda agravado pelo fato de a oferta de crédito ser concentrada em poucos conglomerados financeiros, os quais, conforme se viu, reúnem mais da metade do estoque de crédito. Nesse sentido, a existência de um oligopólio dificulta o estabelecimento de um mercado competitivo e, em decorrência, de mais ofertas baratas e personalizadas. Embora a falta de competitividade afete ao mercado como um todo, as MPEs consistem no segmento empresarial que mais apresenta dificuldade de acesso ao crédito e, concomitantemente, estão submetidas a taxas de juros mais caras do que outros segmentos empresariais, conforme demonstrado pelo REB 2019. Essa situação decorre, em parte, de algumas características que são inerentes ao setor, como maior informalidade na gestão empresarial, alta taxa de mortalidade dos negócios, dificuldade de oferecimento de garantias, dentre outros. Paradoxalmente, as MPEs consistem na maior parte das empresas brasileiras, responsáveis por mais da metade dos empregos formais, de modo que estimular a prosperidade delas pode contribuir para um maior desenvolvimento econômico-social brasileiro.

Ao longo dos anos, as instituições credoras, bem como o BCB, buscaram medidas que fossem capazes de reduzir a assimetria informacional existente entre tomadores e credores, permitindo que esses últimos tivessem maior conhecimento das conjunturas financeiras dos tomadores e, assim, calcularem melhor a probabilidade de pagamento e adequarem o preço ao risco de crédito apresentado. Foram instituídos *bureaus* e cadastros positivos, negativos, sistemas centralizados de informações de crédito (SCR) etc. Essas medidas de fato corroboraram para uma redução na assimetria informacional existente não apenas entre tomador

e instituição financeira, mas também entre instituições financeiras, buscando gerar condições equânimes de concorrência entre bancos. Contudo, essas medidas não foram suficientes, porque a dificuldade de acesso ao crédito persistiu, as taxas de juros aplicáveis a esse segmento permaneceram altas de modo geral e os clientes não migraram massivamente para outros bancos.

Não obstante, houve o surgimento de entidades entrantes no mercado de crédito (*fintechs* de crédito) que geraram maior competitividade no setor e, ainda, provocaram um fenômeno de desagregação dos serviços financeiros (*unbundle*), os quais não ficaram mais restritos aos bancos comerciais e múltiplos, que oferecem esse modelo de *one-stop-shop*. Em decorrência, passou-se a perceber um modelo de *banking-as-a-service*, ou seja, substituiu-se a ideia de serviços dessa natureza enquanto um *lugar* e passou-se a compreendê-los como um mero serviço, assim como tantos outros, que podem ser prestados por entidades distintas (inclusive com cada uma delas prestando um serviço diferente, ou, ainda, produtos e serviços complementares, mas focados em um nicho específico de mercado). Após o surgimento das *fintechs*, já se percebe um movimento de migração dos clientes para a concorrência.

A despeito do surgimento de novos concorrentes e, ainda, da instituição de medidas regulatórias e de mercado para reduzir o desequilíbrio informacional no mercado de crédito, a assimetria persiste, o que impede que as *fintechs* (e até mesmo outras entidades entrantes no mercado de crédito, como, por exemplo, grandes empresas varejistas) possam concorrer de forma paritária com as instituições financeiras incumbentes. Note-se que os cadastros e repositórios de informações de crédito apenas concedem, no geral, uma “nota”, mas não divulgam os dados *per se*³⁶¹, o que pode ser explicado, em grande parte, pela observância à Lei do Sigilo Bancário.

Frente a esse cenário, o BCB resolveu seguir tendências internacionais e ir além em sua atual Agenda BC#, instituindo no Brasil o *Open banking*, uma medida regulatória que consiste na abertura do sistema financeiro a partir do compartilhamento de dados de clientes, mediante consentimento deles, a outras entidades por meio de APIs. Essa medida regulatória, diferentemente das demais, tem mais chances do que as anteriores de conseguir, de fato, extrair as informações dos clientes de dentro das instituições financeiras incumbentes e compartilhá-las com outras entidades. Assim, ineditamente, é capaz de romper com o monopólio informacional das instituições financeiras e conferir a elas as mesmas informações que as

³⁶¹ Exceto se autorizado pelo cliente, o que só passou a ser permitido com o advento da Lei Complementar nº 166/2019 cujos efeitos ainda não foram analisados (ou, pelo menos, desconhece-se um estudo aprofundado).

entidades incumbentes coletaram há anos de seus clientes, promovendo mais competitividade no setor.

Conforme se viu, existem alguns desafios (embora o rol não seja taxativo) ao sucesso do projeto, o qual perpassa, inclusive, pelo engajamento dos clientes. Em outros termos, é fundamental que eles entendam os benefícios que podem auferir com o compartilhamento de seus dados financeiros e de serviços. Assim, o *Open banking* seria complementar às medidas pró competição já instituídas pelo BCB e em andamento na Agenda BC# (e na pauta anterior, a Agenda BC+). Tome-se como exemplo a instituição de novas instituições financeiras: uma vez ampliado o número de participantes (sobretudo com a criação das SCDs e SEPs), agora é instituída a mesma possibilidade a todas terem acesso às mesmas informações.

Ressalte-se que, embora essa medida possa beneficiar o mercado de crédito como um todo no sentido de sua eficiência, pode auxiliar ainda mais aquelas empresas que são submetidas a um crédito mais caro. Desse modo, em resposta à pergunta que foi feita no início deste trabalho, acredita-se que, diferentemente das medidas regulatórias anteriores, o *Open banking* seja capaz de romper com o monopólio informacional (e, conseqüentemente, situacional) das instituições financeiras incumbentes a partir da disponibilização, uma vez consentida por seus titulares, das mesmas informações a diferentes entidades, o que permite que elas possam competir pelos clientes em condições mais paritárias. Assim, acredita-se que haverá mais ofertas de crédito e, em virtude da concorrência no setor, a oferta a preços mais atrativos. Desse modo, as MPEs, que sofrem mais do que outros segmentos empresariais na contratação de crédito, poderiam ter acesso a outras fontes, reduzindo a dificuldade de acesso ou, em outros casos, a dependência à entidade com a qual detêm relacionamento. Essa entidade, por sua vez, em virtude do monopólio situacional, acaba muitas vezes cobrando uma taxa de juros mais alta do que cobraria em outras situações. Mas não é só. A redução de assimetria informacional pode beneficiar todos os agentes atuando no mercado de crédito, mas principalmente aqueles tomadores que não dispõem de ativos para dar em garantia, funcionando, portanto, como uma “garantia moral” a fim de democratizar o acesso ao crédito.

Evidentemente, é necessário que o regulador e próprio mercado busquem concomitantemente medidas para contornar os desafios existentes, sobretudo para gerar o engajamento dos clientes, que são a peça fundamental para o sucesso dessa iniciativa regulatória. Ao se sentirem seguros e vislumbrarem as vantagens que poderão ter no compartilhamento de seus dados, poderão (porque dependerá do histórico de crédito de cada tomador) ter acesso a mais ofertas, comparar preços, produtos e serviços a partir do seu perfil de cliente e migrar para as entidades que lhes oferecerem as melhores condições. Assim, é

possível que o sucesso do Sistema Financeiro Aberto incentive a portabilidade de crédito entre as instituições financeiras e acentue esse fenômeno de desagregação (*unbundling*) de serviços financeiros, provocando a especialização em vários nichos de serviços e produtos. Finalmente, espera-se ter contribuído para o tema não apenas em relação às possibilidades que podem ser proporcionadas pelo *Open banking* no sentido de eficiência do mercado de crédito, mas, sobretudo, a partir da demonstração acerca de como essa medida pode favorecer principalmente aqueles tomadores de recursos que sofrem dificuldades de acesso ao crédito e que são submetidos a taxas de juros mais altas, como é o caso das MPEs.

REFERÊNCIAS

- AKERLOF, George A. **The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism**. The Quarterly Journal of Economics, Aug., 1970, vol. 84, No. 3, (Aug., 1970), pp. 488-500. Disponível em: <<https://www.jstor.org/stable/1879431?seq=1>>. Acesso em 13 jun. 2020.
- ANBIMA. **Emissões ultrapassam R\$ 300 bilhões em 2020**. Boletim de Mercado de Capitais. 08 dez. 2020. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/emissoes-ultrapassam-r-300-bilhoes-em-2020.htm. Acesso em: 26 fev. 2021.
- AOKI, Vanessa Cristina Grabowski e BADALOTTI, Rosana Maria. **Dificuldades e perspectivas no acesso de micro e pequenas empresas a linhas de crédito públicas: o caso de Chapecó**. Revista Administração Pública, v. 48, p. 1305-1327, Rio de Janeiro, 2014.
- ARNER, Douglas W. and Barberis, Janos Nathan and Buckley, Ross P., **The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?** (October 1, 2015). Univesity of Hong Kong Faculty of Law Research Paper No. 2015/047; UNSW Law Research Paper No. 2016-62. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2676553>. Acesso em: 03 ago. 2019.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Código ANBIMA dos Processos de Regulação e Melhores Práticas**. 02 jan.2019. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/3E/10/D2/32/1B7C7610F75DD97678A80AC2/Codigo_de_Processos_02.01.19.pdf. Acesso em 03 fev. 2021.
- AUSTRALIAN GOVERNMENT. **Open Banking: customers, choice, convenience, confidence**. December 2017. Disponível em: <https://cdn.treasury.gov.au/uploads/sites/1/2018/02/Review-into-Open-Banking-For-web-1.pdf>. Acesso em 18 dez. 2020.
- AWREY, Dan, **Complexity, Innovation and the Regulation of Modern Financial Markets** (September 1, 2011). (2012) 2:2 Harvard Business Law Review 235-294; Oxford Legal Studies Research Paper No. 49/2011. Disponível em: SSRN: <<https://ssrn.com/abstract=1916649>>. Acesso em 30 jul. 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL **Custo do financiamento às pessoas jurídicas**. Estudo Especial nº 22/2018 – volume 20, nº 3. Set/2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/Custo_financiamento_pessoas_juridicas.pdf. Acesso em: 02 mar. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **BC+**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bcmais>. Acesso em 04 jan. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular BCB nº 4.032**, de 23 de junho de 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51077/Circ_4032_v2_P.pdf. Acesso em 23 ago. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular nº 4.015**, de 4 de maio de 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51025/Circ_4015_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular nº 4.037**, de 15 de julho de 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51097/Circ_4037_v1_O.pdf. Acesso em: 20 jul. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comunicado nº 33.455**, de 24 de abril de 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>. Acesso em 22 out. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comunicado nº 35.922**, de 10 de julho de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=35922>. Acesso em: 20 jul. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrução Normativa nº 34**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=34>. Acesso em 14 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrução Normativa nº 35**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=35>. Acesso em 14 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrução Normativa nº 36**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=36>. Acesso em 14 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrução Normativa nº 37**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=37>. Acesso em 14 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Lei do Cadastro Positivo é sancionada**. Brasília, 09 abril 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/336/noticia>. Acesso em 30 dez. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Panorama Econômico**. https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresentacao_Presidente_Ilan_Coletiva_BCmais_primeiro%20ano_13122017.pdf. Acesso em 04 jan. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Recomendações de Basileia**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recomendacoesbasileia>. Acesso em: 04 maio 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Registrato: consulta gratuita a relatórios de chaves Pix, empréstimos e financiamento, contas em banco e outros**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/cidadaniafinanceira/registrato>. Acesso em 02 fev. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2018**. Brasília, 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília, 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. 2010. p. 13 et. seq. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/01112010> Acesso em 28 dez. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Evolução do SFN**. Dezembro 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioevolucosaofn/31122019>>. Acesso em: 17 ago. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.737/2019**, de 29 de julho de 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50808/Res_4737_v1_O.pdf. Acesso em 27 dez. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução BCB nº 32**, de 29 de outubro de 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=32>. Acesso em 14 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Consulta Pública**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetailharAudienciaPage?3>. Acesso em 14 jan. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de Informações de Crédito (SCR)**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/scr>. Acesso em 06 jan. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de Registro de Demandas do Cidadão**. RDR Web Service. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sistemaregistrodemandacidadao>. Acesso em: 28 fev. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Voto 73/2019-BCB**, de 23 de abril de 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/201973/Voto_0732019_BCB.pdf. Acesso em 25 out. 2020.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces**. November 2019. ISBN 978-92-9259-304-9 Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>. Acesso em 21 nov. 2020.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. **Report on open banking and application programming interfaces**. November 2019. Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>>. Acesso em 21 nov. 2020.

BANK OF ENGLAND, **Bankstats tables**. Table A8.1. Disponível em: <<http://www.bankofengland.co.uk/statistics/tables>>. Acesso em 22 jan. 2021.

BÁRCIA, Marcelo Ferreira. **O SEBRAE/RJ e a implantação de Micro e Pequenas Empresas no Estado do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro: 1999.

BARROSO, Luís Roberto. **O controle de constitucionalidade no direito brasileiro: exposição sistemática da doutrina e análise crítica da jurisprudência**. 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2009. 388 p.

BECKER, Daniel. CAVALHEIRO, Gabriela. ROMMEL, Roberto. **All data is credit data: apontamentos sobre a regulação do credit score**. In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) **Banking 4.0**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

BOTSMAN, Rachel. **The sharing economy lacks a shared definition**. *Fast Company*. 2013. Disponível em: <https://www.fastcompany.com/3022028/the-sharing-economy-lacks-a-shared-definition>. Acesso em 26 jun. 2020.

BOWER, Joseph L.; CHRISTENSEN, Clayton M., **Disruptive Technologies: Catching the Wave**, HARV. BUS. REV., Jan.-Feb. 1995, at 43, 44. APUD. KAAL, Wulf. A.; VERMULEN, Erik. P. M. **How to regulate disruptive innovation – from facts to data**. *Jurimetrics.*, v. 57. p. 169-210. 2017. p. 4. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2808044>. Acesso em: 02 dez. 2020.

BRASIL, **Lei Complementar nº 166**, de 8 de abril de 2019, publicada no Diário Oficial em 09 de abril de 2019. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp166.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**, promulgada em 5 de outubro de 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em 13 out. 2020.

BRASIL. **Decreto nº 9.936, de 24 de julho de 2019**, publicado em 25 de julho de 2019. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/decreto/D9936.htm. Acesso em 01 dez. 2019.

BRASIL. **Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001**, publicada no Diário Oficial em 11 de janeiro de 2001. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm. Acesso em 21 nov. 2020.

BRASIL. **Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006**, publicada no Diário Oficial em 15 de dezembro de 2006. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em 01 jun. 2020.

BRASIL. **Lei nº 12.414**, de 09 de junho de 2011, publicada no Diário Oficial em 10 de junho de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm. Acesso em 03 jan. 2020.

BRASIL. **Lei nº 13.506**, de 13 de novembro de 2017. Publicada no Diário Oficial em 14 de novembro de 2017. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/L13506.htm. Acesso em 21 jan. 2021.

BRASIL. **Lei nº 13.709**, de 14 de agosto de 2018, publicada no Diário Oficial em 15 de agosto de 2018. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/L13709.htm. Acesso em 03 jun. 2020.

BRASIL. **Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990**, publicada no Diário Oficial em 12.09.1990. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8078.htm. Acesso em: 29 dez. 2019.

BRUMMER, Chris; YADAV, Yesha. **Fintech and the innovation trilemma**. Georgetown Law Journal, 2018 (forthcoming). Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3054770>>. Acesso em 23 mai. 2020.

BUZANOVSKY, Flavio; LEITE, Douglas. **Brasil aprova nova lei do Cadastro Positivo**. 10 abr 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/brasil-aprova-nova-lei-do-cadastro-positivo-10042019>. Acesso em 04 jan. 2020.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. **PL 836/2003**. Projeto de Lei. 24 abril 2003. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=112893>. Acesso em 23 nov. 2019.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Projeto de Lei nº 4.963/2019**. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1805589&filename=PL+4963/2019. Acesso em 15 jan. 2021

CAOUPETTE, J.B. ALTMAN, E.I., NARAYANAN, P. **Gestão do Risco de Crédito: o próximo grande desafio financeiro**; tradução de Allan Hastings, revisão técnica João Carlos Douat. Rio de Janeiro: Qualitymark ED. 1999. Tradução de Managing Credit Risk – The Next Great Financial Challenge.

CARVALHO. Rômulo. **Open Banking: da lenta evolução à revolução no sistema financeiro**. In Sistema financeiro em movimento: cases, transformações e regulação – 1. Ed. – São Paulo : Thomsom Reuters Brasil, 2020

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS E ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Convênio para aproveitamento de autorregulação da indústria de fundos de investimento brasileira**. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/43/E5/57/0A/19C85610CE509456A9A80AC2/Convenio-Aproveitamento-Fundos.pdf>. Acesso em 03 fev.2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 554**, de 17 de dezembro de 2014, Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst554.html>. Acesso em: 23 jan. 2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. O mercado de valores mobiliários brasileiro. 3. Ed. Rio de Janeiro, 2014. p. 217.

COMPETITION & MARKETS AUTHORITY. **Retail Banking Market Investigation**. The Retail Banking Market Investigation Order 2017. Para maiores informações: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/600842/retail-banking-market-investigation-order-2017.pdf. Acesso em 10 jan. 2020.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL e BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução Conjunta nº 01/2020**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acesso em 20 jun. 2020

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução CMN nº 4.553**, de 30 de janeiro de 2017. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v1_O.pdf. Acesso em 24 fev. 2021.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução nº 4.571, de 26 de maio de 2017**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4571>. Acesso em: 01 mar. 2021.

COOTER, Robert; ULEN, Thomas. **Law and Economics**. 6th edition. Berkley Law Books.

COSTAS. Ruth. **Como se chegou à pior recessão desde os anos 90?** BBC News Brasil 1 dez. 2015. Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/12/151201_pib_terceirotri2015_ru. Acesso em 18 set. 2020.

CRASWELL, Richard. **Freedom of contract**. Coase-Sandor Institute for Law & Economics Working Paper No. 33, 1995. Disponível em: https://chicagounbound.uchicago.edu/law_and_economics. Acesso em 28 dez. 2020.

DEPARTMENT FOR BUSINESS INNOVATION & SKILLS. **The midata Innovation Opportunity: Learnings from the midata Innovation Lab**. November 2013. Disponível em: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/262271/bis-13-1314-the_midata-innovation-opportunity-v2.pdf. Acesso em 01 fev. 2021.

DEPARTMENT FOR BUSINESS, INNOVATION AND SKILLS – BIS; BRITISH BUSINESS BANK. **SME Journey Towards Accessing External Finance**. Publicado em 22 de outubro de 2013. Disponível em: <http://www.bmgresearch.co.uk/sme-journey-towards-accessing-external-finance/>. Acesso em 23 out. 2020.

DINIZ, Bruno, **O fenômeno fintech**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019.

EBA - EUROPEAN BANKING AUTHORITY. **EBA Report on the impact of fintech on incumbent credit institution's business models**. July, 2018. Disponível em: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2270909/1f27bb57-387e-4978-82f6-ece725b51941/Report%20on%20the%20impact%20of%20Fintech%20on%20incumbent%20credit%20institutions%27%20business%20models.pdf?retry=1>.

FARO, Priscila Pinheiro Ribeiro. **Open Banking no Brasil como iniciativa de modernização do sistema financeiro e mecanismo de incentivo à concorrência**. In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) *Banking 4.0*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020

FEIGELSON, Bruno. NYBO, Erik Fontenele. CABRAL FONSECA, Victor. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva Educação 2018

FIGUEIRA, Joyce. **Cadastro Positivo obrigatório pode injetar R\$ 660 bi na economia**. Estadão, São Paulo, 16. mar 2019. Disponível em <<https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/cadastro-positivo-obrigatorio-pode-injetar-r-660-bi-na-economia/>>. Acesso em 18 mar. 2019.

FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY. **Call for Input: Open finance**. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/publications/calls-input/call-input-open-finance>. Acesso em: 22 jan. 2021. FINANCIAL OMBUDSMAN SERVICE. Disponível em: <https://www.financial-ombudsman.org.uk/>. Acesso em 26 jan. 2021

FINGLETON ASSOCIATES & OPEN DATA INSTITUTE (ODI). **Open Banking, Preparing for lift off. Purpose, Progress and Potential**. June 2019. Disponível em: <https://www.retailinsiders.nl/docs/f0796323-0ccf-49c7-a63c-e4cb13bc7f2f.pdf>. Acesso em 18 fev. 2021.

FINTECHLAB. **Edição 2020 do Radar FintechLab detecta 270 novas fintechs em um ano.** Radar Fintechlab Brasil. 28 ago. 2020. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2020/08/25/edicao-2020-do-radar-fintechlab-detecta-270-novas-fintechs-em-um-ano/>. Acesso em 14 nov. 2020

GILBERT TOBIN. **Open Banking Regimes Across the Globe.** Digital Domain Knowledge. 05 set. 2018. Disponível em: <https://www.gtlaw.com.au/insights/open-banking-regimes-across-globe>. Acesso em: 21 nov. 2020.

GONÇALVES, Maria Eduarda; MARQUES, Maria Manuel Leitão. **Direito Económico.** 5ª ed. rev. e actual. Coimbra: Almedina, 2006.

GOV. UK. **The midata vision of consumer empowerment.** The Government has announced a ground-breaking partnership with 26 organizations to deliver a new era of consumer empowerment. Published 3 november 2011. Para maiores informações: <https://www.gov.uk/government/news/the-midata-vision-of-consumer-empowerment>. Acesso em 30 jan. 2021.

GROWCAP. **The lenders perspective: how you can use this data to lend to SMEs.** Commercial Credit Data Sharing (CCDS). Disponível em: <<http://growcap.co.uk/wp-content/uploads/2018/08/Designated-Bank-SME-data-sharing-white-paper-August-2017.pdf>>. Acesso em 03 jan. 2021.

GUIMARÃES, André Bastos de S. CARVALHO, Kátia C. Medeiros de. PAIXÃO, Luiz Andrés Ribeiro. **Micro, pequenas e médias empresas: conceitos e estatísticas.** Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/8274>. Acesso em 26 jul. 2020.

HALE, Galina. SANTOS. João A.C. **Do Banks Price their Informational Monopoly?** Journal of Financial Economics, vol. 93, issue 2, 2009. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X09000658>. Acesso em 20. mar. 2021.

HM TREASURY. Consultation outcome. **Competition in banking: improving access to SME credit data.** Updated 15 December 2014. Disponível em: <<https://www.gov.uk/government/consultations/competition-in-banking-improving-access-to-sme-credit-data/competition-in-banking-improving-access-to-sme-credit-data>>. Acesso em: 12 out. 2020.

IBGE -INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **As Micro e Pequenas Empresas Comerciais e de Serviços no Brasil: 2001.** Série Estudos e Pesquisas. 2003. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/outras-estatisticas-economicas/9123-as-micro-e-pequenas-empresas-comerciais-e-de-servicos-no-brasil.html?=&t=publicacoes>. Acesso em 29 jul. 2020.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS – IOSCO. **Re-search Report on Financial Technologies**, fevereiro de 2017. Disponível em <<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>>. Acesso em 29 jul. 2019.

JORDÃO, Eduardo. **A leitura e as ‘leituras’ do art. 5º, XXXV, da Constituição Federal. Quão obrigatório é, de fato, o controle jurisdicional no Direito brasileiro?** JOTA. 05 nov. 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/publicistas/a-leitura-e-as-leituras-do-art-5o-xxxv-da-constituicao-federal-05112019>. Acesso em 13 out. 2020.

JUNIOR, João Manoel de Lima. **Introdução às instituições financeiras e sua regulação**. In PINHEIRO, Armando Castelar. PORTO, Antônio José Maristrello Porto. SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro (orgs.). **Direito e Economia: Diálogos**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2019

KOROBKIN, Russel. ULEN, Thomas. **Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics**. California Review, v. 88, n. 4.

KPMG. **Is Open Banking open for business? UK entrepreneurs outline what they want from Open Banking services**. November 2018. Disponível em: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/uk/pdf/2018/11/is-open-banking-open-for-business.pdf>. Acesso em: 12 out. 2020.

LAUREE, Christoph. **Open banking takes forever and banks still don’t close up**. September 2, 2019. Trimplement. Disponível em: <<https://trimplement.com/blog/2019/09/open-banking-psd2-delay-banks-suspended/>>. Acesso em: 14 jan. 2021.

LELE, Milind M. **Monopoly Rules: how to find, capture and control the world’s most lucrative markets in any business**. Kogan Page Publishers, 2007.

LIMA, Marcello. ANAQUIM, Ludmila. **Open Banking e portabilidade de dados – uma análise supranacional**. In: BRUZZI, Eduardo. FEIGELSON, Bruno. (coord.) **Banking 4.0**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.p. 196-197.

LIS, Laís. **Taxa de juros do cartão de crédito sobe em dezembro, mas a do cheque especial recua, diz BC. Ambas as taxas continuam acima dos 300% ao ano**. Desde o último dia 6, juros do cheque especial têm taxa máxima de 8% ao mês. G1. Economia. Brasília. 29 jan. 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/01/29/taxa-de-juros-do-cartao-de-credito-sobe-em-dezembro-mas-a-do-cheque-especial-recua-diz-banco-central.ghtml>. Acesso em: 08 fev. 2020.

LU, Lerong. **Promoting SME Finance in the Context of the Fintech Revolution: a Case Study of the UK’s Practice and Regulation**. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3144767. Acesso em 11 jan. de 2021.

MANKIW, N. Gregory. **Princípios de microeconomia**. [tradução Allan Vidigal Hastings] – São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

MATTOS FILHO. Ary Oswaldo. PRADO. Viviane Muller. DUTRA. Marcos Galileu. SANTOS. Ezequiel Fajreldines dos. **Custos para acessar o mercado de ações no Brasil**. Custo de abertura de

capital são frequentemente identificados como um dos fatores que desestimulam novos entrantes no mercado. JOTA. 10 abril 2020. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/columnas/disclosure/custos-para-acessar-o-mercado-de-acoes-no-brasil-10042020>. Acesso em 28 out. 2020.

MILLER, M. J. ed., **Credit Reporting Systems and the International Economy**. Cambridge: The MIT Press, 2003.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Secretaria Especial de Fazenda. Secretaria de Política Econômica. **Fintechs e sandbox no Brasil**. Junho de 2019. Disponível em: <<http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/relatorios-e-boletins/2019/publicacao-spe-fintech.pdf/view>>. Acesso em 31 jul.2020.

NAJBERG, Sheila; PUGA, Fernando Pimentel; OLIVEIRA, Paulo André de Souza de. **Sobrevivência das firmas no Brasil: dez. 1995/dez. 1997**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 7, n. 13, p. 33-48, jun. 2000.

NOGUEIRA, Mauro Oddo. **O panorama das políticas públicas federais brasileiras voltadas para as empresas de pequeno porte**. Texto para discussão 2217. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA. Brasília: Rio de Janeiro. 2016.

NOGUEIRA, Mauro Oddo. **Um pirilampo no porão: um pouco de luz nos dilemas de produtividade das pequenas empresas e da informalidade no país** / colaboradora: Graziela Ferrero Zucoloto. – 2 ed. rev. ampl. – Brasília : IPEA, 2019.

OCDE – ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO; CEPAL – COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATIAN Y EL CARIBE. **Perspectivas económicas de América Latina 2013: políticas de pymes para el cambio estructural**. Santiago de Chile: Naciones Unidas, 2012. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/development/latin-american-economic-outlook-2013_leo-2013-.en. Acesso em 18 out. 2020.

OIOLI, Erik Frederico (coord.). **Manual de direito para startups**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019

OPEN BANKING UK. **ASPSP Operational Guidelines – Introduction**. Disponível em: <https://standards.openbanking.org.uk/operational-guidelines/introduction/latest/>. Acesso em: 02 fev. 2021

OPEN BANKING UK. **Dispute Management System (DMS) For ASPSP and TPPs**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Dispute-Management-System-Code-of-Best-Practice.pdf>. Acesso em 31 jan. 2021.

OPEN BANKING UK. **Dispute Management System**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/providers/dispute-management-system/>. Acesso em 31 jan. 2021.

OPEN BANKING UK. **Open Banking APIs Performance**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/providers/account-providers/api-performance/>. Acesso em 31 jan. 2021.

OPEN BANKING UK. **Open Banking Customer Experience Guidelines**. Version 1.0 12 september 2018. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Customer-Experience-Guidelines.pdf>. Acesso em 22 jun. 2020.

OPEN BANKING UK. **Open Banking: Guidelines for Open Data Participants**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Guidelines-for-Open-Data-Participants.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021

OPEN BANKING UK. **Open Banking: Guidelines for Open Data Participants**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Guidelines-for-Open-Data-Participants.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021

OPEN BANKING UK. **Open Banking: Terms and Conditions for API Providers**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/2017/02/Terms-and-Conditions-for-API-Providers.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021.

OPEN BANKING UK. **Open Banking: Terms and Conditions for API Users**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/2017/02/Terms-and-Conditions-for-API-Users.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021.

OPEN BANKING UK. **Participant Guide: Counter fraud operations**. A guide to implementing effective counter fraud controls. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Participant-Guide-Counter-Fraud-Operations.pdf>. Acesso em 02 fev. 2021.

OPEN BANKING UK. **Security profiles**. Disponível em: <https://standards.openbanking.org.uk/security-profiles/>. Acesso em: 02 fev. 2021.

PAGANO Marco; JAPPELLI Tullio. **Information sharing, lending and defaults: Cross-country evidence**. *Journal of Banking & Finance*. V. 26, Issue 10, pp. 2017–2045. October 2002. p. 2018. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426601001856>. Acesso em 18 jan 2020.

PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO EUROPEU. **Directiva 2007/64/CE do Parlamento Europeu e do Conselho**, de 13 de novembro de 2007. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32007L0064>. Acesso em 04 jan. 2021.

PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO EUROPEU. **Directiva 95/46/CE**. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A31995L0046>. Acesso em 19 jun. 2020.

OPEN BANKING UK. **Participant Guide: Information security operations. A guide to implementing effective information security controls.** Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/Participant-Guide-Information-Security-Operations.pdf>. Acesso em: 02 fev. 2021.

OCDE – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Digital Disruption in Financial Markets – Note by BEUC.** Directorate for Financial and Enterprise Affairs Competition Committee. June 2019. Disponível em: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2019\)37/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2019)37/en/pdf). Acesso em: 20 mar. 2021.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil.** Rio de Janeiro, Editora Forense, 2010

PINDYCK, Robert S. **Microeconomia.** Robert S. Pindyck, Daniel L. Rubinfeld; [tradução Eleutério Prado, Thelma Guimarães e Luciana do Amaral Teixeira]. – 7ª ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2010. Pp. 397-398.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados.** Elsevier; Campus, 2006.

PINHEIRO, Caroline da Rosa. **Cadastro Positivo: a possibilidade de acesso ao crédito como um dos caminhos para o desenvolvimento social.** 2012. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas (Rio de Janeiro). Orientador: Antônio José Maristrello Porto. Co-orientador: Fabiana Luci de Oliveira. p. 22. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/9792>. Acesso 13 jan. 2021.

PORTO, Antônio José Maristrello. **O direito e a economia do cadastro positivo.** Conjuntura Jurídica. Setembro 2009. Pp. 77-80. Disponível em: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat03468a&AN=bmhsrj.000125833&lang=pt-br&site=eds-live>. Acesso em: 29 dez. 2019.

POSNER, Richard. **Economic Analysis of Law.** Aspen Publishers. 2008.

PRICEWATERHOUSECOOPERS. **The future of banking is open & how to seize the Open Banking opportunity.** Reino Unido: 2018. Disponível em: <https://www.pwc.co.uk/financial-services/assets/open-banking-report-web-interactive.pdf>. Acesso em 18 jun. 2020.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. **Regulação Jurídica, racionalidade econômica e saneamento básico.** Rio de Janeiro: Renovar, 2011. 500p.

RAJAN, Raghuram G. **Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arm's Length Debt.** The Journal of Finance, vol. 47, n. 4, 1992. Disponível em: <https://epge.fgv.br/we/MD/FinancasCorporativas/2006?action=AttachFile&do=get&target=rajan92.pdf>. Acesso em 22 mar. 2021.

REMOLINA, Nydia. **Open Banking: regulatory challenges for a new form of financial intermediation in a data-driven world.** Disponível em:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3475019. Acesso em 10 dez. 2020.

SACRAMENTO JUNIOR, Luiz Claudio Ferreira. **More than words: broader information sharing and access to the informal credit market.** 2017. Disponível em:
<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/18293?show=full>. Acesso em 15 dez, 2020.

SALOMÃO FILHO. Calixto Salomão. **Direito Concorrencial.** Ed. Malheiros, 2013.

SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro. **Regulação e Concorrência: a atuação do CADE nos setores de infraestrutura.** São Paulo: Saraiva, 2013.

SCALVI, Fernanda Cristina (superv.). **Uma história de crédito: 50 anos do SCPC.** São Paulo: 2006.

SCHONBLUM, Paulo Maximilian W. Mendlowicz. **Contratos bancários.** 4 ed. ver. Atual. e ampl. – Rio de Janeiro: Forense, 2015. pp.269-270.

SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. **Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa: 2013.** Dieese – Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. 6ª ed. São Paulo: Sebrae; Dieese, 2013. p. 17-18. Disponível em:
https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Anuario%20do%20Trabalho%20Na%20Micro%20e%20Pequena%20Empresa_2013.pdf. Acesso em: 10 set 2020.

SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores de Crédito das Micro e Pequenas Empresas (MPE) no Brasil – Parceria SEBRAE/BACEN.** Sebrae, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas e Banco Central do Brasil. Brasília. Agosto, 2016.

SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. **Pequenos negócios em números.** Disponível em:
<https://m.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/pequenos-negocios-em-numeros,12e8794363447510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em 22 mai. 2020.

SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (Org.). **Anuário do trabalho na micro e pequena empresa: 2010-2011. 5 ed.** Brasília: Sebrae, 2012. Disponível em:
https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Anuario%20do%20Trabalho%20Na%20Micro%20e%20Pequena%20Empresa_2012.pdf. Acesso em 03 ago. 2020.

SEBRAE. **Juros altos, burocracia e garantias dificultam acesso ao crédito.** Agência SEBRAE de Notícias. Publicado em 05 de novembro de 2015. Disponível em:
<http://www.agenciasebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/juros-altos-burocracia-e-garantias-dificultam-acesso-ao-credito,53b2da238d3d0510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em 28 abril 2020.

SEBRAE. **Painel de Empresas**. DATASEBRAE. 11 de maio de 2020. Disponível em: <<https://datasebrae.com.br/totaldeempresas/>>. Acesso em 26 abril 2020.

SEBRAE. **Painel de Empresas**. DATASEBRAE. 11 de maio de 2020. Disponível em: <<https://datasebrae.com.br/totaldeempresas/>>. Acesso em 26 abril 2020.

SEBRAE. **Pequenos negócios em números**. Conheça os principais números sobre a participação dos pequenos negócios nas economias brasileira e paulista. 19 set. 2016. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/pequenos-negocios-em-numeros,12e8794363447510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em: 28 abril 2020.

SEBRAE-SP – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DE SÃO PAULO. **Crédito produtivo é essencial para o desenvolvimento**. Jornal de Negócios. Ano XVIII, nº 227, São Paulo: 2013 ed. extra. p. 2. Disponível em: <https://m.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/SP/Not%C3%ADcias/Jornal%20de%20Neg%C3%B3cios/2013/227.pdf>. Acesso em: 23 mai. 2020.

SEBRAE-SP – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DE SÃO PAULO. **Causa mortis: o sucesso e o fracasso das empresas nos primeiros cinco anos de vida**. Disponível em: <https://m.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/mortalidade-e-sobrevivencia-das-empresas,d299794363447510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em 26 jun. 2020.

SEGURA-UBIERGO, Alex. **The Puzzle of Brazil's High Interest Rates**. International Monetary Fund Working Paper 12/62. February 2012. Disponível em: https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF001/12663-9781463938390/12663-9781463938390/Other_formats/Source_PDF/12663-9781463948252.pdf. Acesso em 13 jun. 2020.

SERVIÇO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS – SEBRAE. Unidade de Assessoria Institucional. **Referências Internacionais: Cadastro Positivo**. Outubro de 2017.

SILVA, Gabriela Borges; PORTO, Antônio José Maristrello. **Regulação para o tratamento do superendividamento: diretrizes para a construção de um modelo de falência da pessoa natural no Brasil**. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getulio Vargas. 124p. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/27342>

STIGLITZ, Joseph. WEISS, Andrew. **Credit rationing in markets with imperfect information**. The American economic Review. 1981, 71 (3), 393-410.

TABAK, Benjamin Miranda; AMARAL, Pedro Henrique Rincon. **Vieses cognitivos e desenho de políticas públicas**. Revista Brasileira de Políticas Públicas, Brasília, v. 8, nº 2, 2018 pp. 472-491.

TAVARES, Daniel de Freitas. **O papel do BNDES no financiamento de micro e pequenas empresa e os impactos de sua política de crédito no período de 2007 a 2016 em estabelecimentos formais do setor de serviço**. Rio de Janeiro: 2019.

TEIXEIRA, Cleveland Prates. PIRES, Jorge Oliveira. **Economias de rede e concorrência nos meios de pagamento eletrônico: a experiência brasileira recente.** In Sistema Financeiro em Movimento: Cases, transformações e regulação. 1 ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2020.

THE WORLD BANK. 2011. **General Principles for Credit Reporting.** Washington, DC. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/12792> License: CC BY 3.0 IGO. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/12792/701930ESW0P1180ting0pub010028011web.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. p. 7. Acesso em 20 ago. 2019.

THE WORLD BANK. **Doing Business: medindo a regulamentação do ambiente de negócios.** Brasil. Disponível em: https://portugues.doingbusiness.org/pt/data/exploreconomies/brazil#DB_gc. Acesso em 10 jan. 2021.

TORRES, Silvia Faber. **Princípio da subsidiariedade no direito público contemporâneo.** Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

UK DEPARTMENT FOR BUSINESS, ENERGY & INDUSTRIAL STRATEGY. **Business population estimates for the UK and Regions 2016.** P. 1. Disponível em: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/559219/bpe_2016_statistical_release.pdf. Acesso em 12 jan. 2021.

UNITED KINGDOM GOVERNMENT. **The Payment Systems and Services and Electronic Money (Miscellaneous Amendments) Regulations 2017.** Disponível em: <https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2017/1173/contents/made>. Acesso em 30 jan. 2021.

VIANNA, Eduardo Araujo Bruzzi. **Regulação das fintechs e sandboxes regulatórias.** 2019. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas. 168p. Disponível em: < <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/27348>>. Acesso em 28 mai 2020.

VISCUSI, W.; HARRINTON JR., Joseph; VERNON, John. **Economics of regulation and antitrust.** Cambridge: The MIT Press, 2005, p. 357.

WALKER, Peter. **CMA reprimands banks over Open Banking delays.** Publicado em 09 de abril de 2019. FStech. Disponível em: <https://www.fstech.co.uk/fst/CMA_Reprimands_Banks_Over_Open_Banking_App_Delays.php>. Acesso em: 14 jan. 2021.

WHICH? TEAM. **Midata: Which? First look.** New bank account comparison tool has a few glitches. 16 mar. 2015, Disponível em: <https://www.which.co.uk/news/2015/03/Midata-which-first-look-399235/>. Acesso em 19 fev. 2021.

ZANITELLI, Leandro Martins. **Lesão contratual e necessidade: considerações acerca da análise econômica dos contratos lesivos**. Revista Prismas: Direito, Políticas Públicas e Mundialização (substituída pela Revista de Direito Internacional). v. 8. n. 1 (2011). Disponível em: <<https://www.rdi.uniceub.br/prisma/search/authors/view?firstName=Leandro&middleName=Martins&lastName=Zanitelli&affiliation=&country=BR>>. Acesso em 09 set. 2020.

ZICA, R.; MARTINS, H.; CHAVES, A. **Dificuldades e perspectivas de acesso ao sistema financeiro nacional pelas micro e pequenas empresas**. São Paulo: Egepe Mackenzie. 2008.