



NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS

DE REGULAÇÃO DO SISTEMA
FINANCEIRO NACIONAL

NEASF

RELATÓRIO DA REUNIÃO
OCORRIDA EM 20/10/17

ABERTURA E COMENTÁRIOS INICIAIS

No dia 20 de outubro de 2017 ocorreu a segunda reunião do Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional (NEASF), sediado no Centro de Pesquisa em Direito e Economia (CPDE) da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito Rio).

O objetivo principal do NEASF consiste em contribuir para o aprimoramento do Sistema Financeiro Nacional (SFN), por meio de análise regulatória que permita diagnosticar gargalos e vislumbrar oportunidades de aperfeiçoamento, visando à promoção e ao desenvolvimento dos mercados financeiros no Brasil. O NEASF possui uma composição *multistakeholder*, com participação de membros da academia, do mercado e do governo. Por meio de debates em mesas-redondas, os membros do Núcleo discutem temas relevantes da regulação do Sistema Financeiro, colaborando para uma compreensão mais ampla do setor, suas tendências, riscos, lacunas e implicações.

Os temas escolhidos para este segundo encontro foram (i) apresentação de minuta inicial de anteprojeto de reforma do regime jurídico da insolvência civil; e (ii) desafios para a regulação das *fintechs*.

SESSÃO 1

SUGESTÃO DE MINUTA DE ANTEPROJETO DE LEI SOBRE INSOLVÊNCIA CIVIL

A primeira sessão focou na discussão de um anteprojeto de lei minutado para regulamentar a insolvência civil.

O tema pode ser colocado no seguinte contexto:

(i) ampliação do acesso ao crédito nas duas últimas décadas; (ii) surgimento de problemas advindos da ausência de uma cultura de tomada de crédito responsável; (iii) desinformação sobre questões de cunho financeiro; e (iv) recentemente, grave crise econômica e elevadas taxas de desemprego.

São ilustrativos dessa realidade os seguintes dados: (i) no primeiro semestre de 2017 a população haveria empobrecido cerca de 9%; (ii) as taxas de juros de cartão de crédito encontram-se acima de 300% a.a., fazendo com que seja difícil que as pessoas organizem satisfatoriamente suas dívidas; (iii) o percentual de famílias brasileiras endividadas, de acordo com o Banco Central do Brasil, encontra-se acima de 20%, e segundo a Confederação Nacional do Comércio, um percentual acima de 50% de famílias se declaram endividadas, enquanto 25% afirmam ter contas em atraso.

Nesse cenário, o Poder Judiciário tem adotado alguns entendimentos para solucionar, nos casos concretos, questões jurídicas relacionadas ao superendividamento da população. A Súmula 295 do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, por exemplo, estabelece que “na hipótese de superendividamento decorrente de empréstimos obtidos de instituições financeiras diversas, a totalidade dos descontos incidentes em conta-corrente não poderá ser superior a 30% do salário do devedor”.

Diante deste cenário, indagou-se qual seria a resposta jurídica adequada para tratamento das situações em que o devedor se encontra excessivamente endividado. Juridicamente, o que se teria no momento é a legislação que rege o instituto da insolvência civil.

Em 2014, foi realizada pesquisa empírica para aferir a utilização das ações de insolvência civil pela sociedade. Dos mais de 7 milhões de processos em tramitação no Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, somente 49 versavam sobre insolvência civil. Argumentou-se que este quantitativo seria absolutamente residual e o diagnóstico é que o instituto não seria usado porque não houve a criação de incentivos que favorecessem sua utilização, seja pelo credor, seja pelo devedor. Seria uma ação que não interessa ao devedor, uma vez que ele não consegue se exonerar das dívidas em tempo razoável. O lapso temporal do processo pode chegar a dez anos para exaurir todos os seus efeitos (se contabilizados os prazos para a prolação da sentença, trânsito em julgado e o transcurso dos cinco anos do trânsito em julgado/encerramento do processo). Para o credor, também não é interessante, pois há mecanismos extrajudiciais mais eficientes à satisfação do seu crédito (por exemplo, inscrição em cadastros de negativação).

Portanto, a proposta de anteprojeto apresentada centralizou-se no diagnóstico de que a insolvência civil é ineficiente para resolver o problema do superendividamento, ensejando soluções casuísticas ou regionais.

A janela de oportunidade para o tratamento normativo está na reforma do CPC, que explicitamente não tratou da matéria e deixa previsão para futura regulamentação. Existe desde 2012 o Projeto de Lei do Senado nº 283, renumerado em 2015 como Projeto de Lei nº 3.515, que tem uma proposta de tratamento do consumidor superendividado no contexto do Código de Defesa do Consumidor. A linha desse PL é de prevenção (princípios de oferta de crédito responsável e de direito à informação, por exemplo) e traz sugestões de mecanismos administrativos de conciliação.

No entanto, a perspectiva de alteração do CDC se apresenta reducionista, pois é preciso atribuir tratamento normativo a dívidas que nasçam de outras relações que não apenas as de consumo (embora seja esperado que grande parte das dívidas seja de natureza financeira). Portanto, o anteprojeto de lei apresentado na reunião busca tratar o tema de forma a suprir a lacuna do CPC, sem, todavia, tratar da prevenção ao endividamento, tema que será afeto a outras normas.

A justificativa para um novo tratamento legislativo da insolvência civil seria atualizá-la para o contexto social de endividamento das pessoas.

A proposta estatuída no anteprojeto de lei apresentado reside em criar um micro-ordenamento jurídico, e não em alterar o Código de Processo Civil.

Iniciou-se a discussão, portanto, com a apresentação estruturada de uma proposta de disciplina legislativa para a insolvência civil.

A proposta se divide em duas partes: (i) ao indivíduo que hoje esteja insolvente, que a ele seja possibilitado pagar o que deve por meio de uma administração de terceiro – decisão judicial e nomeação de administrador judicial; (ii) ao indivíduo que não tenha como pagar ao menos

50% ou parte significativa do montante principal da dívida, conferir-lhe o perdão judicial, de modo que ele possa então retornar ao mercado e deixar de ser cobrado por dívidas que não tem condições de pagar.

Comentou-se que o fundamento que inspira este anteprojeto reside na ideia de alinhamento de incentivos: ao devedor para pagar e ao credor para que ofereça crédito de forma responsável. O cerne seria a responsabilização e disponibilização de instrumentos para que o credor não precise procurar os bens do devedor: o devedor deverá ser obrigado a dar a lista de bens que possuir, mas a expectativa é que o anteprojeto também disponibilize um instrumento para que o devedor solucione rapidamente o seu impasse econômico. E, se ele está propondo, deverá arcar com o ônus de prestar as informações necessárias para o deslinde da questão.

Argumenta-se que a ideia é reduzir os custos de transação. Uma das inovações citadas é a sugestão de assimetria dos efeitos de produção da sentença. Se a sentença de primeiro grau é pela procedência da declaração de insolvência, produz efeitos imediatamente. Não se retira do credor a faculdade de apelar, mas a apelação é recebida somente no seu efeito devolutivo. Por outro lado, o mesmo não ocorre no caso da apelação do devedor, que deverá ser recebida no duplo efeito.

Outra inovação é no que tange à limitação da proteção ao bem de família. Caso seja um bem de valor considerado como exorbitante ao necessário para a manutenção do grupo familiar, recomenda-se que esse bem seja liquidado e que haja reserva de valor para a aquisição de um bem de família que seja compatível com a manutenção digna do grupo familiar.

Há uma discussão em torno do mínimo existencial, no sentido de que não adianta liquidar todo o patrimônio do devedor, sem deixar um mínimo necessário à sua subsistência.

A ideia precisa ser debatida sempre ponderando os interesses dos devedores em terem direito a um recomeço, mas também os dos credores em receber o máximo possível de seus créditos.

Outro ponto relevante reside na administração da liquidação da massa. O CPC hoje dispõe que o juiz nomeará o liquidante entre os maiores credores do devedor. No contexto em que se cogita que esse novo regramento possibilitará que diversas pessoas se utilizem da ação de insolvência e, por conseguinte, sua demanda crescerá significativamente, poder-se-ia cogitar de algum órgão de governança que permita diminuir os custos de gestão dessas massas e dar tratamento isonômico e célere para a liquidação dessas dívidas. Essa proposta se restringe ao devedor impossibilitado de pagar suas dívidas. De outro lado, se há um devedor que tem dívidas, mas também tem renda, com capacidade de pagar todo ou grande parte do principal, esse credor ficaria sujeito somente ao processo de reorganização de dívidas.

A Lei de Recuperação de Empresas serviu pontualmente como fonte para a construção de alguns temas na proposta de legislação de insolvência, tais como (i) que o requerente não tenha dívida tributária não equacionada no momento do protocolo do pedido de declaração de insolvência civil; ele pode estar inscrito em programas de parcelamento de dívida tributária (como o Refis), mas essa tem que estar equacionada devidamente para poder se beneficiar de um processo de reorganização de dívida; (ii) que às dívidas trabalhistas seja aplicado o mesmo raciocínio; assim como (iii) às dívidas de natureza alimentar

vencidas. Sendo dívidas de trato sucessivo, a ideia é que, no processo de reorganização, os débitos vincendos tenham preferência no pagamento.

Em seguida, comentou-se que há previsão de um capítulo que tipifica conduta de quem usar abusivamente deste instituto, com penalidades de detenção, que buscam o constrangimento do indivíduo.

Último tema a ser tratado na lei é a questão do crédito consignado. Sugeriu-se uma alteração na atual lei do crédito consignado, para prever que o empregador deveria ser consultado pela instituição financeira antes de conceder crédito consignado, informando se já há outros créditos consignados que ultrapassem o limite de 35% da sua remuneração.

Ao final, foram apresentados os benefícios pretendidos com a mudança legislativa.

Para o credor:

- (i) redução dos custos de transação na busca de informação sobre bens e ativos do devedor. Sendo mais célere o processo judicial, evitar-se-ia uma eventual dilapidação patrimonial do devedor;
- (ii) reorganização da dívida. A ideia de liquidação de massa (*fresh start*) seria aplicada somente nos casos em que haja impossibilidade comprovada de solvabilidade da dívida em mais de 50% do seu principal;
- (iii) adoção de um sistema de concurso de credores ou de reorganização de dívida que possibilitariam o tratamento normativo isonômico para os credores de diferentes portes;
- (iv) redução dos custos individuais operacionais de cada credor;
- (v) busca de redução de informação quanto à solvabilidade do devedor, uma vez que

agora o empregador deverá ser obrigado por lei a informar se aquele indivíduo é capaz de contrair mais um contrato de crédito consignado.

Para o devedor:

- (i) disponibilização de um mecanismo ágil na solução do conflito;
- (ii) redução das cobranças insistentes;
- (iii) preservação do mínimo existencial;
- (iv) participação ativa do juiz no plano de organização; ao invés de haver uma discussão direta entre credor e devedor, ter-se-á uma discussão entre devedor e *pool* de credores intermediada por um terceiro imparcial com poder decisório;
- (v) possibilidade de o indivíduo se reinserir no mercado rapidamente.

Para que essa lei não seja vista como um incentivo ao inadimplemento, sugeriu-se uma previsão de que a informação acerca do pedido de insolvência civil conste do cadastro de crédito dos devedores por mais tempo do que já fica hoje. A informação ficaria disponível por sete anos, em caso de reorganização da dívida, ou dez anos se houver liquidação de massa. A mera inserção da informação no cadastro não impede o indivíduo de obter novo crédito, embora possa encarecê-lo.

O anteprojeto de lei visa ainda reduzir a economia informal e possibilitar a construção de um mecanismo institucional que impacte em diversas áreas da vida humana (redução de questões que estejam correlacionadas ao superendividamento, tais como violência).

Grandes desafios estão postos ao sucesso da normatização pretendida, incluindo-se a definição dos parâmetros para estabelecer situações de insolvência civil e o mínimo existencial. Uma possível saída seria deixar este tema para ser

decidido por meio da discricionariedade judicial, o que poderia, todavia, transformar esse mecanismo em algo não isonômico. Deve-se ter em conta que a concepção de mínimo existencial deverá estar atrelada a realidades geográficas distintas, pois o custo de vida varia entre diferentes localidades.

Em suma, são desafios ao sucesso do anteprojeto:

- (i) angariar a adesão da população; (ii) a capacidade operacional do Poder Judiciário para dar trâmite célere aos processos; (iii) credores, se considerados de forma isolada, poderão não ter incentivos suficientes a um papel proativo na administração das insolvências civis propostas pelos devedores; (iv) defensorias públicas poderão não estar estruturadas para lidar com aumento de requerimentos de insolvência civil pelos devedores; e (v) ausência de embasamento empírico a sustentar a inovação legislativa proposta.

Na sequência, foram feitos alguns questionamentos sobre a apresentação.

Parece ser oportuno instituir um regime jurídico que, para além da visão consumerista, discipline o instituto da insolvência civil para dívidas de outras naturezas que não somente financeiras. No entanto, afirma-se que o debate precisa ser ampliado e sugere-se que duas imersões sejam feitas de imediato: (i) avaliar se o procedimento de liquidação de ativos não sugeriria um adiantamento de despesas/custos mais elevados do que a reestruturação de dívidas; (ii) compreender, por meio das instituições financeiras, qual seria o ponto ótimo dos incentivos, para um efetivo alinhamento de interesses. Foi lembrado que atualmente já há procedimentos extrajudiciais com elevado êxito, como os feirões promovidos pelos bancos, em que os devedores logram,

em grande medida, repactuar suas dívidas, geralmente com abatimento de juros e encargos.

O debate prosseguiu discutindo-se o quadro comparativo da legislação em vigor nos Estados Unidos. Foi feita crítica atrelada à possibilidade de o projeto facultar decisões em demasia ao juiz singular. Sugeriu-se que, caso não fosse possível retirar de todo as decisões de cunho técnico dos juízes, fossem ao menos criados parâmetros que limitassem a discricionariedade do julgador, de modo que se diminuam, inclusive, decisões assistemáticas e singulares, possibilitando tratamentos díspares em situações análogas. Para se perdoar uma dívida, por exemplo, sugeriu-se a solução norte-americana: deve o indivíduo ter renda abaixo da média, o que já permitiria o bloqueio de muitas situações de uso estratégico da falência pessoal. Para tanto, recomendou-se que houvesse alteração no §3º do art. 25 da minuta apresentada, para diminuir o valor de 1.000 salários mínimos para 500 salários mínimos (valor máximo do imóvel residencial).

Houve um tema sobre o qual houve convergência: no conceito de insolvência, retirou-se qualquer valoração de boa-fé.

Prosseguiu-se a discussão reafirmando que a experiência norte-americana é muito rica e, por isso, haveria motivos que justificariam ajustar os institutos brasileiros aos que funcionam nos EUA. No entanto, há que se ter comedimento nessa afirmação, principalmente para não se cair em problemas normativos próprios do sistema jurídico brasileiro.

Voltou-se à questão da discricionariedade judicial, que se reputa excessiva no anteprojeto de lei. A consequência mais gravosa seria o espaço de possível arbitrariedade que o juiz tem e a singularidade que pode advir de cada decisão.

Também foi discutida a metodologia inicialmente explicada pelos elaboradores do anteprojeto. Sugeriu-se que a Lei de Falências e Recuperação Judicial brasileira não seja tomada como parâmetro para a construção dos mecanismos normativos da estrutura da insolvência civil, e que sejam excluídas as pormenorizações destinadas ao tratamento das dívidas tributária, alimentar e trabalhista.

Quanto à definição de insolvente, não se pode correlacionar dívida com a soma total do valor de bens e ativos do devedor, pois tal conceito exclui, por exemplo, indivíduos que estejam começando a vida profissional. Esses possuem somente renda futura e nenhum ou poucos bens.

De fato, em regra, inicia-se o processo de contração somente com renda futura, e muitas pessoas jovens têm e necessitam de crédito. A regra é que um endividado já começa sua vida com dívida maior que seus bens, então já seria insolvente por definição desde o início, se adotada essa perspectiva. A definição precisa passar por comprometimento da renda com algum pagamento, tal como juros e amortização. Sugeriu-se que fosse utilizado o banco de dados do Banco Central do Brasil para busca de parâmetros.

Ao invés de se buscar atingir o máximo de indivíduos possíveis, sugeriu-se que a eficácia do anteprojeto fosse pensada a partir de mecanismos de calibragem. Em outras palavras, seria colocado um parâmetro na lei para que se tivesse o comprometimento de renda definido por alguma forma e se atingisse, assim, somente uma parcela da população.

A seguir, pontualmente foram sugeridas as seguintes modificações: (i) sobre o artigo 21, que fosse alterada a redação para que se fizesse constar 5 anos a partir do pagamento de dívidas anteriores, e não do trânsito em julgado da

sentença, como prazo mínimo para ajuizamento de novo pedido de insolvência civil; e (ii) no artigo 27, foi considerado que 50 salários mínimos ainda é um valor bastante alto e se recomendaria reduzir.

Na sequência, uma questão interessante foi levantada: a instituição bancária que conceder crédito a indivíduo que já esteja com comprometimento no limite do legalmente permitido será penalizada por meio de aplicação de multa? Ela poderá figurar no quadro geral de credores? Se haverá sanção para aquele que não fez consulta, deveria haver também norma-sanção que penalizasse aquela instituição que, sabendo do comprometimento da renda do indivíduo, ainda assim possibilita a concessão de crédito?

Quanto à possibilidade de apresentar sugestão para alteração na lei que trata de crédito consignado, ressaltou-se durante o debate que o produto funciona relativamente bem. Propor alteração legislativa pode criar espaço de insegurança, o que deve ser bastante ponderado no momento.

O debate seguiu-se com a afirmação de que os mecanismos da insolvência civil devem ser construídos a partir da realidade brasileira.

Ademais, afirmou-se que as escolhas políticas precisam ficar claras no projeto de lei e na sua exposição de motivos.

Ainda, recomendou-se pensar qual seria o papel do Estado nesse processo; em que grau de interferência a ação estatal estaria autorizada a interferir nas relações privadas. Foi lembrada a relevância dos mecanismos extrajudiciais de solução de controvérsias, como renegociações individuais ou em massa (em mutirões, por exemplo). Foi mencionado que a lei de insolvência civil não deveria desestimular essa espécie de acordo.

Em resposta aos comentários feitos pelos debatedores anteriores, ainda se argumentou que a exclusão de créditos trabalhistas e tributários tem uma consequência imediata: favorecer outros credores. Essa é uma das escolhas políticas que deve estar bastante clara.

No debate seguiu-se comentando as comparações do anteprojeto com o projeto de lei sobre superendividamento já em andamento (PLS 283/2012, numerado como PL 3.515/2015 Câmara). Questão interessante foi levantada: o anteprojeto, caso venha a ser sancionado, não gera incentivos à judicialização? Comentou-se que a autorregulação no cenário econômico, estabelecido entre instituições financeiras e consumidores, tem trazido boas soluções para composição de conflitos em seara extrajudicial.

Em alguma medida, reafirmou-se que a judicialização deveria ser a última solução, e que o anteprojeto deveria pensar em medidas de negociação, que aparentam ser mais profícuas e cuidam de aspectos não somente individuais, mas também coletivos. Ao final do debate, suscitou-se que o consumerismo em excesso traz obstáculos ao sistema financeiro e, portanto, seria preciso mitigar normas que exagerem na dosagem de proteção do consumidor, para que o instituto da insolvência civil não se transmude em um convite ao inadimplemento.

SESSÃO 2

DESAFIOS PARA A REGULAÇÃO DAS FİNTECHS DE CRÉDITO

No período da tarde, foi dada continuidade ao debate, a partir de um estudo que buscou traçar um perfil da regulamentação das *fintechs* de crédito no Brasil, que foi debatido na Consulta Pública nº 55/2017 realizada pelo Banco Central do Brasil entre 30/08/17 e 17/11/17.

Após explicar como funciona uma *fintech*, o expositor ressaltou que suas operações constituem uma plataforma eletrônica no modelo *peer to peer*, tal como se fosse um *marketplace* (as pessoas que querem tomar o crédito e as que querem oferecer crédito acessam a plataforma). A intenção é reduzir custos e aumentar o retorno do investidor.

Em seguida, suscitou-se o caso *FairPlace*, primeira *fintech* de crédito que gerou questionamento jurídico. Funcionava similarmente a uma rede social: os indivíduos ingressavam no *marketplace* e eles mesmos definiam todas as condições da negociação.

Não havia qualquer autorização do Banco Central do Brasil para operar, o que desencadeou diversas ações estatais. Explicou-se que, por não ser instituição financeira e nem ter qualquer autorização do Banco Central do Brasil, a solução encontrada foi atuar como se fosse um correspondente bancário, via operações ativas vinculadas. Entre possíveis problemas, foram levantados: (i) complexidade da estrutura e (ii) necessidade de parceiro estratégico. Como virtudes, foram elencadas (i) a maior oferta de garantia para o credor e (ii) o enquadramento da atividade em normas estabelecidas pelo Banco Central do Brasil.

Sobre a consulta pública objeto de debate, o expositor apresentou argumentos que sustentam que o Banco Central do Brasil busca adequar o tratamento regulatório destinado a *fintechs* de crédito, principalmente para possibilitar maior oferta, dar mais garantia para o setor e trazer maior segurança jurídica.

Pontuou-se que a referida consulta pública criou duas novas figuras: a) sociedade de crédito direto (designada como SCD) e b) sociedade de empréstimo entre pessoas (designada como SEP). A minuta define ambas como instituições financeiras. Esta se baseará em realização de empréstimo somente a pessoas físicas utilizando meio eletrônico, e aquela só fará empréstimo via capital próprio. A grande questão que não se pode afastar é: seriam de fato instituições financeiras? Para que assim pudessem restar configuradas, seria necessário compreender três elementos essenciais em suas atividades, quais sejam: (i) captação, (ii) intermediação e (iii) aplicação. Duas questões foram colocadas como essenciais:

Atribuindo-se a elas a natureza jurídica de instituições financeiras, precisariam de autorização do presidente da República caso detenham participação estrangeira? Se não, submeter-se-iam à lei da usura?

O expositor levantou dúvida sobre se a referida consulta pública de fato promove maior ou menor proteção ao credor, e que essa percepção deverá ser avaliada no decorrer da apresentação das sugestões e questionamentos na consulta pública e no desenvolvimento do debate público sobre o tema.

Basicamente há muitas experiências interessantes. Foram suscitadas a do Reino Unido (utilização do método *sandbox* para calibrar normas regulatórias criadas a partir de grupos de amostragem, convocados pela administração pública para verificar a dinâmica entre os agentes que compõem o mercado e assim ter uma melhor percepção sobre como regular) e dos Estados Unidos (criação da categoria *special purpose national bank* para aplicar às *fintechs* de crédito).

A exposição foi encerrada ressaltando que há ainda muito a se discutir sobre a estrutura regulatória de *fintechs* de crédito.

Os debates foram iniciados ressaltando-se a dificuldade em regular objetos sobre os quais sequer ainda se sabe qual natureza jurídica realmente lhes é atribuível. Além de não saber bem o que é, há uma confusão do regulador para identificar o que de fato é crédito.

Outro aspecto destacado suscita a influência diminuta das *fintechs* no cenário de concorrência bancária. Um dos argumentos trazidos é que o impacto hoje está concentrado na dinâmica das *giantechs* e que a consulta pública não traz esse ponto para o debate.

Um alerta endossado por diversos debatedores foi o custo da regulação em um momento em que ainda não se tem por certo a natureza da atividade que se pretende regular. A dosagem das normas regulatórias poderá sufocar a inovação, impossibilitando que existam e surjam melhorias, ou essas serão insuficientes e não terão eficácia, criando somente ônus para a administração pública.

Em complemento ao ponto anterior e seguindo o debate, pontuou-se que há um viés prudencial do Banco Central do Brasil, dado o atraso do sistema brasileiro em buscar entender a dinâmica das atividades de *fintech*.

Foi levantada uma questão de possível conflito de interesses: o fato de as instituições bancárias serem incubadoras de projetos de inovação possibilitaria fugas regulatórias? Há quem não veja esse conflito, principalmente por dois motivos: (i) primeiro, porque o Banco Central do Brasil é considerado uma das melhores autoridades monetárias do mundo e, portanto, sua atuação seria mais contundente caso visse alguma irregularidade; (ii) segundo, porque há um alto custo para regular inovação (custo esse não somente de valor econômico, mas também de estrangulamento da inovação, que sequer poderá se desenvolver caso submetida a incentivos e restrições mal desenhadas). É uma tendência do BC incentivar a inovação.

Afastando-se do ponto nevrálgico da dosagem regulatória, suscitou-se questão sobre se há garantia da poupança popular quando isso for relevante e que, para o momento, não há uma resposta contundente.

Há quem suscite, de outro giro, que o desenvolvimento das *fintechs* está somente no plano do processo e não do produto, o que facilitaria o controle regulatório. Portanto, a concorrência seria profícua, pois incentivaria a competição entre bancos, em produtos específicos.

Foi mencionado um recente *paper* elaborado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) sobre *fintechs*, em que se discutem relações de confiança entre usuários por meio de regulação e inovação, entre outras questões que tentam debater e construir um conceito para o que vem a ser *fintechs*.

O que se pode apontar de imediato é a alta complexidade do assunto, inclusive se a atividade da *fintech* poderá estar relacionada à criação e ao desenvolvimento de moedas virtuais e à gestão de seu uso como meio de pagamento (assunto este reputado como de extrema relevância para ser objeto de estudo).

Algumas questões foram pontuadas para orientar o debate: (i) qual seria a margem de risco que o regulador quer assumir? Seriam as *fintechs* ameaças competitivas relevantes? Caminho interessante seria pensar em apresentar uma regulamentação leve, de acordo com análise custo-benefício, que revele os eventuais danos sistêmicos e exposição ao risco financeiro. Deve haver espaço também para a administração pública construir regulação paulatinamente.

Por fim, foi ressaltado que o debate sobre *fintechs* não deve se debruçar somente sobre a modalidade “crédito”. O tema apresenta-se cada vez mais profundo e, diante da instabilidade jurídica do assunto no cenário político e econômico, demanda pesquisas exploratórias para entender a dinâmica relacional entre processo e produto, bem como quais são as reações do mercado diante das inovações.



 **FGV DIREITO RIO**