



NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS

DE REGULAÇÃO DO SISTEMA
FINANCEIRO NACIONAL

NEASF

RELATÓRIO REFERENTE À 18ª REUNIÃO DO NÚCLEO
DE ESTUDOS AVANÇADOS DE REGULAÇÃO DO
SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (NEASF)

IMPLEMENTAÇÃO E DESAFIOS DO OPEN FINANCE NO BRASIL

Abertura e comentários iniciais

No dia 15 de março de 2024, ocorreu a 18ª Reunião do Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional (NEASF), organizada pelo Centro de Pesquisa em Direito e Economia (CPDE) da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito Rio).

O principal objetivo do NEASF é contribuir para o aprimoramento da regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN), por meio de pesquisas e análises que permitam identificar desafios regulatórios e vislumbrar oportunidades de aperfeiçoamento do setor financeiro no Brasil.

O NEASF possui uma composição *multistakeholder*, com a participação de membros da academia, do mercado e do governo. Por meio de reuniões quadrimestrais, os seus membros discutem temas relevantes da regulação do SFN, colaborando para uma compreensão mais ampla do setor, das tendências, dos riscos, das eventuais lacunas na regulação e das suas implicações.

O tema escolhido para a 18ª Reunião do NEASF foi “Implementação e Desafios do Open Finance no Brasil”. Na ocasião, foram realizadas duas sessões com os seguintes temas: (i) Implementação do Open Finance: experiências e práticas e (ii) Desafios e futuro do Open Finance no Brasil.

As manifestações de integrantes dos quadros da Fundação Getúlio Vargas e convidados que participaram da reunião representam, exclusivamente, a opinião dos seus autores, e não, necessariamente, a posição institucional da FGV.

Este relatório foi elaborado¹ sob as regras de Chatham House², preservando a confidencialidade dos participantes e promovendo um ambiente de discussão aberto e construtivo.

¹Relatório elaborado por: Gabriela Borges, José Egidio Altoé Júnior, Paula da Cunha Duarte, Clara Leitão de Almeida, Laura Carvalho Pessanha Oliboni, Erik Gottlieb Martins e Gabriel Ghivelder.

²“When a meeting, or part thereof, is held under the Chatham House Rule, participants are free to use the information received, but neither the identity nor the affiliation of the speaker(s), nor that of any other participant, may be revealed?”. CHATHAM HOUSE. **A Regra de Chatham House**. Disponível em: <https://www.chathamhouse.org/chatham-house-rule>. Acesso em: 18 abr. 2024

Contextualização dos debates

Em 3 de agosto de 2018, foi realizada a 4ª Reunião do NEASF, com o tema “Regulação, concorrência e Open Banking”³. À época, o Brasil estava prestes a promulgar sua Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD)⁴, amplamente influenciada pelo Regulamento Geral de Proteção de Dados (GDPR) europeu de 2016, ao mesmo tempo em que a Europa discutia uma nova regulação sobre serviços de pagamento, a Payment Services Directive II (PSD2)⁵. Além disso, o alto nível de concentração do setor financeiro brasileiro despertava a atenção do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) e do Banco Central do Brasil (BCB)⁶, além da possibilidade de implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking) no Brasil.

Assim, a 4ª Reunião do NEASF se voltou para discutir os desafios e as possibilidades que esse novo conceito de Open Banking, ainda incipiente no sistema financeiro europeu, poderia trazer, em especial para o cenário brasileiro. Se o Open Banking estava relacionado com a ideia de abertura de estrutura dos dados e o direito de escolha dos consumidores, ino-

vação e aumento da competição no mercado financeiro, foram levantados aspectos importantes, como: qual seria o impacto de novas interfaces tecnológicas com os clientes? Quais dados devem ser consentidos pelos clientes para que melhores serviços sejam fornecidos? Quem estaria apto a regular, de maneira segura e eficiente, uma infraestrutura de Open Banking? Como aumentar a viabilidade de acesso a informações de forma segura, bem como possibilitar a participação de novos *players* no mercado? E, por fim, uma pergunta ainda bastante relevante: quais seriam as melhores práticas para combater fraudes e crimes cibernéticos e manter uma infraestrutura segura e qual seria o papel do regulador na cibersegurança do Open Banking?

Desde então, o cenário vem evoluindo. Em 24 de abril de 2019, o BCB divulgou o Comunicado nº 33.455, que apresentou os requisitos fundamentais para a implementação do Open Banking no Brasil⁷, e, em maio de 2020, esse sistema financeiro aberto foi oficialmente implementado, com a publicação da Resolução Conjunta nº 1⁸.

³NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS DE REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – NEASF. **Relatório referente à 4ª Reunião do Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional**. 2018. Disponível em: https://diretorio.fgv.br/sites/default/files/2021-05/relatorio_neasf_03_08_18.pdf. Acesso em: 18 abr. 2024.

⁴BRASIL. **Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018**. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm. Acesso em: 18 abr. 2024.

⁵EUR-LEX. **National Transpositions by Member State Concerning**: Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on Payment Services in the Internal Market, Amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EU) n. 1093/2010. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/NIM/?uri=CELEX:32015L2366>. Acesso em: 18 abr. 2024.

⁶Em 14 de março de 2018, a aquisição, pelo Itaú Unibanco, de participação acionária da XP Investimentos havia sido aprovada pelo Cade (Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16), condicionada ao cumprimento do Acordo em Controle de Concentração (ACC) firmado entre as partes e os reguladores.

⁷Banco Central Do Brasil – BCB. **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: 18 abr. 2024.

⁸BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. **Resolução Conjunta nº 1, de 4 de maio de 2020**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=1>. Acesso em: 18 abr. 2024.

De acordo com o BCB, Open Banking seria o compartilhamento de dados, produtos e serviços pelas instituições financeiras e as demais instituições autorizadas, com base na abertura e integração de plataformas e infraestrutura de sistemas de informação, com o objetivo de “aumentar a eficiência no mercado de crédito e de pagamentos no Brasil mediante a promoção de ambiente de negócio mais inclusivo e competitivo, preservando a segurança do sistema financeiro e a proteção dos consumidores”⁹.

O processo foi estruturado em quatro fases. A primeira, levada a cabo em fevereiro de 2021, teve como escopo o compartilhamento de dados, de forma aberta, por parte das instituições participantes, referentes às informações sobre os canais de atendimento, produtos e serviços (bem como taxas e tarifas dos itens ofertados)¹⁰. A participação das instituições financeiras foi mandatória e voluntária, a depender do tipo de enquadramento legal e do porte, conforme definido pelo Banco Central¹¹.

Na segunda fase, iniciada em agosto de 2021, foi a vez de os consumidores compartilharem seus dados bancários (cadastros, informações sobre cartões e operações de crédito etc.) com instituições financeiras de sua escolha, o que precisaria ser feito com o consentimento expresso do consumidor. O objetivo, com isso, era possibilitar às instituições o oferecimento de serviços personalizados aos clientes que tivessem optado por compartilhar seus dados¹². A terceira fase, por sua vez, possibilitou às instituições participantes o encaminhamento de proposta de operações de crédito para os clientes.

Até o fechamento deste relatório, o processo se encontra em sua quarta fase, iniciada em dezembro de 2021. Essa fase marca também a substituição do Open Banking por Open Finance, realizada em março de 2022¹³, pelo fato de abarcar produtos financeiros que vão além dos serviços bancários tradicionais¹⁴. Alguns dos serviços financeiros disponibilizados ao público em abril de 2024 no âmbito dessa quarta fase do Open Finance foram os

⁹BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. **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: 18 abr. 2024.

¹⁰BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. **Relatório de Economia Bancária 2021**, p. 107. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021. Acesso em: 18 abr. 2024.

¹¹Artigo 6º da Resolução Conjunta nº 1/2020 c/c Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017.

¹²BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2021**, p. 108. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021. Acesso em: 18 abr. 2024.

¹³O termo foi alterado com a publicação da Resolução Conjunta nº 4, de 24 de março de 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=4>. Ainda sobre o tema, ver: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/561/noticia>. Acesso em: 18 abr. 2024.

¹⁴BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2021**, p. 107. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021. Acesso em: 18 abr. 2024.

agendamentos recorrentes¹⁵ e as transferências inteligentes¹⁶.

A 18ª Reunião do NEASF retoma o tema do Open Banking, bem como de sua evolução, Open Finance, seis anos depois, num momento em que a infraestrutura do Open Finance já está implementada, sendo possível observar a entrada de novos *players* no mercado e a oferta de novos serviços financeiros. O Open Finance Brasil faz parte da agenda de inovação do BCB, chamada BC#, em conjunto com o Pix e o Drex. A discussão da reunião, portanto, pretendeu explorar, em duas sessões, as experiências e práticas da implementação da plataforma Open Finance Brasil, além do futuro e dos desafios que o Open Finance ainda apresenta.

¹⁵Agendamentos recorrentes tratam de pagamentos e têm como principal objetivo permitir o programar múltiplos pagamentos por parte dos usuários para um recebedor específico com um mesmo consentimento. Os pagamentos podem ser programados de acordo com a periodicidade estabelecida pelo usuário, com um valor fixo. Como a transação se inicia pelo pagador, os agendamentos recorrentes se apresentam como uma boa ferramenta para pequenos negócios. No entanto, grandes empresas, que possuem maior fluxo de pagamentos, teriam dificuldade em identificar os pagamentos e a origem. Isso poderá ser solucionado com o lançamento do Pix automático, previsto para outubro de 2024. Sobre o tema, ver: CAMPOS, Álvaro. Entenda o que são Pix automático, Pix no Open Finance, transferência inteligente e agendamento recorrente. **Valor**, 25 abril 2024. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2024/04/25/entenda-o-que-sao-pix-automatico-pix-no-open-finance-transferencia-inteligente-e-agendamento-recorrente.ghtml>. Acesso em: 18 abr. 2024; OPEN FINANCE. **Agendamento recorrente**. Disponível em: <https://openfinancebrasil.atlassian.net/wiki/spaces/OF/pages/213876817/Agendamento+Recorrente>. Acesso em: 18 abr. 2024.

¹⁶Transferências inteligentes são uma ferramenta para gestão de saldos de contas de mesma titularidade, seja para consumidores individuais, seja para empresas. Elas seguem as regras do Pix em relação a limites de valores e gratuidade e do Open Finance em relação aos limites operacionais. As instituições detentoras de contas participantes do Open Finance são obrigadas a oferecer um serviço de transferência automática a seus clientes. Essa ferramenta está ligada ao serviço de iniciação de pagamento, que foi objeto de implementação durante a terceira fase do Open Finance. Os clientes são responsáveis pelo gerenciamento do saldo de suas contas. Sobre o tema, ver: CUNHA, Gabriela da. Transferências inteligentes chegam hoje ao open finance: veja como funciona. **Valor Investe**, 15 abr. 2024. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/servicos-financeiros/noticia/2024/04/15/transferencias-inteligentes-open-finance-como-funciona.ghtml>. Acesso em: 7 abr. 2024; OPEN FINANCE. **Pix automático e transferências inteligentes**. Disponível em: <https://openfinancebrasil.atlassian.net/wiki/spaces/OF/pages/213876848/Pix+Autom+tico+e+Transfer+ncias+Inteligentes>. Acesso em: 18 abr. 2024.

SESSÃO 1

IMPLEMENTAÇÃO DO OPEN FINANCE: EXPERIÊNCIAS E PRÁTICAS

As manifestações tiveram início com uma introdução sobre o panorama atual do Open Finance Brasil, que faz parte da agenda do BCB de inovação como veículo para promoção à competitividade no SFN. A agenda BC#¹⁷ teve grande foco em inovação, que era um meio de atingir um objetivo maior, o da competitividade no SFN. Ao final da década de 1990, a falta de concorrência era um dos principais pontos de crítica ao SFN e à atuação do BCB, tendo em vista a dependência da população a um número limitado de bancos, geralmente de maior porte.

Nos últimos anos, contudo, a competitividade deixou de ser protagonista nas críticas à agenda do regulador. A nova agenda de inovação do BCB e a entrada de novos atores no mercado oferecendo diferentes serviços financeiros preencheram lacunas existentes, o que mudou a percepção da sociedade brasileira sobre o sistema financeiro. Hoje, uma parcela da sociedade já entendeu que pode consumir produtos financeiros personalizados para suas necessidades, atraindo a população ao mercado. Alguns exemplos mencionados foram as cooperativas de crédito no agronegócio e a sociedade de crédito direto.

Para finalizar a introdução e adentrar o tópico do Open Finance, três pontos principais foram

suscitados: (i) o Open Finance e seus benefícios como realidade; (ii) o Open Finance como iniciativa transformadora e (iii) o Open Finance como parte de uma jornada.

No primeiro ponto – o Open Finance e seus benefícios como realidade –, foi destacado que esse sistema já é uma realidade no Brasil. Seu ecossistema já conta com 800 instituições participantes¹⁸ e 1,5 bilhão de chamadas de API (Application Programme Interface) por semana em troca de dados. A padronização dos dados coletados e mantidos pelas instituições financeiras organiza sua disposição, possibilitando seu uso de forma exponencial. Além disso, 27 milhões de pessoas físicas aderiram a esse sistema financeiro aberto¹⁹ (contabilizadas por CPF).

Para embasar o argumento, foram trazidos dados com o objetivo de demonstrar os benefícios que já podem ser observados por causa de sua implementação. Uma instituição divulgou a concessão de portabilidade de crédito de R\$ 1 bilhão²⁰ graças ao Open Finance, para além de um aumento de R\$ 700 milhões de limite de crédito²¹. Já outra afirmou que os clientes devem economizar R\$ 6,4 milhões em juros nos

¹⁷BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. **Sobre a agenda**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bchashhtag?modalAberto=sobre_agenda. Acesso em: 18 abr 2024.

¹⁸FEBRABAN TECH. Open finance chega a 40 milhões de consentimentos. **Febraban Tech**, 2023. Disponível em: <https://febrabantech.febraban.org.br/temas/open-finance/open-finance-chega-a-40-milhoes-de-consentimentos>. Acesso em: 10 abr. 2024.

¹⁹FEBRABAN TECH. Open finance chega a 40 milhões de consentimentos. **Febraban Tech**, 2023. Disponível em: <https://febrabantech.febraban.org.br/temas/open-finance/open-finance-chega-a-40-milhoes-de-consentimentos>. Acesso em: 10 abr. 2024.

²⁰CAMPOS, Álvaro. Após mudança nos juros, Banco do Brasil (BBAS3) divulga seus planos para crédito consignado. **Valor Investe**, 2024. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2024/02/29/apos-mudanca-nos-juros-banco-do-brasil-bbas3-divulga-seus-planos-para-credito-consignado.ghtml>. Acesso em: 10 abr. 2024.

²¹BANCO DO BRASIL. BB incrementa mais de R\$ 700 mi em limite de crédito para clientes com Open Finance. Banco do Brasil, 2023. Disponível em: [https://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/imprensa/n/67320/bb-incrementa-mais-de-r-700-mi-em-limite-de-credito-para-clientes-com-open-finance#/.](https://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/imprensa/n/67320/bb-incrementa-mais-de-r-700-mi-em-limite-de-credito-para-clientes-com-open-finance#/) Acesso em: 10 abr. 2024.

dez primeiros meses de uso da informação vinda do Open Finance²², tendo em vista o acesso a crédito mais barato em relação ao cheque especial. Verificou-se, ainda, que 1,4 milhão de clientes teriam sido alertados de recursos parados que poderiam ser rentabilizados por meio de juros. Além disso, o Open Finance teria trazido 80% da originação do crédito a novos vendedores²³ de determinada instituição. Sobre o processo de *onboarding*, foi relatada redução de 32 horas para duas horas e dez minutos do processo de abertura de conta, por meio de informações do cliente fornecidas por outras instituições.

Já o segundo ponto trazido – o Open Finance como iniciativa transformadora – ressaltou o impulsionamento à inovação no sistema financeiro promovido pelo Open Finance, trazendo para a realidade o uso massificado de informações para a definição de produtos e de negócios. Isto é, apesar de as instituições financeiras já terem os próprios dados acumulados, eles não estariam sendo utilizados ao seu máximo potencial, seja por ausência de padronização, seja por falta de alocação. Dessa forma, o uso eficiente dos dados traria a transformação interna e externa do sistema financeiro, direcionando negócios, produtos e serviços de maior qualidade.

No que tange aos custos do Open Finance para o SFN, foi apresentado um valor inicial de R\$ 2 bilhões²⁴. No entanto, esses números foram questionados no sentido de que seria necessário separar os custos exclusivamente do Open Finance, na alteração da forma de leitura do dado ou de sua padronização, por exemplo.

Foi ressaltado, ainda, que o valor proveniente desse uso mais eficiente da informação estaria

trazendo valor, em primeiro lugar, para o consumidor; em segundo lugar, para a própria instituição financeira, seja ela incumbente, seja ela nova entrante; e, em terceiro lugar, para o próprio sistema financeiro. Nessa linha, foram evidenciadas as duas vertentes da missão do BCB, sendo uma de estabilidade e outra de eficiência. O Open Finance seria, portanto, parte da busca por eficiência em múltiplas dimensões: na concorrência, na competição, na promoção da inovação etc. Na mesma linha, estariam ainda o Pix, o Drex, o acolhimento das *fintechs* de crédito e o fomento à inovação por meio do investimento em tecnologia.

Um dos instrumentos para a inspeção financeira e de gestão de risco trazidos como exemplo foi a concessão de crédito, especialmente no âmbito do mercado de cartões. Enquanto no sistema fora do Open Finance um cliente pode ter diversos cartões e se aproveitar do limite de todos, com a nova implementação, a instituição passa a ter uma visibilidade global desse uso, por meio da elaboração de um *dashboard* global acessível para o cliente, o que pode proporcionar, em tese, maior inclusão e educação financeira, ambas consideradas essenciais para se obterem os resultados esperados.

Finalmente, acerca do terceiro ponto, Open Finance como parte de uma jornada, foi ressaltado que o momento atual seria apenas o início dessa jornada, e ainda há desafios relevantes de curto, médio e longo prazo, como o da garantia da interoperabilidade e padronização dos dados. Para a compreensão dessa trajetória, foi traçada uma comparação com o Pix, com destaque para a diferença no impacto visível da implementação do sistema de pagamentos diante do Open Finance. Para isso, evidenciou-se que o Pix seria um produto que se tornou parte da rotina da

²²NUBANK. Soluções de Open Finance do Nubank geram economia e benefícios para os clientes. **Nubank**, 2024. Disponível em: <https://international.nubank.com.br/pt-br/companhia/solucoes-de-open-finance-do-nubank-geram-economia-e-beneficios-para-os-clientes/>. Acesso em: 10 abr. 2024.

²³TERRA. Mercado Pago ultrapassa 2,5 milhões de consentimentos compartilhados via open finance. **Terra**, 2023. Disponível em: <https://www.mobiletime.com.br/noticias/11/10/2023/mercado-pago-ultrapassa-25-milhoes-de-consentimentos-compartilhados-via-open-finance/#:~:text=De%20acordo%20com%20a%20empresa,o%20tratamento%20dos%20dados%20compartilhados>. Acesso em: 10 abr. 2024.

²⁴FEBRABAN TECH. Com R\$ 2 bi de investimentos dos bancos, Open Finance brasileiro é o maior do mundo aos 3 anos. **Febraban Tech**, 2024. Disponível em: <https://febrabantech.febraban.org.br/temas/open-finance/com-r-2-bi-de-investimentos-dos-bancos-open-finance-brasileiro-e-o-maior-do-mundo-aos-3-anos>. Acesso em: 10 abr. 2024.

população, enquanto o Open Finance é uma autorização anual que, salvo se as instituições financeiras informarem o cliente de seus benefícios, será de difícil percepção, tendo em vista que é uma infraestrutura. Nesse contexto, na finalização da implementação, buscar-se-ia uma lista de produtos por meio do Open Finance.

Depois, foram destacados alguns desafios para a continuação desse caminho. O primeiro deles seria o de performance. Isso porque o prazo de implementação inicialmente definido teria sido arrojado, gerando a estruturação tempestiva do Open Finance em detrimento de sua qualidade. No entanto, foi trazido que, com um movimento positivo de mercado para a garantia do Open Finance, diversos testes de eventuais problemas ou riscos estão sendo executados, o que teria acarretado normas, como a Instrução BCB nº 409/2023, com novos parâmetros para superar o desafio de performance.

Tal questão foi considerada crucial para o surgimento efetivo de produtos e serviços, por aversão ao risco de afetação negativa do cliente por parte dos provedores de serviços financeiros. Por causa desse desafio de performance, foi identificado, ainda, o desafio futuro de marketing do Open Finance, considerando a dificuldade de visibilidade direta que produtos como o Pix possuem, o que gerou uma provocação acerca de como demonstrar e materializar para os clientes os benefícios do Open Finance.

Dessa forma, foi ressaltado que a questão da performance seria a prioridade do BCB e da governança do sistema de Open Finance em 2024, enquanto outras questões, como a portabilidade salarial e de crédito, apesar de serem de grande utilidade no contexto do Open Finance para a criação de valor agregado, receberiam um enfoque maior pelas próprias instituições financeiras com a elaboração de novos produtos, conforme as demandas identificadas. Entretanto, ainda haveria a previsão de desenvolvimento institucional nesse sentido, mas apenas após a conclusão da implementação e da resolução dos desafios atuais.

Esse desafio foi afirmado como um ponto-chave para o crescimento exponencial do Open Finance, tendo em vista que, quando a perfor-

mance fosse aprimorada, seria possível a entrada de mais dados que possibilitariam a análise de inovações necessárias.

Outro desafio proposto foi a segurança, ligada à estabilidade financeira. Nessa linha, destacou-se como medida de segurança interna ao Open Finance a exigência de que seus *players* estejam dentro do perímetro regulatório do BCB. Assim, seria mantida a possibilidade de entrada, fomentando a competição, mas de forma controlada, exigindo o cadastro para fins de controle no BCB. A autorregulação assistida foi mencionada nesse ponto como forma de estimular a entrada de novos *players*, principalmente os pequenos, em virtude dos atuais custos elevados de participação.

Acerca da preocupação com as vantagens do Open Finance para os considerados “maus pagadores”, que, em tese, não possuiriam o desejo de compartilhar seus dados, pois isso poderia levar a uma maior dificuldade de acesso a crédito, foi destacada a proposta de inovação no mercado, que tem sido a agenda em foco pelo BCB. Isso porque a inovação traria novas soluções, cada vez mais segmentadas, o que possibilitaria o desenvolvimento de soluções, inclusive para esse grupo de pessoas, no momento em que as informações circulantes permitissem a análise desse mercado potencial.

Finalmente, foi posto como desafio a consolidação da estrutura definitiva do Open Finance, que ocorrerá quando houver uma empresa com a missão de fazer o futuro desse sistema no Brasil. Isso seria uma dificuldade, por conta do número de instituições interessadas no processo e da suposta incipiência atual de quais seriam os objetivos macro dessa estrutura definitiva.

Para concluir, foi tecida uma breve consideração acerca do SuperApp, cujo propósito é reunir, em um único aplicativo, a possibilidade de transacionar com todas as instituições financeiras. Foi destacado que, caso o aplicativo viesse a ser criado, seria por uma instituição financeira ou de pagamento, não pelo BCB. Isso porque a visibilidade estaria se tornando um desafio com a digitalização das instituições e com a falta progressiva de agências físicas. Assim, tendo em vista que o contato com os clientes passou

a ser majoritariamente pelos aplicativos, torna-se desejável para as instituições garantir que os usuários acessem seus aplicativos, mesmo com o objetivo de transacionar com outra instituição.

Posteriormente, iniciou-se uma discussão acerca da “origem e governança” do Open Finance no Brasil, com especial atenção, em termos comparativos, ao que foi feito em âmbito internacional, mais especificamente no Reino Unido. Foi reiterada a importância de se interpretar o Open Finance como a possibilidade de o indivíduo, sob critérios próprios, transferir seus dados entre as instituições financeiras. Essa transferência já acontecia em países como os Estados Unidos, mas apenas na seara privada, mediante acordos bilaterais entre as instituições.

O Reino Unido, por sua vez, com o intuito de viabilizar a transferência coordenada de informações, sem que isso permanecesse apenas na esfera privada das instituições, passou a regular a questão de modo a estabelecer uma troca padronizada e com a participação compulsória de determinadas instituições. A Competition and Markets Authority (CMA), órgão antitruste do Reino Unido, foi a autoridade regulatória responsável pela implementação da proposta. A ideia do projeto surgiu com base em um estudo realizado por essa mesma autoridade acerca dos aspectos concorrenciais do mercado financeiro do país. A partir disso, elaborou-se um relatório²⁵ que indicava a defasada competitividade desse mercado, somada à significativa concentração de informações entre poucos *players*, os nove principais bancos do Reino Unido.

Apesar de o modelo mencionado ter servido de inspiração para o Brasil, é possível identificar algumas disparidades: (i) a autoridade bancária (no caso, o BCB), e não a antitruste, é a líder no processo de implementação da proposta no país; e (ii) certos aspectos de governança, que serão mais bem detalhados a seguir.

A estrutura de governança do Open Banking do Reino Unido²⁶ é constituída por uma comissão executiva, que integra as nove instituições bancárias mais relevantes no país, e por mais outras cinco cadeiras referentes aos *advisory groups*, ou conselhos administrativos, formados pelo administrador-presidente da Open Banking Limited (OBL)²⁷, seu CEO e três administradores não executivos. Há também a participação de dois representantes do mercado consumidor, totalizando 16 cadeiras com direito de voto. Adicionalmente, participam sob um viés mais governamental e de maneira mais passiva, como observadores, a autoridade do Ministério da Fazenda, da Regulação de Pagamentos, da Regulação de Dados e Sigilo Bancário e a autoridade da concorrência e dos mercados, por exemplo. As decisões são tomadas por unanimidade, e, na falta de consenso, caberá ao *trustee* decidir (pessoa física indicada pela CMA). Percebe-se, portanto, que o fator de incentivo é o atingimento do consenso, de modo que o próprio incumbido de solucionar o dissenso fomentará a cooperatividade.

²⁵COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY. **Retail banking market investigation**. Disponível em: <https://www.gov.uk/cma-cases/review-of-banking-for-small-and-medium-sized-businesses-smes-in-the-uk>. Acesso em: 15 abr. 2024.

²⁶OPEN BANKING. **Our leadership team**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/obl-leadership-team/>. Acesso em: 15 abr. 2024.

²⁷A Open Banking Limited é a entidade responsável por conduzir a implementação do Open Banking no Reino Unido cuja criação foi prevista por regulamento da CMA. Sobre o tema, ver: OPEN BANKING. **About Open Banking Limited**. Disponível em: <https://www.openbanking.org.uk/about-us/>. Acesso em: 18 de abr. 2024.

O modelo de governança do Open Finance no Brasil²⁸, em parte embrionário, conta com um conselho deliberativo, formado por seis cadeiras, distribuídas da seguinte forma entre seus respectivos representantes: (i) Federação Brasileira de Bancos; (ii) Associação Brasileira de Bancos; (iii) Organização das Cooperativas do Brasil; (iv) Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços; (v) Associação Brasileira de Internet; e (vi) Associação Brasileira de Fintechs. O conselheiro independente Rubens de Camargo Vidigal Neto foi eleito para compor o total de sete conselheiros com direito de voto. Além disso, esse conselho atuará com o auxílio dos grupos técnicos de trabalho, responsáveis por desenvolver estudos e pesquisas sobre o Open Finance, sempre guiados pelas diretrizes definidas pelo conselho. Os integrantes desses grupos serão indicados pelas diferentes cadeiras do conselho, limitados a cinco indicações cada um. Acima do conselho mencionado há um secretariado, cuja função é administrativa e é realizada pela consultora Chicago Advisory Partners.

Tal estrutura de governança permite que tudo referente ao Open Finance seja proposto pelo conselho deliberativo – as decisões estratégicas necessárias à implementação do projeto no País e os padrões técnicos a serem seguidos –, enquanto sua aprovação e regulação serão realizadas pelo BCB. Isso se distancia do que foi feito pelo Reino Unido, pois eles optaram por delegar tal função a uma estrutura de governança absolutamente independente, ao passo que, no Brasil, cada cadeira tem o papel de defender os interesses de suas associadas. Além disso, existe outra diferença: o Open Finance no Brasil conta com 28 milhões de consentimentos ativos de pessoas físicas, enquanto o Reino Unido, que começou a sua implementação há três anos, dispõe de um número inferior a 10 milhões.

Desde o término do estágio de implementação do Open Finance no Reino Unido, em fevereiro de 2023, a OBL passou a se preocupar com a identificação dos desafios e das perspectivas associados ao futuro desse sistema²⁹. Foi destacado que tal postura deve servir de inspiração para o Brasil, ou seja, olhar para os potenciais de expansão da infraestrutura do Open Finance, e não se ater, exclusivamente, à implementação da estrutura inicial. Assim, seria essencial refletir sobre como viabilizar a utilização dessa infraestrutura por outros segmentos, tais quais o setor de energia, de telecomunicações ou quaisquer serviços em que pessoas físicas e jurídicas possam se beneficiar do compartilhamento de dados.

Também foi ressaltado que essa perspectiva de expansão já começou a vigorar no Brasil em certa medida, visto que há uma iniciativa diversa correndo em paralelo, o Open Insurance. O objetivo, contudo, é desenvolver uma infraestrutura maior, equivalente e organizada, que abarque todas essas infraestruturas específicas.

Quanto ao estágio de implementação do Open Finance no Brasil, este encontra-se na quarta fase³⁰, em que o escopo de implementação está voltado para a contratação de outros produtos, como as operações de câmbio, os investimentos, os seguros e a previdência privada. Tal implementação se estenderá até o final de 2024 para que, em 2025, o sistema esteja funcionando adequadamente. Faz-se essencial ter em mente que, a partir de 2025, novas reflexões e temas de estudos mais avançados em regulação sobre o tema deverão ser suscitados.

²⁸OPEN FINANCE. **Governança**. Disponível em: <https://openfinancebrasil.org.br/governanca/>. Acesso em: 15 abr. 2024.

²⁹FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY. **The future of Open Banking and the Joint Regulatory Oversight Committee**. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/firms/future-open-banking-joint-regulatory-oversight-committee>. Acesso em: 15 abr. 2024.

³⁰OPEN FINANCE BRASIL. **Conheça o Open Finance**. Disponível em: <https://openfinancebrasil.org.br/conheca-o-open-finance/>. Acesso em: 15 abr. 2024.

SESSÃO 2

DESAFIOS E FUTURO DO OPEN FINANCE NO BRASIL

A segunda sessão da reunião explorou as consequências da implementação do Open Finance, desde seus benefícios (reais e potenciais) até seus desafios e questionamentos acerca dos próximos passos para aperfeiçoamento do sistema.

A ideia de abertura de dados financeiros surge como uma consequência da mudança de paradigma trazida com as discussões sobre proteção de dados pessoais e titularidade dos dados pelas pessoas físicas. Com a propagação da ideia de autodeterminação informativa após as discussões envolvendo o Global Defense Reform Program (GDRP) e, especificamente no Brasil, da LGPD, passou-se a valorizar a possibilidade de tomada de decisão das pessoas físicas a respeito de seus dados pessoais. Somado a isso, também se percebeu a ineficiência no aproveitamento possível do tratamento e da análise de dados no sistema financeiro, muito por conta da falta de compartilhamento e de uniformidade no armazenamento de dados pelas instituições financeiras.

Assim, como destacado algumas vezes durante a reunião, a concepção de um sistema de compartilhamento de dados financeiros foi sendo desenvolvida, o que resultou no Open Banking e em sua evolução, Open Finance. Foi também ressaltado que o Open Finance não precisaria ter sido, necessariamente, de iniciativa do regulador, podendo a abertura de dados ser promovida pelas próprias instituições privadas, confor-

me acontece nos Estados Unidos, acontecia no Reino Unido e também no Brasil. Um exemplo brasileiro fornecido foi o do Guiabolso³¹, criado em 2012.

A discussão passou a abordar essas iniciativas privadas de inclusão financeira, bem como as possibilidades ou barreiras de entrada de novos *players* no mercado para oferecimento de novos serviços financeiros.

Foi lembrado que o Sistema Financeiro sempre utilizou dados de forma intensiva, mesmo antes da implementação de um sistema aberto de compartilhamento, visto que é da natureza da atividade financeira analisar e tomar decisões com base em dados. Intermediários financeiros, por exemplo, já assumiam o papel de processadores da informação, havendo uma economia de escala em relação ao fluxo dessas informações. Foi trazido como exemplo de iniciativas privadas à abertura de dados o papel de empresas que atuam como correspondentes bancários³². Essas empresas agem como intermediários financeiros e exercem um papel crucial em áreas sem agências bancárias físicas ou com baixa penetração bancária. No Brasil, esse tipo de instituição surgiu como uma estratégia para expandir a inclusão financeira³³. Uma vez que não podem cobrar taxas pelos serviços prestados além das comissões que recebem, correspondentes bancários possuem incentivos para oferecer serviços finan-

³¹Plataforma que permitia o cruzamento de dados bancários de diferentes instituições, o Guiabolso é considerado um dos precursores do Open Banking. Para mais informações, ver: GUIA BOLSO. Disponível em: <https://www.guiabolso.com.br/>. Acesso em: 18 de abr. 2024.

³²Instituições autorizadas a realizar operações financeiras em nome de outras instituições, como bancos e cooperativas de crédito. BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. Correspondentes bancários. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/s/correspondentes-bancarios>. Acesso em: 18 de abr. 2024.

³³EQUIPE EMPIRICUS. Correspondente bancário: o que faz esse profissional? Saiba por que ele é importante. **Empiricus**, 28 jul. 2023. Disponível em: <https://www.empiricus.com.br/explica/correspondente-bancario/#::-:text=De%20modo%20geral%2C%20o%20correspondente,análise%20de%20crédito%2C%20entre%20outros>. Acesso em: 18 abr. 2024.

ceiros de maior acessibilidade, com o objetivo de atrair novos clientes e aumentar o fluxo de negócios³⁴.

Como exemplo, mencionou-se a transferência de recursos financeiros através de QR Code, criado por instituição privada antes do advento do Pix, possibilitando, assim, a realização de pagamentos sem a necessidade de intermediação bancária, mas por meio de um correspondente. Apesar de representar uma abordagem mais antiquada em relação aos métodos contemporâneos, foi salientada a existência de transmissão de informações financeiras nessas transferências, semelhante ao que é observado no contexto do Open Finance.

De volta à questão do compartilhamento de dados e seu potencial benefício à competitividade no sistema financeiro, argumentou-se que, com a atual dinâmica da economia digital movida a dados, foi demonstrado que os silos de dados eram um problema ao sistema financeiro. A instituição detentora do relacionamento com o cliente tinha uma grande vantagem competitiva em relação às demais, pois conhecia o histórico do cliente e conseguia acessar informações a fim de ter vantagem competitiva para oferecer empréstimos ou produtos financeiros voltados para as necessidades do cliente. Foi dito que é nesse contexto que se discutem caminhos para o compartilhamento de dados seguro e confiável, objetivando mitigar o efeito anticompetitivo, ou seja, evitar que o cliente mude de instituição, ainda que isso seja mais vantajoso para ele.

Foi trazida pesquisa realizada em 2023 pela Comissão Europeia para uma avaliação de impacto regulatório da mudança do Open Banking para

o Open Finance³⁵, em que foram levantados quatro tipos de barreiras ao compartilhamento de dados que resultam na formação desses silos de informação: (i) ausência de incentivos para os clientes compartilharem seus dados, por causa da desconfiança e de preocupações com privacidade; (ii) barreiras legais e regulatórias, que criam burocracia e desincentivam o cliente ao compartilhamento de dados, apesar do desejo do cliente, ou que obriguem as instituições a alterar suas políticas de armazenamento de dados; (iii) barreiras técnicas, como a falta de padronização de critérios para a formação de APIs, e determinação uniforme de quais dados devem ser compartilhados e como devem ser armazenados; e (iv) falta de incentivos, inclusive econômicos, para as instituições compartilharem os dados que coletam.

Como consequência, há um uso massivo de dados no sistema financeiro, mas de forma isolada dentro de cada instituição, que atendem aos fins relacionados com os negócios de cada instituição específica. Nesse modelo, dificilmente os dados são usados para o desenvolvimento de novos produtos.

Foi citado também um estudo, de abril de 2023, do Consultative Group do Banco Mundial (CGAP), segundo o qual haveria uma redução por volta de 50% da exclusão financeira mundial com a gestão de dados por meio do Open Finance³⁶. O potencial de utilizar os dados poderia trazer 50% da população excluída ao sistema financeiro. Isso compreenderia não somente a abertura de conta, mas a inclusão efetiva e precisa do acesso aos produtos e serviços financeiros adequados a cada necessidade.

³⁴Ibidem.

³⁵EUROPEAN COMMISSION. **Executive summary of the Impact Assessment Report** – accompanying the document proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on a framework for Financial Data Access and amending regulations (EU) n° 1.093/2010, (EU) n° 1.094/2010, (EU) n° 1.095/2010 and (EU) 2022/2554. Commission Staff Working Document, 28 jun. 2023. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=SWD:2023:0230:FIN:EN:PDF>. Acesso em: 2 maio 2024.

³⁶VIDAL, Maria Fernandez; SIRTAINÉ, Sophie. Open Finance can reduce financial inclusion gaps: here's how. **CGAP Leadership Essay Series**, 10 mar. 2024. Disponível em: <https://www.cgap.org/blog/open-finance-can-reduce-financial-inclusion-gaps-heres-how>. Acesso em: 2 maio 2024.

Assim, foi ressaltado que o Open Finance Brasil foi desenhado de forma a ultrapassar essas barreiras, com um escopo de dados amplo – incluindo dados de câmbio e previdência, entre outros – e bem estruturado, desse modo, sabe-se exatamente o que está sendo compartilhado e para qual uso.

Foi explicado, ainda, que o escopo é amplo para colher as externalidades positivas que o compartilhamento de dados e serviços pode proporcionar para a eficiência do sistema, em termos competitivos e de inclusão financeira. Em relação às características do Open Finance Brasil, que pretendem superar as barreiras de compartilhamento de dados, foram citadas quatro:

(i) Previsão de participantes obrigatórios do Open Finance Brasil, para romper a barreira de ausência de incentivos econômicos para os *players* compartilharem os dados coletados e armazenados individualmente por instituições bancárias e financeiras;

(ii) Previsão, por outro lado, de participantes facultativos com reciprocidade, pois nem todos são obrigados a envolver-se com o sistema de compartilhamento de dados. Contudo, às instituições que não são obrigadas, mas que desejam se beneficiar da plataforma, passa a ser obrigatório que abram os dados por elas coletados, representando uma régua de equidade e de eficiência;

(iii) Promoção da segurança de informação: o BCB se envolve nas questões técnicas para manter o ecossistema seguro. Além disso, há a preocupação com o *enforcement* das regras da LGPD. A cibersegurança do Open

Finance Brasil é um dos maiores desafios atuais ao sistema, tendo sido prevista a sua gravidade ainda na 4ª Reunião do NEASF, de 2018³⁷; e

(iv) Redução da burocracia para o compartilhamento de dados: como exemplo, foi citada a Resolução Conjunta nº 7 do BCB e do CMN, que eliminou o prazo de 12 meses para a renovação do compartilhamento de dados, visando incentivar uma maior adesão ao Open Finance pela população.

Com os benefícios e a facilidade do compartilhamento de dados promovidos pelo Open Finance mencionados, o debate se voltou para a discussão do Open Capital Market (OCM), ou Mercado de Capitais Aberto, iniciativa da CVM. O OCM traduz a ideia de abertura ao mercado de capitais, demonstrando como ela pode ser aplicada ao SFN como um todo, promovendo maior competitividade, inclusão e benefícios à sociedade. Foi apontado como objetivo da CVM, por meio dessa iniciativa, democratizar esse mercado mediante o ingresso de novos investidores e emissores, bem como a participação de novas infraestruturas de mercado. Para tornar esses objetivos possíveis, a CVM pretende dialogar com as iniciativas de abertura de mercado já existentes no âmbito do Open Finance.

O Open Capital Market se baseia em três propostas principais. Primeiramente, foi trazida a proposta de cadastro centralizado e simplificado em corretoras de investimento. Tal cadastro se utilizaria das informações cadastrais já coletadas no âmbito do Open Finance e as transferiria para o mercado de capitais para fins de abertura de conta. Essa ideia estaria não apenas relacionada com a facilitação da jornada do investidor, como também a uma extensão do

³⁷NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS DE REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL - NEASF. **Relatório referente à 4ª Reunião do Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional**. 2018. Disponível em: https://diretorio.fgv.br/sites/default/files/2021-05/relatorio_neasf_03_08_18.pdf. Acesso em: 18 abr. 2024.

Open Finance para instituições e dados eventualmente não contemplados, mediante coordenação entre reguladores, tais quais o BCB e a CVM. Ainda sobre o cadastro, foi mencionado que seria gradualmente revisada a necessidade de divulgação extensa e complexa de informações para entrada no mercado de capitais. Dessa forma, as informações demandadas para o cadastro seriam realizadas de maneira proporcional ao risco, ao perfil e aos produtos do investidor.

A segunda proposta diz respeito à *suitability*³⁸ (análise de perfil do investidor), também com o objetivo de simplificar a jornada dos investidores e ampliar a oferta de produtos. A ideia seria ofertar novos produtos para os investidores de acordo com a *suitability*, atraindo, portanto, novos participantes ao mercado. No mesmo sentido, foi trazido o questionamento acerca da suficiência do critério de patrimônio mínimo para determinar se o investidor é profissional ou qualificado, tendo em vista o debate sobre a possibilidade de um investidor com menor patrimônio, mas com expertise, ter acesso a produtos mais sofisticados. Um exemplo da iniciativa é a Resolução CVM nº 175 de 2022, que passou a permitir que cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs) fossem ofertadas também a investidores de varejo³⁹.

Por fim, a terceira proposta apresentada foi a portabilidade de ativos. Esta serviria como forma de aumentar o poder de barganha do investidor, permitindo que ele escolhesse as condições dos serviços oferecidos por corretoras mais favoráveis às suas necessidades. Por consequência, essa medida também estimularia a inovação e a concorrência por parte dos intermediários. Foi trazido à consideração que a portabilidade no Brasil, ao ser solicitada à instituição de origem, geraria uma ineficiência

por sua falta de incentivos aos intermediários em facilitar esse processo, tendo em vista seu interesse na retenção do cliente.

Sobre esse tema foi mencionada a Consulta Pública SDM 02/2023, realizada pela CVM, que trouxe como um de seus questionamentos a possibilidade de solicitar a portabilidade à instituição de destino ou à depositária central, bem como propor a digitalização da portabilidade e o ajuste de seus prazos para serem mais proporcionais à classificação do ativo e à complexidade de sua transferência. Considerando as manifestações à consulta, destacam-se os pedidos de padronização e conciliação dos sistemas de portabilidade com o Open Finance, bem como o questionamento acerca das regras de *enforcement* que poderiam ser aplicadas⁴⁰.

Com o foco no aprimoramento da jornada e do engajamento do investidor, foi mencionada, ainda, a proposta de expansão da possibilidade de participação remota em assembleias de companhias abertas, com a ampliação das matérias que exigem o boletim de voto a distância, incluindo a opção de as assembleias serem realizadas em mais de uma localidade.

O debate voltou-se, então, para a atração de novos emissores ao mercado de capitais. O tema foi subdividido em: (i) novos emissores em relação ao porte; e (ii) novos emissores em relação ao segmento de mercado.

Quanto ao porte, argumentou-se que foi observada uma lacuna entre o *crowdfunding* e o valor médio das ofertas de distribuição no mercado regular. Empresas de menor porte possuem os mesmos requisitos regulatórios para acessar o mercado de capitais que as companhias maiores, o que gera, como possível consequência, um custo para que Pequenas e Médias Empresas (PMEs) acessem o

³⁸COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Entenda o *suitability***. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/antes-de-investir/respeite-o-seu-perfil-de-investidor/entenda-o-suitability>. Acesso em: 30 abr. 2024.

³⁹COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Resolução CVM 175**. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>. Acesso em: 30 abr. 2024.

⁴⁰Para verificar as manifestações da Consulta Pública, ver: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Consulta Pública SDM 02/2023**. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2023/sdm0223.html. Acesso em: 30 abr. 2024.

mercado. Propôs-se a discussão de um meio-termo, em que seja possível flexibilizar determinados requisitos aos emissores, ainda mantendo a proteção aos investidores, tendo em vista, por exemplo, a possibilidade de a CVM fornecer dispensa de registro de emissor, com o art. 294-B da Lei das Sociedades Anônimas, incluído pelo Marco Legal das Startups. Foi ressaltado que essa questão estaria sendo debatida mundialmente – a exemplo da União Europeia e do Reino Unido, onde há maior liquidez e *private equity*, o capital de risco (*venture capital*) se mostrava um competidor relevante no financiamento de PMEs.

Em relação à ampliação de segmentos de mercado pelo OCM, foi destacada a busca da CVM pela atração de mercados de fronteira. A título de exemplo, foi trazido o Parecer de Orientação 41⁴¹, sobre as sociedades anônimas de futebol, que tratou de temas de financiamento, por meio de instrumentos do mercado de capitais. Foi ainda ressaltado o potencial de mercado do agronegócio, considerando seu tamanho em relação ao PIB, e destacadas iniciativas, como a regulamentação específica do Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro) e a agenda de Finanças Sustentáveis da CVM.

Finalmente, em relação à atração de novas infraestruturas pelo OCM, buscou-se o entendimento de como adequar as estruturas atuais às novas tecnologias. Como exemplo, foi destacado o Sandbox de 2021⁴² da CVM, que teve como inovações em teste a *tokenização* de valores mobiliários, os mercados organizados para negociação de tokens e a operação de mercados organizados sem contraparte central, custo-

diantes ou central depositária. Em conexão com os temas anteriores, foi mencionado o estudo, pelo Sandbox, da possibilidade de negociação de ações *tokenizadas* para PMEs. Foi levantada a questão de como garantir a interoperabilidade de *players* diferentes, considerando a criação de nichos e a fragmentação do mercado, tal como os desafios dos novos entrantes do mercado.

Portanto, ficou demonstrado, durante as discussões, que alguns dos principais objetivos e benefícios do OCM e do Open Finance consiste em promover a entrada de novos *players* no mercado e, como consequência, estimular também a criação e o oferecimento de serviços e produtos financeiros inovadores, ajustados às necessidades dos clientes. A redução das assimetrias de informação e o surgimento de novos modelos de negócio foram destacados como instrumentos para a abertura de novas oportunidades no SFN. Apesar disso, foi trazido um contraponto, em que se apontou a existência de dificuldades para a inserção de novos *players* nesse ambiente, além da necessidade de se quebrarem barreiras de entrada para novas instituições.

Foi salientada a existência de custos regulatórios para entrada no mercado, tendo em vista a previsão de requisitos para a aderência ao Open Finance. A participação obrigatória, como mencionado, exige o compartilhamento de dados no âmbito do Open Finance que envolve diferentes tipos de instituições financeiras e serviços específicos. Para o compartilhamento geral de dados, estão incluídas as instituições, conforme definido pelo art. 2º da Resolução BCB nº 4.553/2017⁴³. Para o compartilhamento do serviço de iniciação de pa-

⁴¹COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Parecer de orientação CVM 41**. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>. Acesso em: 30 maio 2024.

⁴²Instituído pela Resolução CVM nº 29. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Resolução CVM 29. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol029.html>. Acesso em: 30 maio 2024.

⁴³Art. 2º, §1º: No segmento S1: 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. No segmento S2: 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.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. **Resolução BCB nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017**. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v2_L.pdf. Acesso em: 2 maio 2024.

gamento, estão envolvidas duas categorias de instituições. A primeira é composta por aquelas que mantêm contas de depósito à vista e de poupança (conta corrente ou conta poupança) ou de pagamento pré-paga, as quais permitem livre movimentação pelos consumidores. A segunda categoria abrange as instituições iniciadoras de transação de pagamento. No que diz respeito ao compartilhamento de encaminhamento de proposta de crédito, são incluídas as instituições financeiras que possuem contrato com correspondentes para receber e encaminhar propostas de operações de crédito por meio de plataforma eletrônica⁴⁴.

As demais instituições autorizadas pelo BCB podem participar do compartilhamento de dados no âmbito do Open Finance de forma voluntária, desde que atendam a dois requisitos: publiquem APIs aplicáveis à sua modalidade de participação e registrem a sua participação no repositório de participantes, a ser proposta pela estrutura responsável pela governança do processo de implementação do Open Finance⁴⁵. Em relação aos requisitos funcionais das APIs, estes devem ter interfaces que conectem os diferentes sistemas das instituições. Ao serem disponibilizadas pelos participantes, é necessário que tais instituições atendam a todas as condições de padronização e segurança para garantir que ocorra o compartilhamento de dados⁴⁶.

Em relação à segurança, é fundamental que implementem procedimentos e controle para a análise de vulnerabilidades nas etapas de desenvolvimento e utilização das APIs adotadas no Open Finance. Além disso, a estrutura de governança deve estabelecer e manter uma política de segurança cibernética que garanta a confidencialidade, integridade e

disponibilidade dos dados e sistemas de informação utilizados.

No que diz respeito à experiência do usuário (UX), as instituições devem seguir os procedimentos operacionais e requisitos estabelecidos na regulamentação vigente e no Guia de Experiência do Cliente e Usuário⁴⁷ ao longo de toda a jornada do compartilhamento de dados. O objetivo é proporcionar aos clientes do Open Finance Brasil uma experiência baseada nos pilares de segurança e privacidade, agilidade, transparência e controle.

Argumentou-se que, partindo da premissa de que há dificuldade para a inserção de novos *players* nesse ambiente, seria necessário quebrar barreiras de entrada para novas instituições. Defendeu-se que os requisitos apresentados podem ser considerados barreiras de entrada para as instituições financeiras de menor porte.

Foi levantada a necessidade de melhoria no que tange à Experiência do Usuário (UX) e à possibilidade da jornada sem redirecionamento, ainda em fase de debate, o que permitirá ao usuário realizar transações sem ser direcionado para o ambiente de seu banco. Apenas no primeiro uso, serão requeridos consentimento e configuração da operação. Atualmente, no processo de iniciação, o cliente é encaminhado para o aplicativo da instituição no qual se encontram os recursos. Alguns testes foram conduzidos, porém, sem a inclusão do cliente final até o momento. Uma das abordagens para a implementação do projeto é estabelecer contratos bilaterais entre titulares de contas e iniciadores, com especificação de regras e obrigações. Parte do mercado, no entanto, sugere que a obrigatoriedade seria mais eficaz. Isso se deve à percepção de que a

⁴⁴BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. **Resolução Conjunta nº 1, de 2020**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20Conjunta&numero=1>. Acesso em: 10 abr. 2024.

⁴⁵OPEN FINANCE BRASIL. **Modelo de participação**. Disponível em: <https://openfinancebrasil.org.br/modelo-de-participacao/>. Acesso em: 10 abr. 2024.

⁴⁶Ibidem.

⁴⁷OPEN FINANCE BRASIL. **O guia de experiência do usuário** - Requisitos mínimos e recomendações das jornadas. Disponível em: <https://openfinancebrasil.atlassian.net/wiki/spaces/OF/pages/17378535/Guia+de+Experiencia+do+Usuario>. Acesso em: 10 abr. 2024.

fricção causada pelo redirecionamento pode representar um obstáculo significativo para a adoção mais ampla do recurso⁴⁸. Medidas como essa, que visam tornar a experiência do usuário mais simples e efetiva, acarretam maior adesão dos clientes à ferramenta.

Por outro lado, foi ressaltado que o Open Finance é um projeto de evolução constante e gradual, com um período de maturação para que os retornos atinjam o seu potencial: levaria algum tempo para as instituições conseguirem reconhecer o que podem desenvolver com base nos dados aos quais passaram a ter acesso. Argumentou-se, também, que, depois de implementada a estrutura básica do Open Finance, deve-se partir para uma etapa seguinte, de busca pela eficiência, a fim de fornecer melhores condições para o desenvolvimento de novos produtos e serviços financeiros.

Nesse sentido, foi feita uma correlação entre o Open Finance, o Drex e o Pix, por meio de ondas de transformação. A primeira onda foi chamada *unbundle*, em que se observou a ascensão das *fintechs*: o pagamento deixou de acontecer dentro dos bancos e novos *players* surgiram apresentando produtos diferenciados. A segunda onda de transformação aconteceu com o Pix, que impulsionou a digitalização junto com a pandemia de Covid-19⁴⁹ – o emprego do Pix como meio de pagamento auxiliou a escalabilidade de acesso ao sistema financeiro. A terceira onda seria representada pelo Open Finance: há uma infraestrutura de compartilhamento de dados entre os participantes do mercado que possibilita a oferta de produtos customizados por novos participantes.

Foi mencionada a expectativa de que o futuro desse novo sistema financeiro contenha novos participantes, pagamentos instantâneos por intermédio do Pix agregado ao Open Finance que inclui o compartilhamento de serviços de pagamento (como Iniciadoras de Transação de Pagamento) e de dados de modo a proporcionar uma análise de dados eficiente⁵⁰. A discussão fazia referência à publicação, pelo BCB, das Resoluções BCB nº 360 e nº 361, que alteram o Regulamento e o Manual de Penalidades do Pix, bem como as Instruções Normativas nº 436 e nº 437, que estabelecem regras operacionais e limites de valor para o Pix automático⁵¹.

O Pix automático, que deve ser disponibilizado ao público em outubro de 2024, pretende ser uma ferramenta para facilitar pagamentos recorrentes, como mensalidades e contas⁵². Os recebedores do pagamento poderão escolher qual prestador de serviços de pagamento contratar para oferecer o Pix automático aos seus pagadores. O recebedor pode escolher uma instituição financeira detentora de conta, que vai se integrar ao sistema de compartilhamento de dados por meio da API Pix, padronizada pelo BCB. Alternativamente, o recebedor pode contratar uma instituição iniciadora de transação de pagamentos, que vai utilizar a infraestrutura do Open Finance para realizar o pagamento. Dessa forma, o Pix automático, por meio de iniciadoras de pagamento, serviria como uma forma de integração do Pix ao Open Finance⁵³. Isso demonstra uma tendência à plataformização do sistema financeiro, em que o principal canal de acesso a serviços financeiros é o *smartphone*,

⁴⁸RIBEIRO, Mariana. Open Finance faz três anos com novos recursos e desafios à frente. Valor Econômico, 1 fev. 2024. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2024/02/01/open-finance-completa-tres-anos-com-novos-recursos-e-desafios-a-frente.ghtml>. Acesso em: 11 abr. 2024.

⁴⁹Foram mencionados dados do Banco Mundial que mostraram que, de 2011 a 2021, houve um aumento de 55% para 84% da população com acesso à conta bancária graças ao sucesso dos pagamentos digitais. WORLD BANK. A Covid-19 impulsiona um aumento global no uso de pagamentos digitais. 29 de junho de 2022. Disponível em: <https://www.worldbank.org/pt/news/press-release/2022/06/29/covid-19-drives-global-surge-in-use-of-digital-payments>. Acesso em: 11 abr. 2024.

⁵⁰BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. BC dá mais um passo para implantação do Pix Automático. BCB, 11 dez. 2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/760/noticia>. Acesso em: 11 abr. 2024.

⁵¹Ibidem.

⁵²Ibidem.

⁵³Ibidem.

e a competição se dá em como alcançar seus clientes através dessas plataformas.

Em relação aos riscos trazidos pela abertura de dados, o Open Finance tem um mandato legal restrito a outras informações que vão além do sistema financeiro. Em alguns países, tem-se a possibilidade de compartilhamento de dados de pagamento de *utilities*, como pagamento de contas de luz ou água. Foi enfatizado que a análise de dados não só financeiros por instituições financeiras trazem novos riscos, como aqueles relacionados com o uso de inteligência artificial e com erros dessas ferramentas.

Foi questionado o critério para a participação, de forma obrigatória, de usuários no Open Finance, diferente do Pix: enquanto o Pix adotou um critério de participação baseado na quantidade de usuários, o Open Finance optou pelo método econômico, relacionado com grupos fortes de instituições financeiras. Foi destacada a possibilidade de que a escolha desse critério pode ter subestimado a participação de outras instituições que poderiam contribuir para a propagação do Open Finance no mercado. Em resposta, foi argumentado que os objetivos das plataformas eram diferentes: no caso do Open Finance, o foco eram grupos de bancos S1 e S2, por conta da relevância dos silos informacionais. Ou seja, com base no objetivo do Open Finance, a participação dos incumbentes de maior porte é indispensável, o que justifica a adoção de um critério de participação diverso daquele do Pix.

Em relação ao retorno do investimento realizado para implementação do Open Finance, foi mencionado um artigo do *Valor Invest*, que in-

dica um ganho de eficiência de R\$ 1 bilhão pelo Banco do Brasil por causa do Open Finance⁵⁴.

Outro ponto de discussão foi o conceito por trás do Open Capital Markets e a relação entre Open Finance e Open Data, com o propósito de se compreender os objetivos fundamentais por trás dessas iniciativas e como elas se relacionam com a proteção do cliente e a simetria de informações. Nesse sentido, indagou-se quais seriam os dados que o OCM abordaria além do que já é tratado pelo Open Finance. Ademais, quais seriam os agentes obrigados a participar do OCM que já não estão submetidos ao Open Finance. Em resposta, foi esclarecido que, enquanto o Open Finance busca, principalmente, o compartilhamento de dados entre instituições financeiras, o OCM pretende, primariamente, ampliar o acesso de novos participantes ao mercado de capitais.

Por fim, foi debatido o potencial da infraestrutura do Open Finance para impulsionar outros segmentos, como saúde, educação e serviços de terceiros. Houve questionamentos sobre a viabilidade do *Banking as a Service* (BaaS) dentro do contexto do Open Finance e se as regras deste poderiam limitar ou beneficiar aquele modelo de negócio. Em contrapartida, foi observado que, no atual estágio, é improvável que o *framework* regulatório do Open Finance englobe o BaaS, visto que isso poderia introduzir uma camada adicional de complexidade a um projeto ainda em fase de implementação.

⁵⁴CAMPOS, Álvaro. Após mudança nos juros, Banco do Brasil (BBAS3) divulga seus planos para crédito consignado. Valor Investe, 29 de fev. de 2024. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2024/02/29/apos-mudanca-nos-juros-banco-do-brasil-bbas3-divulga-seus-planos-para-credito-consignado.ghml>. Acesso em: 9 abr. 2024.



FGV DIREITO RIO