



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

LUCAS SANTANA SILVA

**O PAPEL DA FINTECH NO SISTEMA FINANCEIRO
NACIONAL**

Salvador
2020

LUCAS SANTANA SILVA

**O PAPEL DA FINTECH NO SISTEMA FINANCEIRO
NACIONAL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Bahia requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Área de concentração: Economia do trabalho e da empresa.

Orientador: Prof. Dr. Leonardo Bispo de Jesus Júnior.

Salvador
2020

Ficha catalográfica elaborada por Vânia Cristina Magalhães CRB 5- 960

Silva, Lucas Santana.

S586 O papel da fintch no sistema financeiro nacional./ Lucas Santana Silva. - 2020.

68 f. il.; graf.; fig.; tab.

Trabalho de conclusão de curso (graduação) – Universidade Federal da Bahia. Faculdade de Economia, Salvador, 2020.

Orientador: Prof. Dr. Leonardo Bispo de Jesus Junior.

1. Bancos. 2. Sistema financeiro. 3. Fintechs. 4. Serviços bancários. I. Jesus Junior, Leonardo Bispo de. II. Título. III. Universidade Federal da Bahia. Faculdade de Economia.

CDD 332.6

LUCAS SANTANA SILVA

O PAPEL DA FINTECH NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal da Bahia, como requisito parcial para a obtenção do grau de bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovado em 18 de dezembro de 2020.

Banca Examinadora

Prof. Dr. Leonardo Bispo de Jesus Júnior - Orientador
Universidade Federal da Bahia - UFBA

Prof. Dr. Hamilton de Moura Ferreira Júnior
Universidade Federal da Bahia - UFBA

Prof. Dr. Bernardo Pereira Cabral
Universidade Federal da Bahia - UFBA

AGRADECIMENTOS

Sou grato a Deus acima de tudo. Sua luz me indicou o caminho para o sucesso. Agradeço minha mãe Isaura Figueredo de Santana e a minha avó Sluva Waintraub pelo carinho, atenção e apoio que eles me deram durante toda a minha vida.

Sou grato ao meu orientador Prof. Dr. Leonardo Bispo de Jesus Júnior, que, para mim, é uma referência de determinação e competência. Agradeço por toda ajuda e palavras de incentivo. Pelo apoio técnico prestado durante todo o desenvolvimento do projeto.

Também agradeço aos funcionários da Universidade Federal da Bahia que contribuíram direta e indiretamente para a conclusão deste trabalho.

RESUMO

As *FinTechs* são *startups* especializadas que atuam no setor financeiro de maneira inovadora e quase exclusivamente por meio digital, cujo objetivo é fornecer novos produtos que ajudem a melhorar a qualidade dos serviços financeiros no mercado. Esse estudo tem como objetivo analisar o papel das *FinTechs* no Sistema Financeiro Nacional (SFN). Para dar suporte ao trabalho, foi feita uma revisão bibliográfica, resgatando o pensamento Schumpeteriano. Conclui-se que as *FinTechs*, aproveitam as janelas de oportunidade que é dada através do empobrecimento da população, utilizando o progresso técnico, para ocupar nichos de mercado, que são negligenciados pelos bancos tradicionais, permitindo a inclusão dos desbancarizados no SFN. No mercado formal, as *FinTechs*, quando obtêm êxito são internalizadas pelo oligopólio bancário, mantendo a concentração bancária.

Palavras-chave: *FinTech*. Inovação. Sistema bancário.

ABSTRACT

FinTechs, are specialized startups that operate in the financial sector in an innovative way and almost exclusively by digital media, whose objective is to provide new products that help to improve the quality of financial services in the market. This study aims to analyze the role of FinTechs in the National Financial System. To support the work, a bibliographic review was made, rescuing the Schumpeterian thought. It is concluded that the FinTechs, take advantage of the windows of opportunity that are given through the impoverishment of the population, using the technical progress, to occupy niche markets, which are neglected by traditional banks, allowing the inclusion of unbanked people in the SFN. In the formal market, the FinTechs, when successful, are internalized by the banking oligopoly, maintaining banking concentration.

Keywords: FinTech. Innovation. Banking system.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Mapa de *Fintechs* do Brasil em 2019

46

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Mercado de Atuação das aceleradoras no Brasil	39
Gráfico 2: Montante investido pelas Venture Capital entre 2013 e 2018	42
Gráfico 3: Montante investidos por Venture Capital em FinTechs por Continente	43
Gráfico 4: Ranking dos 10 estados com maior quantidade de Startup	45
Gráfico 5: Não posse de conta por perfil do entrevistado	53

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Receita Inflacionária como % do PIB e do valor da produção imputada	30
Tabela 2: Rentabilidade média (lucro líquido/pat. Líquido) dos bancos brasileiros em %	30
Tabela 3: Evolução do quantitativo de instituições autorizadas (continua)	32
Tabela 3: Evolução do quantitativo de instituições autorizadas (conclusão)	33
Tabela 4: Participação relativa por tipo de segmento e controle – dezembro de 2018	34

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
2	REFERENCIAL TEÓRICO	14
3	SISTEMA FINANCEIRO	23
3.1	SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL	23
3.2	SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	28
4	<i>FINTECH</i>	36
4.1	MECANISMO DE GERAÇÃO DE EMPREENDIMENTOS E ECOSSISTEMAS DE INOVAÇÃO	36
4.2	CONCEITO DE <i>FINTECH</i>	47
4.3	TIPOS DE <i>FINTECH</i>	47
4.4	OS PRINCIPAIS ERROS COMETIDOS POR <i>FINTECHS</i>	50
5	A <i>FINTECH</i> NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	52
5.1	AS PRINCIPAIS CARÊNCIAS DOS SERVIÇOS BANCÁRIOS	52
5.2	<i>FINTECH</i> COMO FERRAMENTA DE PESQUISA E DESENVOLVIMENTO	55
5.3	QUAIS OS SERVIÇOS BANCÁRIOS AS <i>FINTECHS</i> SE PREOCUPAM EM RESOLVER	58
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	60
	REFERÊNCIAS	62

1 INTRODUÇÃO

O Conselho de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Board*), órgão internacional ligado ao G20, criado em 2009, cuja finalidade é monitorar o sistema financeiro mundial, define a *Financial Technology (FinTech)* como uma inovação financeira tecnologicamente ativada, que podem resultar em novos modelos de negócios, aplicativos, processos ou produtos associados a prestação de serviços financeiros.

A Firma *FinTech* é uma subcategoria da firma *startup*. Uma *startup* é uma instituição humana, projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza (RIES, 2012, p.26). Caracteriza-se como uma firma de alto risco, tanto para a própria empresa, que devido à grande incerteza decorrente de um modelo de negócio experimental, possui uma probabilidade maior de falir a qualquer momento do ciclo de vida. As firmas tradicionais veem a *startup* como um perigo para os negócios. Tal ameaça, traz consigo a atração de investidores simpáticos ao risco, que alocam grande quantidade de recursos financeiros em busca de acelerar o processo da escalada da *startup*. Contudo, não há nenhuma garantia que a *startup* consiga chegar a fase de maturação, tornando-a um grande risco, também, para os investidores e fundadores.

É difícil estabelecer qual foi a primeira firma *FinTech* do mundo. Os autores Arner; Barberis e Buckley (2015) descrevem que o nascimento da *FinTech* ocorre com a introdução do telégrafo, em 1838, e a instalação do primeiro cabo transatlântico, em 1866, pela Atlantic Telegraph Company. Essa infraestrutura foi fundamental para o início do primeiro grande período de globalização financeira.

Monteiro (2001) descreve que a *internet* foi criada pelos militares como uma ferramenta de comunicação que resistisse a um conflito nuclear, em meados dos anos 60. Essa tecnologia foi desenvolvida para transmitir as informações de forma rápida e fidedigna, através de pequenos “pacotes”, em uma rede descentralizada de computadores, substituindo os ineficientes telégrafos. Após a liberação dessa tecnologia para a sociedade civil, foi rapidamente incorporada às instituições de ensino e multinacionais para suprir a necessidade de transmissão de informações para as filiais ao redor do mundo. A universalização da *internet*, aliada com criação de

computadores pessoais, fez surgir novos mercados, liderados, principalmente, por empresas que fornecem serviços na *internet*.

Em 1994, as ações de empresas de tecnologia da informação e comunicação (TIC), cotadas na bolsa Nasdaq, obteve uma grande valorização, até meados de 2000. O período é conhecido por ter uma grande especulação nas empresas baseadas na *internet*; a grande confiança por parte dos investidores e a alta expectativa por grandes lucros futuros geraram um grande *boom* na *internet* e nos produtos eletrônicos. No ano 2000, os resultados esperados dos lucros não foram concretizados. Os analistas de mercados ajustaram as previsões para baixo, os investidores entraram em pânico, resultando na queda das principais ações da Nasdaq; essa crise é conhecida como Bolha ponto com.

A falência do banco de investimento Lehman Brothers, no dia 15 de setembro de 2008, marca a transformação da crise financeira internacional, iniciada no mercado americano de hipotecas de alto risco, em meados de 2007, em uma crise global sistêmica. De um lado, o aumento da aversão ao risco e de preferência absoluta pela liquidez nas principais economias avançadas desencadeou um movimento generalizado de fuga para a qualidade dos investidores globais e a virtual interrupção das linhas externas de crédito comercial, resultando na abrupta desvalorização das moedas de várias economias.

O estresse advindo da crise financeira de 2008 resultou no esfacelamento de instituições bancárias tradicionais nos EUA e foi irradiando pelo sistema financeiro global. O pânico mundial incentivou um *boom* de empresas *FinTechs*, que começaram a ameaçar a hegemonia dos bancos tradicionais, através das fraquezas operacionais.

No Brasil, após a implementação do Plano Real, houve diversas transformações no Sistema Financeiro Brasileiro (SFN), principalmente no setor bancário comercial, que levou a consolidação desse setor, concentrado em poucas instituições financeiras, a fim de diminuir a parcela de capital público na economia e aumentar o capital privado e estrangeiro. A consolidação do setor bancário diminuiu os riscos de crises de liquidez e choques externos. Houve fusões de instituições financeiras, elevando a concentração a bancária. A consequência

direta é a falta de competitividade, o que impacta de forma direta na qualidade da criação de produtos e soluções mais acessíveis a toda população, além de incentivar a prática de conluio tarifários, *lobbys* e *rent-seeking*.

Devido a importância que os bancos possuem na economia do Brasil, aliado ao risco potencial de falência, devido às atividades inerentes, os bancos são fortemente regulamentados e fiscalizados pelo Banco Central do Brasil (BCB). A regulamentação é bastante onerosa e limita o poder dos bancos em relação às operações bancárias, restringindo e desincentivando a criação de novos bancos.

Assim, as empresas *FinTechs*, no Brasil, atuam nos serviços que não precisam de um grande capital prévio, como, por exemplo, cartão de crédito e pagamento de contas; tendo um custo operacional menor que a de um banco e possuindo o atrativo de fornecer o serviço de forma inovadora e personalizada para os usuários. Contudo, a falta de uma regulamentação específica para as *FinTechs* limita a carta de serviços a serem oferecidas aos clientes, sendo um fator benéfico para os bancos tradicionais.

A morosidade da criação de uma regulamentação específica para as *FinTechs* cria um ambiente hostil para criação e desenvolvimento de novas empresas. Ao observar essa falha, os agentes reguladores estão desenvolvendo marcos regulatórios que consistem na flexibilização das leis bancárias, com regras claras a serem seguidas, por um tempo determinado, sob tutela dos agentes reguladores e fiscalizadores do SFN a fim de desenvolver um ecossistema empreendedor financeiro.

Diante do exposto, o objetivo do trabalho é demonstrar o papel das firmas *FinTechs* no Sistema Financeiro Nacional. Para atingir o objetivo proposto, o trabalho está dividido em cinco capítulos, incluindo esta introdução. No segundo capítulo se apresenta o referencial teórico, baseado nos conceitos de firma, inovação e concorrência, na visão do Schumpeter e de alguns autores neo-schumpeterianos. No terceiro capítulo se discute os três sistemas adotados pelo sistema financeiro internacional nos últimos dois séculos. Já na parte sobre o Sistema Financeiro Nacional serão apresentados os principais fatos históricos e as transformações ocorridas no

Brasil. No capítulo quatro se discute os mecanismos que impactam na geração de um ecossistema empreendedor, além de se conceituar e descrever a firma *FinTech*. No capítulo cinco se discute a relação entre a *FinTech* e o sistema financeiro nacional, na tentativa de captar o papel desempenhado pela Fintech. No último capítulo se faz as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A teoria neoclássica tinha a preocupação de criar um arcabouço teórico para explicar a economia de mercado em que existe um mecanismo perfeito de coordenação econômica. As abstrações teóricas da ortodoxia neoclássica continham diversos limites, que criou uma lacuna teórica, que, por vezes, foge da realidade, como, por exemplo, as premissas de que todos os agentes econômicos são racionais, da simetria de informação, de que o mecanismo de preço funciona perfeitamente para a alocação de recursos, dentre outras relacionadas a estrutura de concorrência perfeita. Nesse sentido, a firma é considerada apenas um agente participante no mercado, em outras palavras, a teoria não se preocupa em explicar o que acontece no seio da firma, tornando-se uma espécie de caixa preta. Questões básicas foram deixadas em aberto por essa corrente do pensamento econômico, tais como: se o mecanismo de preço funciona perfeitamente, qual o motivo de existir firma? Como as firmas surgem?

Em conhecido artigo, Coase (1937) tenta construir uma ponte sobre o que parece constituir uma lacuna na teoria econômica entre a suposição de que os recursos são alocados através do mecanismo de preços e a suposição de que a alocação depende de um empresário coordenador. Coase (1937) traz a luz o conceito de custos de transação. Para celebrar uma transação, os agentes econômicos possuem custos de informação, de negociação e os custos para garantir que o acordo firmado seja cumprido. A teoria dos custos de transação (TCT) foi, posteriormente, desenvolvida por Williamson (1996).

Segundo Feijó e Valente (2004), Williamson tentou elaborar uma teoria sobre os custos de transação para que ela se tornasse uma relevante teoria da firma. Em sua teoria, Williamson (1996) acredita que existem dois elementos essenciais que dificultam a realização das transações. O primeiro elemento é a racionalidade limitada dos indivíduos e o segundo é o oportunismo.

Segundo Thielmann (2013), existem dois tipos de custos de transação: os custos ex ante, advindos dos custos burocráticos da elaboração de contrato e negociação e os custos ex post, de manutenção do acordo. Este acordo pode ser feito com muito cuidado, com todas as cláusulas claramente definidas e as adaptações necessárias pelas partes são estipuladas e acordadas

antecipadamente. Ou ainda, o acordo pode ser muito incompleto e as lacunas existentes serão tratadas pelas partes quando surgirem contingências (THIELMANN, 2013, p. 2).

Coase (1937) demonstra que outros economistas tentaram explicar a origem da firma, tais como o Professor Usher e Sr. Maurice Dobb, que entendiam a firma como resultado da crescente complexidade da divisão do trabalho, assim, seria necessário uma força de integração para que a economia não entrasse em colapso. Para Coase (1937), essa força integradora seria a firma. Coase (1937) destaca que o Professor Knight criou uma teoria interessante para explicar a firma, baseada nos riscos e incertezas, e admite que sem esses dois fatores não existiria a firma. Contudo, a teoria possui lacunas; em nenhum lugar, o Professor Knight fornece uma razão para que o mecanismo de preço seja substituído por outro mecanismo (COASE, 1937, p. 401).

Coase (1937) constata que a existência da firma se justifica pela necessidade de proteção contra as oscilações do mercado. Coase (1937) levanta um importante questionamento: por que alguns recursos são alocados por meio do mecanismo de preços e outros são alocados pelo empresário-coordenador? A sua conclusão é que a utilização do mecanismo de preços é custosa, já que a celebração de um contrato demanda custos inerentes a negociação para cada transação. A firma internaliza os custos contratuais, reduzindo-os de forma significativa, submetendo os fornecedores à cumprir as exigências do empresário-coordenador.

No mercado em que existe duas formas de coordenação, a utilização da firma é mais vantajosa do que a utilização do mecanismo de preços na celebração de contratos de longo prazo. Isso se deve ao fato de que um contrato feito por um período mais longo, em vez de vários contratos mais curtos, reduz os custos de elaboração e, conseqüentemente, a incerteza associada (COASE, 1937, p. 391).

Outro importante questionamento feito na obra, é saber os motivos que levam a firma a crescer ou decrescer. Coase (1937) argumenta que uma empresa tende a se expandir até que os custos de organização de uma transação extra no interior da firma se tornem igual ao custo de conduzir a mesma transação via mercado aberto ou ao custo de organização em outra empresa.

A firm becomes larger as additional transactions (which could be exchange transactions co-ordinated through the price mechanism) are organised by the entrepreneur and becomes smaller as he abandons the organisation of such transactions. The question which arises is whether it is possible to study the forces which determine the size of the firm. (COASE, 1937, p. 393).

O prefácio à terceira edição da principal obra de Penrose (2009) enaltece a contribuição de Coase (1937) ao debate econômico sobre a firma. Penrose (2009), em sua obra, elabora uma teoria do crescimento da firma e considera fundamental o papel dos recursos internos da firma. Feijó e Valente (2004) destaca que Penrose é a primeira autora a fazer uma análise da firma centrada em suas capacidades. A firma Penrosiana é um conjunto de recursos produtivos, organizado dentro de uma estrutura administrativa com fronteiras, cujo propósito é produzir bens e serviços, motivada pelo lucro e crescimento.

Penrose elaborou, então, uma análise da firma centrada em suas capacidades (organizational capabilities), procurando identificar os mecanismos endógenos para o seu crescimento. Sua teoria, portanto, é uma learning theory of the firm, visto que, na sua concepção, não só produtos e serviços são produzidos, mas também conhecimentos. A firma de Penrose pressupõe uma equipe (teamwork), a qual leva tempo não só para ser constituída, como para ser progressivamente incrementada. O crescimento da firma é, então, um processo que demanda tempo, ou seja, as firmas são limitadas no seu processo de crescimento pelos limites do teamwork. Esta concepção da firma implica que os empresários têm de confiar em suas expectativas quando idealizam seus planos de expansão, pois a capacidade da firma de tirar vantagem das oportunidades de mercado depende de como ela “percebe” o ambiente externo. Assim, na visão de Penrose, a experiência e o conhecimento pessoal do corpo de diretores são vistos como parte dos recursos internos com os quais a firma conta. (FEIJÓ; VALENTE, 2004, p. 359-360).

Penrose (2003) explica que existem três condições limitantes para o crescimento da firma. A primeira é a capacidade gerencial ou efeito Penrose; a segunda condição está relacionada com o mercado de fatores e produtos, que está condicionada aos fatores externos, e, por último, a incerteza e o risco que são a combinação dos fatores internos e externos.

Growth in any period is nonetheless limited by the amount of available managerial attention. Managers who spend too much time focusing on the firm's expansion divert their attention from operating efficiency. As a result, above a certain point corresponding to what we might call an 'optimal growth rate' (Slater, 1980), increases in growth will lead to higher operating costs. Although temporary 'economies of growth' provide incentives for firms to grow, fastgrowing firms will have higher operating costs than their slower-growing counterparts. This latter proposition is commonly known as the 'Penrose effect'. (COAD, 2009, p. 102).

Segundo Coad (2009), a visão de Penrose sobre a firma, contrasta com a perspectiva neoclássica, em que as empresas crescem a fim de atingir um tamanho ideal em uma perspectiva econômica estática. Para o autor, as contribuições feitas por Penrose foram marginalizadas na literatura da organização industrial. Contudo, sua teoria impactou de forma positiva a literatura sobre gestão estratégica.

Joseph Alois Schumpeter foi um economista e cientista político austríaco que também deu importantes contribuições ao debate sobre o processo de crescimento da firma. Suas teorias revolucionaram o pensamento econômico. Durante sua vida, lecionou nas mais importantes universidades do mundo, foi o Ministro da Fazenda na Áustria, Presidente do Banco Privado de Biedermannbank, em Viena, foi um dos fundadores da sociedade de Econometria (*Econometric Society*) e, aos 50 anos, já havia escrito dezessete livros e muitos artigos científicos.

Schumpeter (1997), em sua obra, faz uma distinção entre o fluxo circular e o desenvolvimento econômico. No modelo do fluxo circular, Schumpeter (1997) utiliza como base a lei de Say, em que tudo que é produzido é consumido pela economia. Para Schumpeter (1997), o fluxo circular descreve um sistema econômico em estado estacionário, em uma situação de equilíbrio geral walrasiano. No modelo walrasiano, o dinheiro é um numerário apenas introduzido no modelo, porque já se pressupõe equilíbrio simultâneo entre os preços e as quantidades em todo o sistema econômico (CALAZANS, 1992,p.642). Assim, toda a atividade econômica se apresenta de maneira idêntica em sua essência, repetindo-se continuamente, semelhante à circulação de sangue em um organismo biológico. O autor é conhecido por tomar emprestado conceitos biológicos para fazer analogias com o sistema econômico.

Schumpeter (1997) admite que nesse modelo, fatores exógenos como, por exemplo, guerras e condições meteorológicas podem causar choques, levando a flutuações no estado estacionário. Fatores endógenos, como variação da população são absorvidos pelo sistema. Contudo, a teoria estática não consegue explicar mudanças profundas através de revoluções produtivas ocorridas no sistema econômico.

As mudanças contínuas, que podem eventualmente transformar uma pequena firma varejista numa grande loja de departamentos, mediante adaptação contínua, feita em

inúmeras etapas pequenas, estão no âmbito da análise “estática”. Mas a análise “estática” não é apenas incapaz de prever as consequências das mudanças descontínuas na maneira tradicional de fazer as coisas; não pode explicar a ocorrência de tais revoluções produtivas nem os fenômenos que as acompanham. Só pode investigar a nova posição de equilíbrio depois que as mudanças tenham ocorrido. Essa ocorrência da mudança “revolucionária” é justamente o nosso problema, o problema do desenvolvimento econômico num sentido muito estreito e formal. A razão pela qual colocamos assim o problema e nos afastamos da teoria tradicional não reside tanto no fato de que as mudanças econômicas, especialmente, se não unicamente, na época capitalista, ocorreram efetivamente assim e não mediante adaptação contínua, mas reside no fato de serem elas fecundas. (SCHUMPETER, 1997, p. 73-74).

O processo de evolução é caracterizado como um distúrbio das estruturas existentes e mais como uma série de explosões do que uma transformação suave, na visão de Schumpeter (1997). Entenderemos por “desenvolvimento”, portanto, apenas as mudanças da vida econômica que não lhe forem impostas de fora, mas que surjam de dentro, por sua própria iniciativa (SCHUMPETER, 1997, p. 74).

A construção do modelo de equilíbrio do fluxo circular serve, apenas, como uma introdução para construção do modelo de desenvolvimento econômico. Seu principal objetivo foi demonstrar que para atingir o desenvolvimento econômico é necessário uma ruptura do equilíbrio geral walrasiano. Além do fato de que esse modelo não consegue explicar a atividade empreendedora, que é resultado da inovação.

Schumpeter enfatizou que o capitalismo não pode ser concebido em estado estacionário e que a norma do desenvolvimento é o desequilíbrio. Se aceitarmos que as leis de acumulação são de valorização do capital, postular a convergência ao equilíbrio é inclinar-se ao estado estacionário, negado pelo próprio sistema. Para evitar esse raciocínio circular do equilíbrio, o caráter dinâmico do desenvolvimento capitalista só pode ser assimilado quando aceitarmos que o desequilíbrio é a norma. (CALAZANS, 1992, p. 645).

Do ponto de vista da produção, Schumpeter (1997) entende que o processo de produção é feito através da combinação de forças produtivas, resultando em produtos. Assim, pode ser entendido que a realização de combinações é um ato de inovação. Para Schumpeter (1997), o conceito de inovação engloba cinco casos: 1) introdução de um novo bem ou de uma nova qualidade de um bem; 2) introdução de um novo método de produção ; 3) abertura de um novo mercado; 4) conquista de uma nova fonte de oferta de matérias-primas ou de bens semimanufaturados e 5)

estabelecimento de uma nova organização de qualquer indústria, como a criação de uma posição de monopólio ou a fragmentação de uma posição de monopólio.

Segundo Peñaloza (2016), Schumpeter, por um período de tempo, defendeu a patente de monopólio sobre a inovação como forma de efetivar a internalização, por parte do inovador, do valor social incremental da inovação. Ao perceber que o valor social já era internalizado pelo tempo de irreprodutividade da inovação, o autor para de defender essa ideia, já que o mercado não consegue absorver a nova tecnologia imediatamente.

Na visão de Schumpeter (1997), o empresário é uma engrenagem fundamental para o processo de desenvolvimento econômico. A sua justificativa é que o papel do empresário empreendedor é aperfeiçoar ou revolucionar o sistema de produção, utilizando a tecnologia para produzir uma mercadoria de forma mais eficiente ou produzir uma nova mercadoria, através da abertura de novas fontes de suprimento de materiais, novos canais de distribuição, reorganização da indústria, e assim por diante.

The entrepreneurs require two things to perform his functions. Firstly, there must exist technical knowledge with which the entrepreneur can introduce new products or new combinations of factors of production. This according to Schumpeter does not pose a problem because there always exists the reservoir of unused technical inventions, which can be explored and exploited by the prospective entrepreneurs; secondly, in order to carry out the new inventions the entrepreneur requires the services of the factors of production. For this he needs purchasing power in the form of credit and capital, which can be provided by banks and other financial institutions. Therefore, credit and banks play an important role in the economic development of a country. (EMAMI-LANGROODI, 2017, p. 5).

O crédito tem uma função fundamental para o empreendedor e para o crescimento econômico, na visão de Schumpeter (1997). O autor, conforme passagem a seguir, defende a ideia de que no sistema econômico apenas o empreendedor precisa do crédito para exercer o seu papel.

Primeiro devemos provar a afirmação, tão estranha à primeira vista, de que em princípio ninguém além do empresário precisa de crédito — ou o corolário, mas de imediato uma afirmação muito menos estranha, de que o crédito serve ao desenvolvimento industrial. Já foi estabelecido que o empresário — em princípio e via de regra — não precisa de crédito, no sentido de uma transferência temporária para ele de poder de compra, para produzir, para ser capaz de realizar suas combinações novas, para tornar-se empresário. (SCHUMPETER, 1997, p. 107).

No mundo real essa ideia é inconcebível. Torres, Bichir e Carpin (2006) provam, através de um estudo econométrico, que as políticas de incentivo ao crédito, incentiva o aumento do consumo da população de baixa renda, melhora a qualidade de vida, incentivando as firmas a produzirem mais para atender a demanda.

Schumpeter expressa o processo de inovação e o concorrencial (imitação) pelo termo de destruição criadora (CALAZANS, 1992, p. 649). A destruição criadora é o motor do processo de desenvolvimento econômico do capitalismo, segundo Schumpeter (1961). Sua origem está no mecanismo virtuoso da concorrência e no espírito empreendedor, que induzem indivíduos e empresas a inovar, experimentar e criar (MAUAD, 2019, p. 1). Nesse sentido, as empresas que conseguem inovar e se adaptar às conjunturas do mercado vão crescer, aquelas que não conseguem se adaptar irão falir ou ser substituídas por empresas mais eficientes.

A firma que consegue romper o paradigma, através da inovação, consegue causar uma grande mudança na estrutura de mercado na qual está inserida. Esse momento faz parte do chamado ciclo econômico. Ekerman e Zerkowski (1984) indicam que Schumpeter aborda o ciclo econômico de três formas. A primeira forma é através de um ciclo de duas fases - prosperidade e recessão -, no qual inexistem ondas secundárias, tendo como único fator as inovações. Na segunda, o ciclo é formado por quatro fases - prosperidade, recessão, depressão e recuperação -, com ondas secundárias decorrentes das inovações descritas no ciclo anterior, além de fatores relacionados à reação de firmas velhas. E, por último, os ciclos curtos, ciclos intermediários e os ciclos longos, de Kondratieff¹.

A Teoria dos ciclos de Kondratieff, que posteriormente foi denominada de Ondas de Kondratieff, trata da dinâmica da economia capitalista, que não se desenvolve linearmente, mas sim em ciclos, que consistem em períodos alternados de crescimento elevado e períodos de crescimento relativamente lento (SERIGATI; FELIPPE, 2016, p. 252).

¹ A Teoria dos ciclos de Kondratieff, que posteriormente foi denominada de Ondas de Kondratieff, trata da dinâmica da economia capitalista, que não se desenvolve linearmente, mas sim em ciclos, que consistem em períodos alternados de crescimento elevado e períodos de crescimento relativamente lento (SERIGATI; FELIPPE, 2016, p. 252).

Freeman (2012) enalte e faz críticas às contribuições de Schumpeter que são: a inovação, o empreendedorismo e a teoria dos ciclos. Freeman (2012) critica as generalizações abstratas sobre inovação; em alguns aspectos, essa definição é ampla, como já foi demonstrado anteriormente. Contudo, ao mesmo tempo que é ampla, a conceituação é limitada, pois, em suas obras, Schumpeter mal discute as origens da inovação e fala muito pouco sobre as interações entre a ciência e a tecnologia, negligenciando a natureza cumulativa da tecnologia.

Kuhn (2020) resolve esse problema teorizando que a evolução da ciência acontece através de paradigmas. Paradigmas são as realizações científicas universalmente reconhecidas que, durante algum tempo, fornecem problemas e soluções modelares para uma comunidade de praticantes de uma ciência (KUHN, 2020, p. 13). Segundo Souza (2012), esse conceito surgiu a partir das experiências de Kuhn como cientista. Kuhn (2020), então, percebe que a prática científica é uma tentativa de forçar a natureza a se encaixar dentro dos limites preestabelecidos e relativamente inflexíveis fornecido pelo paradigma.

Dosi (1984) usa do instrumental desenvolvido por Kuhn (2020) para desenvolver o seu conceito de paradigma tecnológico: um modelo ou padrão de solução de problemas tecnológicos selecionados, baseado em princípios selecionados das ciências naturais e em tecnologias selecionadas. Tendo esse conceito, é natural o surgimento da trajetória tecnológica que é definida por Dosi (1984) como: o padrão das atividades normais de solução de problemas, ou seja, o progresso tem como base o paradigma tecnológico. Um paradigma tecnológico, portanto, age como um "direcionador" do progresso técnico, definindo ex ante as oportunidades a serem perseguidas e aquelas a serem abandonadas (KUPFER, 1996, p. 357).

Na literatura, existe um consenso que Nelson e Winter (1977) são dois autores que se destacam dentro da teoria neo-schumpeteriana, pois suas contribuições teóricas foram fundamentais para a construção de uma teoria geral da mudança econômica, tendo como base a teoria da evolução das espécies. Segundo os autores Rissardi Júnior; Shikida e Dahmer (2009). O enfoque evolucionista proposto por Nelson e Winter constrói um sistema teórico no qual o progresso técnico se torna endógeno. Para tanto, recorrem a um mecanismo de seleção ex-post pelo mercado das

“mutações” tecnológicas (busca) produzidas pelo processo competitivo (RISSARDI JÚNIOR; SHIKIDA; DAHMER, 2009, p. 119).

A abordagem neo-schumpeteriana identifica um princípio de variações e de mutações. De fato, essa abordagem se concentra nas propriedades dos sistemas econômicos, cuja dinâmica é gerada internamente pela emergência persistente de inovações em produtos, processos, formas de organização, mercados e fontes de matérias-primas. Existe, pois, segundo essa perspectiva teórica, um princípio dinâmico que conduz à evolução do sistema econômico, princípio este que pode ser encontrado nos comportamentos de busca (*search*) que estão na base das inovações. Em outras palavras, são os comportamentos de busca que asseguram, em princípio, as transformações.[...] São as práticas de busca, que permitem a inovação e, portanto, a mutação de firmas, indústrias e do próprio sistema econômico como um todo.[...] Trata-se de uma visão de processo em que a inovação não é fruto de um cálculo de otimização, mas sim do recurso a uma heurística, isto é, a regras e procedimentos que são expressão de uma racionalidade confinada aos limites cognitivos dos agentes envolvidos, lidando com informações apenas imperfeitamente disponíveis. (CORAZZA; FRACALANZA, 2004, p. 131 - 132).

Para Kupfer (1996), a inovação e a competitividade é um resultado do processo de concorrência capitalista. Tendo em vista, é necessário um entendimento mais profundo a respeito da concorrência na visão neo-schumpeteriana.

A teoria neo-schumpeteriana assume, desde logo, a aceção do processo de concorrência capitalista como o de enfrentamento de capitais em busca de oportunidades de valorização. Esse enfrentamento, no mercado, dá-se por meio da busca incessante por parte das empresas por oportunidades de diferenciação, pela criação de assimetrias que lhes permitam expandir suas fronteiras e conquistar novos espaços para a valorização do capital.[...] Assim, é sobretudo com o propósito da valorização de seus recursos (ou ativos) que deve ser compreendido o envolvimento das organizações nesses processos de busca da inovação. A perspectiva da inovação é uma promessa da valorização dos recursos ou ativos das organizações, promessa cuja concretização exige uma aposta (investimentos) por parte dessas. (CORAZZA; FRACALANZA, 2004, p. 132 - 133).

Para dar continuidade ao trabalho, é fundamental ressaltar o entendimento sobre as transformações ocorridas no Sistema Financeiro Mundial e o impacto decorrente dessas reestruturações ocorridas durante os últimos séculos no Sistema Financeiro Nacional. Essas questões serão abordadas no próximo capítulo.

3 SISTEMA FINANCEIRO

3.1 SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

Da Silva (2010) afirma que historicamente o Sistema Monetário Internacional passou por três modelos diferentes. O primeiro sistema foi o padrão-ouro, o segundo o Sistema de Bretton Woods e o terceiro é caracterizado por “não-sistema”, caracterizado por não haver controle ou garantias em relação aos preços.

Ao longo da história econômica, é comum a utilização de metais preciosos – principalmente ouro e prata – como uma moeda universal. Eichengreen e Flandreau (1997) contam, em sua obra, que o padrão ouro se tornou relevante a partir de 1717, quando Isaac Newton, mestre da Casa da Moeda Real, elevou o valor da prata em relação ao valor do ouro. Rapidamente, a prata foi tirada de circulação e a Grã-Bretanha automaticamente foi introduzida no padrão-ouro. Porém, só em 1816 o padrão ouro foi formalizado. Embora a Grã-Bretanha tenha sido a primeira a adotar o padrão-ouro, seu exemplo não foi seguido até a segunda metade do século XIX. Com a descoberta de novas reservas de ouro pelo mundo, os países ficaram com medo do possível impacto inflacionário, devido ao ouro recém-extraído. O temor da inflação não foi concretizado e as nações importantes começaram a adotar esse sistema, tais quais o Canadá (1853), os Estados Unidos e a Alemanha (1873) e o resto do mundo em seguida, até atingir o ponto de se tornar o Sistema Monetário Internacional.

Reis (2018) explica que o padrão-ouro foi fundamentado na teoria quantitativa da moeda, elaborada por David Hume, através do modelo de fluxo de moedas metálicas. Esse modelo vai ser explicado de forma resumida a seguir

A maneira mais simples de entender o modelo de Hume é em termos de um modelo de uma economia mundial com duas commodities: um bem de consumo e ouro. Considere o efeito de uma perturbação nesta economia, digamos, uma adição única ao estoque de ouro do país de origem. A preços iniciais, haverá um excesso de oferta de ouro e uma demanda excessiva de bens. Os preços devem se ajustar para restaurar o equilíbrio em ambos os mercados. A suposição do modelo de fluxo de preço é que as transações ocorrem inicialmente entre residentes domésticos. À medida que tentam simultaneamente vender ouro e comprar bens de consumo, o preço dos bens aumenta (de forma equivalente, o preço do ouro cai). O preço dos bens de consumo em termos de ouro agora é mais alto no país do que no exterior. Os residentes locais têm um incentivo

para obter bens de consumo no exterior, onde são relativamente baratos. Os estrangeiros, por sua vez, têm um incentivo para obter ouro no país de origem, onde seu preço é baixo (em termos de bens de consumo). Um excedente de bens de consumo é enviado ao país de origem e um excedente de ouro é enviado ao exterior. Na ausência de ajustes do lado da produção, os residentes do país estrangeiro devem reduzir seus gastos com bens de consumo para disponibilizar um excedente para exportação. Os residentes do país de origem, por sua vez, aumentam seus gastos, absorvendo importações adicionais. (EICHENGREEN; FLANDREAU, 1997, p. 7-8).

O padrão-ouro possui um sistema automático de ajuste do balanço de pagamentos e, conseqüentemente, fornece estabilidade para as taxas de câmbio. E, segundo Eichengreen e Flandreau (1997), detinha um mecanismo durável e eficiente para garantir a estabilidade de preços e renda, além de retirar a pressão sobre os balanços de pagamento.

Conforme demonstrado por Eichengreen e Flandreau (1997), a Primeira Guerra Mundial foi um evento que impactou negativamente o funcionamento do mecanismo monetário internacional. Devido ao conflito, houve um desequilíbrio orçamentário nos países, aumento descontrolado da importação e inflação. Quase todos os países abandonaram esse sistema com exceção da Grã-Bretanha e dos Estados Unidos. Com o fim do conflito mundial, os países possuíam enormes déficits orçamentários e a inflação estava crescendo a taxas crescentes; os países tinham que começar a reconstrução em decorrência das batalhas travadas, as moedas foram se depreciando, contaminando o resto do mundo, até o ponto em que a Grã-Bretanha suspendeu a conversibilidade do ouro em moeda. No fim da década de 1920, os países foram estabilizando as suas moedas e aos poucos foram retornando a paridade da moeda com o ouro

Os americanos se tornam a principal potência mundial e principal centro comercial e financeiro do mundo. O EUA assumiu o papel de credor do mundo, papel que era exercido pela Grã-Bretanha. Nesse período, houve diversas crises econômicas, que cada vez mais enfraquecia o sistema até levar ao seu colapso.

Após a segunda guerra mundial, as nações desenvolvidas se reuniram em conferências para estabelecer regras comerciais, financeiras e criar novas instituições para reger um novo sistema econômico, esse acordo foi idealizado por Harry Dexter White e John Maynard Keynes e deu origem ao Sistema Bretton Woods. Durante a sua vigência, este sistema criou uma entidade supranacional para regular o sistema financeiro internacional (FMI), instituiu um esquema de

paridades cambiais fixas, baseadas no padrão dólar-ouro; houve um aumento da produção e o crescimento econômico se tornou mais estável. (HERBST; DUARTE, 2013, p. 19).

Os Estados Unidos cumpria o papel semelhante a de um Banco Central do Mundo, estabelecia a taxa básica de juros e proviam, através dos déficits ou superávits em sua balança de pagamentos, a liquidez da moeda internacional, segundo Torres Filho (2014). Com a obrigação de converter dólares em ouro, o resto do mundo começou a acumular montantes expressivos de dólares como reserva de valor e acarretou em uma desestabilização da moeda americana. A prática tornou-se insustentável ao final da década de 60 e, em 1971, o sistema é esfacelado com rompimento unilateral do padrão dólar-ouro, substituído pelo regime flutuante do dólar-flexível, ou seja, o dólar passa a ser uma moeda fiduciária. Esse novo regime não foi usado imediatamente, houve resistência ao novo padrão. Os europeus criaram o mecanismo chamado Serpente Europeia, que reduzia a amplitude das flutuações entre as moedas. Os mercados também demoraram para aceitar o novo padrão. Enquanto o processo maturava, a economia internacional atravessava um período de forte instabilidade, marcado por inflação elevada, taxas de juros negativas e choques de preços. Apesar dos apelos em contrário, os americanos se mantiveram comprometidos com a liberalização financeira (TORRES FILHO, 2014, p. 435).

Cintra e Gomes (2010) argumentam que, em teoria, a flexibilização do câmbio faria que os desequilíbrios do balanço de pagamentos desaparecessem no longo prazo, pois tais desequilíbrios representam um excesso de oferta ou demanda pela moeda nacional, desaparecendo com as oscilações do câmbio flutuante. Posteriormente, foi provado que essa teoria causou um efeito contrário ao desejado.

Segundo Herbst e Duarte (2013), as gradativas mudanças realizadas pelos americanos, a fim de promover uma desregulamentação no sistema financeiro, foram amplificadas a partir da vitória de Ronald Reagan para a presidência, na década de 80. A Lei *Glass-Steagall* implementada para evitar um colapso financeiro sistêmico como o de 1929, foi parcialmente revogada, permitindo a concentração bancária. Surgiu daí o conceito que hoje conhecemos como *too big to fail* – onde o governo é obrigado a socorrer os grandes bancos à beira da falência, para salvar o sistema financeiro como um todo (HERBST; DUARTE, 2013, p. 21).

Torres Filho (2014) alerta que ao lado da liberalização e da regulação internacional, o Choque Volcker também provocou algumas crises financeiras, tais como a dívida externa latino-americana e do sistema de poupança e empréstimo nos EUA. Essa nova estrutura de mercado, incentivou a securitização de ativos, uma prática financeira que consiste em agrupar diversos ativos financeiros em um título negociável no mercado de capitais. Nos anos 90, foi criado o mercado de derivativos, aumentando a capacidade de especulação dos investidores. Nos anos seguintes, foram criadas ferramentas novas que tornavam o mercado mais complexo.

O autor Keen (1995) alerta que, desde 1957, Hyman Philip Minsky já alertava que o rumo do capitalismo, baseado em instituições financeiras desenvolvidas é fundamentalmente instável e com grande predisposição a depressão econômica após uma “euforia” financiada pela dívida. Tais alertas foram negligenciados durante as décadas da segunda metade do século XX, período de grande instabilidades econômicas.

Segundo Conceição (2009), a partir da metade da década de 1990, o mundo ficou deslumbrado com as tecnologias produzidas pela revolução tecnológica no setor das telecomunicações. As pessoas estavam fascinadas com as implicações sociais, política e econômicas que passaram a ocorrer em ambientes virtuais.

[...] o mundo foi tomado por empreendedores digitais em busca de elevados retornos financeiros que acreditavam serem inevitáveis. Mercados financeiros crescentemente globalizados, outro resultado da revolução tecnológica no setor das telecomunicações, permitiram que investidores de todo o mundo apostassem cegamente, como que num cassino repleto de otimistas deslumbrados e com sorte de iniciantes, que continuariam subindo eternamente os preços de ações de empresas com nomes onomatopéicos do setor digital e de Internet. A bolha do mercado acionário do fim dos anos 1990 e o colapso da bolsa NASDAQ em 2000 foram os primeiros de uma série de eventos financeiros característicos da nova fase do capitalismo globalizado que Minsky cunhou: “capitalismo dos gerentes de dinheiro”. (CONCEIÇÃO, 2009, p. 305-306).

Observando toda essa conjuntura da instabilidade, Minsky (1992), desenvolve a Hipótese da Instabilidade Financeira a partir das hipóteses de Keynes.

Minsky compreendeu que em uma economia monetária em que a atividade econômica é organizada em função da busca por ganhos nominais é impossível identificar elementos puramente objetivos que determinem a remuneração futura gerada por um ativo

financeiro[...] A hipótese da instabilidade financeira começa com a descrição de uma economia que experimenta um período de expansão estável em que as expectativas de produtores e investidores raramente são frustradas. Inicialmente investidores cautelosos financiam externamente a aquisição de novos ativos apenas modestamente assegurando-se que seus fluxos de caixa futuros sejam suficientes para cobrir completamente suas obrigações financeiras. Minsky classificou esta posição financeira em que o devedor consegue arcar com a totalidade de suas obrigações financeiras sem recorrer a novo endividamento de finanças *hedge*. A persistência da relativa bonança econômica faz com que agentes econômicos comecem a subestimar a possibilidade da ocorrência de retrações inesperadas de renda. Para investidores, a economia em expansão cria oportunidades de obter retornos futuros generosos que por vezes exigem a contração de empréstimos mais arriscados. Embora as obrigações financeiras totais compostas de juros e pagamentos de principal superem nestes casos a capacidade de pagamento dos investidores em cada período, seus fluxos de caixa são suficientes para que ao menos os juros sejam pagos. Minsky classificou a posição financeira em que o devedor realiza apenas pagamentos de juros sobre sua dívida mantendo estável o tamanho de seu passivo de finanças especulativas. A prosperidade econômica caracterizada por estáveis taxas de retorno sobre o investimento reduz o prêmio de liquidez e conseqüentemente o custo de obtenção de crédito novo alimentando a demanda por ativos menos líquidos. O mercado financeiro passa a ser dominado por touros e a persistente tendência de inflação dos preços de ativos alimenta mais ainda a demanda especulativa por esses ativos. Na ausência de regulação e políticas contracíclicas uma bolha financeira inevitavelmente acaba se formando. Detentores de ativos em apreciação têm agora a opção de refinar suas dívidas ainda que seus fluxos de caixa sejam insuficientes até mesmo para cobrir o pagamento de juros. Minsky classificou a posição financeira em que o devedor adiciona à sua dívida existente o valor de juros vencidos de finanças Ponzi. No caso de instituições em situação financeira de Ponzi a não obtenção de refinanciamento para as suas dívidas é fator suficiente para que se tornem insolventes. (CONCEIÇÃO, 2009, p. 309-310).

A Hipótese da Instabilidade Financeira pode explicar a crise das hipotecas *subprime* ocorrida no EUA em 2008. Essa crise contaminou o mundo todo e o Governo de diversas nações foram obrigados a criar grandes pacotes de ajuda econômica, a fim de encurtar a duração da crise. Houve uma deterioração da imagem dos bancos e fez com que a confiança que os agentes econômicos tinham sobre os bancos fossem abaladas. Essa crise afetou também o Brasil, contudo, como o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é consolidado, conseguiu resistir a essa crise. As instituições financeiras que entraram em estado de insolvência foram rapidamente absorvidas pelo Sistema. Essa temática será melhor abordada na próxima seção.

3.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Assim como no Sistema Financeiro Internacional, que é norteado pelo Sistema Financeiro Americano, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) foi adotando em seu próprio ritmo medidas de desregulação e liberalização das atividades financeiras. Os autores Vieira; Pereira e Pereira (2012) reconhecem que o SFN é uma das vigas do desenvolvimento brasileiro; motor da ascensão econômica que levou o Brasil a entrar no grupo das dez maiores economias mundiais. O SFN foi posto à prova durante sua história; passou por crises e muitas incertezas, em alguns raros momentos houve euforia e sucesso, resistindo de forma notável as crises financeiras mundiais.

Em 1988, as maiores economias do mundo se reuniram na cidade de Basileia na Suíça, para firmar um acordo de regulamentação do funcionamento dos bancos e instituições financeiras, cujo objetivo foi criar exigências de capital mínimo, como precaução de minimizar os riscos das operações de crédito e assegurar a estabilidade dos sistemas financeiros. Esse acordo foi chamado de *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards* e ficou conhecido popularmente como Acordo de Basileia I.

Existiam dois objetivos principais por trás do estabelecimento, pelo Comitê da Basileia, de um padrão único para os bancos internacionalmente ativos. Primeiramente, o Comitê acreditava que essa iniciativa seria útil para fortalecer a solidez e estabilidade do sistema financeiro internacional, através do estímulo dado às organizações bancárias para estas elevarem suas reservas de capital. Além disso, a aplicação desse método em diferentes países poderia reduzir desigualdades de competitividade entre eles, visto que a intensa concorrência estava induzindo os bancos internacionalmente ativos a assumir patamares baixos em reservas de capital, na busca de ampliação de suas parcelas de mercado. A estrutura estabelecida, então, pretendia: (1) Fazer com que o capital regulado fosse mais sensível a diferenças nos níveis de exposição ao risco entre as organizações financeiras; (2) Retirar exposições dos balanços contábeis dos bancos para que se pudesse estimar sua adequação às exigências de capital; e (3) Promover incentivos para se manter ativos líquidos de baixo risco. (FERREIRA *et al.*, 2010, p. 6).

Após o primeiro acordo, a segurança do sistema bancário mundial sofreu uma melhora significativa. Com ele, as instituições começaram a gerenciar melhor sua carteira de empréstimos e criaram uma política de concessão de créditos mais responsável. (REIS, 2018b, p. 4). Contudo, o autor demonstra que, com o passar do tempo, foi necessário aprimorar os termos do documento, em decorrências das mudanças estruturais que estavam ocorrendo no mundo e da necessidade de estreitar a relação entre o capital regulatório e o risco dos ativos mantidos pelos bancos. Assim,

surge o Acordo de Basileia II. O objetivo desse novo acordo foi reforçar o conjunto de medidas estabelecidas no primeiro acordo e dá uma liberdade maior para os bancos, através da adequação dos limites de capital mínimo de acordo com o Banco Central de cada país. Além de estimular a supervisão bancária e fomentar princípios éticos de transparência.

O novo acordo é baseado em três pilares que se complementam entre si. O Pilar 1 consiste em cálculos das exigências de capital atreladas aos riscos operacional, de mercado e de crédito. O Pilar 2 é um processo de supervisão em que analisa-se a total adequação das reservas de capital dos bancos, bem como seus procedimentos de gestão de risco. Finalmente, o Pilar 3 é a disciplina de mercado, segundo a qual, os bancos, com o objetivo de promover maior transparência a seus investidores e clientes, são exigidos de fornecerem informações detalhadas a respeito de seu comportamento em relação ao risco e de sua adequação em termos de requisitos mínimos de capital. (FERREIRA *et al.*, 2010, p. 4).

O Brasil foi um dos signatários do Acordo de Basileia e seguiu o fluxo internacional de liberalização financeira, iniciada no Governo de Collor². Esse governo é marcado por reformas econômicas e planos para estabilização da inflação, através do plano Collor 1 e Collor 2³. É necessário destacar, que uma das medidas do plano Collor 2, foi a criação de uma Taxa de Referência (TR)⁴, que a partir de 1991 se tornaria o principal índice de taxa de juros, servindo de referência para as demais taxas de juros praticadas no mercado financeiro brasileiro. Posteriormente, esse papel foi transferido para a SELIC⁵. Houve, também, a criação da moeda cruzeiro, moratória da dívida externa, ajuste fiscal, desindexação dos salários, confisco das contas bancárias, adoção de câmbio flutuante, privatizações, redução dos incentivos fiscais para os setores produtivos. É importante destacar que houve a flexibilização da entrada de investidores internacionais no sistema financeiro e mudanças regulatórias que obrigaram os bancos a adotarem o modelo internacional da Basileia.

Após os fracassos dos planos econômicos e *Impeachment* de Collor, Itamar Franco assume a presidência da república e desenvolve um novo programa de estabilização e reformas

² O Governo Collor (1990-1992) foi marcado por uma grande taxa de inflação, planos econômicos que não foram eficientes, confisco da poupança, culminando em uma grande instabilidade econômica e política, aliados a denúncias de corrupção que acarretou no Impeachment de Collor.

³ Os artigos de (NAKANO, 1991) e (CARVALHO, 2003) discutem os motivos para que os planos Collor 1 e 2 fracassaram e quais as suas consequências para o Brasil.

⁴ A Lei Nº 8.177, de 1 de março de 1991

⁵ O Banco Central define Taxa Selic como a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais. Para fins de cálculo da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação (art. 1º da Circular nº 2.900, de 24 de junho de 1999, com a alteração introduzida pelo art. 1º da Circular nº 3.119, de 18 de abril de 2002).

econômicas. Em 27 de fevereiro de 1994, com a publicação da medida provisória número 43, surge o Plano Real. Esse plano criou a Unidade Real de Valor (URV) e foi pautado em cinco frentes: o ajuste fiscal, desindexação da economia, política monetária restritiva, redução pontual das tarifas de importação e câmbio artificialmente valorizado.

Na visão de Corazza (2000), o Plano Real impactou fortemente a estrutura e o funcionamento dos bancos no Brasil. Nos primeiros anos da década de noventa, houve uma redução das receitas inflacionárias obtidas pelos bancos, que representavam 87,3% do valor da produção bancária, em 1993, reduzida para 1,6%, em 1995. Em decorrência desta conjuntura, os bancos foram obrigados a reduzir os custos, mudar a estrutura administrativa e desenvolver novos serviços para recuperar as receitas perdidas.

Tabela 1: Receita Inflacionária como % do PIB e do valor da produção imputada

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Receita Inflacionária / PIB	4,0	3,8	4,0	4,3	2,0	0,1
Receita Inflacionária / Valor Produção Imputada	70,0	81,2	86,8	87,3	49,5	1,6

Fonte: Corazza (2000)

No entanto, esse processo de ajuste não foi imediato, nem muito amplo, nos primeiros 15 meses após o Plano Real. Por outro lado, apesar da perda expressiva de receita inflacionária, a rentabilidade dos bancos não se alterou significativamente. (CORAZZA, 2000, p. 5).

Tabela 2: Rentabilidade média (lucro líquido/pat. Líquido) dos bancos brasileiros em %

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
32,9	9,1	9,5	14,9	16,8	12,9	13,0	12,2	13,1	23,0

Fonte: Corazza (2000)

Segundo Corazza (2000), os níveis elevados de rentabilidade, no entanto, não impactou na redução da vulnerabilidade do sistema financeiro, especialmente devido ao aumento dos créditos de liquidação duvidosa. A diminuição do crescimento econômico na segunda metade de 1995,

aliado a elevação das taxas de juros, afetaram diretamente o Banco Econômico e o Nacional, dois grandes bancos brasileiros nessa época. Este fato, fez com que aumentasse a preocupação dos agentes econômicos em relação a saúde financeira dos demais bancos, principalmente em relação aos pequenos bancos, cuja situação se agravou com a concentração da liquidez nos bancos maiores.

A iminência do colapso do SFN, obrigou o governo a tomar medidas para evitar uma crise sistêmica. Segundo Vieira; Pereira e Pereira (2012) essas medidas podem ser divididas em três fases. A primeira fase se inicia em 1994 e termina em 1996, havendo uma modificação na legislação bancária, transferência do controle acionário entre instituições privadas, implantação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER), que permitiu a aquisição de instituições financeiras em dificuldades por outras instituições financeiras sólidas. A segunda fase ocorreu entre 1996 e 1998. Foi caracterizada pelo ajuste das instituições financeiras públicas por meio do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), com incentivo a entrada de bancos estrangeiros na economia. A última fase se inicia por volta do ano de 1998 até os dias de hoje, marcada pelas reformas no modelo operacional dos bancos brasileiros. (VIEIRA; PEREIRA; PEREIRA, 2012, p. 154).

Para Corazza (2000), as crises ocorridas a partir da última metade da década de noventa e a reestruturação bancária em decorrência do Plano Real, resultou em um sistema bancário mais concentrado, internacionalizado, fortalecido, cuja rentabilidade estava se aproximando dos padrões internacionais.

A expectativa predominante era que a liberalização da entrada de bancos estrangeiros no mercado de varejo viesse a aumentar a concorrência e melhorasse quase naturalmente a oferta de crédito para o tomador doméstico, com redução de juros, alongamento de prazos e flexibilização das condições de acesso. Além de serem maiores e de disporem de amplas fontes de recursos por custo mais baixo no exterior, os bancos estrangeiros eram considerados também mais eficientes que os nacionais. Assim, as instituições brasileiras seriam “engolidas”, com maior ou menor facilidade, caso não reduzissem os juros e cobrassem preços menores por seus serviços. (CARVALHO; STUDART; ALVES JR, 2002, p. 5).

Carvalho, Studart e Alves Jr (2002) e Corazza (2000) são unânimes em demonstrar que com o passar de alguns anos, as expectativas criadas não foram concretizadas, ou seja, pouca coisa

mudou de fato com a entrada dos novos participantes. A melhoria dos serviços e a redução dos custos bancários também deixaram muito a desejar. Até o presente, os bancos estrangeiros, em vez de provocarem as propaladas melhorias, parece terem se adaptado aos padrões de lucros fáceis e serviços deficientes dos bancos nacionais (CORAZZA, 2000, p. 20).

O Banco Central do Brasil (BCB) (2018) admite que entre 2008 e 2018 houve uma acentuada transformação no SFN. Nesse período, houve uma redução de 30% no número de instituições bancárias, houve um aumento do crédito, que passou de cerca de 40% para 47,4% do PIB no mesmo período. A redução do número de instituições é explicada por dois motivos: 1) a racionalização e ganhos de escala, além do encerramento de instituições menos competitivas; e 2) pela política de correção de distorções, através do saneamento das licenças de autorização, que cassou o registro de instituições paralisadas ou com um funcionamento irregular.

A adaptação do SFN à conjuntura internacional impactou os diferentes segmentos financeiros de formas distintas. O segmento bancário tem demonstrado uma grande estabilidade, representando 90% dos ativos financeiros e durante o período entre 2008 e 2018 houve uma redução de 5% no número de instituições autorizadas a operar no mercado. Entre as instituições não bancárias, nas cooperativas de crédito a contração foi induzida pela política de fusões e de incorporações estimulada pelo BCB e alinhada com as melhores práticas internacionais (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018, p. 138).

Tabela 3: Evolução do quantitativo de instituições autorizadas (continua)

Segmento	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Banco Múltiplo	138	145	139	139	138	132	130	132	133	132	131
Banco Comercial	21	19	20	21	23	23	22	21	21	21	20
Banco de Desenvolvimento	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Caixa Econômica Federal	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Banco de Investimento	18	16	15	14	14	14	14	13	14	13	12
Banco de Câmbio	0	0	2	2	2	3	3	3	3	3	4
Subtotal universo supervisionado bancário	182	185	181	181	182	177	174	174	176	174	172
Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento	55	58	61	60	59	58	55	53	53	56	58

Tabela 4: Evolução do quantitativo de instituições autorizadas (conclusão)

Segmento	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sociedade de Arrendamento Mercantil	36	34	33	31	30	29	27	27	25	24	21
Sociedade de Crédito Imobiliário e Associação de Poupança e Empréstimo	18	17	14	14	12	11	9	8	4	3	3
Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte	47	46	45	42	40	38	40	40	38	38	36
Agência de Fomento	12	14	15	16	16	16	16	16	16	16	16
Companhia Hipotecária	6	6	7	8	7	8	7	8	9	7	6
Sociedade de Crédito Direto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Subtotal outras instituições de crédito não bancárias	174	175	175	171	164	160	154	152	145	144	141
Cooperativa de Crédito	1.462	1.416	1.377	1.328	1.269	1.209	1.163	1.113	1.078	1.023	977
Subtotal não-bancário e cooperativas de crédito	1.636	1.591	1.552	1.499	1.433	1.369	1.317	1.265	1.223	1.167	1.118
Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários	107	109	107	100	95	93	92	87	79	75	68
Sociedade Corretora de Câmbio	45	45	44	49	57	62	66	63	63	61	63
Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	136	127	127	127	118	116	108	102	101	95	94
Subtotal intermediação	288	281	278	276	270	271	266	252	243	231	225
Instituição de Pagamento	0	0	0	0	0	0	0	0	1	6	10
Subtotal instituições de pagamento	0	1	6	10							
Sociedade Administradora de Consórcio	317	309	301	284	222	199	186	172	166	156	152
Subtotal administradoras de consórcio	317	309	301	284	222	199	186	172	166	156	152
Subtotal universo supervisionado não bancário	2.241	2.181	2.131	2.059	1.925	1.839	1.769	1.689	1.633	1.560	1.505
Total	2.423	2.366	2.312	2.240	2.107	2.016	1.943	1.863	1.809	1.734	1.677

Fonte: Banco Central do Brasil (2018)

Em 2018, 89% das instituições financeiras possuíam controle privado nacional, correspondendo a 44% dos ativos totais do SFN. 2% das instituições públicas detém os outros 40% dos ativos totais. 130 instituições são controladas pelo capital estrangeiro, representando 16% dos ativos financeiros. A participação estrangeira originava-se de 27 países, com os Estados Unidos da América e a Holanda nas primeiras posições, detendo, cada um deles, o controle de 24 instituições (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018, p. 142).

Tabela 5: Participação relativa por tipo de segmento e controle – dezembro de 2018

Tipo de Segmento	Quantidade	Ativo Total (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Quantidade Agências	Postos de Atendimento
	Part. SFN	Part. SFN	Part. SFN	Part. SFN	Part. SFN
Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica	120 7,97%	7.318.525.123 78,25%	760.198.877 71,98%	20.814 94,54%	5.819 51,68%
Banco Múltiplo sem Carteira Comercial ou Banco de Investimento ou Banco de Câmbio	48 3,19%	314.826.885 3,37%	55.471.044 5,25%	109 0,50%	60 0,53%
Banco de Desenvolvimento	4 0,27%	831.935.932 8,90%	84.421.959 7,99%	13 0,06%	0 0,00%
Total Bancário	172 11,43%	8.465.287.940 90,52%	900.091.880 85,22%	20.936 95,09%	5.879 52,21%
Cooperativa de Crédito Singulares Central	925 61,46%	210.618.781 2,25%	44.365.454 4,20%	0 0,00%	5.376 47,74%
Central e Confederação de Cooperativas de Crédito	37 2,46%	84.164.586 0,90%	4.262.366 0,40%	0 0,00%	5 0,04%
Não Bancário de Crédito	138 9,17%	318.332.947 3,40%	51.245.392 4,85%	469 2,13%	0 0,00%
Não Bancário de Mercado de Capitais	223 14,82%	57.382.059 0,61%	18.319.178 1,73%	606 2,75%	0 0,00%
Instituições de Pagamento	10 0,66%	216.543.644 2,32%	37.900.482 3,59%	6 0,03%	0 0,00%
Total Não Bancário	1333 88,57%	887.042.017 9,48%	156.092.872 14,78%	1.081 4,91%	5.381 47,79%
Tipo de Controle					
Público	34 2,26%	3.690.460.099 39,46%	247.487.976 23,43%	9.415 42,76%	2.126 18,88%
Privado Nacional	1341 89,10%	4.155.325.165 44,43%	645.935.251 61,16%	9472 43,02%	7798 69,25%
Privado com Controle Estrangeiro	130 8,64%	1.506.544.694 16,11%	162.761.525 15,41%	3.130 14,22%	1.336 11,87%
Total	1505	9.352.329.957	1.056.184.752	22.017	11.260

Fonte: Banco Central do Brasil (2018)

Para Arienti (2007), a estratégia utilizada pelo setor bancário brasileiro, através do processo de concentração bancária, é a tentativa de internacionalizar o setor, tendo como objetivo sanar a grande fragilidade estrutural do setor financeiro brasileiro. Essa medida fortaleceu e protegeu o setor dos choques financeiros. Contudo, não houve mudanças significativas referentes à oferta de crédito para o setor produtivo, uma vez que o sistema bancário optou por um tipo de estratégia e rentabilidade que privilegia a liquidez dos títulos de dívida pública, em detrimento do crédito (ARIENTI, 2007, p. 577).

O SFN tem mostrado que é sólido e possui uma grande capacidade de resiliência ao se defrontar com choques externos, já que possui um capital robusto e de qualidade, resistindo a crises. Contudo, em épocas de crise, os bancos comerciais adotam ações conservadoras, em decorrência das incertezas futuras, tais como a redução de oferta de crédito e aumento das tarifas bancárias. Essa conjuntura, aliada à baixa qualidade dos serviços financeiros ofertados pelos bancos, possibilita que as *FinTech* rompam as barreiras desse mercado, atendendo a pessoas e empresas, com menos burocracia, através das plataformas digitais.

Como a *FinTech* é um fenômeno recente, a regulamentação bancária do Brasil não consegue acompanhar as mudanças estruturais de mercado de forma eficiente. Assim, as empresas que estão na fronteira da tecnologia, ficam desprotegidas ou sem um regulamento específico, causando uma grande insegurança jurídica e aumenta os riscos para os investidores e consumidores. Em 2018, esta conjuntura foi atenuada pela adoção de uma postura mais flexível por parte do BCB, através da Resolução Nº 4.656, que dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento. Essa resolução não abrange todas as categorias de *startups* financeiras, mas já sinaliza para o mercado o interesse de fomentar um novo ecossistema através da eliminação de algumas barreiras à entrada.

A flexibilização dos agentes reguladores, aliado a políticas de incentivo ao empreendedorismo, permite que surja ecossistemas empreendedores, que são engrenagens fundamentais para mudança estrutural do setor. Esse tema, será discutido na próxima sessão.

4 FINTECH

4.1 MECANISMO DE GERAÇÃO DE EMPREENDIMENTOS E ECOSISTEMAS DE INOVAÇÃO

O conceito de ecossistema foi criado por Arthur G. Tansley no artigo *The Use and Abuse of Vegetational Concepts and Terms*. Tansley (1935) define ecossistema como um conjunto de elementos básicos da natureza, formada por componentes bióticos e abióticos. Existem uma infinidade de ecossistema, que abrange do átomo até a imensidão das galáxias; que estão sempre em um intercâmbio de fatores, que vão do equilíbrio entre os fatores biológicos e físicos.

Pegando emprestado o conceito de ecossistema das ciências biológicas; o ecossistema empreendedor consiste em um conjunto de elementos individuais - como liderança, cultura, mercados de capital e clientes de mente aberta - que se combinam de maneiras complexas (ISENBERG, 2010, p. 43).

Isenberg (2010) demonstra que é necessário ter uma sinergia entre o setor público e privado para criação de um ecossistema. O autor dá como exemplo, Ruanda que após passar por genocídios na década de noventa, conseguiu superar os problemas sociais e econômicos, ao ponto de subir 76 posições no *business ranking* elaborado pelo *World Bank*. Isso ocorreu pois o governo e os empreendedores inovadores se ajudaram a construir um ambiente que nutrem e sustentam o empreendedor nativo. Esses ecossistemas de empreendedorismo têm se tornar uma espécie de Santo Graal para os governos em todo o mundo, tanto em países emergentes quanto países desenvolvidos.

Isenberg (2010) chama a atenção que o ecossistema empreendedor é um motor poderoso para o desenvolvimento econômico. Contudo, muitos governos acabam adotando políticas inadequadas para a construção de um ecossistema, como a adoção de metas inatingíveis e utilização de ferramentas que não são adequadas para a realidade local. Contudo, o autor chama atenção, que novas práticas estão surgindo de lugares inesperados, em lugares remotos, através de tentativa e erro, cujos recursos jurídicos, mão de obra qualificada, governança transparente são escassos.

Mas o governo não pode fazer tudo sozinho; os setores privado e sem fins lucrativos também devem assumir alguma responsabilidade, segundo Isenberg (2010). Assim as empresas, universidades, profissionais, fundações, indústrias, organizações trabalhistas, financiadores além de outras instituições e, é claro, empresários. Todos esses agentes são as engrenagens que vão dar vida e girar o ecossistema.

O ecossistema empreendedor mais conhecido e que obteve o maior sucesso é o Vale do Silício, localizado na Califórnia, Estados Unidos. É natural, que exista uma tentativa de replicar o modelo de ecossistema em outras localidades. Contudo, Isenberg (2010) argumenta que o Vale do Silício evoluiu sob um conjunto único de circunstâncias: uma forte indústria aeroespacial local, uma forte cultura empreendedora, uma sólida relação entre universidades e as indústrias. Essas condições, são específicas dessa região da Califórnia, sendo impossível a reprodução em outro lugar no mundo. Apesar disso, o autor postula nove princípios chaves, que em sua visão, ajuda a construir um ecossistema de negócio vibrante.

- 1) Não se deve copiar o modelo do Vale do Silício.
- 2) Formar o ecossistema em torno das condições locais. O ecossistema deve ser desenvolvido a partir das indústrias e empresas já existentes;
- 3) O setor privado é o motor do ecossistema e o governo é apenas um facilitador;
- 4) Favorecer as empresas de alto potenciais;
- 5) Usar *cases* de sucesso para inspirar e estimular empresas e empreendedores ;
- 6) Quebrar o paradigma cultural, evitando que a mesma interfira nas atividades do ecossistema ;
- 7) Restringir a entrada de grandes montantes de dinheiro, através dos fundos de riscos, em prol de finanças saudáveis, gestão sustentável e rentabilidade;
- 8) Os *clusters* devem crescer organicamente e naturalmente ;
- 9) Reformas estruturas legais, burocráticas e regulatórias;

A Inglaterra e os Estados Unidos foram os primeiros países a criarem em meados do século XX, mecanismos de apoio ao empreendedorismo, em decorrência do impacto socioeconômico adverso em regiões específicas. O fechamento de uma unidade fabril da Massey Ferguson e iniciativas da

Hewlett Packard e British Steel Corporation, são associadas com o nascimento de empresas incubadoras cujo objetivo é oferecer infraestrutura e suporte gerencial para empresas nascentes

Entende-se por mecanismos de geração de empreendimentos as organizações, programas ou iniciativas de geração de empreendimentos inovadores e apoio ao desenvolvimento de empresas nascentes de base tecnológica, os quais se baseiam em diferenciais tecnológicos ou buscam a solução de problemas ou desafios sociais e ambientais, mediante suporte para transformar ideias em empreendimentos de sucesso. (ANPROTEC, 2016, p. 1).

A incubadora é o termo usado nos dias atuais para descrever um número crescente de grupos de negócios de alta tecnologia que fornecem as facilidades físicas, rede de conhecimentos pessoais, animação, consultorias e um sem número de necessidades e apoios que podem tornar possível o sonho de um empreendedor nas áreas tecnológicas. Este conceito está em moda no mundo inteiro, na visão de Bermúdez (2000)

Segundo Al-Mubarak e Busler (2010) as incubadoras são organizações que podem ser com ou sem fins lucrativos. Considerando que os programas de incubação sem fins lucrativos geralmente têm missões que se concentram sobre os resultados do desenvolvimento econômico, a maioria programas com fins lucrativos são criados para obter retorno considerável dos investimentos para acionistas.

Para os autores Steiner; Cassim e Robazzi (2008) as primeiras incubadoras no Brasil, originaram-se de uma iniciativa do Governo Federal, mais precisamente do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), em 1984/1985. Estabeleceram-se os embriões de algumas incubadoras espalhados pelo País (Campina Grande - Paraíba, Santa Maria - Rio Grande do Sul, São Carlos e no Rio de Janeiro) todos com recursos públicos e apoiados no conhecimento gerado por universidades públicas. Com a difusão dessas iniciativas por outras cidades criou-se, em 1987, a Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores (ANPROTEC), que tem por objetivo apoiar a instituição e a articulação de Parques Tecnológico e Incubadoras.

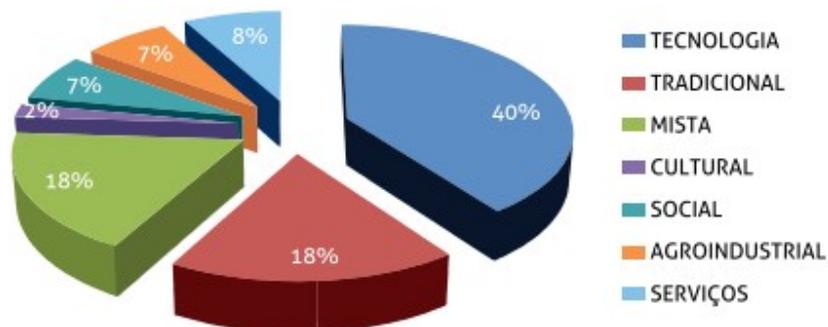
O cenário atual brasileiro demonstra que existem duas realidades antagônicas em relação às incubadoras. As incubadoras que deram certo, conseguem desenvolver de forma exitosa as

startups, contudo essa não é a realidade da maioria das incubadoras brasileiras, que não conseguem amadurecer a própria estrutura da incubadora e nem consegue ajudar as *startups*

O atual cenário das incubadoras de empresas brasileiras é instigante, por se insinuar paradoxal[...]. De um lado, existem dados que enseja comprovar a eficácia dessas instituições como instrumento de redução da mortalidade de empresas de micro, pequeno e médio portes (MPMEs), como geradoras de emprego e contribuidoras do desenvolvimento local. Por outro lado, constata-se o fechamento prematuro de diversas Incubadoras de Empresas. Estas deveriam possibilitar o “amadurecimento” de pessoas jurídicas nelas incubadas, mas, ironicamente, não prosperam e encerram suas atividades sem dar o retorno esperado pela sociedade. (QUADROS, 2010, p. 14).

O Brasil (2012) fez um mapeamento das incubadoras no Brasil. Segundo o relatório, existem 384 incubadoras espalhadas pelo território nacional com 2.640 empresas incubadas, gerou 16.394 postos de trabalho nas empresas incubadas com geração de R\$ 533 milhões em faturamento de empresas incubadas. No início, as incubadoras estavam focadas apenas em setores intensivos em conhecimentos científico-tecnológicos, como informática, biotecnologia e automação industrial. Com o passar do tempo, esse foco foi alterado, tendo como propósito contribuir para o desenvolvimento local e setorial.

Gráfico 1: Mercado de Atuação das aceleradoras no Brasil



Fonte: Brasil (2012)

Apesar das dificuldades enfrentadas pelas incubadoras no Brasil, o governo tem programas de incentivos tais como a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP) que segundo o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (2008), tal política definiu como desafio a ampliação da capacidade de oferta na economia, a elevação da capacidade de inovação das empresas, a

preservação da robustez do balanço de pagamentos e o fortalecimento das MPE. Além do Plano de Ação de Ciência, Tecnologia e Inovação, cujo principal objetivo é a expansão de um ecossistema de inovação e da consolidação do Sistema Nacional de Ciência, Tecnologia e Inovação. Só saberemos se essas políticas estão sendo eficazes, daqui a alguns anos e deixo a sugestão para trabalhos futuros.

Devido ao sucesso das incubadoras no mundo, outras formas de mecanismos de apoio foram criadas. Uma delas é a aceleradora de empresas. São entidades jurídicas dedicadas a apoiar o desenvolvimento inicial de novos negócios inovadores, usualmente com aporte de capital financeiro inicial, em troca de uma possível participação societária futura nos negócios acelerados (ANPROTEC, 2016, p. 9).

Segundo Tasic e Cano (2015) a Y Combinator⁶ foi a primeira aceleradora do mundo, criada em Boston e no Vale do Silício em 2005, por Paul Graham, que posteriormente transformou-se em um investidor anjo. A aceleradora foi criada com o objetivo de promover o desenvolvimento local, apoiando *startups* de forma mais ativa ("*hands-on*"). Cada aceleradora adota uma determinada metodologia, que varia de acordo com o tempo do programa adotado.

A aceleradora é composta por um corpo técnico multidisciplinar, com grande experiência em suas áreas, direcionando a *startup* para um nicho de mercado, em que a mesma possa obter o maior êxito. A aceleradora é responsável também pela captação de recursos financeiros e rodadas de investimentos.

Miller e Bound (2011) demonstra que independente da metodologia adotada pela aceleradora, todas seguem o mesmo padrão: 1) um processo de inscrição que é aberto e altamente competitivo 2) provisão de investimento pré-semente, geralmente em troca de participação na empresa 3) um foco em pequenas equipes e não em indivíduos. 4) suporte limitado por um tempo, incluindo eventos programados e orientação intensiva.

⁶ Desde a sua criação, a Y Combinator já financiou mais de 1,900 startups, cujo destaque: Scribd, reddit, Airbnb, Dropbox, Disqus, Wepay, Posterous etc. Para ter mais acesso ao portfólio acesse: <http://www.ycombinator.com/>

No Brasil, ainda existe um número muito baixo de aceleradoras. Abreu e Campos Neto (2016) traçam um panorama das aceleradoras no Brasil, demonstrando uma grande predominância de aceleradoras na região sudeste com 71%, seguida pela região Nordeste com 16%, região Sul com 10%, região Norte com 3% e a região Centro-Oeste que não possui nenhuma aceleradora.

Do lado do investimento privado, o capital de risco tem ganhado cada vez mais espaço. Gorgulho (1997) descreve *venture capital* (VC) como uma modalidade de financiamento, que opera através da compra de ações de empresa, com alto potencial de crescimento, com objetivo de revenda no médio e longo prazo, após expressivos ganhos de capital, sem contrapartida no que tange às garantias. Na literatura, essa definição é praticamente um consenso.

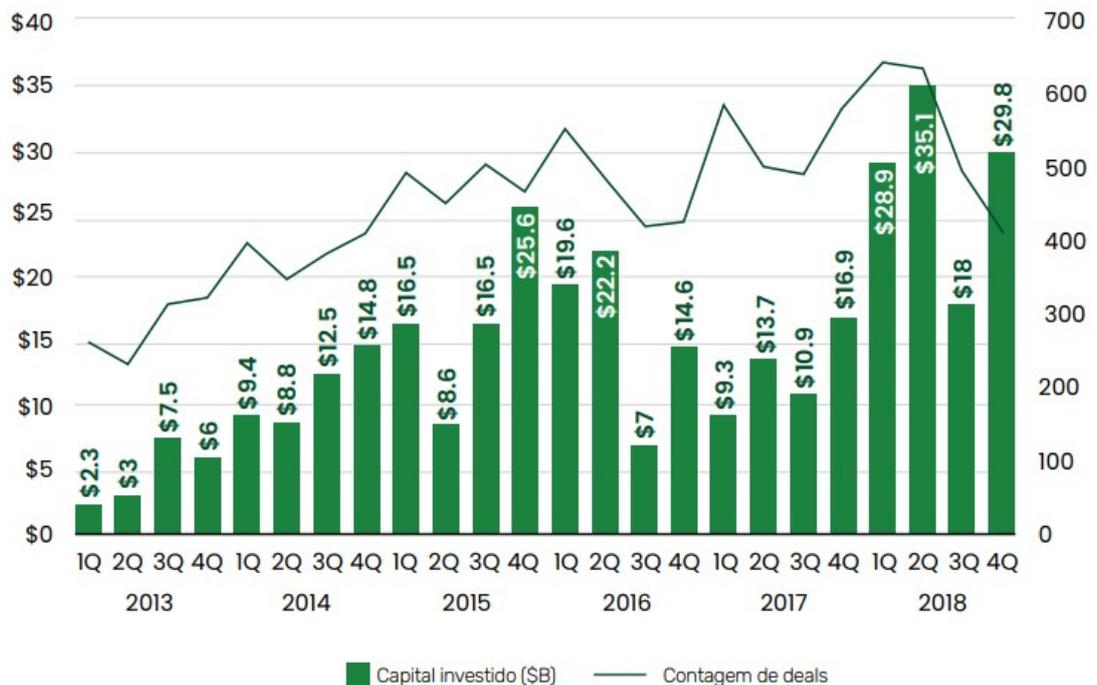
Para Gompers e Lerner (2001) *venture capital* se desenvolveu como um importante intermediário nos mercados financeiros, fornecendo capital para empresas que poderiam ter dificuldade em atrair financiamento. Tal modalidade de investimento é praticada há vários séculos e surgiu na Roma antiga.

O capital de risco, terá surgido na Roma Antiga, cerca de 100 anos antes de cristo. Na Roma de Júlio Cesar, o rico comerciante Marco Crasso tornou-se o primeiro capitalista de risco do império – e possivelmente, da história. Sempre que Roma tomava um território novo, Crasso financiava os empreendedores dispostos a construir novas bases, banhos, estradas e imóveis. Mais tarde, recebia parte dos lucros desses empreendimentos como taxa de retorno. (CAETANO, 2013, p.7).

Florida e Kenney (1997) evidenciam a grande importância da participação do financiamento de *venture capital*, tais fundos de risco fornecem financiamento e ajudam na formação de negócios de alta tecnologia. O fundo de risco, busca por empresas com alto potencial de crescimento, principalmente em setores com alto dinamismo, que ofereça uma grande expectativa de crescimento e de rentabilidade. Ao encontrar empresa com tais características, a *venture capital* faz grandes aportes de dinheiro, em troca de participação acionária na empresa, com objetivo de desenvolver e consolidar as firmas, principalmente de base tecnológica. Ao atingir o ponto em que o investidor recebe o valor investido acrescido pelo prêmio de risco. O investidor pode optar pela venda da sua participação para outros investidores, para dar prosseguimento ao ciclo de investimento em novas *startups*.

Conforme relatório elaborado Minardi e outros (2018) , o mercado de *venture capital* no Brasil, intensificou-se após 2007 ,todavia a captação de recursos financeiros segue um padrão cíclico, com grande dependência de capital estrangeiro. A redução de taxa de juros incentiva o investidor a trocar os títulos públicos por fundos, o que gera um aumento no *venture capital*. No Brasil, o volume de capital de risco alcançou apenas US\$ 900 milhões em 2017, enquanto o mercado americano injetou US\$ 81 bilhões no setor (SARAIVA, 2018, p. 5). 2018 foi o ano em que houve o maior número de investimentos por parte da VC. Esse montante chegou a 35.1 Bilhões no segundo quadrimestre de 2018.

Gráfico 2: Montante investido pelas Venture Capital entre 2013 e 2018

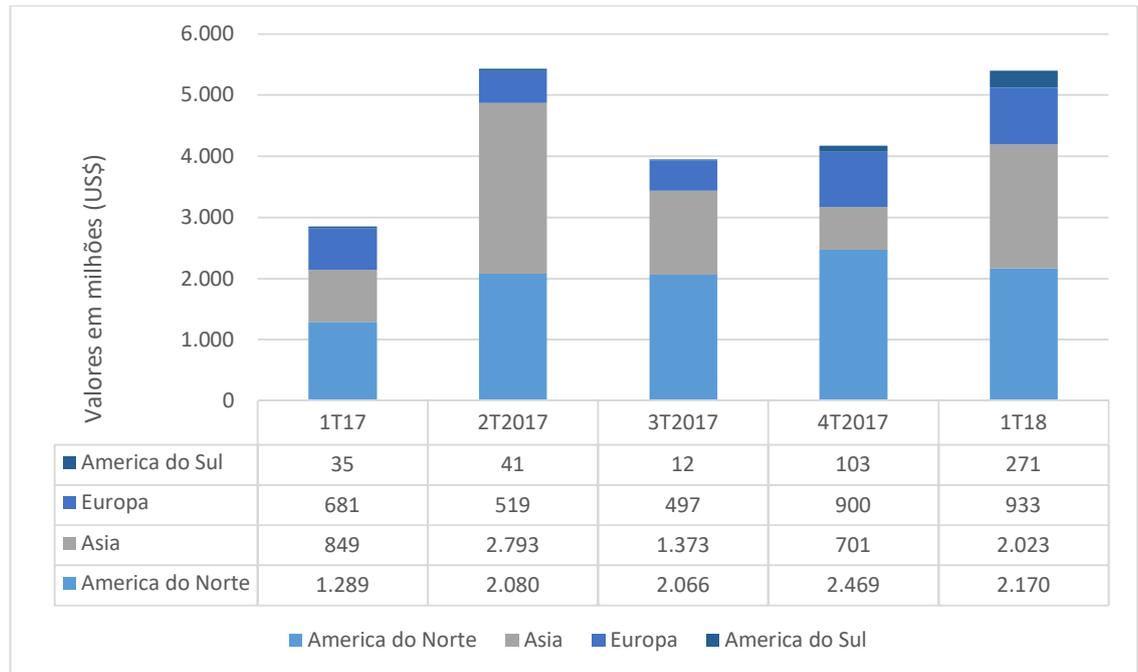


Fonte: Distrito (2019)

O investimento de risco é dividido em 3 modalidades de investimento: o investidor anjo - um investidor individual - utiliza capital financeiro e intelectual próprio para consolidar empresas nascentes. O Capital semente (*seed capital*) é utilizado para projetos que está em fase de ideação, a fim de fornecer fundos para empresa começar a operar até o ponto de receber novos fundos de

investimentos ou equilíbrio financeiro. E capital privado (*private equity*) que é o investimento em firmas que estão em estado de maturação, que ainda não tem capital aberto em bolsa de valores, com o objetivo de consolidar a empresa, para no futuro vender a participação.

Gráfico 3: Montante investidos por Venture Capital em *FinTechs* por Continente



Fonte: Distrito (2019)

A *Startup Genome*, preocupada com o ecossistema empreendedor para *startups*, elaborou um relatório, utilizando dados de mais de um milhão de empresas em 150 cidades diferentes ao redor do mundo. Conforme Genome (2019) entre 2016 e 2018, o mercado de *startups* movimentou US \$ 2,8 trilhões, cujo valor supera o PIB brasileiro em 2019 (1,80 trilhão de dólares). Em 2008, apenas uma das 10 maiores empresas do mundo era de base tecnológica: a Microsoft. Hoje, são sete em cada 10, e três deles estão no Vale do Silício (GENOME, 2019, p. 11).

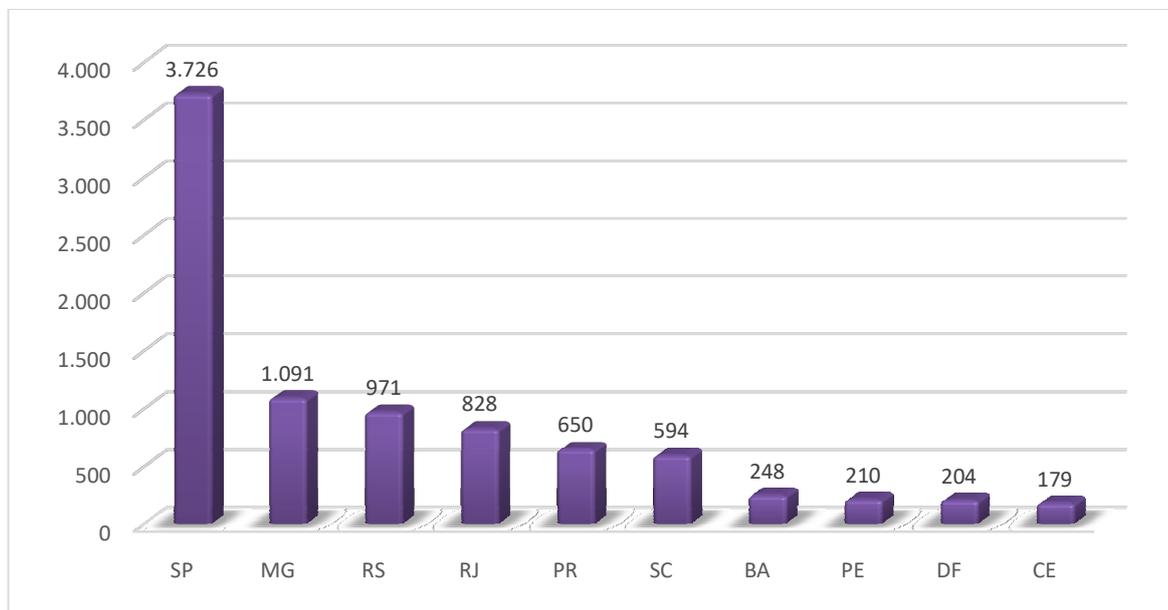
O Brasil, por muitos anos deteve o posto de pior país para empreender no mundo. Essa realidade vem mudando, através de uma forte pressão dos agentes privados nos *policy-makers*, que têm surtido efeito, melhorando consideravelmente o ambiente de negócios na última década. De acordo com o relatório World Bank (2020), o Brasil tem feito reformas que visa facilitar o

ambiente de negócios, através da simplificação de processos burocráticos, redução do tempo de abertura de empresas e facilidades na obtenção de crédito. Porém, problemas amplamente conhecidos continuam sendo um gargalo para o ambiente de negócios, como um sistema tributário extremamente complexo , baixa produtividade , sistema educacional ineficiente e graves problemas na infraestrutura do país.

Apesar de todos os problemas, o Brasil conseguiu desenvolver um ecossistema regional propício para o desenvolvimento de uma matriz tecnológica, fundamental para empresas inovadoras. Esse ecossistema é localizado em São Paulo, único representante brasileiro no *ranking* de ecossistemas empreendedores voltado para *startups*, elaborado pela *Startup Genome*. Como esperado, o ecossistema de São Paulo, não está nas primeiras colocações e não possui uma infraestrutura tão admirável, o que explica a sua posição 130 no *ranking* .

São Paulo é o centro financeiro do Brasil, hospedando aproximadamente um terço dos bancos do país e respondendo por um terço das transações de crédito. É também a sede de uma das cinco maiores bolsas de valores do mundo, a BM & FBOvespa. Possui fortes instituições educacionais, têm um complexo industrial desenvolvido, além de abrigar a sede das principais empresas do país. O mercado das *FinTechs*, está bastante aquecido e nos próximos 10 anos há uma expectativa de receita potencial de 24 bilhões dólares, conforme é demonstrado no *Genome* (2019). Duas *FinTechs* se destacam nesse ecossistema, Nubank, um banco digital e operadora de cartão de crédito que em março de 2018, entrou na categoria unicórnio e a StoneCo Ltd , que atua no setor de soluções de pagamento por máquinas de cartão, levantou \$ 1,1 bilhão em um *Initial Public Offerin*⁷ (IPO) em outubro de 2018. Devido a essas características, o Estado de São Paulo possui 30% das *startups* do Brasil. Vale Salientar que SP possui 3 vezes mais *startup* do que o segundo lugar no ranking que é o Estado de Minas Gerais (MG). Uma possível explicação para essa diferença tão grande no número de *startups*, é pelo grau de monetarização e maturação dos arranjos produtivos locais.

⁷ Initial Public Offering significa Oferta Pública Inicial, consiste no processo pelo qual uma empresa vende ações em uma Bolsa de valores e se torna numa empresa de capital aberto.

Gráfico 4: Ranking dos 10 estados com maior quantidade de *Startup*

Fonte: STARTUPBASE (2019)

O mercado de *FinTechs* a cada ano ganha mais força no Brasil. A Finnovation (2019) , fez um grande mapeamento das *FinTechs* no Brasil. Em 2018 existiam 377 *FinTechs*, no ano seguinte, houve um crescimento de 34% , alcançando o número de 504 *FinTechs* em operação no país, dívidas em 10 segmentos diferentes. O segmento de pagamentos e de concessão de crédito, lideram a participação de mercado, cuja participação são de 26% e 17% respectivamente. Essas áreas ainda são dominadas pelos grandes banco tradicionais e o aumento da concorrência beneficia a todos. Ainda sobre o relatório, chama a atenção que 62% das *FinTechs* estão inovando por meio de um novo modelo de negócios e 38% inovam através da tecnologia.

Figura 1: Mapa de Fintechs do Brasil em 2019



Fonte: FINNOVATION (2019)

4.2 CONCEITO DE *FINTECH*

FinTech é um termo que surgiu da união das palavras em inglês *financial e technology*. *FinTech*. É preciso destacar que a definição da palavra *FinTech* varia de acordo como ela é empregada. Na visão de Arner; Barberis e Buckley (2015) *FinTech* refere-se ao uso da tecnologia para entregar soluções financeiras. Na visão organizacional, *FinTech* é uma *startup* especializada no setor financeiro. *Startup* é uma instituição humana desenhada para criar um novo produto ou serviço em condições de extrema incerteza. (RIES, 2011, p. 16). Ambas definições são genéricas e as outras definições encontradas através da revisão bibliográfica são derivadas das definições já apresentadas.

É difícil estabelecer uma definição universal para *FinTech*. Contudo na literatura existe um consenso em relação às características mais comuns: i) são empresas ou desempenham atividades empresariais; ii) atuam nos mercados financeiros por meio do uso da tecnologia; e iii) inovam criando novos modelos de negócios nos respectivos setores em que operam. (VERÍSSIMO, 2019, p. 48). E tem o objetivo de tornar os serviços financeiros mais eficientes e melhorar a experiência dos clientes (RODRIGUES, 2020, p. 1).

4.3 TIPOS DE *FINTECH*

A constante mutação da indústria e das firmas, devido ao avanço da fronteira do conhecimento, através da inovação, torna bastante imprecisa as previsões das direções futuras da indústria financeira. Novos setores estão em constante surgimento, derivado das novas necessidades do sistema financeiro. Para este trabalho será adotado a classificação setorial elaborada pela Secretaria de Política Econômica, através do relatório "*FinTechs e Sandbox no Brasil*" (2019). Segundo o relatório, foi feita uma extensa pesquisa, criando categorias bem delimitadas, a fim de resultar classificações de empresas que fornecem os maiores impactos na oferta de serviços financeiros.

Pagamentos (*Mobile Money*):

São *FinTechs* de pagamento e oferecem serviços que permitem aos usuários armazenar e transferir fundos através de um telefone celular. Mostraram impacto significativo na inclusão financeira em países que apresentavam baixa participação de pessoas no sistema bancário. Há evidências de que esses serviços ajudam a criação de negócios ou atividades de varejo e reduzem fraudes e corrupção quando utilizados para pagamento de benefícios sociais.

DLT e *Tokens* digitais:

A utilização da Tecnologia de Registro Distribuído (DLT) pode trazer simplicidade e eficiência no âmbito da infraestrutura e dos processos na área financeira. Há potencial de melhorias em seis aspectos: i) simplificação operacional, ii) eficiência regulatória, iii) redução de risco de contraparte, iv) redução do tempo de compensação e liquidação, v) ganhos de liquidez e capital e vi) minimização de fraudes. A DLT pode também ser utilizada para realizar *Initial Coin Offerings (ICOs)*, que são captações públicas de recursos, tendo como contrapartida a emissão de *tokens* digitais ou “moedas”. Os recursos são tipicamente usados por uma empresa ou certos projetos com o fim de desenvolvimento de produtos ou serviços, frequentemente relacionados a *blockchain*⁸ ou outras novas tecnologias.

Remessas internacionais:

A utilização de tecnologia pode levar à desintermediação e à redução de custos em transferências de fundos internacionais, que atualmente são custosas e podem demorar alguns dias. Por exemplo, a DLT poderia dar base a um arranjo que substitua intermediários em duas etapas da transferência: mensageria, em que informações sobre a remessa são passadas entre os agentes nas duas pontas da transferência, e liquidação, que possibilita a movimentação dos fundos.

Hipoteca / Alienação Fiduciária:

No campo de hipotecas, existem empresas que oferecem serviço com processo de solicitação e aprovação integralmente *online*. Essas *FinTechs* são capazes de processar solicitações mais rapidamente, sem aumentar o risco do empréstimo. Contribuem, dessa forma, para que o mercado responda de forma mais ágil a choques de demanda e para que haja aumento da propensão a

⁸ O *Blockchain* é uma tecnologia criada para atuar como um livro de registro contábil, que guarda todas as transações realizadas em um banco de dados imutável e confiável. O grande mérito dessa tecnologia é a transparência e a necessidade de outros agentes, que são denominados de mineradores, para validar cada transação individual. Os blocos individuais de informação, são dependentes, formando assim, uma grande cadeia de blocos, tornando a tecnologia ideal para armazenamento de informação de forma fidedigna e a prova de fraudes.

refinanciamentos, principalmente entre tomadores de empréstimo que têm maior probabilidade de se beneficiar disso.

Gerenciamento de Finanças Pessoais:

As empresas de gerenciamento de finanças pessoais desenvolveram ferramentas para auxiliar indivíduos ou companhias a gerenciarem suas finanças, por meio da gestão de fluxos de caixa e otimização da estrutura de gastos. Em alguns casos, são oferecidas também soluções de contabilidade para empresas. Os serviços oferecidos por estas *FinTechs* trazem como benefício o fomento da educação financeira de seus consumidores.

Empréstimos entre Pares (*P2P lending*):

No modelo de negócio conhecido como empréstimo entre pares (*peer-to-peer lending* ou *P2P lending*), ocorre a substituição da intermediação bancária tradicional dos bancos pela operação direta entre tomadores de empréstimo e credores. Alguns estudos sugerem que empresas muito pequenas conseguiram tomar empréstimos por meio dessas *FinTechs*, após não obterem todo o empréstimo desejado por meios bancários tradicionais. Além disso, essas *FinTechs* utilizam algoritmos e bases de dados não tradicionais que permitem avaliações de crédito mais rápidas e mais baratas. No entanto, os empréstimos concedidos por meio desse modelo de negócio podem estar associados a maiores riscos que os efetivados em meios bancários tradicionais. Enquanto bancos podem exigir garantias e prestação periódica de informações quando concedem empréstimos, esses mecanismos nem sempre podem ser implementados em plataformas *online* devido aos altos custos de transação.

Seguros:

As *Insurtechs* (*FinTechs* de seguros) podem gerar benefícios por meio de variados modelos de negócios. Por exemplo, existem as empresas de seguro entre pessoas (*peer-to-peer*), que dependem de arranjos entre amigos para a contratação de seguros. Riscos de menor tamanho são cobertos por um *pool* de recursos aportados pelo grupo de amigos, enquanto riscos de maior magnitude são cobertos por um contrato com uma seguradora tradicional. Esse modelo tem o potencial de reduzir o risco moral e o comportamento fraudulento. Outro tipo de modelo de negócio possível é o de seguro sob demanda. Nesse tipo de serviço, que normalmente é oferecido por meio de aplicações móveis, o usuário tem a opção de ativar e desativar a cobertura quando desejado. Por exemplo, pode ativar o seguro do carro no momento em que efetivamente o utiliza.

O uso de técnicas de análises de dados tem o potencial de ocasionar impactos positivos na área de seguros, ao serem aplicadas para identificar consumidores potenciais, determinar o prêmio, reduzir custos das indenizações, detectar comportamentos fraudulentos e avaliar a situação de risco da empresa a ser segurada. Os dados podem ser coletados por meio de sensores, como dispositivos instalados em carros para monitorar a conduta de direção de consumidores que contratem seguros automotivos.

Crowdfunding:

O *crowdfunding* é um método para financiamento de novos empreendimentos, permitindo a captação a partir de vários indivíduos para projetos com fins lucrativos, culturais ou sociais, normalmente com expectativa de retorno na forma de produtos ou participação na empresa. Pode ser utilizado como uma alternativa de financiamento para pequenas empresas no lugar de recorrerem a investidor anjo, bancos ou fundos de capital de riscos.

Sistemas Automatizados para Consultoria de Valores Mobiliários:

Sistemas automatizados para consultoria de valores mobiliários (*robo-advisors*) são sistemas que oferecem conselhos e serviços de gestão de investimentos sem a intervenção de uma pessoa, por meio de algoritmos e modelos de alocação de ativos. Estudos que analisaram os sistemas existentes apontam que os benefícios para os consumidores são atualmente limitados. Mas a evolução dessa área pode resultar em impactos positivos para pequenos investidores, que têm dificuldade em obter acesso a consultores financeiros pelos altos custos associados ao serviço.

4.4 OS PRINCIPAIS ERROS COMETIDOS POR *FINTECHS*

O tema é tão importante, que o autor Parag Y. Arjunwadkar, em sua obra *FinTech: The Technology Driving Disruption in the Financial Services Industry*, reserva uma seção para falar sobre as principais falhas cometidas pelas *FinTechs*, que levam a firma para o fracasso. Devido às características, a maioria das firmas possui poucos ativos financeiros, dependendo quase que exclusivamente do dinheiro dos investidores para continuar a operação e crescer. Esse dinheiro é finito e caso não consiga obter recursos para continuar investindo no negócio, a firma será obrigada a encerrar a operação.

Conforme Arjunwadkar (2018), existe uma linha tênue em relação a ambição dos empreendedores, que podem levar a firma ao sucesso ou ao fracasso. Ao obter os primeiros resultados positivos, os fundadores podem superestimar os resultados futuros, ajustando erroneamente os planejamentos da firma, levando a tomar decisões que se afastam da realidade financeira da firma.

A concorrência entre as *FinTechs* que estão no mesmo setor é muito agressiva. Empresas que possuem serviços similares disputam cada cliente de forma feroz. O usuário vai preferir o produto que forneça um ambiente bem construído e intuitivo para resolver a sua dor. A *FinTech* que fornecer essas condições vai conseguir, com o passar do tempo, obter a base de usuários da concorrente menos eficiente.

A confiança é um elemento chave para a boa relação entre os investidores e fundadores. O empreendedor, sabendo que existe uma assimetria de informação, pode ficar tentado a maquiagem os resultados, mantendo os investidores felizes. O empreendedor tem essa atitude, segundo Arjunwadkar (2018), para manter viva a empresa, mesmo não tendo resultados satisfatórios. Em muitas situações, a sobrevivência da empresa depende justamente de bons resultados em um período curto de tempo. Geralmente, os resultados financeiros devem ser apresentados trimestralmente, porém, esse curto período de tempo pode não ser suficiente para apresentar os resultados que estejam alinhados com a expectativa dos investidores. O investidor, ao descobrir as reais condições da *FinTech*, rompe o laço de confiança com a firma, levando a instituição ao caos.

Para Arjunwadkar (2018), quando uma firma utiliza estratégias erradas de *marketing*, sem ter a real dimensão do impacto fornecido por uma propaganda utilizada nos mais diversos canais de transmissão, pode resultar em um efeito contrário do resultado esperado.

Neste capítulo foi descrito a firma *FinTech* e os mecanismos de geração de ecossistema empreendedor. No próximo capítulo, vamos introduzir a firma *FinTech* no âmbito do SFN, destacando as principais deficiências dos serviços bancários e enaltecendo o papel da firma *FinTech* na resolução de tais deficiências.

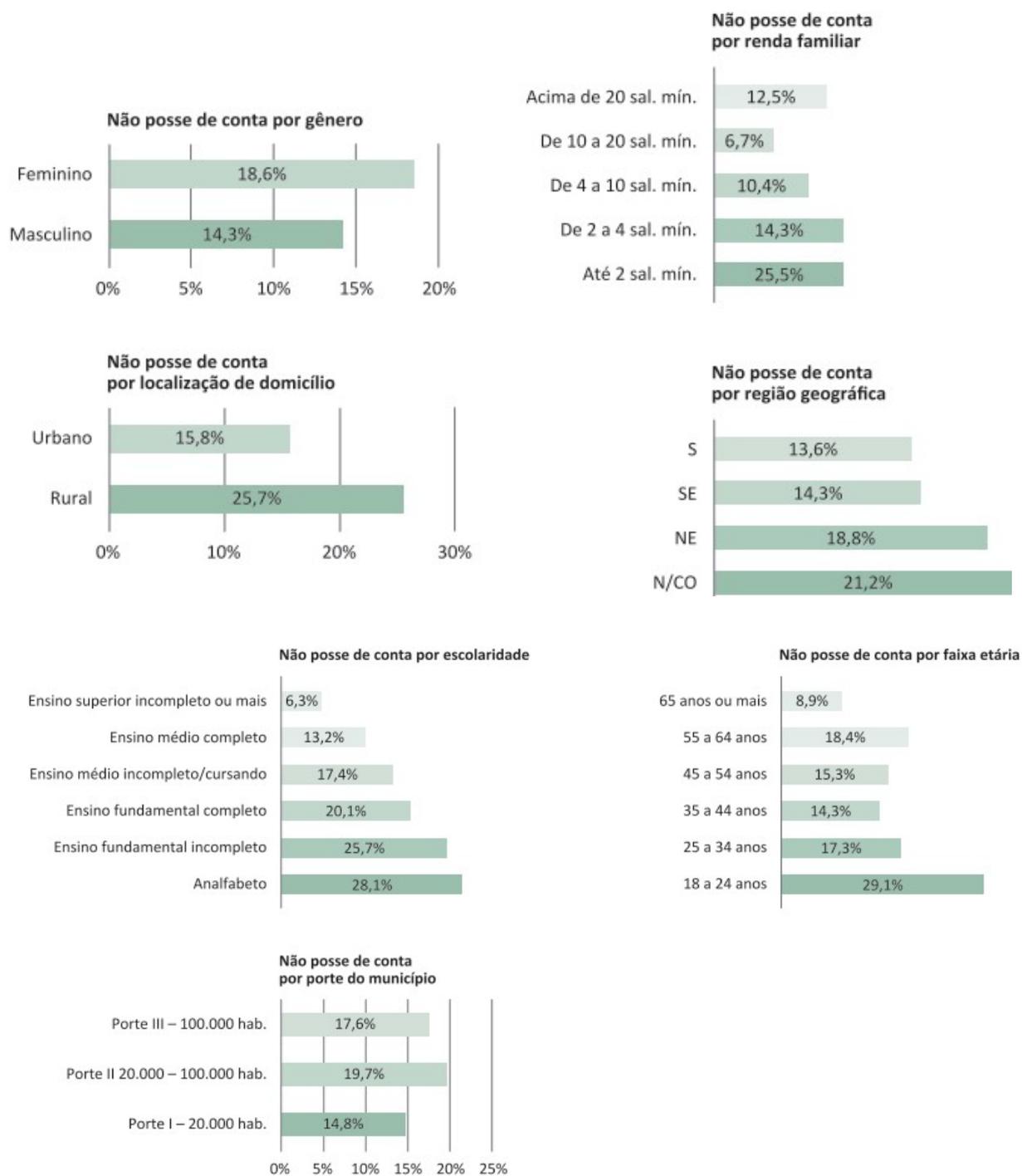
5 A FINTeCH NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

5.1 AS PRINCIPAIS CARÊNCIAS DOS SERVIÇOS BANCÁRIOS

Há os sem-emprego, há os sem-teto e há os sem-banco, os desbancarizados. Para esses, além de ter de lidar com dinheiro vivo para tudo, fica mais difícil receber e transferir recursos, uma exigência cada vez maior nestes tempos de modernidade (MING, 2020, p. 1). Segundo o autor, os bancos comerciais não se esforçam para manter abertas as contas cujos saldos são baixos ou que possuem pouca movimentação, além de criar mecanismos burocráticos para abertura de contas para os pequenos correntistas.

O Banco Central do Brasil (2016) fez um relatório e um dos objetivos foi identificar a percepção pelos usuários sobre a qualidade dos serviços financeiros prestados no Brasil. A pesquisa demonstra que 88% dos entrevistados tem acesso à contas bancárias, ainda que utilizem contas de outros familiares ou de moradores do mesmo domicílio. O BCB identificou que as pessoas desbancarizadas na sua maioria são jovens, que estão nas classes mais baixas, possuem baixa escolaridade e moram nas zonas rurais, principalmente das regiões Norte/Centro-Oeste e Nordeste. A pesquisa destaca três principais motivos pelos quais as pessoas não possuem conta bancária: o primeiro é o fato de não possuírem dinheiro suficiente (43%), o segundo, a falta de interesse (18%) ou de necessidade (20%), e o terceiro, a utilização de contas de outras pessoas quando precisam (7%).

Gráfico 5: Não posse de conta por perfil do entrevistado



Fonte: Banco Central do Brasil (2016)

Segundo Ming (2020), em decorrência dessa conjuntura da desbancarização, as *FinTechs* podem oferecer soluções financeiras para essa população marginalizada ou que estão insatisfeitas com o

serviço prestado pelos bancos tradicionais. A principal vantagem da *FinTech* em relação aos bancos tradicionais é a sua capacidade de fornecer um serviço de qualidade para os usuários, através de algum aparelho eletrônico com um custo mais baixo, pois não precisam ter uma grande infraestrutura física, como, por exemplo, as agências bancárias.

Apesar disso, uma pesquisa feita pelo Google Brasil, em outubro, com 500 usuários de serviços financeiros de todas as regiões do país, mostra que 41% deles disseram não estar dispostos a usar um serviço de uma *FinTech* (BERTÃO, 2019, p. 1). Esse panorama é preocupante para as *FinTechs* que tem que romper a resistência da população para novos serviços financeiros. Segundo Bertão (2019), 40,3% dos brasileiros estão satisfeitos com o serviço bancário tradicional, 18,7% relatam a falta de conhecimento sobre as *FinTechs* e 22,4% alegam que não entendem como o serviço das *FinTechs* funciona. A pesquisa demonstra que as *FinTechs* ainda causam uma grande desconfiança para 14,8% dos entrevistados, e 3,4% alegam que os serviços dos bancos tradicionais são mais interessantes do que os serviços das *FinTechs*. Apesar da desconfiança, a pesquisa do Google mostrou que 42% dos entrevistados afirmaram estar contentes com os bancos tradicionais, enquanto 71% disseram o mesmo para as *FinTechs* (BERTÃO, 2019, p. 1).

Na opinião de Terentev (2020), está havendo uma mudança no comportamento do modo de usar os serviços financeiros, graças ao processo de introdução dos canais digitais bancários e a universalização dos *smartphones*. Segundo relatório elaborado pela TELECO (2020), o Brasil terminou o mês de outubro com 230,2 milhões de celulares e densidade de 108,36 cel/100 hab.

No Brasil, o uso do *internet banking* e aplicativos cresceu 500% e as agências físicas tendem a ser cada vez menos utilizadas. O relatório do Banco Central do Brasil (2018) demonstra que entre 2013 e 2018 houve uma diminuição de 10% no total de agências físicas. Em relação a isso, os cinco maiores bancos adotaram estratégias distintas. O Banco do Brasil e o Banco Itaú diminuíram o número de agências físicas. Essa política impactou diretamente no número de municípios que não possuem agências bancárias, que passou de 34% para 39%. Os bancos Bradesco, Caixa Econômica Federal e Santander decidiram expandir suas agências de forma tímida.

Esse movimento de redução, por ocorrer de forma independente do nível de renda ou do grau de desenvolvimento das regiões, indica que sua motivação está ligada também ao avanço tecnológico e a mudanças de hábitos induzidas pelos próprios clientes, diante das inovações trazidas pelos meios eletrônicos de atendimento e de pagamentos. Por outro lado, em 2018 a prestação de serviços financeiros por meio de algum tipo de canal presencial alcançou 100% dos municípios, por força da atuação dos correspondentes bancários. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018, p. 142).

A mudança do paradigma tem ocorrido graças aos avanços tecnológicos, liderados pelas *FinTechs*, que fornecem um serviço mais especializado para o usuário. Os bancos, para não perderem a fatia de mercado, através das suas próprias habilidades e recursos, começaram o processo de adaptação dos produtos para os canais digitais. Bosa (2018) ressalta que o investimento em TI pelos bancos saltou 15%, entre 2016 e 2018, representando um aporte de R\$ 20 bilhões. O emprego em *software* somou 50% dos investimentos em tecnologia. Já o segmento de *hardware* consumiu 32%, e telecom, 18%.

O investimento maciço em pesquisa e desenvolvimento, não garante que o conhecimento adquirido, possa ser transformado em um produto. Para minimizar os riscos, a instituição tradicional pode optar por adquirir os produtos já testados das *FinTechs*. Neste caso, a firma *FinTechs* passa a ser utilizada como uma importante ferramenta de pesquisa e desenvolvimento. Essa temática será abordada na próxima seção.

5.2 FINTECH COMO FERRAMENTA DE PESQUISA E DESENVOLVIMENTO

Com a necessidade sempre premente de inovações, exigidas cada vez mais pelo mercado em um mundo altamente mutante, muitas empresas se vêem compelidas a entrar em um ritmo frenético de criação de novos produtos e/ou processo (ARAÚJO, 2016, p. 1). Segundo a ANPEI (2019), esse processo é feito através de Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (P,D&I); conceitos amplamente difundidos e discutidos na literatura. O processo de inovação é baseado na capacidade de interação das empresas com outras instituições. Além disso, é fundamental que haja um forte empenho em elevar a competência e desenvolver as habilidades internas de seus colaboradores (ANPEI, 2019, p. 2). Assim, a P,D&I pode ser dividida em quatro atividades:

1) Pesquisa básica: esta atividade é baseada na elaboração de trabalhos e projetos teóricos ou experimentais que têm como objetivo o alcance de novos aprendizados em relação a fatos observáveis. No entanto, não há nenhuma pretensão de aplicá-los de fato nessa primeira etapa; 2) Pesquisa aplicada: é focada na realização de pesquisas originais com o objetivo de alcançar novos conhecimentos. Porém, seu foco é a obtenção de metas práticas e específicas; 3) Desenvolvimento experimental: baseia-se em projetos e pesquisas sistemáticas que fazem uso de informações e conhecimentos já existentes. Seu objetivo é produzir novos dispositivos, produtos e materiais, além de instalar sistemas, processos e serviços inovadores; 4) Inovação tecnológica: consiste em realizar pesquisas para a confecção de novos processos de fabricação ou de produtos, além de desenvolver novas ferramentas e funcionalidades a um determinado processo ou produto. Seu objetivo é implementar melhorias, a fim de aumentar a produtividade e a qualidade de produtos e serviços oferecidos pelas instituições. (ANPEI, 2019, p. 3).

Segundo Araujo (2016), a criação de novos produtos ou processos demanda, sobretudo, mudanças de paradigmas, principalmente no que tange a hierarquia rígida, a restrição à iniciativa pessoal, a falta de liberdade para ousar, a aversão ao risco, ao novo. O autor destaca que o fato de desenvolver ou comprar uma nova tecnologia não garante que essa inovação de fato seja implementada.

O sucesso da inovação tecnológica empresarial depende, em grande medida, de aspectos como a estrutura da força de trabalho, a estratégia, as alianças com outras empresas ou com universidades e, acima de tudo, a organização interna da empresa. O desenvolvimento de inovações tecnológicas está fortemente condicionado pela existência de um ambiente interno no qual as ideias criativas possam emergir e ser aplicadas com eficácia e os conhecimentos, quer tecnológicos, quer de gestão, possam ser acumulados. (BARAÑANO, 2009, p. 59).

A P,D&I é um diferencial competitivo, e para se manter no mercado as firmas fazem grandes investimentos nesta área. No entanto, a função de P,D&I inclui várias possibilidades de implementação: desde um simples profissional que tenha um viés para a pesquisa, passando por equipes com capacidade altamente interdisciplinar e com laboratórios de altíssima tecnologia, conforme Araujo (2016). Contudo, essa estrutura costuma ser bastante onerosa; segundo dados levantados pela AGBI (2017), os investimentos para construção e manutenção de centros de P,D&I pode variar de 0,5% à 15% do faturamento da firma. Apesar disso, essa não é uma realidade da maioria das firmas. Assim, as empresas com menor poder de investimento podem buscar outras maneiras de adquirir um diferencial competitivo, através de parceria com outros atores, como *startups*, em busca de apoio na área de inovação e tecnologia.

Recorrer a *startups* também se tornou vantajoso para as empresas. Isso porque, muitas vezes, é possível encontrar um serviço na medida para a demanda, bem como pode ser

um caminho para resolver problemas e repensar parte dos negócios. Vale ressaltar que, ao se aproximar dessa nova geração de empreendedores, as organizações passam a aproveitar as ideias que eles têm a oferecer com eficiência, rapidez e baixo custo. (AGBI, 2017, p. 1).

Segundo AGBI (2017), as firmas buscam empresas inovadoras com o intuito de acessar tecnologias, descobrir novos produtos e experimentar novos modelos de negócios. A sinergia entre grandes empresas e *startups* acontece a partir do momento que o serviço ou produto da *startup* se adequa à necessidade ou à um determinado projeto da companhia. Existem, também, organizações que decidem incorporar a *startup* dentro do seio da firma, através da montagem de um escritório para hospedar a *startup* escolhida. Contudo, nem sempre o relacionamento entre uma firma tradicional e a *startup* é fácil, pois existe uma grande diferença de cultura entre as organizações. De um lado, grandes companhias com políticas burocráticas, tendo em vista legislações nacionais e internacionais, e de outro, *startups*, com processos mais enxutos e céleres (AGBI, 2017, p. 3).

O setor bancário brasileiro tem seguido a tendência de cooperação entre os bancos tradicionais e as *FinTechs*, é o que revela o estudo da PWC. De acordo com o estudo, 35% delas já têm parcerias com bancos; 28% das participantes veem os bancos como parceiros futuros; outras 20% enxergam como possíveis compradores estratégicos; e 18% como competidores (DRSKA, 2020, p. 1).

Devido a toda quebra do paradigma no setor bancário, os bancos têm adotado uma postura de fomentar o ecossistema de inovação. Segundo Prado (2017), as instituições bancárias estão criando programas de incubação e aceleração para incentivar a criação de *startups*. Caso dê certo, podem acabar fornecendo serviços de qualidade até para os próprios bancos. Os cinco principais bancos possuem, pelo menos, uma instituição ou programa de fomento para as *startups*. Tais como a InovaBRA, ligada ao Bradesco; Radar Santander, ligada ao Banco Santander; Cubo, ao Itaú; Laboratório Avançado Banco do Brasil (LABB) no Vale do Silício, do Banco do Brasil, e Fundo BR, *Startup* ligada ao Banco Votorantim.

Segundo a ótica de Drska, (2020), a incorporação das *FinTechs* pelos bancos tradicionais resolve diversos problemas ligados, principalmente, a cultura bancária e a inovação. Os bancos que já adquiriram *startups* estão colhendo os frutos, como, por exemplo, o banco digital Next, ligado ao Bradesco, que, no primeiro semestre de 2020, já tinha 2,7 milhões de contas, aos quais 76% dos correntistas não possuem ligação anterior com o Bradesco.

Contudo, para existir uma verdadeira cooperação entre as *FinTechs* e os bancos, as *FinTechs* precisam amadurecer mais. Precisam estar aptas a liquidar transações de outras instituições financeiras, estar conectadas a sistemas de compensação, provedores de pagamento etc. (TERENTEV, 2020, p.1). E, segundo o autor, *FinTechs* e bancos podem se completar, pois os bancos tradicionais possuem uma grande *expertise* na área *back-office* – área operacional, gerencial e administrativa –, distribuindo toda a parte tecnológica desenvolvida pelas *FinTechs*.

Ao longo do trabalho, foi demonstrado que a desbancarização é uma das principais vulnerabilidades dos agentes econômicos no SFN. Neste sentido, é necessário demonstrar de fato, como as firmas *FinTechs* estão buscando soluções alternativas para tornar o SFN mais democrático e eficiente. Essa temática será demonstrada na próxima seção.

5.3 QUAIS OS SERVIÇOS BANCÁRIOS AS *FINTECHS* SE PREOCUPAM EM RESOLVER

A Bain & Company (2015) realizou uma pesquisa com 114.696 consumidores ao redor do mundo, perguntando o que é mais importante: o celular ou a carteira física. Mais da metade dos entrevistados escolheu o telefone. Esse resultado comprova a importância do celular e do mundo digital, principalmente em relação ao dinheiro e as finanças para o cotidiano das pessoas.

Como já foi demonstrado na seção 5.1, o fenômeno da desbancarização não está restrito apenas ao Brasil. Segundo Noya (2019), na Ásia, África e América Latina, a porcentagem de pessoas sem conta bancária excede 60% da população. Mesmo sem contas bancárias, as pessoas têm acesso a algum dispositivo móvel. O uso massivo dos celulares permitiu que as *FinTechs* atingisse esse público, resultando em uma rápida inclusão financeira da população marginalizada pelos bancos tradicionais. Como relata o autor, a *FinTech* M-Pesa permitiu que mais de 30

milhões de usuários africanos pudessem transferir dinheiro, fazer empréstimos e fazer depósitos usando dispositivos móveis, das áreas rurais mais remotas. Já na China, o WeChat, uma importante plataforma digital com mais de um bilhão de usuários, permitiu que os usuários fizessem todos os tipos de transações financeiras usando telefones celulares, sem a necessidade de abrir uma conta bancária.

Vardanian (2017) demonstra que os bancos tradicionais não conseguem se adaptar tão rapidamente às mudanças dos comportamentos das pessoas. Assim, as soluções criadas pelas *FinTechs* permitem que os clientes possam realizar operações financeiras enquanto realizam as atividades corriqueiras do dia a dia, com apenas alguns cliques na tela do *smartphone*. Segundo o autor, o grande mérito das *FinTechs* é conseguir agregar diferentes tipos de serviços financeiros, de forma inovadora, segura, personalizada e intuitiva, em uma plataforma digital de fácil acesso, transformando a experiência do usuário com o sistema financeiro, tais como não precisar ir em agências bancárias ou ligar para os corretores para comprar ações. Com o grande fluxo de informações, as *FinTechs* conseguem ser mais ágeis em relação às análises de risco e crédito, eliminando processos burocráticos e pouco eficiente, reduzindo os custos inerentes às operações e beneficiando os clientes da instituição financeira.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo debater o papel das *FinTechs* no SFN. No Brasil, ainda existem muitas pessoas que estão às margens do sistema bancário, resultando em um número expressivo de desbancarizados.

O estudo sobre a empresa *FinTech* é recente e a cada dia novos pesquisadores se interessam por essa área. No entanto, os trabalhos a respeito desse assunto possuem definições ambíguas e existem lacunas teóricas associadas a este tipo de empresa, o que dificulta o real entendimento sobre esse tipo de firma. Apesar dos problemas teóricos, durante o trabalho fica claro o poder da inovação e a capacidade da *FinTech* no aproveitamento das janelas de oportunidades para causar grandes impactos no mercado financeiro. Contudo, a *FinTech* possui barreiras de entrada no SFN, que estão sendo superadas com o passar do tempo, graças a postura de incentivo das agências reguladoras, lideradas pelo BCB. Apesar disso, a velocidade de criação de novas regulamentações está aquém da velocidade necessária exigida pelo mercado. Esse processo afeta diretamente o nascimento e progresso das *FinTechs*. No entanto, as mesmas agências reconhecem o papel da *FinTech* como uma firma que tem a capacidade de aprimorar os serviços financeiros.

Nesse sentido, torna-se importante o fomento de um ecossistema empreendedor, que tem como propósito aumentar a probabilidade de sobrevivência e crescimento das *FinTechs*, sendo, portanto, um grande catalisador de inovação, importante para o desenvolvimento regional.

No último capítulo, ficou evidenciado que 82% das *FinTechs* enxergam os bancos como parceiros para os seus empreendimentos, o que demonstra que as *FinTechs* se prestam mais em ajudar na melhoria da qualidade dos serviços bancários prestados pelos agentes tradicionais, do que, de fato, competir com eles em um mercado tão fechado, como é o do Brasil. Assim, pode-se concluir que os empreendedores criam suas *startups* financeiras para fornecer um serviço que seja notado pelos bancos, na esperança da valorização do capital e posterior venda por um grande valor de mercado.

Do ponto de vista dos bancos tradicionais, ao se depararem com as *FinTechs* no mercado formal, os bancos podem adotar três estratégias no mercado formal: 1) adotar medidas concorrenciais para causar a falência da *FinTech*; 2) a absorção da *FinTech*, através de fusão ou aquisição, para aproveitar todo o conhecimento e tecnologia, criando uma vantagem competitiva em relação aos seus concorrentes; e 3) absorver e eliminar a *FinTech*, atuando como uma forma de proteger o nicho do banco.

Outro ponto importante a se destacar é que o grau de financeirização da economia viabilizou o surgimento das *Fintechs*. Com o empobrecimento da classe média brasileira, em decorrência das crises financeiras ocasionadas neste século, houve uma migração no mercado formal, dessas pessoas, para as *Fintechs*, em busca de serviços financeiros com taxas menores e menos burocracia.

Já no mercado informal, a *Fintech* tem o papel inclusivo, em decorrência da falta de interesse e dos altos custos de transação em relação ao micro correntista, por parte dos bancos comerciais tradicionais. Assim, a *Fintech* acaba ocupando esses espaços vazios. O Banco da Maré, *Fintech* voltada para os moradores da Comunidade Maré no Rio de Janeiro, é um bom exemplo. A *Fintech* permite que as pessoas desta comunidade depositem dinheiro em uma carteira virtual e passem a usufruir dos serviços financeiros, como, por exemplo, o pagamento de contas, transferência de dinheiro e fazer compras no comércio local de forma totalmente digital. Esse tipo de serviço permite que exista um progresso técnico em meio a pobreza, além de aquecer o mercado e incentivar a financerização local. Assim, as *Fintechs* complementam o SFN em segmentos deixados para trás. Existem muitas incertezas, ainda, em volta das *Fintechs* e, principalmente, dos seus impactos no SFN. Fica essa sugestão para os pesquisadores abordarem em trabalhos futuros.

Cândido Bracher, Diretor Executivo do Itaú Unibanco disse, em uma entrevista, que “*FinTechs* e bancos seguem sendo animais diferentes, mas há uma tendência muito possante de convergência”. Desta maneira, espera-se que o casamento entre essas instituições permita que o SFN se torne mais sólido, mais competitivo, democrático e universal para os brasileiros.

REFERÊNCIAS

ABREU, Paulo R. M. ; CAMPOS NETO, Newton Monteiro de. **O panorama das aceleradoras de startups no Brasil**. [S.l.]: Centro de Estudos em Private Equity e Venture Capital (GVcepe), 2016.

AGBI. **Investir em P & D é caminho rumo à competitividade estruturação recursos financeiros para inovação**. São Paulo: AGBI Accelerating Innovatiom, 2017. Disponível em: <https://brasil.abgi-group.com/radar-inovacao/noticias/investir-em-pd-e-caminho-rumo-a-competitividade/>. Acesso em: 11 nov. 2020.

AL-MUBARAKI, H. M. ; BUSLER, M. Business incubators: findings from a worldwide survey, and guidance for the GCC States. **Global Business Review** , [S.l.], v. 11, n. 1, p. 1–20, 2010.

ANPEI. P,D&I: entenda melhor esse conceito. **Blog da ANPEI**. São Paulo, 29 ago. 2019. Disponível em: <https://anpei.org.br/pdi-pesquisa-desenvolvimento-e-inovacao-entenda/>. Acesso em: 10 nov. 2020.

ANPROTEC. Mecanismo de geração de empreendimentos e ecossistemas de inovação. Brasília: Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores, 2016. Disponível em: <https://anprotec.org.br/site/sobre/incubadoras-e-parques/>. Acesso em: 10 nov. 2020.

ANPROTEC. **Mapeamento dos mecanismos de geração de empreendimentos inovadores no Brasil**. Brasília: Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores. Disponível em: www.lacom.ag. Acesso em: 10 nov. 2020.

ARAUJO, S. C. DE. **Inovação: o papel da pesquisa e desenvolvimento**. Disponível em: <https://anpei.org.br/pdi-pesquisa-desenvolvimento-e-inovacao-entenda/>. Acesso em: 29 nov. 2020.

ARIENTI, Patrícia FF. Reestruturação e consolidação do sistema bancário privado brasileiro. **Ensaio FEE**, [S.l.], v. 28, n. 2, 2007.

ARJUNWADKAR, Parag Y. **FinTech: the technology driving disruption in the financial services industry**. Boca Raton: CRC Press, 2018.

ARNER, Douglas W. ; BARBERIS, Janos; BUCKLEY, Ross P. The evolution of Fintech: a new post-crisis paradigm. **Geo. J. Int'l L.**, [S.l.], v. 47, p. 1271, 2015.

BAIN & COMPANY. **Customer behavior, experience and loyalty in retail BankingBain Report**. [S.l. : s.n.], 2015. Disponível em: <http://www.bain.com/publications/articles/customer-loyalty-in-retail-banking-2015-global.aspx>. Acesso em: 24 out. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Série cidadania financeira: estudos sobre educação, proteção e inclusão**. Brasília, 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária 2018**. Brasília, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em: 18 set. 2020.

BARAÑANO, Ana María. Gestão da inovação tecnológica: estudo de cinco PMEs portuguesas. **Revista Brasileira de Inovação**, [S.l.], v. 4, n. 1, p. 57-96, 2005.

BERMÚDEZ, Luís Afonso. Incubadoras de empresas e inovação tecnológica: o caso de Brasília. **Parcerias Estratégicas**, [S.l.], v. 5, n. 8, p. 31-44, 2009.

BERTÃO, N. 4 em 10 brasileiros não querem usar serviço de fintechs, diz pesquisa do Google | Serviços Financeiros. **Valor Investe**, São Paulo, 12 dez. 2019. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/servicos-financeiros/noticia/2019/11/12/4-em-10-brasileiros-nao-querem-usar-servico-de-fintechs-diz-pesquisa-do-google.ghml>. Acesso em: 3 nov. 2020.

BRASIL. Ministério da Ciência Tecnologia e Inovação. **Estudo, análise e proposições sobre as incubadoras de empresas no Brasil – relatório técnico** Brasília: Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores, 2012. Disponível em: http://www.anprotec.org.br/ArquivosDin/Estudo_de_Incubadoras_Resumo_web_22-06_FINAL_pdf_59.pdf. Acesso em: 8 nov. 2019.

BRASIL. Ministério da Economia . **Fintechs e Sandbox no Brasil**. Brasília, 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2019/publicacao-spe-fintech.pdf/@@download/file/publicacao-spe-fintech.pdf>. Acesso em: 17 jun. 2020.

CAETANO, Paulo. **Capital de Risco**. Coimbra: Actual, 2013.

CALAZANS, Roberto Balau. A lógica de um discurso: o empresário schumpeteriano. **Ensaio FEE**, [S.l.], v. 13, n. 2, p. 640-667, 1992.

CARVALHO, Carlos Eduardo *et al.* O fracasso do Plano Collor: erros de execução ou de concepção. **Economia**, [S.l.], v. 4, n. 2, p. 283-331, 2003.

CARVALHO, Carlos Eduardo; STUDART, Rogério; ALVES JR, Antônio José. **Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2002. (Texto para discussão, n. 882).

COAD, Alex. **The growth of firms: a survey of theories and empirical evidence**. Northampton, MA: Edward Elgar Publishing, 2009.

COASE, R. H. The nature of the firm. **Economica**, [S.l.], v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937 .

CONCEIÇÃO, D. N. Nota técnica introdutória ao artigo “A hipótese da instabilidade financeira”, de Hyman P. Minsky. **Revista OIKOS**, Rio de Janeiro, v. 8, n. 2, 2009.

CORAZZA, Gentil. Crise e reestruturação bancária no Brasil. **Revista Análise Econômica**,

[S.l.], v. 12, n. 2, 2000.

CORAZZA, Rosana Icassatti; FRACALANZA, Paulo Sérgio. Caminhos do pensamento neo-schumpeteriano: para além das analogias biológicas. **Nova Economia**, [S.l.], v. 14, n. 2, 2004.

DA SILVA, Paulo Roberto. **Origem e desenvolvimento do sistema financeiro internacional: do padrão-ouro à crise de 2008**. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2010.

DISTRITO. Fintech mining report 2019. **Relatório**. São Paulo: [S.n.], 2019.

DOSI, Giovanni. **Technical change and industrial transformation: the theory and an application to the semiconductor industry**. New York: St. Martin's Press, Springer, 1984.

DRSKA, M. Bancos versus fintechs: muito barulho por nada? Os gigantes respondem. **Blog NeoFeed**, São Paulo, 24 ago. 2020. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/bancos-versus-fintechs-muito-barulho-por-nada-os-gigantes-respondem/>. Acesso em: 3 nov. 2020.

EICHENGREEN, Barry J. ; EICHENGREEN, Barry; FLANDREAU, Marc (Ed.). **The gold standard in theory and history**. UK: Psychology Press, 1997.

EKERMAN, Raul; ZERKOWSKI, Ralph M. A análise teórica schumpeteriana do ciclo econômico. **Revista Brasileira de Economia**, [S.l.], v. 38, n. 3, p. 205-228, 1984.

FEIJÓ, Carmem Aparecida; VALENTE, Elvio. A firma na teoria econômica e como unidade de investigação estatística: evolução nas conceituações. **Revista de Economia Contemporânea**, [S.l.], v. 8, n. 2, 2004.

FERREIRA, Renata A. *et al.* O comportamento cíclico do capital dos bancos brasileiros. **Revista Economia**, [S.l.], v. 11, n. 3, p. 671-690, 2010.

FINNOVATION. **Novo mapa de Fintechs do Brasil**. [S.l.], 2019. Disponível em: <http://finnovation.com.br/mapa-de-fintechs-brasil/>. Acesso em: 2 nov. 2020.

FLORIDA, Richard L. ; KENNEY, Martin. Venture capital-financed innovation and technological change in the USA. **Research Policy**, [S.l.], v. 17, n. 3, p. 119-137, 1988.

FREEMAN, Christopher. Schumpeter's business cycles and techno-economic paradigms. *In*: DRECHSLER, W. ; KATTEL, R. ; REINERT, R. **Techno-economic paradigms: essays in Honor of Calota Perez**. New York: Anthem Press, 2009. p. 125-144.

GENOME, S. **Global startup ecosystem report 2019**. [S.l. : s.n.], 2019.

GORGULHO, Luciane Fernandes. Capital de risco: uma alternativa de financiamento às pequenas e médias empresas de base tecnológica - o caso do Contec. **Revista do BNDES**, [S.l.], n.7, p. 151-184, 1997.

GOMPERS, Paul; LERNER, Josh. The venture capital revolution. **Journal of Economic Perspectives**, [S.l.], v. 15, n. 2, p. 145-168, 2001.

HERBST, Kharen Kelm; DUARTE, Francisco Carlos. A nova regulação do sistema financeiro face à crise econômica mundial de 2008. **Revista de Direito Econômico e Socioambiental**, [S.l.], v. 4, n. 2, p. 16-38, 2013.

ISENBERG, Daniel J. How to start an entrepreneurial revolution. **Harvard Business Review**, [S.l.], v. 88, n. 6, p. 40-50, 2010.

KEEN, Steve. Finance and economic breakdown: modeling Minsky's "financial instability hypothesis". **Journal of Post Keynesian Economics**, [S.l.], v. 17, n. 4, p. 607-635, 1995.

KUHN, Thomas S. **A estrutura das revoluções científicas**. São Paulo: Perspectiva, 2020.

KUPFER, David. Uma abordagem neo-schumpeteriana da competitividade industrial. **Ensaio FEE**, [S.l.], v. 17, n. 1, p. 355-372, 1996.

EMAMI-LANGROODI, Farrokh. **Schumpeter's theory of economic development: a study of the creative destruction and entrepreneurship effects on the economic growth**. Frankfurt: Goethe University Frankfurt, 2017.

MAUAD, J. L. **A destruição criadora e a soberania do consumidor**. [S.l.: s.n.], 2019. Disponível em: <https://exame.com/blog/instituto-millennium/a-destruicao-criadora-e-a-soberania-do-consumidor/>. Acesso em: 5 nov. 2020.

MILLER, P. ; BOUND, K. **The startup factories: the rise of accelerator programmes to support new technology ventures**. London: Nesta, 2011.

MINARDI, A. M. A. F. (INSPER) *et al.* **Performance of the private equity and venture capital industry in brazil**. [S.l.: s.n.], 2018. Disponível em: <https://www.insper.edu.br/wp->. Acesso em: 23 nov. 2018.

MING, C. **Os desbancarizados**. São Paulo: [s.n.], 2020. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,os-desbancarizados,70003353541>. Acesso em: 2 nov. 2020.

MINSKY, Hyman P. The financial instability hypothesis. Bard College, NY: **The Jerome Levy Economics Institute**. [S.l.:s.n.], 1992. (Working paper, n. 74).

MONTEIRO, Luís. A internet como meio de comunicação: possibilidades e limitações. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DE COMUNICAÇÃO, 14., 2001, Campo Grande /MS. **Anais[...]**. Campo Grande: INTERCOM, 2001. Disponível em: <http://www.portcom.intercom.org.br/pdfs/62100555399949223325534481085941280573.pdf>. Acesso em: 03 jan. 2020.

NAKANO, Yoshiaki. As fragilidades do Plano Collor de estabilização. **Revista Brasileira de Economia**, [S.l.], v. 45, p. 136-156, 1991.

NELSON, R. R. ; WINTER, S. G. In search of useful theory of innovation. **Research Policy**, [S.l.], v. 6, p. 36-76, 1977.

NOYA, E. **The Fintech revolution: who are the new competitors in banking?** [S.l.: s.n.], 2019. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/esade/2019/07/30/the-fintech-revolution-who-are-the-new-competitors-in-banking/>. Acesso em: 30 jul. 2020.

PEÑALOZA, R. **Reflexões sobre o lucro segundo Schumpeter, Clark, Knight e Kirzner.** [S.l.:s.n.],2016. Disponível em: <https://milesmithrae.medium.com/reflexões-sobre-o-lucro-segundo-schumpeter-clark-knight-e-kirzner-rodrigo-peñaloza-24-iv-2016-a74ef72b9d49#a0x7kjgrl>. Acesso em: 24 out. 2020.

PENROSE, Edith; PENROSE, Edith Tilton. **The theory of the growth of the firm.** UK: Oxford University, 2009.

PRADO, J. **Conheça as iniciativas dos bancos para entrar na onda da inovação.**[S.l. : s.n.], 2017. Disponível em: <https://www.conexaofintech.com.br/fintech/iniciativas-do-mercado-financeiro/>. Acesso em: 3 jun. 2020.

QUADROS, Paulo Roberto Novais Soares de. **As incubadoras de empresas: gênese, desenvolvimento, declínio e perspectivas futuras no contexto político-institucional de inovação tecnológica no estado da Bahia (1993-2010).** 2010. Tese (Doutorado em Administração) - NPGA, UFBA, Salvador, 2010.

REIS, T. **Padrão-ouro: saiba como funcionava esse sistema monetário.**[S.l. : s.n.], 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/padrao-ouro/>. Acesso em: 4 nov. 2020.

REIS, T. Como os bancos e instituições do mundo inteiro são reguladas pelo Acordo de Basileia?. [S.l. : s.n.], 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/acordo-de-basileia/#:~:text=Acesso%20R%C3%A1pido,Como%20os%20bancos%20e%20institui%C3%A7%C3%B5es%20do%20mundo,reguladas%20pelo%20Acordo%20de%20Basileia%3F&text=A%20partir%20do%20Acordo%20de,responsabilidade%20para%20todo%20o%20mercado..> Acesso em: 8 jan. 2020.

RIES, E. **A Startup enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas.** São Paulo: [s.n.], 2012.

RISSARDI JÚNIOR, Darcy; SHIKIDA, Pery Francisco Assis; DE SOUZA DAHMER, Vanessa. Inovação, tecnologia e concorrência: uma revisita ao pensamento neoschumpeteriano. **Revista Economia & Tecnologia**, [S.l.], v. 5, n. 1, 2009.

RODRIGUES, G. **O que é fintech: tudo o que você precisa saber!**[S.l. : s.n.], 2020. Disponível em: <https://emprestimosim.com.br/blog/o-que-e-fintech/>. Acesso em: 10 nov. 2020.

SANTOS, C. A. dos. **Schumpeter: empresário, empreendedor ou Wirt?**[S.l. : s.n.], 2019. Disponível em: <https://www.linkedin.com/pulse/schumpeter-empresário-empreendedor-ou-wirt-carlos-alberto-dos-santos/>. Acesso em: 5 nov. 2020.

SARAIVA, J. Startups trabalham para virar “unicórnios”. Empresas. **Valor Econômico**, São Paulo, 24 out. 2018. Empresas. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/>

2018/10/24/startups-trabalham-para- virar-unicornios.ghtml. Acesso em: 3 nov. 2020.

SCHUMPETER, J. **Capitalismo, socialismo e democracia**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1961.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do desenvolvimento econômico**: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. São Paulo: Nova Cultural, 1997. (Coleção Os Economistas).

SERIGATI, F. ; POSSAMAI, R. Ciclos de Kondratieff e o agronegócio brasileiro: a importância da conjuntura externa para o crescimento do setor entre 2000 e 2015. *In*: VIEIRA FILHO, J. E. R. ; GASQUES, J. G. (orgs.). **Agricultura**: transformação produtiva e sustentabilidade. Brasília-DF: Ipea, 2016.

SOUZA, M. A. DE. O que é paradigma segundo Thomas Kuhn? **Filosofonet**. [S.l. : s.n.], 2012. Disponível em: <https://filosofonet.wordpress.com/2012/07/02/o-que-e-paradigma-segundo-thomas-kuhn/>. Acesso em: 16 nov. 2020.

STARTUPBASE. **Estatísticas de startups no Brasil**. [S.l. : s.n.], 2019. Disponível em: <https://startupbase.com.br/stats>. Acesso em: 4 jun. 2019.

STEINER, João E. ; CASSIM, Marisa Barbar; ROBAZZI, Antonio Carlos. Parques tecnológicos: ambientes de inovação. **Revista IEA**, São Paulo, v.15, n. 5, jun. 2008.

TANSLEY, A. G. The use and abuse of vegetational concepts and terms. **Ecology**, [S.l.], v. 16, n. 3-4, p. 284-307, 1935.

TASIC, Igor; MONTORO-SÁNCHEZ, A.; CANO, M. D. Startup accelerators: an overview of the current state of the acceleration phenomenon. *In*: CONGRESSO AECA, 18., 2015, Cartagena. **Anais [...]**. Cartagena: AECA, 2015. Disponível em: https://www.academia.edu/download/53529066/Igor_Tasic_-_Startup_Accelerators.pdf. Acesso em: 20 dez. 2019.

TELECO. **Estatísticas de celulares no Brasil**. [S.l. : s.n.], 2020. Disponível em: http://www.teleco.com.br/tutoriais/tutorialqosotm/pagina_3.asp. Acesso em: 30 nov. 2020.

TERENTEV, S. Os bancos não desaparecerão, mas mudarão drasticamente. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 05 ago. 2020 . Opinião. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/opinia/2020/08/os-bancos-nao-desaparecerao-mas-mudarao-drasticamente.shtml>. Acesso em: 5 nov. 2020.

THIELMANN, Ricardo. A teoria dos custos de transação e as estruturas de governança: uma análise do caso do setor de suinocultura no Vale do Rio Piranga - MG. *In*: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 10., 2013, Resende. **Anais [...]**. Resende: X[s.n.], 2013. Disponível em: <http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos13/991852.pdf>. Acesso em: 9 nov. 2020.

TORRES FILHO, E. T. A crise do sistema financeiro globalizado contemporâneo. **Revista de Economia Política**, [S.l.], v. 34, n. 3, p. 433-450, 2014.

TORRES, H. da G. ; BICHIR, R. M.; CARPIM, T. P. Uma pobreza diferente? Mudanças no padrão de consumo da população de baixa renda. **Novos Estudos - CEBRAP**, [S.l.], n. 74, p. 17–22, 2006.

VARDANIAN, A. **Customer experience as a competitive advantage** : how FinTech startups forever changed user attitudes in banking. [S.l. : s.n.] 2017. Disponível em: <https://medium.com/@artashesvardanian/customer-experience-as-a-competitive-advantage-how-fintech-startups-forever-changed-user-attitudes-7c7d5b6bc3d3> . Acesso em: 5 nov. 2017.

VERÍSSIMO, L. B. DE O. Regulação econômica de Fintechs de crédito: perspectivas e desafios para abordagem regulatória. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, [S.l.], v. 13, n. 1, p. 44–59, 2019.

VIANA, André Rego; CINTRA, Marcos Antônio Macedo. **G20**: os desafios da coordenação global e da rerregulação financeira. **Boletim de Economia e Política Internacional**, [S.l.], n. 1, 2010.

VIEIRA, J. A. G. ; PEREIRA, H. F. S. ; PEREIRA, W. N. DO A. Histórico do sistema financeiro nacional. **Revista Científica da FAEX**, [S.l.], v. 2, n. 1, p. 146–162, 2012.

WILLIAMSON, O. E. Economic organization: the case for candor. **Academy of Management Review**, [S.l.], v. 21, n. 1, p. 48–57, 1996.

WORLD BANK. **Doing. comparing business regulation in 190 economies**. Washington: International Bank for Reconstruction and Development, 2020. v. 135.

Nome do arquivo: TCC Lucas Santana Silva - Versão final
Diretório: C:\Users\Sena\Documents
Modelo: C:\Users\Sena\AppData\Roaming\Microsoft\Modelos\Normal.
dotm
Título:
Assunto:
Autor: Lucas Santana
Palavras-chave:
Comentários:
Data de criação: 24/12/2020 07:54:00
Número de alterações: 7
Última gravação: 10/06/2021 16:34:00
Salvo por: Sena
Tempo total de edição: 44 Minutos
Última impressão: 10/06/2021 16:37:00
Como a última impressão
Número de páginas: 70
Número de palavras: 52.781 (aprox.)
Número de caracteres: 285.019 (aprox.)