

BANCOS VS. FINTECHS: ENTENDENDO A DISPUTA NO SETOR FINANCEIRO

Conteúdo

<i>Uma salva de reclamações.....</i>	<i>2</i>
<i>Crescimento das fintechs: a ferida que se aprofunda</i>	<i>2</i>
<i>Regulamentação: Bases diferentes para impulsionar concorrência</i>	<i>4</i>
<i>Histórico de regulamentação do setor financeiro brasileiro: Boas intenções criando concentração</i>	<i>6</i>
<i>Momento atual: Busca do equilíbrio</i>	<i>7</i>
<i>E o futuro? Tendência é continuar o caminho atual</i>	<i>10</i>

Carlos G Macedo

Cortex Consultoria

carlosgmacedo@cortexconsultoria.com

Um embate que vai além das palavras

Em um recente evento de tecnologia patrocinado pela Febraban, grandes bancos brasileiros aproveitaram para reclamar do avanço das fintechs no país, dizendo que elas se aproveitavam de uma “assimetria regulatória” para crescer. Essa troca de farpas vai além das palavras, com as fintechs ganhando mercado consistentemente e pressionando o resultado dos grandes bancos – um quadro que não tem perspectivas de mudar no curto prazo.

Regulação: o passado é prólogo

As fintechs de fato se beneficiam de regulações específicas criadas pelo Banco Central para incentivar a concorrência no setor financeiro, criadas em parte dentro do arcabouço do programa BC#. As reclamações de assimetria regulatória, que se baseiam em regras mais rígidas para os bancos do que para as fintechs, porém, devem ser consideradas dentro de um contexto histórico. Até o começo do programa BC#, o Banco Central deu preferência para assegurar a estabilidade do setor, que é apenas um dos elementos do tripé de responsabilidades da entidade, que também inclui eficiência e acessibilidade ao sistema. Estes últimos dois elementos foram prejudicados na busca pelo primeiro, resultando em um sistema concentrado, com altos custos e baixa inovação – penalizando, em última instância, o usuário que deveria ser protegido.

O desafio da assimetria de adaptação

O principal desafio para os bancos é de se adaptar ao cenário de mudanças, tanto de regulamentação quanto de preferências de seus clientes. Mas, neste contexto, eles enfrentam barreiras que eles mesmos criaram ao se estabelecer: sistemas legados pesados, uma cultura que não recompensa a tomada de riscos de negócio, e suas próprias posições como grandes instituições. As fintechs são mais rápidas e ágeis na adaptação, uma qualidade que vai além das regras sob as quais elas operam.

O jogo continua – e quem ganha é o usuário

O próprio fato de os bancos grandes estarem reclamando das fintechs é a maior evidência do sucesso que elas estão tendo em chacoalhar o sistema financeiro. Essa situação deve continuar, com fintechs dilapidando a liderança conquistada ao longo dos anos pelos grandes bancos, com o ritmo sendo determinado pela habilidade dos grandes bancos (e eventualmente grandes fintechs) em se adaptar. O maior beneficiário deste processo de destruição criativa é o usuário final, que deve ver a qualidade e os preços dos produtos e serviços financeiros que consome melhorando com o tempo.

Uma salva de reclamações

Recentemente, os bancos tradicionais de varejo no Brasil têm reclamado das regulamentações no setor, que de acordo com eles criam um ambiente competitivo desigual, com vantagens para as fintechs. As críticas têm sido rebatidas pelas fintechs, e o embate chegou a um clímax em junho durante a CIAB Febraban, evento de tecnologia do setor financeiro.

“Existe uma assimetria regulatória a ser cuidada. Há bancos disfarçados de IP ou de startup”

FAUSTO RIBEIRO, CEO DO BANCO DO BRASIL

“Somos absolutamente a favor da competição ... Mas também somos a favor de isonomia, de condições de igualdade.”

MILTON MALUHY, CEO DO ITAÚ UNIBANCO

“Os bancos, e não fintechs, deram às famílias e às empresas volumes inéditos de crédito [em 2020 com a retração da economia]. Não temos vergonha de sermos bancos, muito ao contrário, e também não nos escondemos atrás de letras, marketing e grifes.”

ISAAC SIDNEY, PRESIDENTE DA FEBRABAN

“Os bancos precisam se adaptar à realidade moderna, não adianta ficar chorando, ou vão se tornar datilógrafos lamentando a chegada do computador.”

RAFAEL PEREIRA, PRESIDENTE DA ASSOCIAÇÃO DE CRÉDITO DIGITAL
CEO DA OPEN CO

A fonte dessa rixa vem, essencialmente, da combinação do crescimento dos novos entrantes no mercado de produtos e serviços financeiros no Brasil (as fintechs) e da regulamentação vigente no setor, resultado de um esforço do Banco Central para aumentar a concorrência. Se não fosse o sucesso das fintechs, os bancos não teriam problema nenhum com o que chamam de “assimetria regulatória” – afinal, durante as décadas que a regulamentação favoreceu os grandes bancos as reclamações foram poucas. Para um entendimento mais completo da situação, os dois fatores merecem maior aprofundamento.

Crescimento das fintechs: a ferida que se aprofunda

Por mais que empresas que usassem tecnologia para distribuir serviços bancários existissem desde os anos 2000, as primeiras fintechs propriamente ditas no Brasil começaram a despontar em 2015. Eram empresas com base em tecnologia, de fora do sistema financeiro e com financiamento de fundos de capital de risco. Dessa leva inicial, o exemplo mais emblemático é o Nubank, fundado em 2013, mas tiveram várias outras. No começo, o padrão era concentrar em um nicho do setor financeiro; por exemplo, o Nubank com cartões, a Créditas com crédito com garantia a pessoa física, ou a Geru com crédito sem garantia a pessoa física. Mesmo os bancos digitais que surgiram (Inter e Original, os primeiros) ofereciam uma gama limitada de produtos e serviços.

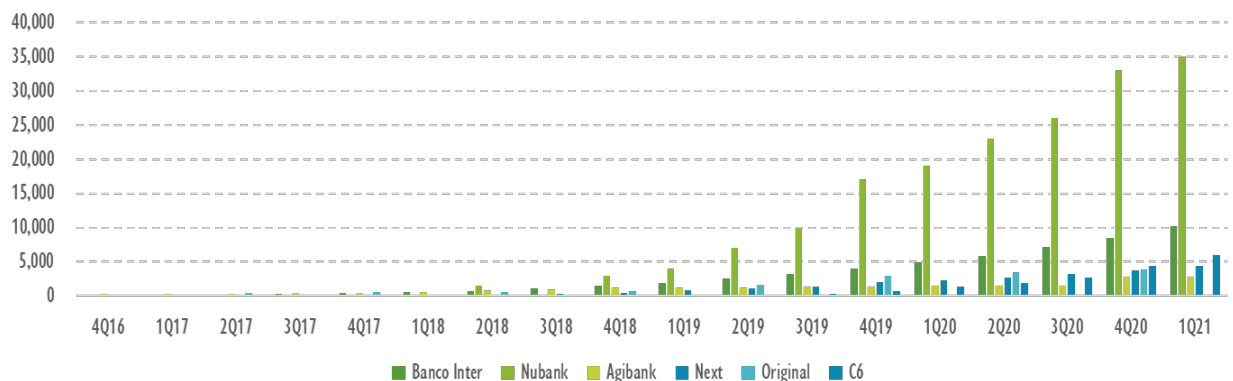
Desde então, três movimentos caracterizaram o setor.

- **Mais fintechs.** De um lado, a quantidade de fintechs não parou de crescer. Pela conta do Radar Fintechlab, chegou a 771 em agosto de 2020, um crescimento anual de mais de 25% em plena pandemia. Dado o sucesso de muitas das fintechs da primeira e da segunda fase, e da crescente facilidade em encontrar financiamento com empresas de capital especulativo, a tendência é que a quantidade de fintechs continue crescendo.
- **Mais clientes em cada fintech.** De outro lado, as fintechs existentes tem conquistado grandes quantidades de clientes. Até o primeiro trimestre de 2021, o Nubank já tinha quase 40 milhões de contas (marca ultrapassada desde então), o Banco Inter tinha atingido 10 milhões de contas e mesmo o C6, que chegou atrasado tendo começado somente em 2019, registrava seis milhões de contas. Por mais que, com a exceção do Nubank, as fintechs ainda sejam relativamente pequenas comparadas aos grandes bancos, como um todo elas já são mais do que uma promessa de ameaça, sem falar que crescem em um ritmo que os bancos incumbentes não conseguem acompanhar.
- **O processo de “rebundling”.** Apesar de começarem em nichos específicos, mais recentemente as fintechs começaram a expandir sua oferta de produtos, de modo a aumentar o engajamento dos seus clientes e reduzir perdas de clientes para outras plataformas. Isso quer dizer que as fintechs que originalmente competiam com os bancos em apenas algumas verticais agora incomodam em vários produtos diferentes – e exigem mais atenção dos bancos.

Enquanto essas fintechs ficavam somente na conquista de clientes, os bancos tradicionais não viam problema. Porém, esse crescimento tem se traduzido em efetivas perdas de *market share* pelos grandes bancos. O *market share* dos oito maiores bancos no crédito a pessoas físicas (incluindo imobiliário) caiu de 86,3% em dezembro de 2016 para 82,4% em março de 2021. Essa diferença de quase quatro pontos percentuais equivale a pelo R\$2 bilhões de lucro que os bancos deixaram de ter (assumindo um retorno de 20%, que provavelmente é baixo). Em pequenas e médias empresas pode se observar um movimento parecido, só que em menor escala. Em outras palavras, as fintechs incomodam – e cada vez mais.

Quadro 1. As fintechs brasileiras tem conquistador grandes quantidades de clientes

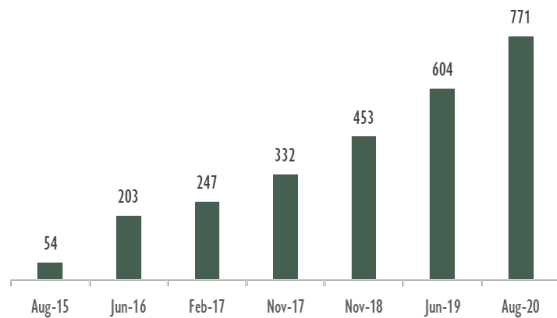
Total de clientes ao final de cada trimestre



Fonte: Informações das companhias.

Quadro 2. A quantidade de fintechs no Brasil cresce em um ritmo forte desde 2015

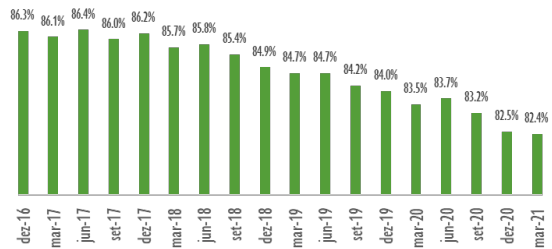
Total de fintechs em funcionamento no Brasil



Fonte: Radar Fintechlab.

Quadro 3. Os grandes bancos vêm perdendo mercado consistentemente desde 2017

Market share do crédito PF dos oito maiores bancos



Source: Brazilian Central bank.

Regulamentação: Bases diferentes para impulsionar concorrência

O Banco Central lançou a agenda BC# em 2016 com o objetivo de aumentar a cidadania financeira, implementar legislação mais moderna, tornar o Sistema Financeiro Nacional mais eficiente e reduzir o custo do crédito. Dentro desse escopo, implementou uma série de mudanças na estrutura do setor bancário. No contexto da rixa entre grandes bancos e fintechs, as mudanças mais importantes foram na regulamentação dos participantes do setor, e quais exigências regulatórias estes participantes tinham que cumprir, uma vez que o Bacen flexibilizou algumas regras para incentivar mais empresas a entrarem no setor. As principais modalidades nesse contexto são:

- Instituição de pagamentos (IP).** Em 2013, o Bacen criou a modalidade de instituição de pagamentos como parte da reforma do setor de pagamentos. Se trata de uma modalidade simplificada de instituição financeira que pode emitir cartões de crédito e débito, além de gerenciar carteiras digitais (e-wallet), ou atuar no mercado de credenciamento de lojistas. Não pode dar crédito aos seus clientes nem receber depósitos no balanço – os saldos dos e-wallets ficam em uma conta apartada. Como não é propriamente dito um banco, não está sujeita às regulações que bancos enfrentam, como exigências de capital mínimo, compulsório sobre depósitos e tantas outras.

O melhor exemplo é o Nubank, que usou essa estrutura para crescer sua base de clientes, contornando a limitação de crédito com soluções criativas de financiamento de terceiros. Mais tarde, o Nubank lançou seu próprio banco múltiplo.
- Sociedade de crédito direto (SCD).** Em 2018, o Bacen lançou a modalidade SCD – uma empresa que pode realizar operações de crédito por meio de uma plataforma eletrônica com recursos próprios. Nesse sentido, a empresa não pode alavancar seu patrimônio para dar crédito, como fazem os bancos, e não está autorizada a receber depósitos. É uma modalidade simples, e, portanto, não está sujeita às restritivas regulações dos bancos múltiplos. Com essa modalidade, o Bacen regulamentou e colocou sob sua supervisão uma prática de mercado que era muito popular – fintechs usarem estruturas de bancos menores para dar crédito (conhecido no mercado como “barriga de aluguel”).

Já existem 35 SCDs em operação no Brasil, com os melhores exemplos sendo a Geru (agora Open Co) e a Créditas. Nada impede SCDs de serem parte de uma estrutura societária que tenham outras participantes do setor, como uma instituição de pagamentos (por exemplo, a StoneCo).

- **Sociedade de empréstimos entre pessoas (SEP).** Regulamentada em conjunto com a SCD, formaliza as atividades de peer-to-peer lending, na qual a instituição se posiciona como facilitadora entre o credor e o devedor. A modalidade não teve muita adesão, já que este modelo de distribuição de crédito se mostrou difícil de escalar.

Até o momento existem apenas 9 SEPs, sendo que a mais reconhecida é a Nexoos, que intermedia empréstimos para empresas de pequeno e médio porte.

Todas essas modalidades limitam as atividades das empresas com os clientes comparado ao escopo de um banco múltiplo. Seja por vedação ao crédito, ao depósito, à alavancagem, ou a outros produtos e serviços. Ao mesmo tempo, não sujeitam as empresas ao crivo pelo qual passa uma instituição bancária. Neste sentido, bancos propriamente ditos têm que respeitar uma série de regulamentações, tais como:

- **Compulsórios em depósitos.** Dos depósitos que os bancos recebem de clientes, uma parte tem que ser depositada no Banco Central ou mantida em títulos federais, não podendo ser emprestada aos clientes. Isso reduz a rentabilidade da atividade de crédito ao limitar a alavancagem do balanço.
- **Direcionamento de depósitos.** De certos depósitos que recebe (à vista e poupança), o banco tem que direcionar os valores para tipos específicos de crédito. Muitas vezes estes créditos têm limitações de taxa, reduzindo a rentabilidade para o banco.
- **Limites de alavancagem.** Os bancos são forçados a observar limites na alavancagem de seus balanços, cumprindo rigorosamente limites de Basileia e de liquidez. Estes visam preservar o capital do banco, e muitas vezes reduzem quanto os bancos podem emprestar, além de incentivar certos tipos de empréstimos.
- **Provisionamento de devedores duvidosos.** O Banco Central tem regras rígidas para provisionamento de maus pagadores que devem ser cumpridas pelos bancos, ajudando a preservar a integridade do capital.

Todas estas regras e outras tantas mais são monitoradas de perto pelo Bacen, e os bancos infratores são forçados a se adequar correndo o risco de penalidades severas. Por não serem formalmente bancos, a maioria das fintechs não tem que seguir a maior parte destas regulamentações.

A reclamação dos bancos implica, com razão, que o seguimento destas regras tem um custo operacional e financeiro. Sem observar compulsórios ou direcionamento, as fintechs podem oferecer crédito mais barato aos seus clientes. Regras que limitam alavancagem não afetam as fintechs. Ao mesmo tempo, as fintechs também tem desvantagens, a principal vindo de não poder usar depósitos como base para empréstimos. Podem usar fundos próprios (leia-se capital) em alguns casos, ou usar recursos de terceiros através de estruturas complexas e custosas (como por exemplo FDICs) – que em ambos os casos aumentam o custo da operação (maior evidência disso é que estas estruturas também estão disponíveis para os bancos, que nunca as usam). Para entender o momento atual, é útil rever o histórico de regulamentação do setor, e como isso criou a situação atual.

Histórico de regulamentação do setor financeiro brasileiro: Boas intenções criando concentração

A principal missão de bancos centrais é promover a utilização de serviços financeiros ao cidadão de forma estável, eficiente e com custos acessíveis. Dentro desse escopo, têm várias tarefas, como por exemplo garantir o funcionamento do sistema de pagamentos, promover a inclusão financeira de cada vez mais habitantes, ou monitorar fraude e lavagem de dinheiro. Uma das principais funções é preservar a integridade do sistema, evitando quebras e eventuais corridas a bancos que possam levar a problemas sistêmicos (como um colapso do setor como um todo). Essa função, que já era prioritária, tomou maior relevância depois do impacto que as diversas crises financeiras internacionais tiveram em sistemas bancários no exterior. No Brasil, isso se tornou ainda mais relevante dado a transição para o ambiente de baixa inflação nos anos 90 (que levou ao PROER e o PROES, que juntos consumiram 8.5% do PIB).

Idealmente, o regulador encontra um equilíbrio entre as tarefas. Porque, afinal de contas, o objetivo final não é que o sistema seja sólido, e sim que a solidez, em conjunto com outros fatores, permita que os usuários do sistema tenham acesso a serviços e produtos financeiros com maior qualidade e tranquilidade.

Mas em muitos lugares, inclusive no Brasil, a preocupação com a preservação da integridade acabou se tornando um fim por si só. Essa preocupação levou a implantação de limites de alavancagem, exigências de capital mínimo e diversas outras imposições. Como em qualquer mercado, um incremento de regulamentação cria barreiras de entrada e tende a favorecer os maiores participantes. Tende também, como aconteceu, a concentrar os participantes do mercado, uma vez que os maiores e mais bem capitalizados acabam absorvendo os menores. E o resultado – preços altos, pouca inovação e baixa disponibilidade de produtos – acaba prejudicando o usuário do sistema mais do que um risco sistêmico mais alto.

O sistema financeiro brasileiro é um bom exemplo deste processo. Apesar de contar com uma quantidade elevada de bancos, mais de 80% dos ativos, empréstimos e depósitos estava concentrado nos cinco ou seis maiores bancos. Até 2016, o indicador Hirschman Herfindahl (HHI), que mede concentração em mercados, indicava que todos os subprodutos de crédito no Brasil se encontravam em mercados com concentração pelo menos moderada, com alguns (como crédito imobiliário, por exemplo) em alta concentração. Isso, em conjunção com outros fatores como impostos, levou o país a ter um dos maiores spreads bancários mais altos do mundo, apesar de ter níveis de inadimplência muito mais baixos em termos relativos. Situações parecidas existiam no mercado de serviços financeiros, que eram considerados pelos usuários de baixa qualidade e com pouca variedade entre os bancos. Em outras palavras, ao invés de beneficiar o usuário, a política de preservação da integridade acabou tendo o efeito oposto.

Quadro 4. Spreads e margens são altas para bancos no Brasil, apesar das baixas taxas de inadimplência

Pesquisa do Banco Mundial para resultados bancários, 2016; 10 mais altos para categorias selecionadas

Ranking	Spread de empréstimos	Margem financeira	ROE	Taxa de inadimplência
1	Brazil: 39.4%	Sudan: 17.2%	Togo: 64.6%	Cyprus: 48.7%
2	Malawi: 32.5%	Malawi: 12.8%	South Sudan: 54.9%	Greece: 36.3%
3	Kyrgyz Republic: 19.9%	Ghana: 11.9%	Ethiopia: 54.1%	Ukraine: 30.5%
4	DR Congo: 15.6%	Argentina: 10.4%	Seychelles: 43.8%	Central African Rep.: 25.6%
5	Micronesia: 15.3%	Gabon: 10.2%	Lesotho: 43.0%	Equatorial Guinea: 24.6%
6	Mozambique: 15.0%	Uganda: 10.2%	Argentina: 42.4%	Chad: 20.9%
7	Paraguay: 14.3%	Tanzania: 10.1%	Haiti: 37.2%	Burundi: 19.0%
8	Sierra Leone: 13.9%	Lesotho: 9.9%	Madagascar: 36.1%	Ghana: 17.3%
9	Peru: 13.8%	Guinea: 9.8%	Papua New Guinea: 35.5%	Italy: 17.1%
10	Timor-Leste: 13.7%	Zambia: 9.6%	Egypt: 34.1%	Moldova: 16.4%
16		Brazil: 8.3%		
25			Brazil: 25.8%	
57				Brazil: 3.9%
Avg.	7.1%	4.3%	14.9%	6.9%

Fonte: Banco Mundial.

Momento atual: Busca do equilíbrio

O lançamento do BC# foi como uma admissão de que o Bacen tinha exagerado ao priorizar a integridade do sistema. As novas regulamentações viabilizaram a entrada de novos concorrentes e aceleraram a invocação. Por exemplo, desde 2016 já surgiram no mercado, entre outras novidades, várias inovações:

- **Credenciamento para MEIs.** Popularizado pela PagSeguro, viabiliza a aceitação de cartões por MEIs e outros pequenos lojistas com menos complicações e a taxas mais baixas do que anteriormente.
- **Cartões de crédito sem anuidade.** Os emissores antes de 2016 tinham como cobrar padrão anuidades caras nos cartões de crédito que ofereciam aos seus clientes, em parte com a justificativa de custear os serviços e programas de fidelidade que os cartões ofereciam. O Nubank começou a mudar isso, lançando um cartão com altos níveis de serviço e sem anuidade. Hoje, com exceção dos cartões *platinum/gold*, a maioria dos emissores não cobra anuidade nos seus cartões.
- **Contas sem pacote de tarifas.** O Bacen em diversas vezes regulou e tabelou pacotes de tarifas para limitar o que os bancos cobravam para serviços básicos de conta. O Inter lançou sua conta digital sem tarifa, desencadeando uma transformação que tem levado quase todos os bancos a abolir a cobrança de tarifas de manutenção.
- **Tarifas de saque/transferência.** Os bancos digitais começaram a oferecer transferências e saques de graça com algumas limitações. Mas o processo natural de concorrência acabou tornando ambas atividades essencialmente de graça para todos os usuários.
- **Transferência automática.** Mesmo antes do Bacen trazer o PIX a mercado, bancos já trabalhavam para facilitar a transferência de fundos. A transferência via WhatsApp acabou chegando somente após o PIX, mas o Banco C6 já tinha antes disso uma solução agnóstica de transferência via SMS.
- **Investimento.** A proliferação das plataformas de investimento não foi resultado direto do BC#, mas elas se beneficiaram da maior abertura do sistema financeiro e da facilidade de transferência de fundos.

Não é claro se todas estas inovações teriam surgido e prosperado sem a flexibilização realizada pelo Bacen; talvez algumas, impulsionadas pela tecnologia. A combinação de tecnologia e concorrência acirrada criou o ambiente para tornar estas mudanças viáveis, assim melhorando a vida dos usuários.

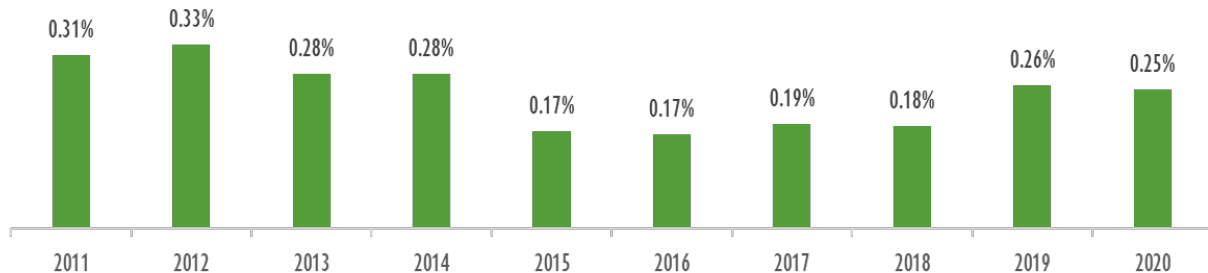
Do que reclamam os bancos, então? As novas regras criadas pelo Bacen valem tanto para as fintechs quanto para os próprios bancos. As fintechs, em alguns aspectos, gozam de menos benefícios que os bancos (como, por exemplo, alavancagem do balanço). No limite, os bancos podem estabelecer IPs, SCDs e SEPs para ingressar no mercado com menos amarras (e alguns já fazem, como o Bradesco com a Next). O problema, na verdade, não é a estrutura do mercado como ele é hoje, e sim o legado de como o mercado era e o que os bancos tiveram que fazer para se adequar.

Para poder competir em um mercado no qual a distribuição era feita por base de uma rede de agências e que o crédito tinha que ser financiado por depósitos e exigia altos níveis de capital, os bancos acabaram se desenvolvendo para a forma que têm hoje. Esta forma permitiu que durante décadas obtivessem rentabilidades elevadas, pagando altos dividendos para seus acionistas. A mudança rápida nos últimos seis anos coloca em xeque este modelo de negócio que foi (e ainda é) muito rentável. Mais do que uma questão de assimetria regulatória, como dizem os bancos, é um problema de assimetria de adaptação: apesar dos seus melhores esforços, os bancos têm encontrado muita dificuldade em acompanhar o ritmo das fintechs. Isso se dá por algumas razões, entre outras:

- **Cultura intransigente.** Os bancos são organizações grandes com hierarquias e processos desenvolvidos ao longo de dezenas de anos para minimizar risco e padronizar exceções, em geral engessando a gestão e inibindo a inovação. Já as fintechs são empresas pequenas (ou, pelo menos, recém grandes) que nasceram com uma identidade da inovação, premiando tomadores de risco e transformando exceções em regra. Essas diferenças deixam as fintechs muito melhor habilitadas para lidar com mudanças do que os grandes bancos.
- **Legado tecnológico pesado.** Os grandes bancos são resultado de fusões e incorporações que se deram ao longo dos últimos 40 anos. Apesar da integração destas combinações, uma parte do sistema tecnológico de cada banco adquirido se junta à base tecnológica do banco comprador, criando uma verdadeira colcha de retalhos de tecnologia. Cada atualização de sistema ou inovação de processo tem que considerar o impacto em toda essa base tecnológica, acarretando custos e estendendo o tempo de implementação. Muitas vezes, as áreas de TI dos bancos passam mais tempo apagando incêndio do que efetivamente buscando inovações – aumentando a distância para as fintechs, que não tem um legado pesado de tecnologia e, portanto, podem dedicar mais tempo para mudanças no mercado.
- **Menores investimentos em tecnologia.** Os grandes bancos dão destaque aos seus investimentos em tecnologia. Porém, do total de R\$26 bilhões em 2020 (para os “maiores bancos”, segundo a Febraban), apenas R\$9 bilhões foram investimentos, enquanto o resto foram despesas de custeio da tecnologia existente. Mesmo o investimento não foi inteiramente direcionado ao desenvolvimento de novas tecnologias, com uma parte indo para compra de hardware e outros destinos similares. No tempo, porém, os valores gastos em tecnologia têm se tornado menos relevantes quando comparado aos saldos nos balanços. Por mais que seja uma análise imprecisa, afinal compara somente os “maiores bancos” ao total de crédito do setor, os níveis relativos de investimento em tecnologia relativos ao crédito total hoje são aquém dos praticados há 10 anos – e tiveram sua maior redução justamente quando as fintechs começaram a aparecer (também não é claro quanto da recuperação em 2019 e 2020 foi para fazer a adequação ao PIX e outras exigências regulatórias recentes). Resumindo, mesmo com um pesado legado

para carregar, os bancos investem menos em tecnologia do que investiam no passado em termos relativos.

Quadro 5. Apesar de uma recuperação recente, os bancos gastam menos em tecnologia do que no passado
Investimento em tecnologia por ano dos “grandes bancos” dividido pela carteira média de crédito total



Fonte: Febraban, Banco Central.

- **Percepção negativa.** O Itaú Unibanco divulga um indicador de eficiência (despesas totais divididas por receita, portanto quanto menor, mais eficiente) de 72% para suas agências físicas e 32% para suas agências digitais. Baseado estritamente nesse indicador, que deve ser muito parecido em outros bancos grandes, o Itaú Unibanco deveria migrar todos os seus clientes para agências digitais. Isso não acontece porque, neste exemplo, o Itaú Unibanco teria que fechar uma parte significativa de suas 3,041 agências no Brasil, incluindo realocar ou demitir os quase 30 mil funcionários que nelas trabalham (com os custos financeiros e reputacionais inerentes). Os bancos dizem que suas agências de rua ainda cumprem um papel estratégico, o que deve ser verdade para uma parte delas (menos depois que o COVID mostrou que ir à agência é desnecessário). Mas a decisão de manter operacional uma extensa e parcialmente deficitária rede de agências pelo menos considera uma preocupação com a imagem do banco.

No passado, os bancos simplesmente adquiriam empresas inovadoras em que viam potencial. Isso começou a mudar com a compra da XP Investimentos pelo Itaú Unibanco em 2017, que foi parcialmente vetada pelo Banco Central. Isso sinalizou aos bancos grandes que o regulador tinha passado a ter uma visão mais crítica de fusões que poderiam levar a uma maior concentração de mercado, especialmente se essas tirassem do jogo empresas em franco crescimento. Ao mesmo tempo, reduziu não só a capacidade dos bancos grandes em se adaptar (dado que as empresas adquiridas traziam cultura e processos mais sintonizados com adaptação), como também deixou de privar o mercado de uma base mais ampla de concorrentes.

Dentro deste contexto de assimetria de adaptação, vale a pena retornar à missão do Banco Central de promover a utilização de serviços financeiros ao cidadão de forma estável, eficiente e com custos acessíveis. A priorização pela estabilidade que norteou o comportamento do Bacen antes do BC# de fato preservou o sistema, mas limitou a inovação (e com isso boa parte de possíveis ganhos de eficiência) e não reduziu os custos de acesso. Ao incentivar a concorrência através das iniciativas do BC#, o Bacen está equilibrando o tripé – o contraponto tem sido uma flexibilização de algumas exigências de estabilidade, que essencialmente é do que reclamam os grandes bancos quando falam de “assimetria regulatória”.

Indo adiante, o Bacen buscar o equilíbrio, tanto para não jogar por terra as conquistas de eficiência e acessibilidade dos últimos anos quanto para não comprometer a estabilidade do sistema. Em novembro de 2020, o Bacen abriu a Consulta Pública 78 (já encerrada), que propunha a criação de três tipos diferentes de

conglomerados financeiros com diferentes exigências de capital. Ao mesmo tempo, continua avançando na implementação do Pix e do Open banking, novidades que chacoalham o mercado e devem mudar muitos conceitos operacionais ao longo dos anos. Mais do que nivelar uma “assimetria regulatória”, ou mesmo uma “assimetria de adaptação”, o Banco Central deveria almejar nivelar o tripé de estabilidade/eficiência/acessibilidade – porque em última instância, esse equilíbrio acaba melhor servindo o cidadão brasileiro, que é o objetivo final da instituição.

E o futuro? Tendência é continuar o caminho atual

O setor financeiro brasileiro se encontra ainda no começo do processo de transformação deflagrada pela conjunção favorável de tecnologia e regulamentação; é um processo de destruição criativa em câmera lenta que ainda deve continuar por um bom tempo. Com um arcabouço regulatório favorável, novas empresas vão continuar surgindo e desafiando a tradição do setor – em muitos casos podem até desafiar fintechs nas quais o ritmo de inovação e adaptação vier a desacelerar. Em certos momentos, novos avanços tecnológicos ou mudanças regulatórias (como o PIX/Open banking) podem acelerar o ritmo de transformação.

A redução do custo de acesso a serviços financeiros deve levar volumes a crescer mais forte do que se as fintechs não tivessem surgido. Isso deve ser em parte mitigado pela queda em preços gerada naturalmente pela concorrência entre empresas em um mercado aberto. A combinação destes fatores deve ser positiva para o lucro do setor como um todo, se bem que a participação dos grandes bancos nesse lucro total deve continuar caindo, sendo tomada pelas fintechs que sobreviverem. Os bancos provavelmente vão continuar reclamando de desvantagens regulatórias por algum tempo, mas eventualmente a assimetria de adaptação deve estreitar – tanto porque os bancos vão ter que se adaptar mais rápido para manter parte do seu mercado, quanto porque as fintechs vão começar a ter legados (culturais, financeiros e tecnológicos) que podem desacelerar a inovação. Em última instância, quem mais se beneficia é o usuário, que vai ter uma gama maior de produtos a preços mais acessíveis, e ainda contando com estabilidade no sistema.

É importante, porém, ter uma perspectiva correta dos efeitos. Muitos apontam na direção das transformações no mercado de credenciadoras de cartões como o que pode acontecer com os bancos. Neste mercado também os grandes bancos dominavam através de suas subsidiárias (Cielo, Rede e GetNet), e com tempo foram perdendo espaço para novos entrantes, como PagSeguro e Stone. Preços desabaram, e o valor de mercado da Cielo, mesmo com volumes crescentes, caiu de R\$67 bilhões em 2016 para R\$10 bilhões em 2021. A diferença é que credenciadoras essencialmente oferecem um serviço que pode ser caracterizado como uma *commodity*, com baixa diferenciação entre as empresas, seja de serviço ou nível de tecnologia, enquanto os bancos oferecem serviços nos quais pode haver diferenciação, principalmente crédito e aconselhamento. A tendência é que todos os serviços básicos (tarifas por saque/transferência, anuidade do cartão, etc.) tenham seus preços comprimidos (até zero, potencialmente) pela concorrência, enquanto produtos que lidam com informação (crédito) e relacionamento (aconselhamento) consigam se manter – pelo menos em um primeiro momento. Isso deve preservar os resultados dos bancos por mais tempo que o das credenciadoras, sem falar no preço das ações.

Nesse sentido, a melhor estratégia de investimento a longo prazo não tem muito a ver com os preços atuais dos ativos nem mesmo com o posicionamento mercadológico no momento, e sim com uma leitura da capacidade que cada empresa tem de se adaptar a mudança, seja por cultura interna, inclinação na fundação ou legado carregado. Essa habilidade de se adaptar, inclusive a cenários que não estão nem no horizonte

hoje, é mais determinante do valor a longo prazo, e um desafio mesmo para fintechs que ainda estão no começo de sua jornada.