

# **V ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI**

**DIREITO, INOVAÇÃO, PROPRIEDADE  
INTELECTUAL E CONCORRÊNCIA**

**DANIELLE JACON AYRES PINTO**

**SALETE ORO BOFF**

**JOÃO MARCELO DE LIMA ASSAFIM**

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte deste anal poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

**Diretoria - CONPEDI**

**Presidente** - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

**Diretora Executiva** - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - UNIVEM/FMU - São Paulo

**Vice-presidente Norte** - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

**Vice-presidente Centro-Oeste** - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

**Vice-presidente Sul** - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

**Vice-presidente Sudeste** - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

**Vice-presidente Nordeste** - Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

**Representante Discente:** Prof. Dra. Sinara Lacerda Andrade - UNIMAR/FEPODI - São Paulo

**Conselho Fiscal:**

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - ESDHC - Minas Gerais

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM - Rio de Janeiro

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - Ceará

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR - São Paulo

**Secretarias**

**Relações Institucionais:**

Prof. Dra. Daniela Marques De Moraes - UNB - Distrito Federal

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - UNIVEM - São Paulo

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie - São Paulo

**Comunicação:**

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - Paraíba

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro - UNOESC - Santa Catarina

**Relações Internacionais para o Continente Americano:**

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

**Relações Internacionais para os demais Continentes:**

Prof. Dr. José Barroso Filho - ENAJUM

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - São Paulo

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - Paraná

**Eventos:**

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - Minas Gerais

Profa. Dra. Cinthia Obladen de Almendra Freitas - PUC - Paraná

Profa. Dra. Livia Gaigner Bosio Campello - UFMS - Mato Grosso do Sul

**Membro Nato** - Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UMICAP - Pernambuco

D597

Direito, inovação, propriedade intelectual e concorrência [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Danielle Jacon Ayres Pinto; João Marcelo de Lima Assafim; Salete Oro Boff – Florianópolis: CONPEDI, 2022.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-477-8

Modo de acesso: [www.conpedi.org.br](http://www.conpedi.org.br) em publicações

Tema: Inovação, Direito e Sustentabilidade

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito. 3. Inovação. V Encontro Virtual do CONPEDI (1: 2022 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



# V ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

## DIREITO, INOVAÇÃO, PROPRIEDADE INTELECTUAL E CONCORRÊNCIA

---

### Apresentação

No V ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI, realizado online, de 14 a 16 de junho de 2022, tendo como tema principal “Inovação, Direito e Sustentabilidade”, o grupo de trabalho DIREITO, INOVAÇÃO, PROPRIEDADE INTELECTUAL E CONCORRÊNCIA destacou-se pela qualidade dos trabalhos apresentados. Foram 12 trabalhos escritos por graduandos, mestrandos e doutorandos, bem como pesquisadores que há muitos eventos acompanham o referido GT.

O GT trouxe consigo a inquietude que o tema principal do evento despertou na comunidade jurídica, em especial nos programas de pós-graduação em Direito que trouxeram discussões e reflexões de modo dialógico e interdisciplinar por meio de pesquisas que se propuseram a enfrentar a temática da saúde e sua relação com a ciência jurídica.

O GT possibilitou também discussões entre os autores e com os coordenadores, os quais propuseram questionamentos, provocações, contrapontos e indicações de continuidade dos estudos e pesquisas.

Entre os temas estão a “Proteção da propriedade intelectual na era digital: desafios para harmonização do direito autoral com o dinamismo da sociedade tecnológica”; “A teoria da tríplice hélice e o marco legal das startups: política pública de desenvolvimento e inovação”; “Análise da constitucionalidade da resolução 4.656/18, do conselho monetário nacional (cmn), frente aos princípios da livre iniciativa e da livre concorrência”; “Informação é o novo petróleo no direito antitruste?”; “Inovação tecnológica e jurídica aplicada ao meio ambiente”; “O direito e a inovação: ferramentas de suporte a inovação aplicáveis aos cartórios extrajudiciais: “Bitcoins e a política de controle estatal, sob a ótica da teoria de Keynes”; “Cancelamento social como limitação à liberdade de expressão: entre o direito de efetuar denúncias públicas e o linchamento virtual”; “Cookies e direitos da personalidade: desafios sobre a aplicabilidade da lei geral de proteção de dados pessoais”; “A eficácia executiva dos contratos eletrônicos de mútuo sem a assinatura de testemunhas”; “Inteligência artificial e o direito: novas perspectivas no contexto da legaltech” e “Inteligência artificial no direito: dilemas e contribuições”.

Boa leitura a todos.

Coordenadores do GT

Saete Oro Boff

Danielle Jacon Ayres Pinto

João Marcelo de Lima Assafim

**ANÁLISE DA CONSTITUCIONALIDADE DA RESOLUÇÃO 4.656/18, DO  
CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN), FRENTE AOS PRINCÍPIOS DA  
LIVRE INICIATIVA E DA LIVRE CONCORRÊNCIA**

**ANALYSIS OF THE CONSTITUTIONALITY OF RESOLUTION 4.656/18, OF THE  
NATIONAL MONETARY COUNCIL (NMC), IN FRONT OF THE PRINCIPLES OF  
FREE INITIATIVE AND FREE COMPETITION**

**Amanda Corrêa Pinto <sup>1</sup>  
Felipe Garcia Lisboa Borges <sup>2</sup>**

**Resumo**

Em 2018, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a Resolução 4.656, regulamentando a atuação das fintechs de crédito, o que, em tese, deu concretude ao princípio da livre iniciativa, já que novos players teriam assegurado o direito de empreender. Contudo, referida Resolução apresenta limites não opostos aos grandes bancos, os quais detêm um market share de 78%, de acordo com o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco Central, de 2018. Portanto, o problema de pesquisa consiste em investigar se as limitações impostas pela Resolução 4.656/18, às fintechs de crédito, encontram respaldo nos princípios da livre iniciativa e da livre concorrência.

**Palavras-chave:** Fintechs, Bancos, Concorrência, Crédito, Inovação

**Abstract/Resumen/Résumé**

In 2018, the National Monetary Council (NMC) edited Resolution 4.656, regulating the performance of credit fintechs, which, in theory, gave concreteness to the principle of free initiative, since new players would have guaranteed the right to undertake. However, this Resolution has limits not opposed to the big banks, which have a market share of 78%, according to the Central Bank's Financial Stability Report, of 2018. Therefore, the research problem is to investigate whether the limitations imposed by Resolution 4.656/18, to the credit fintechs, are supported by the principles of free initiative and free competition.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Fintechs, Banks, Competition, Credit, Innovation

---

<sup>1</sup> Graduada em Direito (UNIFAMAZ). Mestranda em Direitos Fundamentais (UNAMA - PROSUP/CAPES). Pós-graduanda em Direito Público (CESUPA). Advogada. Pesquisa financiada pelo NUPEX/UNIFAMAZ.

<sup>2</sup> Graduado e Mestre em Direito, Políticas Públicas e Desenvolvimento Regional (CESUPA). Pós-graduado em Direito Tributário pela FGV. Professor (UNIFAMAZ) e advogado. Pesquisa fomentada pelo NUPEX/UNIFAMAZ.

## 1. INTRODUÇÃO

Após a crise financeira global (Crise do *Subprime*), vivenciada nos anos de 2008 e 2009, o mercado passou a criar métodos inovadores, em especial, no setor financeiro. Com esse cenário de estabilidade financeira abalado e a necessidade de independência em relação ao domínio exercido pelos grandes bancos tradicionais, a indústria das *Fintechs* (contração dos termos *Finance* e *Technology*) ascendeu em solo americano, mas rapidamente teve seu conceito expandido de forma global.

A *fintech* é um tipo de empreendimento, fruto das novas tecnologias disruptivas, consistente em empresas que comercializam produtos e serviços financeiros utilizando-se de alta tecnologia, atingindo, com isso, a excelência na qualidade a preço mais baixo. As *fintechs* operam em diversos segmentos do mercado financeiro. No presente caso, as *fintechs* de crédito são o objeto da presente análise (ABFINTECS, 2018).

Em abril de 2018, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a Resolução 4.656, regulamentando a atuação das *fintechs* de crédito no Brasil, o que, em tese, deu concretude ao princípio da livre iniciativa, já que novos *players* teriam assegurado o direito de empreender no mercado de crédito. Contudo, vale salientar que a Resolução em foco apresenta limites às operações das *fintechs* no mercado de crédito que não opõe aos grandes bancos brasileiros, os quais detêm um *market share* de 78%, de acordo com o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco Central, de abril de 2018.

Desse modo, o problema que norteia essa pesquisa consiste em investigar se as limitações impostas pela Resolução 4.656/18, do CMN, às *fintechs* de crédito, encontram respaldo nos princípios constitucionais da livre iniciativa e da livre concorrência.

O objetivo geral da pesquisa consiste em verificar se tais limites são constitucionais, tomando-se como referência os princípios da livre iniciativa e da livre concorrência. Para tanto, será necessário perpassar por três pontos, tratados em *três seções*, cada qual.

Na *primeira seção*, o foco é a avaliação do texto da Resolução 4.656/18, do CMN, com o objetivo de destacar os limites apresentados por esta norma às *fintechs* de crédito, os quais não são opostos aos grandes bancos.

Na *segunda seção*, será realizada uma investigação acerca dos limites e do alcance dos princípios da livre iniciativa e da livre concorrência, observando-se os critérios e as exigências requeridos pela Ordem Econômica Constitucional, tendo como referencial teórico principal o autor Eros Roberto Grau.

Por fim, na *terceira seção*, será abordada a questão da compatibilidade entre as limitações impostas pela Resolução e os princípios constitucionais da livre iniciativa e da livre concorrência.

Para responder ao problema de pesquisa proposto, o estudo se utilizará do método dedutivo, com abordagem qualitativa. Quanto aos objetivos, o ensaio será conduzido de forma exploratória e explicativa, utilizando-se, para tanto, de pesquisa bibliográfica e documental.

Ademais, o presente artigo é de grande relevância acadêmica, pois, conforme investigado, a Resolução em foco aparenta obstar preceitos constitucionais da ordem econômica, uma vez que impõe às *fintechs* de crédito limitações não isonômicas, já que não opostas aos grandes bancos tradicionais, trazendo graves consequências para a livre concorrência.

## **2. FINTECHS DE CRÉDITO: ANÁLISE DA RESOLUÇÃO 4.656/18, DO CMN**

*Fintech* é um termo que remete ao uso de alta tecnologia para oferecer soluções efetivas aos clientes dentro do mercado financeiro, em alternativa aos serviços ofertados pelos bancos clássicos. A palavra começa a ser utilizada na década de 90 e há quem atribua sua origem ao Projeto Consórcio de Tecnologia de Serviços Financeiros, promovido, à época, pela *Citigroup* (HOCHSTEIN, 2015).

A crise financeira global, vivenciada entre os anos de 2007 e 2008, representa um marco, sendo um dos motivos que resultaram na evolução das *Fintechs* no que se refere à construção de um novo entendimento a respeito do setor industrial, em razão das inúmeras inovações trazidas pelas chamadas tecnologias disruptivas, como o *crowdfunding*, o *crowdlending*, o *crowdfunding* imobiliário, o *robo-advisor*, o *big data*, o *bitcoin* e o *blockchain* (MOLINA, 2016, p. 21).

Tal conjuntura teve vasta influência no setor bancário, uma vez que as instituições financeiras tradicionais tiveram que reduzir seus custos em um cenário de baixas taxas de juros ofertadas por essas *startups*. Os consumidores passaram a exigir novos produtos e serviços personalizados que se adequassem às suas necessidades individualizadas. Desse modo, as *fintechs* começaram a oferecer serviços financeiros com base em uma abordagem e controle da experiência do cliente, acrescentando-se a qualificação digital ao desenvolverem um sistema capaz de fornecer serviços mais eficazes, mais céleres e mais baratos (CEA, 2017).

Entretanto, tal conceito somente atraiu a atenção do setor financeiro, dos reguladores e dos consumidores em 2014, ano a partir do qual houve um rápido crescimento em parâmetros

econômicos, representado entre 12 (doze) e 197 (cento e noventa e sete) milhões de dólares em investimentos (LODGE, ZHANG e JEGHER, 2015).

Segundo Molina (2016, p. 22), as *fintechs*, em geral, apresentam *quatro* características principais. A *primeira* diz respeito ao fornecimento de um serviço financeiro específico, como empréstimos, captação de recursos e formas de pagamento. Tal modelo individualizado difere da proposta dos bancos tradicionais, que trabalham com multiproduto por meio de *web*, o que torna a acessibilidade baixa e dificulta a execução, justamente em decorrência do amplo número de alternativas.

A *segunda* característica refere-se ao investimento em novas tecnologias, pelo uso de plataformas eletrônicas, com o objetivo de solucionar os problemas financeiros dos clientes que os bancos não resolvem. As operações, geralmente, são realizadas através de dispositivos móveis, por meio de aplicativos de fácil manuseio, o que confere transparência e celeridade, contrastando do modelo burocrático e regulatório dos bancos (MOLINA, 2016, p. 22).

A *terceira* relaciona-se ao foco em uma filosofia de inovação, de modo a romper com antigos paradigmas, o que se chama de tecnologia disruptiva. As *fintechs* se desenvolvem a partir de uma rede de compartilhamento, através das redes sociais, diferente dos bancos, que acabam por se sujeitar a uma entidade soberana e, por isso, na maioria das vezes, ignoram as avaliações feitas pelos seus usuários. A opinião dos clientes sobre o serviço fornecido pelas *fintechs* importa diretamente no seu progresso, o que encontra mais conexão com o perfil dos novos consumidores do que o protótipo adotado pelos bancos (MOLINA, 2016, p. 23).

A *quarta* e última diz respeito ao fato de as *fintechs* se apresentarem como uma alternativa desafiadora para o setor bancário, colocando em risco suas atividades, justamente em razão de seu caráter mais inovador, eficiente e transparente (MOLINA, 2016, p. 23).

Atualmente, o Brasil é o país com o maior número de *fintechs* dentro da América Latina, além do Caribe, seguido pelo México (BID, 2018). O FintechLab (2019), iniciativa que promove a conexão e o fomento das *fintechs* nacionais, divulgou, no mês de junho de 2019, relatório em que constatou que o Brasil conta com 604 iniciativas desse gênero, incluindo as do ramo de eficiência financeira.

Apesar do expressivo número de *fintechs* existentes em território brasileiro, o presente trabalho terá como foco as *fintechs* de crédito, as quais contabilizam uma quantia de 81 (oitenta e uma) empresas deste ramo distribuídas ao redor do país há, aproximadamente, três anos (ABFINTECHS, 2018).

Em abril de 2018, o Conselho Monetário Nacional (CMN) exerceu sua função normativa ao editar a Resolução 4.656, regulamentando a atuação das *fintechs* de crédito no



Brasil (BRASIL, 2018). Entretanto, restringiu sua atuação em 02 grupos: a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade de Empréstimo Entre Pessoas (SEP).

Segundo o artigo 3º, a Sociedade de Crédito Direto (SCD) “é uma instituição financeira que realiza empréstimo, financiamento e aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com capital próprio”, ou seja, essas operações não poderão ser realizadas presencialmente e tampouco será admitido o uso de recursos provenientes de terceiros, com exceção da emissão de ações (artigo 5º, inciso I).

Além disso, conforme se extrai do § 1º, a SCD não se limitará a realizar apenas empréstimos ou financiamentos, podendo fazer a análise e a cobrança de créditos para terceiros, atuar como representante de seguros das operações de mútuo feitas pela instituição e até mesmo emitir moeda eletrônica, sendo proibido compor o quadro societário de outras instituições financeiras (artigo 5º, inciso II), bem como usar nome fantasia que faça menção a outras instituições financeiras do Sistema Financeiro Nacional - SFN (artigo 1º, § 2º).

Por fim, a SCD só poderá vender ou ceder seus direitos creditórios para outras instituições financeiras do SFN, para fundos de investimentos em direitos creditórios cujas quotas sejam destinadas a investidores qualificados (art. 9º-B) e para companhias securitizadoras que distribuam ativos também a investidores qualificados.

Já as atividades realizadas pela SEP são definidas pelo CMN, no artigo 8º, como operações “de intermediação financeira em que recursos financeiros coletados dos credores são direcionados aos tomadores do crédito”, também unicamente por meio de plataforma digital (artigo 7º). Dessa forma, a SEP atua como uma espécie de “ponte” entre aqueles que querem oferecer e aqueles que querem receber o crédito, sem, contudo, se coobrigar ou prestar qualquer tipo de garantia na operação (art. 12, inciso III).

Da mesma maneira que a SCD, poderão realizar além de intermediação financeira, serviços de análise e cobrança de crédito, representação, distribuição de seguros e emissão de moeda eletrônica, sendo vedada a utilização de nome fantasia que contenha termos característicos das demais instituições do Sistema Financeiro Nacional (artigo 7º, § 1º e § 2º).

Na SEP, os credores (artigo 8º) podem ser pessoas naturais (inciso I), instituições financeiras (inciso II), fundos de investimento em direitos creditórios cujas cotas sejam destinadas exclusivamente a investidores qualificados (inciso III), companhias securitizadoras que distribuam seus ativos também a investidores qualificados (inciso IV) e pessoas jurídicas não financeiras (inciso V). Já os devedores podem ser pessoas naturais ou jurídicas, residentes e domiciliadas no Brasil (§ 2º).

Há de se falar, ainda, de algumas limitações impostas, pela resolução, às *fintechs* de crédito, não opostas aos bancos clássicos.

A primeira pode ser encontrada no artigo 16, que trás a restrição de que o credor, na modalidade SEP, não pode contratar com um mesmo devedor, no mesmo empréstimo ou financiamento, operações cujo valor nominal ultrapasse o limite máximo de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais).

Além disso, ainda há a obrigatoriedade de que tanto a SCD quanto a SEP sejam constituídas sob a forma de Sociedade Anônima (S.A), conforme previsão do artigo 25.

Não obstante, o artigo 26 impõe que a SCD e a SEP observem permanentemente um limite mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) em relação ao capital social integralizado e ao patrimônio líquido, para que possam adentrar no mercado.

Desse modo, apesar de regulamentar a atuação das *fintechs* de crédito no Brasil e trazer uma maior segurança ao cliente, a Resolução 4.656/18, do CMN, trouxe limitações que podem representar verdadeiro óbice ao seu desempenho, em termos práticos, se comparado ao dinamismo exercido pelo setor bancário tradicional, problemática que será melhor abordada na terceira seção deste artigo.

### **3. A LIVRE INICIATIVA E A LIVRE CONCORRÊNCIA COMO PILARES DA ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL**

No contexto histórico que abarca desde o desenvolvimento do comércio nas cidades europeias até o século XVII, a atividade comercial era conduzida exclusivamente pelas corporações de ofício, as quais detinham o poder de autorizar tanto o acesso quanto o exercício da atividade mercantil. A ideia de comércio não estava associada às noções de autonomia contratual, mas ao conceito de privilégio, visto que exercia a atividade comercial apenas aquele que tinha permissão para tanto. Dessa forma, não havia liberdade profissional para comercializar, verificando-se um verdadeiro monopólio do mercado (GOMES, 2018).

O princípio da liberdade de iniciativa teve suas premissas somente com a queda do Antigo Regime, na França, e a edição do chamado *Décret d'Allarde*, de 17 de março de 1791, cujo artigo 7º declarou a liberdade de comércio e indústria ao possibilitar a qualquer pessoa a realização de todo o tipo de negócio, profissão, arte ou ofício. No Brasil, esse princípio esteve presente desde a Constituição Imperial de 1824 e a Constituição Republicana de 1891, entretanto, seus textos não dispuseram sobre regras de intervenção do Estado no mercado, visto que ambos foram inspirados em pensamentos extremamente liberais, não legitimando um papel

maior do Estado na economia. Esse viés só começou a mudar a partir da Constituição de 1934 (inspirada na Constituição de Weimar e na Constituição Mexicana), que atribuiu ao Estado a função de garantidor da liberdade de mercado, ressalvados determinados limites, de modo a assegurar a todos condições dignas de existência (CERVO, 2014).

Já a Carta de 1937 previu expressamente a iniciativa individual, considerando-a como o poder de criação, de organização e de invenção do indivíduo. Por seu turno, a Constituição Federal de 1946 trouxe a liberdade de iniciativa em conjunto com a valorização do trabalho. Logo após ser promulgada, o país entrou num extenso período de ditadura militar, caracterizado por uma política de intervencionismo exacerbado, a exemplo do controle de preços e da substituição de importações. Nesse intervalo de tempo, vigoraram as Constituições de 1967 e 1969, que enfatizavam a segurança do Estado (RAGAZZO, 2006).

Somente após um longo processo de redemocratização do país, foi promulgada a Constituição de 1988, chamada de Constituição Econômica, uma vez que recaiu ao Poder Público o dever de promover o desenvolvimento sócio-econômico e o bem-estar social. Desse modo, o Estado assumiu funções de incentivo, planejamento e fiscalização, abandonando a postura intervencionista característica do período ditatorial, razão pela qual as bases constitucionais da ordem econômica da República brasileira foram estabelecidas no Título VII, “Da Ordem Econômica e Financeira”, da Magna Carta (RAGAZZO, 2006).

Necessário se faz, portanto, perquirir a respeito do significado da expressão “ordem econômica”, que para Köhler (2003), representa o conjunto de normas jurídicas instituidoras de uma determinada forma de organização e funcionamento da economia. É esta ordem econômica, instituída na Carta de 1988, que consubstancia um meio para a construção do Estado Democrático de Direito, uma vez que constitui um dos seus fundamentos (GRAU, 2015).

Conforme leitura expressa do artigo 1º, inciso IV, da Constituição Federal, a livre iniciativa foi enunciada, em conjunto com o valor social do trabalho, como um dos fundamentos da República Federativa do Brasil, ao lado da soberania, da cidadania, da dignidade da pessoa humana e do pluralismo político, todos estes consagrados como direitos fundamentais ou estruturantes da Constituição. Seu caráter alicerçante representa uma baliza às arbitrariedades cometidas pelo Estado, principalmente num contexto de democracia recente, após 21 anos ininterruptos de barbaridades sofridas no contexto da Ditadura Militar.

Segundo Fernandes (2019, p. 313), os direitos fundamentais são diretrizes “responsáveis pela organização da ordem política do Estado Brasileiro, demarcando teórica e politicamente o pensamento e as convicções da Assembleia Constituinte”, estando a livre iniciativa enquadrada neste rol. Desse modo, deve ser efetivada não por ser uma faceta do

capitalismo, mas uma condição essencial à democracia, não estando sua prestação facultada à decisão das maiorias.

Tal qual deixou assentado o ministro Marco Aurélio, no julgamento da ADPF n.º 46, ocasião em que figurou como relator, a liberdade de iniciativa constitui-se em uma manifestação dos direitos fundamentais do ser humano, uma vez que assegura o direito de todos adentrarem no mercado e lançarem bens e serviços por sua própria conta e risco (BRASIL, 2010).

Enquanto princípio republicado, a livre iniciativa representa a liberdade de comércio e indústria, ou seja, a não ingerência do Estado no domínio econômico, facultando ao particular que explore e crie uma atividade econômica a título privado, sem se sujeitar a qualquer restrição estatal senão em virtude de lei. Para Barroso (2014), tal modelo significa uma clara opção pelo regime de economia de mercado, baseado na lei da oferta e da procura, afastando-se o regime de economia planificada, em que os agentes econômicos são obrigados a seguir as diretrizes estatais. O Estado, então, foi colocado como ente subsidiário, conferindo autonomia aos agentes de mercado para que tivessem a regência da economia nacional.

Sob outra prisma, mas na mesma linha de raciocínio, o artigo 170, *caput*, da CRFB/88, afirma que a ordem econômica deve estar fundada na valorização do trabalho e na livre iniciativa, fatores estes que representam verdadeira *conditio sine qua non*, sem os quais a ordem reconhecida deixa de sê-lo, passando a ser outra, inaceitável do ponto de vista constitucional. Desse modo, verifica-se que a ideia de livre iniciativa não pode ser reduzida meramente ao conceito de liberdade econômica, pois não está dissociada da ideia de valorização do trabalho humano, devendo, sobretudo, agregar valor social (FERRAZ JUNIOR, 1989).

Entretanto, a livre iniciativa não importa somente uma abstenção do Estado, de modo a possibilitar o acesso do novo ingressante ao mercado; dele também se espera a adoção de práticas que permitam a permanência destes novos entrantes. Uma vez assegurado o ingresso dos novos *players*, daí falar-se em livre concorrência, princípio este que encontra sua previsão no inciso IV, do artigo 170, da Constituição Federal, e é apontado por Eros Grau como corolário da livre iniciativa, em razão da sua dupla face.

De acordo com Grau (2015), não se pode afastar a desigualdade em um modelo que adota a livre iniciativa, a qual supõe, naturalmente, rivalidade, isto é, concorrência, cuja definição consiste, para o autor, no “permitir-se a cada agente econômico a disputa, com todas as suas forças e armas, pelas presas do mercado”. Portanto, seu elemento central é a competitividade, a qual exige, por sua vez, a desconcentração do poder, que é possibilitada pela garantia de oportunidades iguais a todos os agentes.

Enquanto fundamento da ordem econômica constitucional, a livre concorrência representa para os agentes privados a oportunidade de conquistar clientes, sendo vedada a concorrência desleal, bem como as formas de atuação que impossibilitem a concorrência. Já para o Estado, o princípio significa uma neutralidade diante do fenômeno concorrencial, propiciando paridade de condições aos participantes (GRAU, 2015).

Com a promulgação da Constituição de 1988, seguida do Código de Defesa do Consumidor e do Código Civil de 2002, a autonomia privada, nos moldes irrestritos que vigorava até então, foi mitigada. Houve uma atenuação do princípio do *Pacta Sunt Servanda* com o advento da Função Social do Contrato, que passou a compor o núcleo central do negócio jurídico. Nesse contexto, a livre iniciativa deixou de ser tutelada como um valor absoluto, não sendo mais entendida como uma mera faculdade privada do indivíduo, mas como um direito-função, isto é, um poder-dever a ser exercido em observância aos preceitos do bem-estar social, de modo a assegurar a todos uma existência digna, conforme os ditames da justiça social, com previsão no artigo 170, *caput*, da Magna Carta (GOMES, 2018).

A adoção do princípio, na sua concepção relativizada, visou coibir, portanto, práticas tendentes à dominação do mercado, à eliminação de concorrentes e ao aumento arbitrário dos lucros, todas, inclusive, proibidas pela Lei n.º 12.529/11, que dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica. Isso porque tais práticas anticompetitivas conduzem, muitas vezes, à cartelização do mercado e à eliminação da rivalidade comercial, violando a livre iniciativa (RAGAZZO, 2006).

Em síntese, assim como entendeu Gomes (2018), a livre iniciativa deve ser interpretada à luz da função social, podendo ser tutelada pelas normas antitruste, por meio do controle do exercício abusivo da livre iniciativa alheia, para coibir práticas anticompetitivas e assim preservar o fim precípua da liberdade econômica, que é gerar concorrência e propiciar bens e serviços que equilibrem qualidade e acessibilidade aos clientes.

#### **4. A CONSTITUCIONALIDADE DA RESOLUÇÃO 4.656/18, DO CMN, FRENTE AOS PRINCÍPIOS DA LIVRE INICIATIVA E DA LIVRE CONCORRÊNCIA**

A Constituição Federal, no seu artigo 170, inciso IX, também assegura o princípio do tratamento diferenciado às empresas brasileiras de pequeno porte. Tal dispositivo trás, como exigência, que estas empresas estejam constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no país. No mesmo sentido, o artigo 179 dispõe que os entes federados dispensarão tratamento diferenciado às Microempresas (ME) e às Empresas de Pequeno Porte

(EPP), com o fim de incentivá-las pela simplificação de suas obrigações administrativas, tributárias, previdenciárias e creditícias, ou pela eliminação ou redução destas por meio de lei.

Favorecer e diferenciar tratamento ao exercício das atividades empresariais de pequeno porte consiste, portanto, em dispender aos desiguais igualdade de tratamento, atendendo-se à justiça social (PAVANI e VINHA, 2007). Tal premissa possibilita o crescimento da economia, uma vez que incentiva o Estado à criação de novos empreendimentos, gerando mais emprego e renda, num país onde os pequenos negócios respondem por mais de um quarto do Produto Interno Bruto (PIB), ou mais precisamente, 27% do PIB brasileiro (SEBRAE, 2011). Daí falar-se a respeito da importância que as *fintechs* desempenham no cenário nacional, a despeito do monopólio exercido pelos bancos tradicionais.

A partir de 1967/68, o governo brasileiro pôs em prática algumas medidas para concentrar o sistema bancário. Tais medidas foram ratificadas no início da década de 70, quando da criação da Comissão de Fusão e Incorporação de Empresa (COFIE), em 1971 (TAVARES, 1985). Tanto é que, em 2017, as quatro maiores instituições bancárias no Brasil já detinham 78% das operações de crédito no Brasil.

A despeito da grande força dos bancos brasileiros, quando comparados a bancos estrangeiros, o Banco Central do Brasil, em minucioso estudo, já apontou o quanto a baixa concorrência no setor prejudica o mercado ao aumentar o custo do crédito (BACEN, 2019). Diante disso, é importante colocar em foco a relação entre os grandes bancos e as *fintechs* de crédito, com o objetivo de verificar se o Poder Público está cumprindo com seu papel de regulador das estruturas de mercado, em respeito aos pilares da ordem econômica brasileira.

Neste contexto, onde os grandes bancos dominam mais que  $\frac{3}{4}$  (três quartos) do mercado, a entrada de novos *players* é fundamental, como sinal de uma maior concorrência, que, apesar de relativamente pequena, tem tido rápido aumento no volume das negociações, o que começou a gerar preocupação no *establishment*.

Para fiscalizar a integridade deste mercado, é que, em abril de 2018, o Conselho Monetário Nacional regulamentou as *fintechs* de crédito pela Resolução nº 4.656, e criou a SCD e a SEP. Como já anteriormente visto, para cada espécie foi definido um escopo bem delimitado de atuação, sendo que a opção por um modelo exclui o outro. A preocupação com esta regulamentação acontece em razão de todos os custos decorrentes das limitações impostas.

Retomando o exemplo abordado no primeiro capítulo, tem-se, na SEP, a restrição de que o credor não pode contratar, na mesma operação, transações que ultrapassem o limite máximo de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), o que não é oponível aos bancos tradicionais, vez

que o CMN fixou um limite de até 10% do valor do patrimônio para que os bancos possam emprestar, conforme se observa no art. 7º da Resolução 4.693/18.

Outra limitação já mencionada, disposta no artigo 25, é a obrigatoriedade de que tanto a SCD quanto a SEP sejam constituídas sob a forma de S.A. Estudos indicam que o valor para manter uma S.A, no Brasil, é de, aproximadamente, 4% da receita líquida da empresa (EID JUNIOR, 2012), valor este que representa uma alta estrutura de custo para o microempreendedor brasileiro que pretende iniciar no ramo das *fintechs*.

Ainda, a resolução alhures exige, no artigo 26, que a SCD e a SEP observem um limite mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) de capital integralizado e patrimônio líquido para adentrarem no mercado, prejudicando o pequeno empresário que não dispõe de mencionada quantia para iniciar o negócio.

Além destas limitações, estarão os custos relacionados às demais normas regulatórias e de *compliance*. Todos estes custos, que são facilmente absorvidos pelos grandes bancos, representam grande entrave à entrada de novos concorrentes.

Apesar de iniciativas inovadoras que estão sendo implementadas, como é o caso da regulamentação do *open banking* (mecanismo de abertura e compartilhamento – entre instituições financeiras – de dados pessoais dos clientes), cujo objetivo é reduzir os custos de operação no mercado de crédito, o tempo das *fintechs* é diferente do tempo das grandes instituições financeiras e, para as primeiras, um ou dois meses de custos altos podem ser o suficiente para o sucesso ou fracasso.

Além disso, a exemplo do banco Itaú Unibanco, que adquiriu parte da XP Investimentos (antiga *fintech*), ainda existe a possibilidade de os grandes bancos “derrubarem” ou incorporarem a concorrência (especialmente pelo seu grande poder econômico), sufocando o potencial inovador das *fintechs* de crédito.

Em outros segmentos com uma regulamentação proporcionalmente menor, como é o caso das *fintechs* de pagamento ou de gestão financeira, pessoal ou empresarial, as empresas inovadoras já são altamente competitivas, o que gerou uma mudança considerável nos próprios serviços bancários. A título de exemplo, os custos de serviços como gestão ou consultoria financeira, ou mesmo as transferências eletrônicas de ativos, foram consideravelmente reduzidos, inclusive aqueles prestados pelos bancos tradicionais (FURLAN e MOREIRA, 2020).

É fato que o Banco Central do Brasil, ao cumprir sua missão de zelar por um sistema financeiro nacional sólido e eficiente, deve ser especialmente rigoroso com instituições que

operam no mercado de créditos. Isso implica em exigir das empresas o respeito a programas efetivos de *compliance*, bem como, às mais altas normas de integridade no mercado financeiro.

Contudo, se não houver um tratamento específico e diferenciado para cada porte de empresa, certamente somente os grandes bancos terão condições de atender integralmente às exigências normativas. E isso, além de violar a Constituição, por afronta à livre iniciativa, livre concorrência e à exigência de tratamento diferenciado para os pequenos e médios empresários, pode gerar impactos negativos no custo do crédito para o consumidor final.

No presente momento, as autoridades ainda não emitiram uma solução definitiva para esta problemática, apesar dos esforços que estão sendo envidados pelo Poder Público. A regulamentação do *open banking* e a tentativa de emplacar o marco legal das *startups* podem surtir efeito positivo na redução de custos para empresas inovadoras e estímulo diferenciado para a competição. Contudo, o fator tempo deve ser considerado cuidadosamente, sob pena de sacrificar muitas iniciativas inovadoras.

No campo constitucional, contudo, não há dúvida: normas têm de se conformar com a Constituição. Segundo Fernandes (2019, p. 1690), “as leis ou os atos normativos devem preencher requisitos formais e materiais para terem validade e, com isso, adequarem-se à Constituição”. Dentro do gênero inconstitucionalidade, a inconstitucionalidade formal está relacionada com algum tipo de vício no processo de elaboração da norma, enquanto que a inconstitucionalidade material tem a ver com o conteúdo das leis ou dos atos normativos, que, por sua vez, contrariam o conteúdo do texto constitucional.

No presente caso, é importante destacar a inconstitucionalidade material da Resolução 4.656/18, do CMN, vez que, conforme já apresentado neste artigo, a norma gera para as *fintechs* uma série de limitações que não são igualmente impostas aos grandes bancos, tudo isto sem justificativa legítima para o tratamento desigual.

A conclusão é que a Resolução 4.656/18, do CMN, afronta os artigos 1º, inciso IV, 170, *caput*, incisos IV e IX, todos da Constituição Federal, que tratam, respectivamente, da livre iniciativa e da livre concorrência, na medida em que, ao não considerar as especificidades das *fintechs* de crédito, acaba criando um tratamento normativo diferenciado e desfavorecido aos pequenos negócios, significando mais uma imensa barreira à entrada e manutenção de novos *players* no mercado financeiro.



## 5. CONCLUSÃO

Os princípios da livre iniciativa e da livre concorrência exigem, do Estado, a redução de barreiras para que novos ingressantes possam adentrar e concorrer no mercado financeiro, atingindo-se um patamar que equilibre qualidade e acessibilidade, tanto para beneficiar quanto para proteger os consumidores.

Entretanto, a partir das análises realizadas, verifica-se que:

1) Conforme visto no primeiro capítulo, a Resolução 4.656/18, do CMN, apresenta uma série de limites não isonômicos aos novos ingressantes do mercado de crédito, uma vez que essas limitações não são impostas aos bancos tradicionais. Tal disparidade de tratamento trás embaraços ao desempenho das *fintechs* em solo brasileiro, se comparado ao dinamismo exercido pelas instituições financeiras clássicas.

2) Além dos limites não isonômicos impostos aos novos *players*, a Resolução 4.656/18, do CMN, mantém o *status quo*, o que prejudica a livre concorrência e sufoca o potencial inovador das *fintechs*, impossibilitando igualdade de tratamento aos novos ingressantes. Essa contrariedade aos preceitos constitucionais, inclusive, contribui para o domínio que os grandes bancos exercem sobre o mercado de crédito, agravando a situação de monopólio existente no setor financeiro.

3) Tendo em vista que a Constituição assegura tratamento diferenciado às pequenas e médias empresas, o tratamento desigual dispensado aos novos *playeres* do mercado de crédito, através da Resolução 4.656/18, viola diretamente a livre iniciativa e a livre concorrência, razão pela qual é dotada de inconstitucionalidade material.

## REFERÊNCIAS

ABFINTECHS. **Catálogo Nacional das Fintechs**. 2018. Disponível em: <https://www.abfintechs.com.br/2-info-downloads>. Acesso em: 4 abr. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Concorrência bancária e custo do crédito**. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE064\\_Concorrencia\\_bancaria\\_e\\_custo\\_do\\_credito.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE064_Concorrencia_bancaria_e_custo_do_credito.pdf). Acesso em: 6 abr. 2022.

BARROSO, Luís Roberto. **Estado e livre iniciativa na experiência constitucional brasileira**. Migalhas. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/199284/estado-e-livre-iniciativa-na-experiencia-constitucional-brasileira>. Acesso em: 9 abr. 2022.

BID. **Fintech na América Latina 2018: crescimento e consolidação**. Banco Interamericano de Desenvolvimento, p. 1-140, 2018. Doi: <http://dx.doi.org/10.18235/0001377>

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental 46**. Brasília, 26 de fevereiro de 2010. Disponível em: [https://jurisprudencia.stf.jus.br/pages/search?classeNumeroIncidente=%22ADPF%2046%22&base=acordaos&sinonimo=true&plural=true&page=1&pageSize=10&sort=\\_score&sortBy=desc&isAdvanced=true](https://jurisprudencia.stf.jus.br/pages/search?classeNumeroIncidente=%22ADPF%2046%22&base=acordaos&sinonimo=true&plural=true&page=1&pageSize=10&sort=_score&sortBy=desc&isAdvanced=true). Acesso em: 11 abr. 2022.

BRASIL. **Resolução nº 4.656**. 26 de abril de 2018. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res\\_4656\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf). Acesso em: 12 abr. 2022

BRASIL. **Resolução nº 4.693**. 29 de outubro de 2018. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50675/Res\\_4693\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50675/Res_4693_v1_O.pdf). Acesso em: 12 abr. 2022

BRASIL. **Relatório de estabilidade financeira**. Banco Central do Brasil, v. 17, n.1, 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ref/201804>. Acesso em: 13 abr. 2022.

CEA, Ignacio. La industria bancaria española frente a los nuevos modelos de negocio «Fintech». ¿ Competencia, colaboración o integración? «fintegration». **Revista de la Facultad de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales**, v. 101, 2017. Doi: <https://doi.org/10.14422/icade.i101.y2017.001>

CERVO, Fernando Antonio Sacchetim. A livre iniciativa como princípio da ordem constitucional econômica-análise do conteúdo e das limitações impostas pelo ordenamento jurídico. **Revista Conteúdo Jurídico**, v. 25, 2014. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/26778/a-livre-iniciativa-como-principio-da-ordem-constitucional-economica>. Acesso em: 15 abr. 2022.

EID JÚNIOR, William. **Custos de manter uma sociedade anônima no Brasil**. Centro de Estudo em Finanças - Fundação Getúlio Vargas, p. 1-9, 2012. Disponível em: <https://tinyurl.com/y5wt93nx>. Acesso em: 17 abr. 2022.

FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. **A economia e o controle do Estado**. O Estado de São Paulo, p. 50, 1989.

GOMES, Carlos Jacques Vieira. **O princípio constitucional da livre concorrência: corolário da livre iniciativa ou princípio autônomo da ordem econômica**. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/outras-publicacoes/volume-iv-constituicao-de-1988-o-brasil-20-anos-depois.-estado-e-economia-em-vinte-anos-de-mudancas/principios-gerais-da-ordem-economica-o-principio-constitucional-da-livre-concorrenca-corolario-da-livre-iniciativa-ou-principio-autonomo-da-ordem-economica/view>. Acesso em: 18 abr. 2022.

FERNANDES, B. G. **Curso de Direito Constitucional**. rev., atual. e ampl. Salvador: Ed. JusPodivm, 2019.

FINTECHLAB. **Radar Fintechlab**, v. 8, 2019. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2019/06/12/8a-edicao-do-radar-fintechlab-registra-mais-de-600-iniciativas/>. Acesso em: 18 abr. 2022.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988: Interpretação e crítica**, 17ª ed., 384p., 2015.

HOCHSTEIN, Marc. **BankThink Fintech (the Word, That is) Evolves**. American Banker, 05 de outubro de 2015. Disponível em: <https://www.americanbanker.com/opinion/fintech-the-word-that-is-evolves>. Acesso em: 19 abr. 2022

KÖHLER, Etiane da Silva Barbi. A ordem econômica na Constituição de 1988: contornos e desdobramentos. **Revista Direito em Debate**, v. 12, n. 18-19, 2003. Doi: <http://dx.doi.org/10.21527/2176-6622.2003.18-19.%p>

LODGE, Gareth; ZHANG, Hua; JEGHER, Jacob. **IT Spending in Banking: A Global Perspective**. Celent, 05 de fevereiro de 2015. Disponível em: <https://www.celent.com/insights/283644012>. Acesso em: 20 abr. 2022

MOLINA, David. **Fintech: Lo que la tecnología hace por las finanzas**. Profit Editorial, Barcelona, 2016.

PAVANI, Otávio.; VINHA, Thiago Degelo. Justiça social e igualdade: tratamento diferenciado e favorecido para as microempresas e empresas de pequeno porte. **Revista Hórus**, v. 4, n. 1, p. 63-81, 2017.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. Notas introdutórias sobre o princípio da livre concorrência. **Revista Scientia Iuris**, v. 10, p. 83-96, 2006. Doi: <http://dx.doi.org/10.5433/2178-8189.2006v10n0p83>

SEBRAE. **Micro e pequenas empresas geram 27% do PIB do Brasil**. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/mt/noticias/micro-e-pequenas-empresas-geram-27-do-pib-do-brasil,ad0fc70646467410VgnVCM2000003c74010aRCRD#:~:text=Em%202001%2C%20o%20percentual%20cresceu,2011%2C%20em%20valores%20da%20C3%A9poca>. Acesso em: 21 abr. 2022.

TAVARES, Martus. Concentração bancária no Brasil: uma evidência empírica. **Revista de Administração de Empresas**, v. 25, n. 4, 1985.

FURLAN, Flávia; MOREIRA, Talita. **Banco vê redução de custo com pagamento instantâneo**. Valor Econômico, 20 de janeiro de 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/01/20/banco-ve-reducao-de-custo-com-pagamento-instantaneo.ghtml>. Acesso em: 21 abr. 2022.