

Regulação bancária e securitária: uma breve análise comparativa à luz de novos desafios regulatórios intersetoriais

Eduardo Araujo Bruzzi Vianna

*Advogado da CAIXA no Rio de Janeiro
Pós-Graduado em Direito Societário e Mercado de Capitais – LL.M FGV Direito Rio
Mestrando em Direito da Regulação – FGV Direito Rio*

RESUMO

O presente artigo apresenta um breve estudo comparativo entre a regulação bancária e a regulação securitária, abordando os seus pontos de convergência, bem como suas principais diferenciações, à luz de seus desenhos institucionais e regimes normativos, dos novos contornos da regulação prudencial e sistêmica e dos desafios advindos do surgimento de novas tecnologias em ambos os setores.

Palavras-chave: Direito Regulatório. Regulação bancária e securitária. Análise setorial comparativa. Novos desafios.

ABSTRACT

This article presents a brief comparative study between banking regulation and insurance regulation, addressing its points of convergence, as well as its main differentiations, in light of its institutional designs and legal regimes, the new contours of prudential and systemic regulation and the challenges imposed by new technologies in both sectors.

Keywords: Regulatory Law. Banking and insurance regulation. Comparative sector analysis. New challenges.

Introdução

O presente trabalho tem por objetivo apresentar uma análise comparativa da regulação dos setores bancário e securitário brasileiros, mediante o estudo de alguns aspectos relevantes desses dois subsistemas regulados, explorando e pormenorizando suas eventuais semelhanças e diferenças.¹

A primeira seção abordará o regime normativo e o desenho institucional dos setores bancário e securitário. Em seguida, na segunda seção, a regulação prudencial e o risco sistêmico serão analisados. Na terceira e última seção, a relação entre novas tecnologias e regulação será enfrentada, bem como os desafios daí decorrentes.

1 Regime normativo e desenho institucional

O sistema financeiro nacional possui sede constitucional no artigo 192 da CRFB/88. Tal dispositivo estabelece, entre outras (tem como evitar essa palavra? Sugestão: entre outros aspectos), que tal sistema deve sofrer regulação estatal, tendo em vista o desenvolvimento equilibrado do país e os interesses da coletividade.

O sistema financeiro nacional engloba o disciplinamento jurídico apto a regular as instituições financeiras de crédito, bem como todas as entidades congêneres, como, por exemplo, seguradoras, entes de previdência privada e de capitalização (FIGUEIREDO, 2010, p. 282).

As instituições financeiras e as sociedades seguradoras exercem atividade privada de interesse público (ou atividade privada regulamentada), haja vista se tratar de uma atividade que sofre regulamentação específica, setorial e funcionalizada, estando sujeita a uma permanente e incisiva regulação estatal (ARAGÃO, 2007).

São atividades da iniciativa privada para as quais a lei, face à sua relação com o bem-estar da coletividade e/ou por gerarem desigualdades e assimetrias informativas para os usuários, exige autorização prévia para que possam ser exercidas, impondo ainda a sua contínua sujeição à regulação do poder público autorizante, através de um ordenamento jurídico setorial (ARAGÃO, 2007, p. 191-192).

O sistema bancário e de crédito possui sua disciplina jurídica estabelecida precipuamente na Lei nº 4.595/64, tendo como ente normativo o Conselho Monetário Nacional (CMN), cabendo-lhe determinar todas as diretrizes de atuação do setor financeiro. O Banco Central, por sua vez, é o ente supervisor e regula-

¹ Artigo apresentado no âmbito do Programa de Mestrado em Direito da Regulação da FGV Direito Rio na disciplina "Estado e Mercado: a regulação estatal sobre atividades econômicas essenciais", ministrada pelo Prof. Floriano de Azevedo Marques Neto.

dor (art. 9º, da Lei nº 4.595/64), competindo-lhe, entre outras atribuições, a fiscalização de todas as atividades de intermediação financeira no país (SILVA, 2006, p. 26).

O setor securitário, por seu turno, possui sua disciplina jurídica estabelecida precipuamente no Decreto-Lei nº 73/66, tendo como ente normativo o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), com atribuições normativas semelhantes àquelas do CMN, ou seja, com competência privativa para fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados. A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), também espelhando o papel desempenhado pelo Banco Central no mercado bancário, é o ente supervisor e regulador, cabendo-lhe, entre outras atribuições, a fiscalização de todas as atividades de seguro privado no país.

Constata-se, portanto, a existência de um desenho institucional semelhante entre os dois setores, com origem constitucional em comum no artigo 192 da CRFB/88, bem como com entes normativos e reguladores contendo atribuições muito parecidas.

Ainda no campo das similitudes, verifica-se que a estrutura normativa piramidal dos setores bancário e securitário em muito se assemelha.

O Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão integrante do Ministério da Fazenda, é dotado de funções normativas, responsável pela formulação de políticas públicas do sistema bancário, creditício e cambial (ERLING, 2015, p. 349-350).

O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), órgão também integrante do Ministério da Fazenda, é dotado de funções normativas muito similares às do CMN, responsável, contudo, pela formulação de políticas públicas do sistema de seguros privados (ERLING, 2015, p. 378-379).

Cabe, portanto, tanto ao CMN como à CNSP, a edição de atos normativos regulatórios dentro do seu âmbito setorial.

O Banco Central (BACEN), por sua vez, no setor bancário, nos termos da Lei nº 4.595/64, é o principal executor das políticas públicas estabelecidas pelo CMN, além de, entre outras atribuições, lhe caber o exercício da fiscalização bancária, incluindo-se aí o poder sancionatório. É o BACEN o ente regulador do mercado bancário.

Já no setor de seguros privados, cabe à Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) o papel de ente regulador do mercado securitário, responsável, também, pela execução das políticas públicas emanadas do CNSP, além de ter competência sancionatória sobre os agentes do setor regulado.

Entretanto, em relação à autorização para funcionamento, é preciso salientar uma importante diferença entre os respectivos setores.

O artigo 174 da CRFB/88 estabelece o papel do Estado como agente normativo e regulador da atividade econômica. O artigo 192 da CRFB/88, por seu turno, estabelece a regulação estatal do Sistema Financeiro Nacional, uma vez que o mesmo deve ser estruturado visando à promoção do desenvolvimento equilibrado do país e voltado aos interesses da coletividade. Por fim, o artigo 170, parágrafo único, da CRFB/88, dispõe sobre a liberdade de exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

A necessidade de autorização estatal para exercer atividade econômica é, portanto, uma exceção que deve estar prevista em lei.

Uma dessas exceções pode ser encontrada na Lei nº 5.495/64, em seu artigo 10, inciso X, alínea 'a', que determina a competência do Banco Central para conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam funcionar no país.

A exigência de autorização estatal prévia para funcionamento de instituições financeiras é uma medida adotada pela grande maioria dos países, tratando-se, inclusive, de uma das recomendações do GAFI – Grupo de Ação Financeira, órgão intergovernamental cujo propósito é desenvolver e promover políticas nacionais e internacionais de combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo (BALTAZAR, 2015, p. 670).

No setor securitário, entretanto, nos termos do Decreto-Lei nº 73/66, não compete à SUSEP a concessão de autorização de funcionamento de sociedades seguradoras. Nos termos do artigo 36, alínea 'a', do referido decreto-lei, cabe ao referido órgão, ao processar os pedidos de autorização, emitir manifestação meramente opinativa, encaminhando-os ao final ao CNSP.

Constata-se, desse modo, que as atividades bancária e securitária, embora franqueadas à livre iniciativa, necessitam de prévia autorização estatal para que possam iniciar seu funcionamento.

(Porém), dentro do desenho institucional traçado para cada um dos setores, o ente responsável por conceder autorizações de funcionamento difere de um setor para o outro, uma vez que, na área bancária, cabe ao Banco Central decidir a respeito do tema, enquanto que, na área de seguros privados, a SUSEP emite parecer meramente opinativo, cabendo a palavra final ao CNSP.

Conclui-se, assim, que, em relação ao regime normativo e ao desenho institucional, os setores bancário e securitário possuem características extremamente similares, apresentando, contudo, certas peculiaridades que os diferenciam.

2 Regulação prudencial e risco sistêmico

A regulação estatal incidente sobre o sistema financeiro nacional se justifica em decorrência das próprias características da atividade econômica que é explorada neste ambiente setorial, assim como dos riscos que lhe são inerentes.

Isso porque um sistema financeiro forte e estável repercute diretamente no desenvolvimento econômico das nações. Por conta disso, a regulação estatal se faz necessária, de forma a fiscalizar o seu bom funcionamento e prevenir ou remediar eventuais falhas de mercado (PORTO, 2014, p. 72-73).

Tradicionalmente, o sistema financeiro é um setor fortemente regulado, não apenas no Brasil, mas também na grande maioria dos países. Isso porque as possíveis consequências advindas de uma crise no sistema financeiro, em especial o bancário e o securitário, são extremamente graves.

Procura-se, com isso, evitar a ocorrência de eventos sistêmicos que possam desencadear um efeito contaminante para todo o mercado. Daí por que o setor financeiro, comumente, sofre regulação estatal mediante mecanismos de supervisão prudencial. Tais mecanismos visam manter hígidas a segurança e a estabilidade das instituições e operações do setor, evitando que eventual crise pontual em uma determinada instituição financeira ou seguradora não dê azo à contaminação sistêmica irreversível (SCHWARTZ JUNIOR, 2012, p. 33-34).

A presença de externalidades negativas nos mercados financeiros pode se dar por variados motivos. No entanto, a preocupação fundamental da regulação financeira está ligada às externalidades correlacionadas ao impacto de um determinado *player* do mercado que se encontra em dificuldades sobre o restante do sistema (LOYOLA, 2010, p. 65-66).

O conceito tradicional de risco sistêmico tem por base as externalidades negativas relacionadas à alta integração entre instituições financeiras, as próprias características inerentes à atividade bancária, bem como a presença de assimetrias informacionais. Em virtude disso, a noção de risco sistêmico comumente é relacionado apenas ao mercado bancário e de capitais (PINTO, 2011, p. 159-160).

Todavia, conforme ressaltado por PINTO (2011, p. 160), tem sido cada vez mais difícil “a precisa identificação de quais participantes do sistema financeiro devem ser considerados fontes em potencial de risco sistêmico”. O fenômeno crescente da conglomeração empresarial das atividades integrantes do sistema financeiro (bancos comerciais, bancos de investimento, corretoras de valores mobiliários, companhias de seguro, entre outros) torna possível o surgimento do risco sistêmico por meio de atividades distintas da intermediação financeira típica dos bancos comerciais (PINTO, 2011, p. 160).

O resgate da seguradora American International Group – AIG, em 2008, em plena crise financeira, é um bom exemplo de ocorrência de risco sistêmico em atividade diversa da intermediação bancária. Entretanto, importante ressaltar que o socorro não teve relação com a atividade securitária propriamente dita da empresa, mas sim pela elevada exposição de sua subsidiária financeira em contratos de derivativos, contratos esses firmados com a maioria dos grandes bancos norte-americanos, razão pela qual se tornou motivo de grande preocupação do governo estadunidense a possibilidade da AIG quebrar, tendo em vista o risco de abalar todo o sistema financeiro com a quebra de diversos outros bancos já fragilizados com a crise que se encontrava em andamento (PINTO, 2011, p. 162-163).

A falta de regulação mais rígida sobre os conglomerados financeiros foi notada nesse episódio, passando a se falar em “entidades sistemicamente relevantes”. O *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (reforma regulatória estadunidense resultante da crise financeira) contém referência a esse termo, dando a ideia de *players* do mercado financeiro, embora não sendo atores bancários propriamente ditos, mas com condão de afetar sistemicamente o setor financeiro como um todo (PINTO, 2011, p. 164). As entidades sistemicamente relevantes, dentro dessa linha de raciocínio, também deveriam ser objeto de supervisão regulatória, não podendo escapar ao radar dos reguladores.

O Fundo Monetário Internacional (FMI), em seu *Global Financial Stability Report*, de abril de 2016, chama a atenção, em capítulo próprio, para tendências relacionadas a riscos sistêmicos no mercado securitário, recomendando que os entes reguladores adotem uma abordagem macroprudencial mais forte sobre o setor (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, 2016).

O relatório aponta que, desde a crise financeira global, as seguradoras têm aumentado o papel no sistema financeiro mundial, sendo um dos principais investidores institucionais do pla-

neta. Além disso, o estudo apresenta dados que indicam crescimento relevante da contribuição das seguradoras de vida para o risco sistêmico financeiro.

Nota-se, portanto, que há uma tendência no sentido de que os órgãos de supervisão e regulação, costumeiramente preocupados e atentos à regulação sistêmica bancária e do mercado de capitais, passem a olhar com mais atenção para o mercado securitário, por força de sua crescente participação no contexto da estabilidade sistêmica do sistema financeiro.

A preocupação sistêmica, dessa forma, é um ponto que atualmente encontra convergência entre os setores bancário e securitário, sendo certo afirmar que nem sempre foi assim, tratando-se, então, de uma importante diferenciação entre os setores que talvez, nos dias de hoje, mostra-se ultrapassada ou ao menos seriamente mitigada, fruto da globalização e do fenômeno empresarial dos grandes conglomerados financeiros multinacionais.

3 Desafios regulatórios e novas tecnologias – *fintechs* e *insurtechs*

A relação entre regulação e novas tecnologias é, atualmente, um dos principais temas de direito regulatório. Os impactos das novas tecnologias sobre o direito administrativo são incontáveis (MARRARA, 2011, p. 225-226).

Nesse sentido, é possível afirmar que parte expressiva das questões que impactam o cotidiano das sociedades contemporâneas estabelece-se na relação existente entre o avanço tecnológico e o papel que o Estado e, por consequência, o Direito devem ou não exercer na disciplina dessas inovações (BAPTISTA; KELLER, 2016, p. 225-226).

Nesse sentido, a regulação surge como um potencial instrumento viabilizador ou facilitador do avanço tecnológico, do desenvolvimento e da prestação de serviços de maior qualidade aos seus usuários (RIBEIRO, 2017, p. 123-124).

Hoje em dia, há diversas empresas de tecnologia, como, por exemplo, Uber, Whatsapp, Netflix e Airbnb, as quais estão revolucionando o setor em que atuam e ocupando uma relevante fatia de mercado.

Dentro desse cenário de inovação, estão as denominadas *fintechs*, que nada mais são do que empresas de tecnologia que oferecem produtos e/ou serviços financeiros, baseadas em *financial technologies*² através do uso de plataformas digitais.

² Daí o termo *fintech*.

Podemos citar como exemplos brasileiros o Nubank, o VivaReal e o GuiaBolso.³ *Fintechs*, portanto, são empresas que atuam no ramo financeiro e que se utilizam de ferramentas tecnológico-digitais como diferencial inovador.

De forma ampla, *fintech* significa a aplicação de tecnologia ao ramo financeiro (ARNER; BARBERIS; BUCKLEY, 2017, p. 1271-1272). Ainda dentro de uma visão mais abrangente, porém precisa de *fintech*, trata-se de um ramo de negócios direcionado a prestar serviços financeiros para pessoas e empresas, disponibilizando soluções personalizadas ao cliente, de forma mais eficiente e ao menor custo possível, por meio de inovação e tecnologia (VASILJEVA; LUKANOVA, 2016, p. 26).

As atividades exercidas pelas *fintechs* são extremamente variadas, havendo, inclusive, relatórios e estudos que as subdividem em diversas categorias, tais como *crowdfunding*, *high-frequency trading*, educação financeira, *distributed ledger technology*, e outras (BRASIL, 2017).

Ainda no campo da inovação tecnológica, percebe-se, também, o surgimento das chamadas *insurtechs*, isto é, são empresas de tecnologia que atuam no ramo securitário, alicerçadas em *insurance technologies*.⁴

A atividade securitária se baseia em análise de dados, uma vez que as seguradoras precisam mensurar risco e determinar o valor correto do prêmio a ser cobrado por uma determinada garantia securitária. As *insurtechs* estão revolucionando o mercado de seguros justamente porque estão conseguindo aprimorar e alcançar maior eficiência e precisão nos métodos de colheita e análise/processamento de dados por meio de inovações tecnológicas (LEWIS, 2017, p. 492).

É possível afirmar, com segurança, que o movimento disruptivo advindo de inovações tecnológicas digitais se encontra atualmente presente tanto no setor bancário como no securitário.

Grande parte da atenção do mercado financeiro, dos órgãos reguladores e do público em geral, nos dias de hoje, está focada em tais mecanismos financeiros alternativos, como, por exemplo, no *crowdfunding* e no *peer to peer lending* (ARNER; BARBERIS; BUCKLEY, 2016, p. 1291).

³ As três *fintechs* citadas foram incluídas no relatório Fintech 100 elaborado pela KPMG e H2 Ventures como sendo uma das 100 *fintechs* mais inovadoras do mundo. Relatório disponível em: <<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2016/10/fintech-100.pdf>>.

⁴ Daí o termo *insurtech*.

Prova disso é que no Brasil já existem regulações em vigor editadas pela Comissão de Valores Mobiliários disciplinando o *equity crowdfunding*⁵ e pelo Conselho Monetário Nacional regulando a atividade de *peer to peer lending*.⁶ Além disso, a SUSEP, em julho de 2017, constituiu uma Comissão Especial de Desenvolvimento de Inovação e *Insurtech*, por meio da Portaria nº 6.964/2017.⁷

De acordo com Patrícia Baptista e Clara Keller, em estudo cujo objeto é justamente o cotejo entre regulação e novas tecnologias, uma parte considerável dos problemas e desafios que repercutem no dia a dia das sociedades contemporâneas “contrapõe, de um lado, os avanços da tecnologia e, do outro, o papel que os Estados e, por consequência, o direito devem ou não exercer na disciplina dessas inovações. Esse é o ponto comum que as une” (BAPTISTA; KELLER, 2016, p. 127).

Na visão das autoras, o Direito é desafiado pelos desarranjos institucionais causados pela tecnologia. Por outro lado, o Direito tende a procurar soluções dentro do seu próprio arsenal de institutos (BAPTISTA; KELLER, 2016, p. 128). É o que se costuma chamar de *square peg in a round hole situation*, ou seja, a tentativa de encaixar algo novo e diferente em uma moldagem já existente. Em outras palavras, é a tentativa de compatibilizar uma regulação obsoleta e ultrapassada com uma inovação tecnológica que, claramente, exige uma atualização e/ou renovação do arcabouço normativo-regulatório estatal.

Constata-se, portanto, que o grande desafio é calibrar a intensidade do nível de intervenção regulatória frente à inovação tecnológica, de modo a não regular de menos, e, com isso, permitir a ocorrência de riscos excessivamente altos e danosos à sociedade, e também não regular de mais, engessando a atividade e/ou o setor e inviabilizando que a sociedade se beneficie de forma plena de todo o potencial da referida inovação.

Nas palavras de RANCHORDÁS (2015, p. 204), “*on the one hand, regulators want to encourage innovation; on the other, they wish to limit undesirable side effects and control potential risks of these innovative products and processes*”.

Ao invés de se valer de institutos já existentes para tentar compatibilizar inovações tecnológicas disruptivas, há Estados que

⁵ BRASIL, Comissão de Valores mobiliários – CVM. Instrução CVM nº 588/2017. Disponível em <<https://bit.ly/2suOj8H>>. Acesso em: 06 nov. 2017.

⁶ BRASIL, Banco Central do Brasil – BACEN. Resolução nº 4.656/2018. Disponível em <<https://bit.ly/2s6ihRf>>. Acesso em: 01 set. 2018.

⁷ BRASIL, Superintendência de Seguros Privados – SUSEP. Portaria nº 6.964/2017. Disponível em <<https://bit.ly/2MEDdee>>. Acesso em: 10 jan. 2018.

optam pelo que se denomina "*innovation-friendly regulation*", isto é, um arcabouço regulatório desenhado e pensado para incentivar a inovação tecnológica. Tal abordagem entende a inovação como algo a ser perseguido, fomentado, protegido e incentivado por parte do Estado, com base num certo consenso de que ela é um dos fatores responsáveis por promover desenvolvimento econômico. (BAPTISTA; KELLER, 2016, p. 142).

A regulação, quando formatada e desenvolvida com foco na inovação, permite ao Estado tentar antecipar, ou, ao menos, estar preparado para lidar com os possíveis descompassos entre sua atuação preestabelecida e "as novas formas de funcionamento de mercados e da vida em geral trazidas pela inovação". É o que se pode chamar de reação à *desconexão regulatória*, ou seja, a necessidade de "reconexão entre o arcabouço regulatório e o panorama geral de mercado" (BAPTISTA; KELLER, 2016, p. 139).

Mas, além disso, conforme ressaltado por Ulrich Atz e David Bholat, em análise sobre o crescimento do mercado de *peer to peer lending* no Reino Unido, ao regular a inovação, o Estado passa uma mensagem de segurança e confiabilidade ao mercado e aos agentes econômicos, o que acaba por incentivar e desenvolver o respectivo setor (ATZ; BHOLAT, 2016, p. 20).

No Brasil, assim como em grande parte dos demais países, os mercados bancário e securitário vivem fortes transformações oriundas de inovações tecnológicas digitais disruptivas, dentre elas se destacam tecnologias-base como *big data*, inteligência artificial e *machine learning*, bem como novos produtos e serviços decorrentes de tais tecnologias-base, como *robo advisory*, *high frequency trading*, *peer to peer lending* e criptomoedas.

Em decorrência desse fenômeno, surgem novos desafios regulatórios a serem enfrentados tanto pelo Banco Central – BACEN, como pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP, tendo em vista que devem procurar manter a higidez, a estabilidade e a segurança dos respectivos subsistemas, sem, contudo, inibir ou prejudicar a inovação setorial indispensável ao desenvolvimento dos mercados.

Conclusão

É possível notar uma grande aproximação entre os setores bancário e securitário, não apenas de forma estrutural e normativa, mas também em relação aos desafios enfrentados pelos reguladores em ambos os subsistemas.

Tal fato tem forte correlação com a globalização e o surgimento dos conglomerados empresariais financeiros, fato que

pode ser observado na última grande crise financeira originada nos Estados Unidos da América, em 2008.

O avanço tecnológico, principalmente na área digital, tem trazido novos desafios regulatórios aos setores bancário e securitário, em especial em virtude do advento das *fintechs* e das *insurtechs*, exigindo do regulador uma abordagem voltada ao fomento da inovação e da competição, com vistas ao melhor desenvolvimento dos mercados, sem que, por outro lado, se abra mão da estabilidade sistêmica. O duplo desafio reside, então, em promover inovação e, ao mesmo tempo, garantir estabilidade, mediante calibragem e sintonia regulatórias extremamente precisas.

Os temas-objeto de breve análise no presente estudo são apenas alguns pontos relevantes que estão a sofrer mudanças e aprimoramentos, fruto da cada vez maior integração entre os dois setores, fato que, provavelmente, se manifesta em diversas outras situações não abordadas neste momento.

Referências

- ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Direito dos Serviços Públicos**. Rio de Janeiro: Forense, 2007.
- ARNER, Douglas W.; BARBERIS, János; BUCKLEY, Ross P. The evolution of fintech: a new post-crisis paradigm? **Georgetown Journal of International Law**, vol. 47, 4, p. 1271-1320, 2016.
- ATZ, Ulrich; BHOLAT, David. Peer-to-peer lending and financial innovation in the United Kingdom. **Bank of England Staff Working Paper**, vol. 598, 2016.
- BAPTISTA, Patrícia; KELLER, Clara. Por que, quando e como regular as novas tecnologias? Os desafios trazidos pelas inovações disruptivas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 273, p. 123-163, set./dez. 2016.
- BRASIL. Banco Central do Brasil. **Edital de Consulta Pública n. 55/2017**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/htms/EditalConsultaPublica55.pdf>>. Acesso em: 06 nov. 2017.
- BRASIL, Comissão de Valores mobiliários – CVM. **Instrução CVM n. 588/2017**. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst588.pdf>>. Acesso em: 06 nov. 2017.
- BRASIL, Superintendência de Seguros Privados – SUSEP. Portaria n. 6.964/2017. Disponível em <<http://www2.susep.gov.br/biblioteca/web/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=40880>>. Acesso em: 10 jan. 2018.
- ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do sistema financeiro nacional: desafios e propostas de aprimoramento institucional**. São Paulo: Almedina, 2015.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. **Lições de Direito Econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Global financial stability report: potent policies for a successful normalization**. Washington, DC, abr. 2016.

LEWIS, Sam. Insurtech: an industry ripe for disruption. **Georgetown Law Technology Review**, vol. 1, 2, p. 491-502, 2017.

LOYOLA, Gustavo. O futuro da regulação financeira. In: GARCIA, Márcio; GIAMBIAGI, Fabio. **Risco e regulação: por que o Brasil enfrentou bem a crise financeira e como ela afetou a economia mundial**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

MARRARA, Thiago. Direito administrativo e novas tecnologias. **Revista de Direito Administrativo**, n. 256, p. 225-251, jan./abr. 2011.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. **Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro**. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2011.

PORTO, Antônio José Maristrello. Regulação financeira no Brasil In: GUERRA, Sérgio (Org.). **Regulação no Brasil: uma visão multidisciplinar**. Rio de Janeiro: FGV, 2014.

RANCHORDÁS, Sofia. Innovation-Friendly Regulation: the sunset of regulation, the sunrise of innovation. **Jurimetrics: The Journal of Law, Science & Technology**, vol. 55, 2, p. 201-224, 2015.

RIBEIRO, Leandro. A instrumentalidade do direito administrativo e a regulação de novas tecnologias disruptivas. In: FREITAS, Rafael Vêras de; RIBEIRO, Leonardo Coelho; FEIGELSON, Bruno (Org.). **Regulação e Novas Tecnologias**. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

SCHWARTZ JUNIOR, Cherubin Helcias. Regulação e supervisão prudencial. In: PORTO, Antônio José M.; GONÇALVES, Antônio Carlos P.; SAMPAIO, Patrícia Regina P. (Coord.). **Regulação financeira para advogados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

SILVA, João Calvão da. **Banca, Bolsa e Seguros: direito europeu e português**. Coimbra, Portugal: Almedina, 2017.

SILVA, Paulo Cezar da. **Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional: aspectos penais e processuais da Lei n. 7.492/86**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

VASILJEVA, Tatjana; LUKANOVA, Kristina. Commercial banks and fintech companies in the digital transformation: challenges for the future. **Journal of Business Management**, n. 11, p. 25-33, 2016.

WALKER, George. Financial technology law: a new beginning and a new future. **International Lawyer**, vol. 50, 1, p. 137, 2017.