

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO FACULDADE DE
CIÊNCIAS ECONÔMICAS, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE
E ATUARIAIS**

ISABELLA PEPE LESTINGI

**Barreiras e facilitadores para o desenvolvimento das Fintechs de meios
de pagamento no Brasil**

Monografia de Bacharelado em Ciências Econômicas

**SÃO PAULO
2023**

ISABELLA PEPE LESTINGI

**Barreiras e facilitadores para o desenvolvimento das Fintechs de meios
de pagamento no Brasil**

Monografia submetida à apreciação da banca examinadora do departamento de Economia, como exigência parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, elaborada sob a orientação do Professor Doutor Antonio Carlos de Moraes.

São Paulo

2023

PÁGINA DE APROVAÇÃO

Esta monografia foi examinada pelos professores abaixo relacionados e aprovada com nota final _____ (_____).

O autor desta obra autoriza sua publicação eletrônica na Biblioteca Digital da PUC-SP. Este trabalho é somente para uso privado de atividades de pesquisa e ensino. Não é autorizada sua reprodução para quaisquer fins lucrativos. Esta reserva de direitos abrange a todos os dados do documento bem como seu conteúdo. Na utilização ou citação de partes do documento é obrigatório mencionar nome da pessoa autora do trabalho e demais itens da referência bibliográfica.

Lestingi, Isabella Pepe.

Barreiras e facilitadores para o desenvolvimento das Fintechs de meios de pagamento no Brasil/ Isabella Pepe Lestingi. São Paulo, 2023, 49p.

Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação em Ciências
Econômicas

Orientador: Antonio Carlos de Moraes

1.Meio de pagamentos 2.*Fintechs* 3.Disruptiva e Grandes instituições financeiras no Brasil.

Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuariais

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho à memória amorosa e eterna de meu pai, que partiu devido à devastadora pandemia de COVID-19. Seu legado de amor, força e resiliência sempre será uma fonte de inspiração para mim.

Embora ele não possa estar aqui fisicamente para testemunhar este momento, sua presença e seu apoio ao longo da minha vida acadêmica sempre estarão comigo. Este trabalho é uma homenagem ao seu espírito e ao amor que ele compartilhou conosco.

Também dedico essa monografia à mulher mais forte e corajosa que conheço, minha querida mãe. Ela enfrentou o luto e a viuvez com uma força inabalável, enfrentando os desafios da vida com dignidade e determinação. Sua resiliência e amor incondicional foram uma inspiração constante em minha vida, motivando-me a buscar conhecimento e crescimento. Mesmo diante das adversidades, ela permaneceu firme, mostrando-me o verdadeiro significado da perseverança.

Além disso, dedico este trabalho à minha incrível irmã, uma amiga e confidente constante ao longo da minha vida. Sua presença e apoio têm sido um farol de luz em minha jornada acadêmica. Sua inspiração, encorajamento e compreensão inabalável me motivaram a alcançar este objetivo.

Por fim, dedico este trabalho ao amor da minha vida, meu fiel companheiro e confidente, Mateus. Sua presença tem sido o alicerce que me sustenta em todas as jornadas da vida, incluindo esta jornada acadêmica. Seu apoio incondicional, paciência e encorajamento constante foram fundamentais para que eu alcançasse este objetivo.

Com todo o meu amor e gratidão, dedico este trabalho aos 4, como uma expressão do meu amor eterno e gratidão.

RESUMO

O mercado de meio de pagamentos no Brasil passou por diversas mudanças nas últimas décadas. Com o aumento da digitalização e o surgimento de *smartphones*, a presença de pagamentos cada vez mais digitalizados e o crescimento das *Fintechs*, de forma exponencial e disruptiva frente às grandes instituições financeiras tradicionais, se tornou eminente. O principal objetivo desse estudo é investigar as principais barreiras e facilitadores que as *Fintechs* de meio de pagamentos encontraram e encontram no Brasil. Foi consultada a economia industrial, as regulações do BACEN e, além disso, artigos que exemplificam o dia a dia vivenciado por essas *Fintechs*.

Palavras-Chave: Meio de pagamentos. *Fintechs*. Disruptiva. Grandes instituições financeiras no Brasil.

ABSTRACT

The payment method market in Brazil has undergone several changes in recent decades. With the increase in digitalization and the emergence of smartphones, the presence of increasingly digitized payments and the growth of Fintechs, in an exponential and disruptive way compared to large traditional financial institutions, have become eminent. The main objective of this study is to investigate the main barriers and facilitators that Fintechs of means of payment have encountered and still encounter in Brazil. The industrial economy, the BACEN regulations were consulted and, in addition, articles that exemplify the daily life experienced by these Fintechs.

Keywords: *Payment Method. Fintechs. Disruptive. large traditional financial institutions.*

Sumário

1. INTRODUÇÃO.....	9
2 . FINTECHS NO MERCADO DE MEIOS DE PAGAMENTOS.....	11
2.1 O QUE SÃO AS <i>FINTECHS</i>	11
2.2 O ECOSSISTEMA DAS <i>FINTECHS</i>	14
2.3 TIPOS DE <i>FINTECHS</i>	15
2.4 CONTEXTO QUE IMPULSIONOU AS <i>FINTECHS</i>	18
2.5 O SURGIMENTO DO CARTÃO DE CRÉDITO	20
2.6 O FLUXO DA TRANSAÇÃO FINANCEIRA.....	23
2.7 AS <i>FINTECHS</i> DE MEIO DE PAGAMENTOS.....	24
3. SETOR DE MEIO DE PAGAMENTO NO BRASIL	25
3.1 ECOSSISTEMA BRASILEIRO	25
3.1.2 adquirentes	27
3.1.3 Subadquirentes	28
3.2 DUOPÓLIO DOS MERCADOS	29
3.3 CRIAÇÃO DA BANDEIRA ELO.....	32
3.4 REGULAMENTAÇÃO DO SETOR DE MEIO DE PAGAMENTOS	33
4. BARREIRAS E FACILITADORES ENCONTRADOS	36
4.1 BARREIRAS À ENTRADA	36
4.2 FACILITADORES ENCONTRADOS	39
4.2.1 Registradora de recebíveis	40
CONSIDERAÇÕES FINAIS	43
REFERÊNCIAS	45

1. INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, o sistema financeiro passou por grandes transformações, em linha com o surgimento de novas tendências tecnológicas. O avanço da *internet*, das tecnologias móveis e das mídias sociais provocou uma mudança no modo de relacionamento e interação entre as pessoas, e o setor financeiro evoluiu para atender a essa nova demanda, criando soluções e serviços digitais. Plataformas de pagamento online e pagamento instantâneo foram apenas algumas das várias inovações (FARIA; CARRETE, 2020, p. 20).

Com a modernização, surgiram muitas empresas no setor financeiro com foco em tecnologia, causando um grande impacto em todo o sistema e nas linhas de negócios dos grandes bancos tradicionais. Essas novas empresas são as *Fintechs*, companhias que possuem menos custos operacionais para os clientes, além de oferecerem serviços mais práticos e rápidos, popularizando o acesso a diversos investimentos que antes eram de difícil acesso. A digitalização diminuiu o nível de concentração de mercado, devido ao aumento da participação das novas companhias, aumentou o nível de competitividade no setor, forçando a eficiência cada vez maior dos participantes.

Essa modernização se deve, em grande parte, por conta da crise de 2008 que trouxe consigo a abertura do mercado para novas tecnologias, através da confiança quebrada dos em relação aos sistemas bancários tradicionais. Novos meios de pagamentos surgiram e formas de empréstimos, o que preocupou os bancos e iniciou uma onda de inovações (FARIA; CARRETE, 2020, p. 3).

A entrada das *Fintechs* de pagamentos como intermediadoras teve papel central na alteração da alocação do capital, um ponto importante para o crescimento financeiro de uma economia. As barreiras que elas enfrentam para entrar nesse mercado revolucionário e os facilitadores que elas encontram dizem muito sobre como a economia se desenvolve em determinadas localidades (FARIA, 2018, p. 26).

Ao analisar a entrada dessas *Fintechs* no mercado, é importante ressaltar que elas entraram com objetivos disruptivos de desbancarizar e, aos poucos, encerrar o sistema financeiro tradicional. A partir dessas ações disruptivas, mais consumidores passaram a ter acesso a coisas que antes não tinham pelos bancos tradicionais. Mas, devido a essas ações, também encontraram dificuldades

impostas pelos próprios bancos às suas entradas no mercado, necessitando de regulamentações que as favorecessem.

No decorrer do projeto, iremos analisar o surgimento de novas tecnologias no setor bancário, investigar as novas instituições digitais, o que são e os diferenciais apresentados por essas companhias e debater as barreiras e facilitadores encontrados por elas através de 3 capítulos. O primeiro capítulo trará as *Fintechs* no mercado de meio de pagamentos, o segundo discorrerá sobre o setor de meio de pagamentos no Brasil, e o último esclarecerá quais as barreiras e facilitadores que as *Fintechs* de meio de pagamento encontram no Brasil.

Através de dados retirados de dissertações de mestrado, BACEN e artigos, vamos investigar como o avanço tecnológico mudou a interação dos brasileiros com as instituições financeiras, examinar as transformações e os resultados da nova era digital e também analisar o impacto provocado nos grandes bancos tradicionais, ou seja, analisar qual foi a reação e as medidas tomadas pelos grandes bancos a partir de uma rica pesquisa bibliográfica realizada (FA-RIA, 2018, p. 26).

2 . FINTECHS NO MERCADO DE MEIOS DE PAGAMENTOS

No presente capítulo, será realizado um abrangente exame sobre o panorama das *Fintechs*, explorando tanto sua definição quanto o intrincado ecossistema que as engloba. Serão minuciosamente discutidos os diversos tipos de *Fintechs* presentes no cenário atual, com foco especial nas inovadoras soluções de pagamento por elas oferecidas. Além disso, será traçada uma trajetória histórica que ressalta os impulsionadores fundamentais por trás do surgimento e ascensão das *Fintechs*, incluindo uma análise aprofundada sobre o papel revolucionário desempenhado pelo cartão de crédito nesse contexto.

2.1 O QUE SÃO AS FINTECHS

O avanço da *internet*, das tecnologias móveis e das mídias sociais provocou uma mudança no modo de relacionamento e interação entre as pessoas, e o setor financeiro evoluiu para atender a essa nova demanda, criando soluções e serviços digitais. Plataformas de pagamento online e pagamento instantâneo foram apenas algumas das várias inovações (FARIA; CARRETE, 2020, p. 20).

Derivada da junção dos termos “Financial” e “Technology”, a palavra “*Fintech*” traduz o uso da tecnologia para a realização de transações financeiras. São empresas inovadoras que abalam o sistema financeiro tradicional e têm a capacidade de criar tecnologias mais inovadoras (FARIA, 2018, p. 41). Em 1990, o termo teve seu primeiro aparecimento como um projeto, o “Financial Services Technology Consortium”, iniciado pelo CitiCorp, apesar da junção entre tecnologia e serviços financeiros ser algo que apareceu antes do ano de 1990 (HOCHSTEIN, 2015).

Como primeira *Fintech* observada, pode-se citar a Paypal, criada em 1998 nos Estados Unidos da América e que tinha o objetivo de atuar no sistema financeiro como meio de pagamentos. Essa *Fintech* tinha o propósito de permitir, de forma segura e rápida, transferências e a realização de pagamentos por meio de ferramentas tecnológicas sem que bancos tradicionais intermediassem, somente com o auxílio da *internet* e da tecnologia e precisando apenas registrar um cartão. Esse empreendimento tornou-se referência de negócio e diz muito sobre a nova geração que sustenta o fato de não precisarem mais de uma grande

instituição tradicional para fornecer serviços bancários e que as *startups* suprirão a necessidade proposta (DAVANÇO, 2022, p. 46).

No âmbito financeiro, as *Fintechs* surgiram como símbolo de revolução no mercado, como empresas que têm a possibilidade de entrega de um produto mais completo, de baixo custo e com uma agilidade maior devido a seu formato digital, além de trabalharem em modelos de *startups*. Para o mercado financeiro, o surgimento desse tipo de empresa foi uma provocação, já que as instituições tradicionais estavam acostumadas com modelos mais clássicos, em que não tinham uma concorrência e os custos podiam ser cobertos da forma que desejassem (DAVANÇO, 2022, p. 30).

Para instituições financeiras tradicionais, essa provocação se dava pelo fato de as *Fintechs* permitirem acessibilidade a seus clientes. No quesito investimentos, elas deram acesso a investidores iniciantes para que, assim, todos pudessem investir com o auxílio de um assessor, mesmo não sendo de classes sociais mais altas. Além disso, elas contribuíram com a geração de novos produtos financeiros, atendimento personalizado, revolucionando e permitindo ao público final o acesso mais fácil, menos burocrático e mais barato ao dinheiro ou ativos financeiros. Essa digitalização diminuiu o nível de concentração de mercado, devido ao aumento da participação das novas companhias, aumentou o nível de competitividade no setor, forçando a eficiência cada vez maior dos participantes (PWC, 2020).

Essas empresas nasceram de um conjunto de ideias e regulamentações. Para que elas existam, se faz necessária a existência de princípios governamentais que interajam com a inovação proposta por elas, através da utilização de tecnologia. No geral, são empresas formadas no modelo *startup*, compostas por pessoas inconformadas com a realidade em que vivem e que têm o intuito de trazer inovações e acessibilidade ao público. Além disso, é importante ressaltar que elas precisam de investimento para que ocorra seu crescimento e sua propagação (DAVANÇO, 2022, p. 30).

No que se diz respeito às *Fintechs*, pode-se observar que são companhias de pequeno porte que trazem consigo a ideia de uma inovação disruptiva. Essa inovação se dá por meios digitais e ocorre devido a sua grande escalabilidade e pela celeridade que as informações se reproduzem, além de acarretar a transformação de padrões que um campo do mercado possuía. Entre algumas

Fintechs que contêm esse estilo de inovação está a de meio de pagamentos e bancos digitais que nasceram com o intuito de transformar o que era tradicional e deixá-lo mais acessível (MACIEL, 2018, p. 39).

Devido à inovação e à tecnologia, essas empresas foram se tornando cada vez mais presentes no mercado e se configurando como *startups*. Trata-se de empresas que promovem um círculo interno permissivo a novos conceitos, mais inovadores e que possam ser empregados de forma fácil, sem burocracia. Além disso, nunca agem sozinhas, buscam sempre interagir com outras firmas para alcançar as inovações desejadas de forma rápida e eficaz (ROCHA, 2016, p. 44).

Além de entender as *Fintechs* como *startups*, também é possível enxergar a associação que se dá entre uma *Fintech* e o empreendedorismo, através de diversos estudos realizados. Para alguns autores, as empresas iniciadas há um menor tempo precisam objetivar *startups* menores e que contribuam para o seu empreendedorismo e todos eles concluem que há uma grande importância na influência do ecossistema formado pelos empreendedores regionais para que essas *startups* possuam sucesso (DAVANÇO, 2022, p. 51).

Visto que o sucesso dessas muitas *startups* depende do ecossistema que as rodeiam, pode-se analisar alguns fatores para constatar o seu crescimento, como: a tecnologia utilizada e as flutuações macroeconômicas. Para Audretsch e Zoltan (1990), muitas dessas *startups* se aproveitaram do momento econômico em que estavam e da fragilidade de grandes instituições para crescerem e se consolidarem como marcos de tecnologia, inovação e competitividade. É importante salientar que grandes companhias tradicionais do sistema financeiro procuram constantemente se modernizar e impulsionar a inovação através do apoio a incubadoras e *Fintechs*, ou até adquirindo-as para garantir que sairão na frente em relação a seus concorrentes. Isso ocorre muito por conta da ameaça que essas empresas inovadoras trazem às tradicionais, o que fomenta ainda mais a competição e obriga os grandes bancos a se modernizarem e mudarem sua tática de crescimento (DAVANÇO, 2022, p.56).

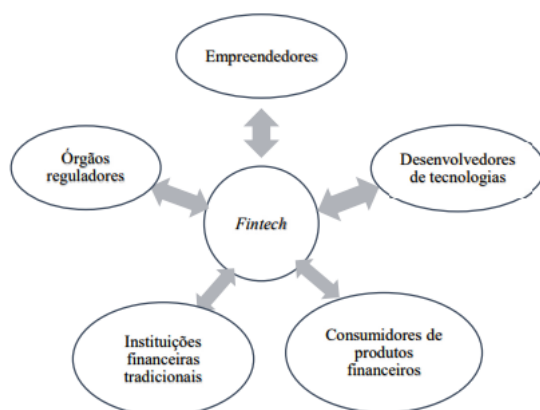
Com o surgimento das *Fintechs* e a necessidade dos bancos por se modernizar cada vez mais, é possível analisar que o mercado financeiro se desloca para a digitalização bancária. O atendimento dentro desses grandes bancos passou a ser realizado através de plataformas digitais, não sendo mais necessário

a ida até uma agência, por exemplo, para resolução de problemas e passaram a adicionar em seu escopo inteligência artificial, *Big Data*, moedas digitais, entre outros (DAVANÇO, 2022, p.58).

2.2 O ECOSSISTEMA DAS *FINTECHS*.

Essas empresas são formadas por um ecossistema de inovações, que é composto por algumas divisões e agentes que contribuem ou não para a expansão delas. Entre os conjuntos de *Fintechs* existentes no mundo e no Brasil, estão as *Fintechs* de crédito, seguro, empréstimos, pagamento, investimentos, entre outras (BCB, 2019). E, para entender esse ecossistema citado anteriormente, é necessário compreender que existem agentes fundamentais para que ocorra seu funcionamento: os empresários, aqueles que desenvolvem tecnologias, as regulamentações dadas pelos órgãos principais, os consumidores de produtos financeiros, as instituições financeiras tradicionais, a demanda e a inovação (DAVANÇO, 2022, p. 162). Abaixo, na Figura 1, será apresentada uma representação do ecossistema de uma *Fintech*, onde ela será colocada como parte central desse ecossistema e os empreendedores, desenvolvedores, consumidores de produtos financeiros, órgãos reguladores e instituições financeiras tradicionais ficam em volta, compondo o ecossistema e se interligando de forma direta com as *Fintechs*.

FIGURA 1- ECOSSISTEMA DE UMA *FINTECH*



Fonte: *Brazilian Business Review* (2020)

O "nódulo central" do ecossistema de *Fintechs* é a tecnologia que atua em conjunto e sofre influências de outros propulsores. O primeiro é o empreendedor,

que entra no ecossistema como aquele que toma decisões de inserir mais tecnologia nessas empresas, é o que possui talento empreendedor e traz consigo propósitos inovadores, assumindo o risco por cada movimento dado e, por isso, é o que mais se beneficia da remuneração e lucro. É por meio dos empreendedores que vem o capital necessário para criar e manter uma *Fintech*. O segundo seria o desenvolvedor, aquele que, mediante as decisões dos empreendedores, cria a tecnologia necessária para o funcionamento das *Fintechs*. Já o último pode ser definido pelas regulamentações que permitem que essas empresas funcionem em harmonia, apesar de nem sempre contribuir para sua expansão (EY, 2019).

Observando esses agentes que compõem o ecossistema, pode-se dizer que eles podem não só auxiliar o crescimento e desenvolvimento das *Fintechs*, mas também não contribuir com a sua evolução. O fato de as regulações ocorrerem em altas escalas e haver grandes exigências de certificações para que a firma opere como uma *Fintech* dentro de seu segmento é um impeditivo para que muitas delas prosperem, até sendo uma barreira. Outro ponto também seria de os desenvolvedores cobrarem cada vez mais caro pela tecnologia que apresentam, criando outro obstáculo para a prosperidade dessas pequenas companhias (VIANNA, 2019, p. 62).

Pode-se dizer que esse ecossistema possui agentes importantes em sua composição e que esses interagem com plataformas digitais reunindo diferentes partes dos setores para colaborar perfeitamente e criar produtos e serviços de valor agregado. Além disso, conclui-se que a tecnologia está no centro da mudança e torna mais fácil reunir as capacidades das instituições incumbentes e os pontos fortes das *Fintechs*, resultando em serviços financeiros com menor custo, maior velocidade e melhor qualidade para mais consumidores (EY, 2019).

2.3 TIPOS DE *FINTECHS*.

A contínua mutação das manufaturas e empresas, impulsionada pela expansão do conhecimento por meio da inovação, tornou as previsões sobre a direção futura do setor financeiro indefinidas. Novos setores estão emergindo constantemente, impulsionados por novas demandas para o sistema financeiro. De acordo com o BCB (2020), no Brasil existem diversos grupos de *Fintechs*: as

de crédito, de meio de pagamento, a de gestão financeira, investimento, seguro, *Crowdfunding*, câmbio e multiserviços.

A primeira, a *Fintech* de crédito, pode ser definida por uma empresa que oferta ao seu cliente o crédito de forma mais rápida, menos burocrática e com uma taxa mais atrativa do que as instituições financeiras tradicionais oferecem. Elas possuem grande acessibilidade, já que é possível solicitar o empréstimo desejado por meio de uma plataforma digital, além de uma eficiência muito grande por terem a flexibilidade de analisar rapidamente o pedido do cliente e aprová-lo de forma rápida (FARIA, 2018, p. 81). Além disso, é importante ressaltar que o crédito atribuído por essas *Fintechs* possui um risco atrelado maior do que às instituições financeiras tradicionais, já que estas são mais burocráticas e realizam mais amarras nos contratos, solicitando uma garantia quando oferecem o crédito.

A segunda, a de pagamento, oferta sistemas de pagamentos que podem ser realizados pela *internet*, por meio de uma plataforma digital ou de forma presencial. Essas empresas têm o intuito de trazer tecnologia para facilitar a realização dos meios de pagamentos, tornando-os mais acessíveis e proporcionando ao consumidor mais opções do que as instituições financeiras tradicionais (BRAIDO; KLEIN; PAPALEO, 2020, p. 1). Essas *startups* trazem essa inovação por meio de taxas mais baratas nas "maquininhas de cartão" e, em alguns casos, pela ausência de contrato para obtê-las, além de oferecerem acessibilidade ao crédito com valores mais atrativos e um acesso a um portfólio mais acessível de investimentos.

A terceira trata-se de uma *Fintech* que desenvolve instrumentos financeiros para auxiliar os usuários a administrar seus recursos monetários por meio do controle da fluidez de seu caixa e melhorias na organização de seus gastos. Essas empresas contribuem para a educação financeira no país e podem até contribuir para o momento contábil da empresa (SILVA, 2020, p. 49).

A quarta, trata-se de *Fintechs* que promovem movimentos disruptivos, uma vez que oferecem acessibilidade a diversos papéis financeiros por meio de uma única plataforma, além de permitir que investidores iniciantes possam fazer aplicações com boa rentabilidade sem precisar de um aporte inicial grande. Enquanto os bancos tradicionais oferecem oportunidades de investimentos mais relevantes e com maior rentabilidade apenas a grandes investidores, essas

empresas promovem rentabilidade atrativa a partir de 1 real, muitas vezes. Algumas dessas *Fintechs* também possibilitam a educação financeira a seus clientes por meio de cursos mais acessíveis e assessores que os auxiliam a tomar as melhores decisões (CAMPOS; ODAGUIL, XP, 2021).

A quinta, pode ser chamada de *Insurtechs* ou *Fintech* de seguros, no Brasil e no exterior está dando origem a uma nova forma de vivenciar os contratos de seguro e oferece vantagens aos seus clientes por meio de várias formas de negócio. Um exemplo seria a "*peer-to-peer*" que permite a admissão de um seguro por meio de um acordo entre amigos, sendo que neste acordo os menores riscos são assumidos por um grupo de amigos, enquanto os riscos mais relevantes são aportados por uma seguradora, o que diminui a possibilidade de fraudes. Outro exemplo é o seguro por consumo, seguro em que o cliente possui a flexibilidade de decidir quando quer acionar ou não o seguro (um exemplo seria ativar o seguro da sua bicicleta somente quando sair de casa) (GOLDBERG, 2021).

Ainda no âmbito dos seguros, é importante dizer que a análise de dados está sendo um grande diferencial nesse tipo de *Fintech*. A partir da tecnologia, podem reconhecer qual é o seu público-alvo com mais assertividade, definir o prêmio, encontrar possíveis fraudadores, reduzindo as perdas ao pagar os ressarcimentos e avaliar o risco que cada assegurado traz para a companhia (SILVA, 2020, p. 50).

A sexta, também chamada de financiamento coletivo, é uma nova maneira das empresas conquistarem recursos financeiros para financiar um projeto que possui fins lucrativos ou não, por meio da tecnologia. Por meio dessas *startups*, o responsável pelo projeto pode apresentar detalhes e o retorno que ele oferece, atraindo assim empresas ou pessoas que desejam "investir" um baixo valor e que, juntas, viabilizam a execução daquele plano (HASSEM, 2020, p. 7).

A sétima, trata-se de uma *Fintech* do ramo financeiro que permite resolver problemas no setor cambial por meio da tecnologia. No ecossistema das *Fintechs* de câmbio, observam-se alguns subgrupos como: a *Fintech* de trocas pessoais, a *one-stop shop* e a de compradores de preços. A primeira funciona como intermediador, onde o usuário insere a quantidade de moeda desejada e outro usuário entra em contato para negociar, muitas vezes sem taxas. Na segunda, as *Fintechs* são responsáveis pelo atendimento ao cliente e permitem que os clientes comprem diretamente as moedas desejadas por meio de sua

plataforma, fazendo a entrega até por motoboys. A última funciona como a "Magazine Luiza", onde é possível comprar e vender moedas em diversas corretoras e, muitas vezes, é realizado um leilão com lances, mostrando o quanto o cliente final está disposto a pagar (FINTECH, 2019).

2.4 CONTEXTO QUE IMPULSIONOU AS *FINTECHS*

O principal contexto impulsionador do surgimento das *Fintechs* se deu em 2008 com a grande depressão. Esta pode ser dividida em dois lados: o lado em que a inflação doméstica estava abaixo do esperado e o outro que mostrava uma disputa entre os bancos. A primeira era uma consequência de ideologias monetárias rigorosas aplicadas ao setor. Já a segunda ocorreu devido a um cenário de falta de padronização financeira, o que admitiu o acesso de outras instituições financeiras no mercado que antes era dominado por instituições financeiras tradicionais (MENDONÇA, 2014, p. 53).

Durante a década de 1990, com a competitividade acelerada, instituições financeiras inovadoras tiraram o lugar dos bancos emprestando crédito com taxas mais acessíveis, o que impulsionou a globalização financeira. Neste cenário, o local em que as instituições passaram a atuar excedeu limites nacionais, e a disputa no setor doméstico cresceu expressivamente (CARDIM DE CARVALHO, 2008).

Nesta circunstância, as instituições começaram a procurar atuações mais propícias e que trouxessem mais retorno financeiro, mesmo que o risco apresentado fosse maior. Esse tipo de investimento com maior risco originou ferramentas mais modernas com o potencial de reduzir ou impedir os riscos apresentados e possibilitar a análise mais profunda deste mercado (CARDIM DE CARVALHO, 2008).

Nos anos 2000, o ramo imobiliário era uma grande aposta positiva, estava sendo fomentado por fontes de crédito com juros baixos. Os consumidores podiam escolher diversas formas pelas quais iriam conseguir o empréstimo e muitas vezes nem precisavam de uma garantia ou nome limpo para realizar a aquisição de sua moradia através do dinheiro emprestado. E os bancos acabavam ganhando em várias pontas dessa cadeia (MENDONÇA, 2014, p. 57).

No decorrer desses anos, surgiu um fenômeno chamado "securitização" que formava e comercializava os "títulos garantidos por dívidas". Esses títulos diminuía o risco de ativos que antes os investidores deixavam de ter em suas carteiras por conta da ameaça que traziam. E o aumento considerável desses ativos se tornou realidade por conta de instituições financeiras não tradicionais, o *global shadow banking system*, que funcionavam de maneira parecida às instituições tradicionais, mas sem serem obrigadas a seguir as regulações existentes e, por isso, operavam extremamente alavancadas e estavam mais sensíveis a perigos do mercado (MENDONÇA, 2014, p. 56).

Entre os anos de 2007 e 2008, ocorreu a chamada "grande depressão", crise econômica herdada da especulação imobiliária nos Estados Unidos. O setor entrou em crise a partir do momento em que a supervalorização não andou junto com o potencial financeiro dos compradores para pagar pelos créditos realizados com as grandes instituições financeiras, e assim, houve a desvalorização das hipotecas americanas. Além disso, para emprestar o crédito, os bancos contavam com investidores e grandes operações alavancadas, o que permitia que esses bancos transacionassem no mercado com mais dinheiro do que realmente tinham. À medida que o setor entrou em colapso, o governo diminuiu os empréstimos e o risco de não receber o dinheiro aumentou cada vez mais (MENDONÇA, 2014, p. 53).

Em síntese, pode-se afirmar que a grande depressão ocorrida entre os anos de 2007 e 2008 está diretamente relacionada à forte securitização que o setor financeiro mundial havia realizado. As novas ferramentas que criaram para diminuição dos riscos permitiram uma folga aos bancos, pois eles transferiram a administração destes para outros e não catalogavam o lançamento de títulos creditórios em seus balanços. Isso permitiu que os bancos emitissem mais títulos e tomassem mais riscos, e essa emissão exagerada aumentava cada vez mais o dispêndio das famílias e a forma como se endividavam. Essas ferramentas permitiram uma alta alavancagem e uma dificuldade de enxergar o verdadeiro risco que as execuções realmente traziam, tornando o sistema mais difícil de regular e administrar (MENDONÇA, 2014, p. 89).

Nesse contexto, as novas ferramentas financeiras começaram a ser divididas em "tranches", que eram diferenciadas pela ameaça que o investimento trazia. Além disso, as tranches possuíam especificações diferentes concedidas

pelas agências de classificação, que combinavam o risco dos ativos com o perfil de investidor que mais fazia sentido para assumi-lo. Porém, devido às novas ferramentas financeiras, ativos que antes possuíam mais ameaça ao investimento passaram a ser mais chamativos e designados por essas agências como "baixo risco", e investidores começaram a fazer investimentos fora do habitual para o seu perfil (MENDONÇA, 2014, p. 56).

Assim, pode-se dizer que a crise que ocorreu foi um marco para a aceleração das *Fintechs*, uma vez que a confiança dos consumidores pelas instituições financeiras tradicionais foi rompida, já que elas não demonstravam mais a mesma solidez que antes pregavam e nem a mesma liquidez por falta de crédito. Foi neste cenário que as *startups* receberam um alto volume de investimento financeiro pelo mundo inteiro com aumentos que ultrapassaram a casa dos 70% na Europa e Ásia por investidores estado-unidenses (FARIA, 2018, p. 48).

Com a crise mundial ocorrida no ano de 2008 e a entrada de novas tecnologias e instituições que pretendiam substituir os grandes bancos, o ato de pagar dívidas por dívidas por dispositivos móveis ficaram cada vez mais comuns, além do surgimento de moedas digitais e de empréstimos mais facilitados. Neste cenário, os bancos passaram a investir também em tecnologia e até a comprar *startups* que trouxessem essa facilidade e redução de custos para que não perdessem seus postos (FARIA; CARRETE, 2020, p. 53).

Com as inovações tecnológicas ocorridas no decorrer do tempo, pode-se notar a destruição criativa de Schumpeter, uma vez que a inovação é a semente de sua própria destruição. Com a tecnologia, os bancos foram aumentando a sua quantidade de instrumentos financeiros, o que culminou em um lucro extraordinário e instigou novos empreendedores a inovarem também. Através da crise, foi vista a falência e dificuldades sofridas por essas instituições tradicionais, além do aparecimento de novas empresas que passaram a produzir com custos médios inferiores (MOURA; MOURÃO, 2019, p. 1).

2.5 O SURGIMENTO DO CARTÃO DE CRÉDITO

Para falar das *Fintechs* de meio de pagamento, é necessário entender mais a fundo como os cartões de crédito funcionam e surgiram. Os cartões de crédito são instrumentos eletrônicos de pagamento de varejo que têm o intuito

de permitir que seus titulares adquiram bens e serviços em instituições credenciadas, além de permitir saques em caixas eletrônicos da rede conveniada. Para isso, o titular tem uma linha de crédito para cobrir os gastos realizados em compras e saques em dinheiro. Neste caso, será cobrada uma taxa fixa e, diariamente, uma taxa que deve ser paga na fatura mensal (COSTA, FERNANDO; et al. 2010).

No século XXI, grandes instituições financeiras tradicionais dominavam o mercado e o detinham, apesar das primeiras *Fintechs*, como o *Paypal*, já começarem a ganhar espaço no mercado financeiro para tornar os bancos cada vez menos presentes na vida dos consumidores. O avanço da digitalização das redes de relacionamento em conjunto com o avanço da dependência dos smartphones e da *internet* impulsionou ainda mais a criação das *Fintechs* (FARIA, 2018, p. 46).

Com a crise de 2008, o aumento expressivo das *Fintechs* no ramo bancário pode ser observado e a circulação de dinheiro "em espécie" diminuiu cada vez mais, com o crescimento da chamada bancarização da população e aumento da utilização de cartões de crédito e débito. Além disso, a entrada das *Fintechs* no mercado permitiu que pessoas que não tinham contas bancárias, devido à dificuldade de atendimento e à impossibilidade de ir até uma agência física, passassem a ter acesso aos meios de pagamento. Isso contribuiu para que países emergentes, os maiores detentores de populações desbancarizadas (pessoas que não possuem contas bancárias), passassem a tê-las, auxiliando no desenvolvimento dessa população (NEVES, 2021, p. 13).

Para exemplificar o aumento da utilização do cartão de crédito, principalmente no Brasil, será apresentada uma tabela de dados recolhida do site Banco Central do Brasil, na qual aparece o progresso da utilização desse meio de pagamento com o passar dos anos, de 2007 ao ano de 2013.

TABELA 1- QUANTIDADE CARTÕES DE CRÉDITO EMITIDOS E ATIVOS POR TRIMESTRE:

Ano	Trimestre	Emitidos	Ativos	%Ativação
2007	I	97.608.359	56.188.114	57,60%
	II	102.936.038	59.406.385	57,70%
	III	107.560.613	61.613.311	57,30%
	IV	117.468.201	66.449.840	56,60%
2008	I	120.505.660	68.575.068	56,90%
	II	126.044.242	69.589.628	55,20%
	III	131.556.227	72.041.261	54,80%
	IV	136.990.033	74.230.898	54,20%
2009	I	137.986.846	73.787.350	53,50%
	II	140.558.216	75.146.334	53,20%
	III	145.150.736	75.784.286	51,90%
	IV	147.293.636	76.216.234	51,40%
2010	I	157.423.658	79.912.219	50,40%
	II	162.964.714	81.832.655	49,90%
	III	161.078.968	83.091.446	51,20%
	IV	171.552.545	86.774.341	49,50%
2011	I	163.371.471	84.528.430	51,30%
	II	167.681.772	86.552.872	51,20%
	III	164.374.658	82.759.810	50,00%
	IV	167.736.980	82.806.421	49,00%
2012	I	167.433.880	82.623.637	49,00%
	II	168.892.275	82.820.076	48,70%
	III	168.710.888	80.278.499	47,20%
	IV	170.192.737	81.471.602	47,50%
2013	I	172.561.402	83.276.871	48,30%
	II	177.272.019	84.314.861	47,60%
	III	182.416.492	86.027.652	47,20%
	IV	182.407.807	87.458.685	47,90%

Fonte: Banco Central do Brasil (2013).

De acordo com a Tabela 1, é possível enxergar que a partir de 2007 a quantidade de *cartões de crédito* emitidos e ativos aumentaram, apesar da representatividade dos cartões ativos diminuir com o passar dos anos. Isso se dá muito por conta das políticas monetárias realizadas pelo governo para incentivar o aumento do consumo, aumentando a disponibilização de crédito do mercado e, também, devido à abertura do mercado de adquirentes no Brasil no ano de 2010 (MORA, 2011).

Comunicando com a Tabela 1, é possível ver que mesmo com o passar dos anos, a quantidade de cartões emitidos não diminuiu e só progrediu. De acordo com os dados extraídos do *Bank for International Settlements*, o número de *cartões de crédito* emitidos vem aumentando e a seguir mostra-se a tabela de dados que possibilita a compreensão da proporção alcançada por essa forma de pagamento no mundo:

TABELA 2- QUANTIDADE DE CARTÕES DE CRÉDITO EMITIDOS EM MILHÕES

País	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
China	331.095	390.792	455.095	432.207	465.035	587.585	685.892
Brasil	153.248	160.996	160.026	163.104	148.868	152.245	183.661
Coréia	116.231	102.022	92.321	93.095	95.639	99.462	105.063
Reino Unido	56.443	55.362	56.927	58.973	58.559	61.937	62.505
Índia	19.554	19.182	21.111	24.505	29.842	37.485	47.089
Rússia	22.483	29.189	31.761	29.464	30.144	32.155	35.083
Indonésia	14.817	15.092	16.043	16.864	17.406	17.244	17.275
Alemanha	36.850	39.020	43.920	49.000	49.920	52.800	56.780
Japão	259.790	267.220	258.900	266.000	272.010	278.270	0

Fonte: *Bank for International Settlements* (2018)

2.6 O FLUXO DA TRANSAÇÃO FINANCEIRA

As transações com cartão de crédito e débito podem ocorrer de forma online, através de dispositivos móveis, ou de forma presencial, com o auxílio de uma máquina de cartão. Para entender o circuito que o dinheiro percorre desde que o cartão é inserido até a autorização dessa transação, é preciso comentar, primeiramente, a existência dos agentes que compõem esse fluxo e que são determinados por: portador, estabelecimento, adquirente, bandeira e emissor (PAGAR.ME, 2021).

Segundo Sotto (2019), o primeiro se trata do cliente final, aquele que toma a decisão de realizar a compra através do meio de pagamento digital ou presencial, além de ser o dono do cartão de crédito/débito utilizado na transação. Já o segundo se trata do comércio que realizará a venda do produto ou prestará algum serviço para o consumidor final por meio de sua máquina de cartão, e-commerce ou link de pagamentos.

A terceira se trata da companhia que processará e liquidará a transação financeira realizada por cartão através de um checkout disponibilizado no e-commerce do lojista ou de sua "maquininha" de cartão. São elas que se responsabilizam por enviar a informação ao comerciante de que a transação foi aprovada e fará o pagamento dos recebíveis a ele. Além disso, ela será a responsável por enviar a comunicação do cartão para a bandeira, uma empresa reguladora que verificará se aquela transação está ocorrendo de acordo com as regulações

propostas e que também é a responsável por comunicar o banco emissor durante o fluxo de pagamentos (PAGAR.ME, 2021).

E o último, os emissores, são aqueles que geralmente emitem os cartões aos portadores que darão início à transação e são os responsáveis por aprovar ou não aquela compra. Eles irão validar se o cartão possui limite ou saldo disponível para utilização, além de verificar se aquele número imputado para a realização da compra é o correto (LEÃO; SOTTO, 2019, p.10).

Para a transação de fato ocorrer, é necessário que o portador impute os dados do cartão no meio de pagamento digital ou insira-o na maquininha, que irá comunicar a adquirente responsável pela liquidação da transação. Ao comunicar a credenciadora, ela irá levar as informações necessárias à bandeira reguladora, que comunicará o banco emissor e este devolverá uma resposta de "aprovada" ou "recusada" para a bandeira, que voltará a comunicar a adquirente. Por fim, a adquirente informará ao lojista se ele pode entregar o produto/serviço que o portador deseja (PAGAR.ME, 2021).

2.7 AS *FINTECHS* DE MEIO DE PAGAMENTOS

O principal objetivo das *Fintechs* de pagamento é fornecer soluções e serviços para promover o processamento mais fácil de pagamentos, juntamente com novas tecnologias sem a intermediação dos grandes bancos tradicionais. Ela promove a desburocratização dos processos de compra e venda, permitindo mais facilidades ao consumidor, sem que ele necessite assinar diversos contratos e ficar refém de taxas altas e um atendimento menos acessível (BRAIDO; KLEIN; PAPALEO, 2020, p.1).

Graças a esse aumento do uso da tecnologia no setor financeiro, o ano de 1998 foi marcado pelo surgimento da primeira *Fintech* do mundo de meio de pagamentos, a chamada Paypal. Antes, o dinheiro que era transacionado somente por meio de cédulas físicas também passou a ser transacionado de forma digital por meio da plataforma online que a Paypal criou. Os bancos tradicionais já não precisavam mais intermediar transferências e pagamentos realizados entre os usuários (DAVANÇO, 2022, p.46).

Foram essas *Fintechs* de pagamentos que "obrigaram" os bancos a se adaptarem às novas realidades, precisaram entregar um produto ao consumidor

de forma mais ágil e com maior qualidade, além de um custo menor. Passaram a empregar funcionários com ideias inovadoras, a mudar sua cultura, aumentar seus investimentos em tecnologia e seu planejamento, a fim de se aproximarem da execução das *Fintechs* de pagamentos. Precisaram colocar no mercado novos produtos como: o chat de autoatendimento para agilizar o atendimento, chats 24h com os seus clientes, reconhecimento facial e muitas outras inovações que essas *startups* trouxeram. Além disso, os novos empregados desses bancos precisavam ser mais visionários e inovadores para que aqueles se mantivessem competitivos, o que mudou também o perfil de contratação (COETZEE, 2018).

Não somente no mundo digital, essas *startups* ficaram conhecidas no meio das "maquininhas de cartão". Uma vez que as grandes instituições tradicionais ganhavam em todas as pontas do fluxo de pagamentos, pois possuíam sua própria bandeira e suas próprias "maquininhas", que aceitavam transacionar somente a bandeira daquela instituição. Assim, o lojista ficava refém da aceitação daquela bandeira, pagando taxas extremamente elevadas e "obrigava", de uma certa forma, o comprador a utilizar o cartão que possuía a bandeira aceita naquela máquina de cartão de crédito (SILVEIRA, 2017, p.30).

Visto esse cenário, em que os bancos deixavam os lojistas e seus clientes reféns, essas *startups* passaram a contribuir com essas transações de cartões, as deixando mais acessíveis. As taxas eram mais atrativas aos lojistas e o leque de bandeiras aceitas passou a ser maior ainda, o que permitiu ao consumidor fazer suas escolhas de forma mais livre (SILVEIRA, 2017, p.32).

3. SETOR DE MEIO DE PAGAMENTO NO BRASIL

Neste capítulo, adentramos no vasto universo do setor de meios de pagamentos no Brasil, desvelando as complexas engrenagens que compõem o ecossistema nacional. Exploraremos em detalhes o papel fundamental desempenhado por adquirentes e subadquirentes, mergulhando na dinâmica do duopólio que dominava o mercado. Além disso, examinaremos o surgimento da bandeira Elo como um marco significativo nesse cenário e analisaremos minuciosamente a regulamentação que governa este setor em constante evolução.

3.1 ECOSSISTEMA BRASILEIRO

No Brasil, todo o processo de meio de pagamentos ocorre por conta de grandes agentes que o fazem acontecer: as bandeiras, o banco emissor e a adquirente. As adquirentes enviam uma comunicação à bandeira, que informa o banco emissor do cartão e, este, ao dar o aval de que o cliente possui limite/dinheiro em conta, devolve a informação à bandeira que informa à adquirente que a transação está aprovada (BCB, 2010, p.2).

As bandeiras são as principais responsáveis por definir normas a serem seguidas pelos meios de pagamento, podendo multar e dizer como eles devem funcionar. As principais utilizadas no Brasil hoje em dia são: Mastercard, Visa, Elo, Diners, Alelo e American Express, sendo que Mastercard e Visa são as maiores detentoras do mercado de pagamentos (BCB, 2010, p.64).

As adquirentes, ou credenciadoras, são as incumbidas de permitir que a organização que realizará a venda dos produtos passe a aceitar os cartões de crédito e débito das principais bandeiras (COSTA; OLIVEIRA, 2010, p.133). Entre as adquirentes que possuem o maior poder de mercado atualmente está a GetNet, Rede, Cielo, Hipercard, Stone e Safra, sendo que, dessas, a Stone tem a característica mais disruptiva e a partir dela, mais *Fintechs* como a Pagseguro e Mercado Pago entraram para este mercado fazendo o papel de subadquirentes.

Com a Figura 2 é possível analisar o arranjo tradicional de pagamentos com o cartão e como é realizada uma operação, de forma mais clara:

FIGURA 2- ARRANJO TRADICIONAL DE PAGAMENTOS COM CARTÃO



Fonte: (BBC, 2010).

Com o surgimento das novas adquirentes e subadquirentes que apareceram em formato de *Fintechs* no país, é visto que foram catalisadoras da digitalização do pagamento por meio online. Com a inclusão digital e o surgimento dessas *startups*, por volta do ano de 2015, as transações realizadas através da *internet* aumentaram em 33%, enquanto aquelas que eram realizadas em agências físicas diminuíram em 8% (ALMEIDA, ANTONIO, 2021, p.15).

3.1.2 adquirentes

A partir da fundação da Visanet (atualmente, Cielo) e Redecard (atualmente, Rede) por volta dos anos 1990, houve um crescimento no número de empresas do ramo varejista que passaram a aceitar cartões, e as duas puderam se aproveitar do crescimento do mercado, devido ao aumento de crédito cedido aos clientes. Também é importante ressaltar que até o ano de 2010, a Cielo possuía um acordo com a bandeira Visa e a Rede, com a bandeira Mastercard, mas com o passar dos anos, esse duopólio foi "quebrado", e novos *players* passaram a entrar neste mercado (GOMES, 2022, p. 15).

No ano de 2010, a Cielo começou a aumentar seus investimentos, adquirindo outras empresas e aumentando seu portfólio de serviços aos seus clientes. Porém, com a entrada de novas empresas no mercado, que traziam a possibilidade de contas digitais e maquininhas para pequenos empreendedores, a Cielo passou a se mostrar menos flexível comparada às outras. Sendo assim, mudou o seu foco, reajustando preços, rentabilizando contas e descontinuidade em alguns projetos (LORENA, 2019, p.10).

Já a Rede, que se viu na mesma posição que a Cielo, passou a utilizar o grande player tradicional Bradesco para promover seus produtos. Aos empresários que utilizassem sua maquininha, reduziram custos e aumentaram a oferta de crédito, pressionando os concorrentes e fazendo com que seus clientes fizessem uso de seu produto (GOMES, 2022, p. 17).

Como consequência da entrada de outros concorrentes no mercado devido a ações regulatórias, houve o surgimento da GetNet. Essa empresa atua juntamente com o grande banco Santander desde 2013 e trouxe como um diferencial à Rede e Cielo a possibilidade de aceitar bandeiras diferentes das tradicionais e ampliou seu portfólio para atender os pequenos empreendedores. Além

disso, com a ajuda do Santander, pôde fidelizar mais clientes por meio da diminuição de taxas e empréstimos (GOMES, 2022, p. 18).

Uma das principais adquirentes que cresceram com a quebra do duopólio foi a Stone. Essa empresa teve o intuito de auxiliar aqueles médios empresários que possuíam altas taxas e atendimento prejudicado pelo duopólio a encontrar uma alternativa. Além das "maquininhas" de cartão, essa adquirente passou a oferecer conta digital com cartão de crédito e a oferecer a possibilidade de crédito, assim como os grandes bancos (GOMES, 2022, p. 18). Para os microempreendedores, lançou a marca TON e até a possibilidade de o celular virar uma "maquininha".

3.1.3 Subadquirentes

As subadquirentes ou subcredenciadoras são uma alternativa simples que surgiu com o avanço das compras online e, com uma delas, é possível realizar as vendas pela *internet* com apenas uma integração. Ela funciona como um intermediador de pagamentos, que conecta o site do vendedor ao anti-fraude, à adquirente e aos serviços de entrega (MACHADO, 2021, p. 10).

Essa entidade normalmente está associada ao Comércio Virtual (E-Commerce) e, como as adquirentes, permite que esses comércios virtuais aceitem instrumentos de pagamento emitidos por instituições financeiras/de pagamento. Entretanto, diferentemente da adquirente, a subadquirente não liquida as operações como credor perante o emissor, mas as registra e as envia à adquirente para processamento. Ou seja, conta com este último para operações de processamento. Até recentemente, esses intermediários desempenhavam um papel mais limitado para pequenos estabelecimentos comerciais e negócios online que não têm acesso direto à adquirente para registrar e processar transações. Este cenário está mudando agora, com titulares trabalhando com instituições menores e subcertificadas também contratando instituições maiores (CADE, 2019, p. 11).

Entre as subadquirentes mais conhecidas hoje, tem-se o Mercado Pago (uma empresa do Mercado Livre), a Pagseguro (uma empresa UOL) e o Pagarme (uma empresa Stone). Hoje, as grandes instituições tradicionais e

responsáveis por adquirentes tradicionais (Cielo, Rede e Getnet) já estão criando subadquirentes para competir no mercado online também.

Segundo Machado (2021), a primeira subadquirente, a Pagseguro, foi lançada em 2015 como uma das primeiras subcredenciadoras a despontar nesse mercado. Entre os anos de 2015 e 2016, passaram milhões de transações pela ferramenta, somando mais de 950 bilhões de reais. O que mais atraiu o público foi o fato de possuírem o PagBank, uma conta digital que permite o rendimento dos lucros do cliente final, juntamente com a possibilidade de pagamentos pela *internet* de forma rápida, o que trouxe um diferencial para a companhia.

Já o Mercado Pago veio para o mercado com uma grande base de clientes, processando todos os pedidos realizados através do Mercado Livre e atendendo desde pequenos empreendedores até os grandes. Como seu maior diferencial, pode-se citar o fato de eles serem tanto um e-commerce quanto uma *Fintech* de pagamentos, o que os torna uma empresa com mais expertise e entendimento do negócio frente aos seus concorrentes (MACHADO, 2021, p. 25). A terceira subcredenciadora citada surgiu em 2013 e funciona como uma intermediadora entre os lojistas. Mesmo sendo criada em 2013, por dois adolescentes, só foi comprada pela adquirente Stone em 2016. Seu maior diferencial foi o fato de, além de atuar como subcredenciadora, possuir todas as funções de um gateway, o que a torna um PSP (provedor de serviços de pagamentos), permitindo uma maior conversão e melhor atendimento aos seus clientes finais (PAGAR.ME, 2022).

Além dessas citadas, ainda existem diversas subadquirentes que entraram no mercado como *Fintechs* e crescem a cada dia mais nesse mercado. Entre elas, pode-se destacar o *Paypal*, a Juno, a *Ebanx*, a Moip, a Nuvem-Pago, Pagali, Hotmart, entre outras.

3.2 DUOPÓLIO DOS MERCADOS

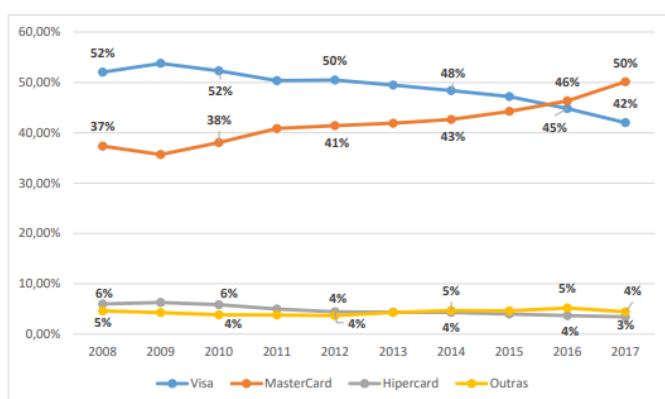
Até o ano de 2010, era forte a presença do duopólio no segmento de meio de pagamentos. Os compromissos de expedição e credenciamento eram feitos, de forma exclusiva, pelas principais instituições financeiras brasileiras tradicionais que detinham privilégios com duas principais bandeiras. O banco Bradesco

e o banco do Brasil detinham a adquirente Visanet (atualmente, a Cielo) que aceitava transações apenas da bandeira Visa. Já o Banco Itaú era proprietário da credenciadora Redecard (Rede, atualmente) que transacionava somente a bandeira Mastercard (LORENA, 2019, p. 10).

Na primeira década do século 21, mais de 90% das transações eram realizadas somente por essas duas adquirentes. A predominância delas é notada quando, ao olhar para o número de empreendedores que possuíam maquininhas, é visto que 90% destes utilizavam e transacionavam pela Visanet e Redecard. Além disso, é importante ressaltar que mais de 70% dos cartões emitidos pelas quatro instituições tradicionais utilizavam as bandeiras Mastercard e Visa, o que impulsionava ainda mais o duopólio das duas credenciadoras (LORENA, 2019, p. 11).

No gráfico abaixo, fica visível que Visa e Master, juntas, dominavam este mercado. Além disso, mesmo após a quebra deste duopólio, essas duas bandeiras continuaram sendo as principais e dividindo o maior *Market Share*.

GRÁFICO 1 - *MARKET SHARE* DAS BANDEIRAS EM TRANSAÇÕES DE CRÉDITO (2008 – 2017)



Fonte: (CADE, 2019, p.31).

Dado esse contexto, era quase impossível um concorrente entrar neste mercado, visto que o portador do cartão que utilizava o banco Bradesco tinha seus cartões emitidos com a bandeira Visa e eram obrigados a transacionar através das maquininhas Visanet. Já o empreendedor via a necessidade de possuir as maquininhas que aceitassem as duas bandeiras mais utilizadas, diminuindo espaço para a concorrência entrar neste mercado (CADE, 2019, p.20). Além

disso, pela falta de concorrência, o atendimento prestado era de baixa qualidade e as taxas praticadas por essas instituições financeiras chegavam a números muito altos, contribuindo pouco para o crescimento do negócio do lojista.

Diante desse panorama, órgãos importantes para manter a regulamentação precisaram intervir, aplicando métodos administrativos a fim de acabar com os acordos de exclusividade entre as adquirentes e as bandeiras, sendo que no ano de 2009 e em 2013, tornou-se oficial tal decisão regulatória. Assim, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) permitiu o fim do exclusivismo entre as adquirentes e bandeiras, permitindo que as intermediadoras de meio de pagamentos passassem a transacionar as duas bandeiras. Essa tomada de decisão permitiu uma liberdade de preferência pelas instituições e a possibilidade de entrada de novos *players* no mercado (CADE, 2019, p.23).

Mesmo após a ruptura do duopólio, as principais credenciadoras continuaram sendo adquirentes que por trás tinham grandes bancos financiando-as como, por exemplo, a Cielo do Bradesco, Redecard do Itaú e a Getnet do Santander, que surgiu logo depois de 2010. Nos anos seguintes, essa exclusividade ainda era uma realidade, uma vez que o Bradesco juntamente com o Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal instituíram a bandeira *Elo* e permitiram que a mesma só fosse aceita pela Cielo, e o mesmo ocorreu com a bandeira *Hiper*, criada pelo Itaú, que só podia ser aceita pela Redecard (SILVEIRA, 2017, p.28).

Nos anos seguintes, outras adquirentes entraram no mercado com o intuito de aumentar a concorrência. Em 2011 surgiu a *Vero*, criada pelo Banrisul (Banco do Estado do Rio Grande do Sul), no ano de 2012 a *Elavon*, a *Stone* e depois foram adentrando no mercado a *Pageseguro*, *Mercado Pago*, *SafraPay*, *Adyen*, entre outras (SILVEIRA, 2017, p.30).

É importante ressaltar que entre os anos de 1995 e 2019, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica sentenciou mais de 100 casos de atos de concentração que implicam de forma direta ou indireta nos meios de pagamentos. Por esses atos de concentração, percebe-se que a maior parte das instituições financeiras tradicionais dominam não só a emissão dos cartões de crédito, mas também o credenciamento e os arranjos de pagamento. E, com relação aos casos de concentração, no ano de 2011 obteve-se o maior número de casos, o que coincide com o mesmo ano em que a lei do consumidor foi criada. Já o ano

de 2010 foi o que teve a maior quantidade de casos resolvidos (CADE, 2019, p.36).

Segundo o CADE (2019), nesses casos em que se concentram em esquemas de pagamento, a segmentação de mercado relevante inclui, primeiro, todos os agentes que suportam transações com cartão de pagamento: portadores de cartão, comerciantes, emissores de cartão e adquirentes. Em todas essas operações, cada um desses participantes é um mercado relacionado diferente que exerce uma atividade única. Como efeito, este mercado foi catalogado como uma plataforma multifacetada onde existem externalidades de rede que tornam a consideração destes outros agentes na análise crucial para a compreensão da dinâmica competitiva deste mercado. Além disso, a indústria de cartões de pagamento é muito vertical. Portanto, à primeira vista, apenas o criador do propulsor também tem a capacidade de afetar os outros elos da cadeia. O escopo

O escopo anterior da definição de mercado relevante, baseado não apenas no relatório *Payment Card Industry*, mas também no CADE.

Com a entrada de novos ofertantes no mercado, pode-se fazer uma grande comparação das taxas de intermediação cobradas pela Rede e Cielo, que eram muito maiores do que a concorrência. Mesmo em 2017, essas duas credenciadoras acabavam por cobrar, em média, 0,10 por cento a mais que o restante do mercado. Apesar da concorrência ter auxiliado as credenciadoras, o cenário não seguiu o mesmo com as bandeiras, já que antes de 2010 a Visa e a Mastercard juntas tinham poder de 89% do mercado e, em 2017, passaram a deter 92% do mesmo (CADE, 2019, p.23).

Pode-se dizer que a procura por intermediadoras de pagamentos, em vez de credenciadoras tradicionais, por empresários autônomos que sofriam com diversos problemas herdados do duopólio, também foi alta. A falta de um bom atendimento, restrições no CNPJ, burocracias para o acesso ao crédito e a falta de produto para determinados setores do mercado foram alguns dos motivos que fizeram esses empreendedores procurarem por *Fintechs* intermediadoras de pagamentos (SILVEIRA, 2017, p.55).

3.3 CRIAÇÃO DA BANDEIRA ELO

Após o ano de 2009, em que o CADE realizou uma intervenção para quebrar o duopólio que existia até então, houve a criação da bandeira ELO e da credenciadora Cielo. A criação dessa bandeira, tinha o intuito de contribuir para o fim da verticalização, mas voltou a verticalizar esse mercado a partir do momento que só era aceita nas maquininhas Cielo (SILVESTRE, 2019, p.15). Ou seja, a criação da marca ELO resultou de uma intervenção do CADE para manter uma relação de não exclusividade entre a recém-criada marca ELO e a credenciadora Cielo que são gerenciadas pelo mesmo grupo. É importante ressaltar que a ELO operou como um *Closed Arrangement* até o TCC em Junho de 2017.

Visto esse cenário, o Conselho administrativo de defesa econômico necessitou intervir, novamente, ao passo que a Cielo também não permitia que outras bandeiras fossem transacionadas por suas maquininhas e o banco Bradesco havia começado a emitir todos os seus cartões com a bandeira ELO, não dando poder de escolha ao consumidor. Isso passava a forçar as empresas a terem de se credenciar aos serviços da Cielo e Rede para que pudesse aceitar mais bandeiras e não perder suas vendas (SILVESTRE, 2019, p.42).

Ademais, para Silvestre (2019) a prestadora de serviços Rede possuía um contrato com a Cielo para que uma pudesse inserir as chaves de criptografia uma da outra em suas respectivas maquininhas. Assim, a Rede poderia aceitar a bandeira Elo e vice-versa, porém esse acordo não foi estendido à outras adquirentes, o que contribuía com o aumento da verticalização, diminuição da concorrência e dificultava a entrada de novos *players* no mercado.

Em relação as taxas, com a entrada da bandeira Elo no mercado, o *MDR* (*Merchant Discount Rate*) sofreu um aumento de 0,05% em um primeiro momento. Porém, com o passar do tempo a taxa *MDR* teve uma queda, mostrando que a introdução da bandeira no mercado levou a diminuição da concentração.

3.4 REGULAMENTAÇÃO DO SETOR DE MEIO DE PAGAMENTOS

Dentro do mercado de meio de pagamentos, apesar de haver muita inovação, existem alguns riscos que podem ocorrer, principalmente em relação à liquidação dos pagamentos. O risco sistêmico e a desconexão regulatória são tidos como os riscos mais relevantes nesse mercado e, para haver uma proteção a eles, existem órgãos que fazem a regulação, verificam ocorrências e podem

exigir mudanças para que os riscos se reduzam ou não ocorram (VIANNA, 2019, p.60).

A desconexão regulatória, segundo Vianna (2019), “é o rompimento entre o arcabouço normativo-regulatório existente em face da nova realidade trazida pela inovação”. Essa desconexão ocorre muitas vezes por conta da adoção de tecnologias inovadoras que, muitas vezes, não estão em conformidade com as regulamentações e acabam apresentando um desafio para o órgão regulador no restabelecimento da conexão. Quanto aos riscos sistêmicos, pode-se defini-los como riscos que no futuro podem causar uma crise ou desestabilizar outros componentes do mercado.

Muitas medidas são tomadas por esses órgãos, sendo uma delas a de seguros de depósitos, que garante ao cliente final proteção caso a empresa em que ele confia entre em crise. Além disso, também há a imposição de multas pelas bandeiras de cartão às empresas que atinjam alto nível de contestação bancária e muitas outras providências adotadas pelos órgãos reguladores (VIANNA, 2019, p.60).

A regulação nesse mercado de pagamentos ganhou força a partir de 2010, com a quebra do duopólio, e desde então muitas leis foram criadas com o intuito de aumentar a concorrência, proteger o consumidor, evitar crises e uniformizar a agenda de recebíveis das empresas de pagamentos. Com a atuação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) sobre essa agenda, o consumidor final passou a ter mais opções sobre qual empresa ou banco quer para antecipar seus recebíveis (CADE, 2019, p.20).

Além disso, é importante comentar que após a quebra do duopólio mencionado, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) iniciou o Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31, a fim de fiscalizar e realizar uma profunda investigação sobre o relacionamento entre Visa e Visanet, inclusive a exclusividade que existia entre elas. Esse processo também resultou no fim dessa exclusividade e contribuiu para o avanço do mercado de meio de pagamentos, já que esse exclusivismo que existia entre as adquirentes e bandeiras prejudicava o mercado como um todo (CADE, 2019, p.82).

Na Figura 3 a seguir, é possível ver as relações de exclusividade que existiam no mercado de pagamentos antes das regulamentações e das ações tomadas pelos órgãos reguladores:

FIGURA 3- RELAÇÕES DE EXCLUSIVISMO ENTRE BANDEIRAS E CREDENCIADORAS

Bandeiras/ <i>Vouchers</i>	Credenciadora
  	
  	

Fonte: (CADE, 2019, p.111).

A imagem acima retrata o modelo *VAN* (Value Added Network), modelo considerado uma das origens de preocupações concorrenciais. Nesse modelo, as credenciadoras não verticalizadas realizam apenas a captura da transação e era utilizado em um esquema de três partes, sendo apenas empregue por credenciadoras que operavam a Bandeira Elo e American Express. É importante ressaltar que, ao contrário do modelo *VAN*, existia o modelo *Full acquirer* em que as adquirentes, além de capturar as transações, também determinam as taxas de desconto; esse modelo é utilizado em um esquema de quatro partes e só é usado por credenciadoras que operavam com Visa e Mastercard (CADE, 2019, p.106).

Assim, no modelo *VAN*, apenas a adquirente pertencente ao grupo econômico da bandeira que atuava como *full acquirer* (exemplo, a Cielo). Já as adquirentes concorrentes só podiam atuar com o modelo *VAN*, o que as deixava em desigualdade, já que as grandes adquirentes podiam atuar aplicando as taxas de desconto e determinando condições comerciais e as menos favorecidas podiam apenas contribuir com o sistema de rede, possuindo menos autossuficiência (CADE, 2019, p.109).

Outro grande marco dentro das regulações foi a criação de um único órgão liquidador de pagamentos, a Câmara Interbancária de pagamentos (CIP). Por ele, todas as adquirentes do mercado passaram a ter a mesma taxa e vantagens para liquidar esses pagamentos, aumentando a concorrência e tirando

vantagens que antes pertenciam às grandes credenciadoras como Rede e Cielo (CADE, 2019, p.201).

No ano de 2016, foi criada outra lei de importância que anunciava o fim da regra de não diferenciação de preços, o que aumentava a concorrência. Por essa lei, os comércios não mais poderiam cobrar preços diferentes pelos produtos de acordo com o meio de pagamento utilizado para realizar as cobranças. Isso aumentou ainda mais a participação de outras bandeiras e meios de pagamentos no mercado (SILVEIRA, 2020, p.44).

4. BARREIRAS E FACILITADORES ENCONTRADOS

Neste capítulo, será lançado um olhar penetrante sobre o mercado de meio de pagamentos, direcionando a atenção às barreiras que desafiam a entrada dos *players* no mercado de pagamentos e às ferramentas que suavizam o caminho nesse cenário dinâmico. Investigaremos as complexidades que podem dificultar a entrada de novos *players* e *startups* nesse ecossistema, desde os desafios regulatórios até as demandas tecnológicas. Ao mesmo tempo, exploraremos os facilitadores que têm viabilizado a inovação e a concorrência saudável, como parcerias estratégicas e avanços tecnológicos, revelando as estratégias que moldam o cenário competitivo dos meios de pagamento.

4.1 BARREIRAS À ENTRADA

No mercado de meios de pagamento, diversas barreiras se apresentam como desafios significativos para novos entrantes e até mesmo para empresas estabelecidas que buscam expandir suas operações. Primeiramente, as rígidas regulamentações e requisitos de conformidade impostos pelas autoridades financeiras podem representar uma barreira substancial, uma vez que o setor está sujeito a normas complexas para prevenir atividades ilícitas e proteger os dados dos usuários. Além disso, a alta concentração de *players* dominantes, como adquirentes e bandeiras de cartão já estabelecidas, muitas vezes resulta em um duopólio que dificulta a entrada de novos concorrentes. Questões tecnológicas também desempenham um papel crucial, visto que a criação e manutenção de sistemas seguros e eficientes requerem investimentos significativos. A confiança

do consumidor em soluções de pagamento estabelecidas também pode representar uma barreira à adoção de novas plataformas. Diante desses desafios, superar as barreiras no mercado de meios de pagamento exige uma combinação de inovação tecnológica, parcerias estratégicas e uma compreensão profunda das complexidades regulatórias.

Ao citar as barreiras à entrada das *Fintechs* de meios de pagamentos, significa mostrar as desvantagens que uma empresa com crescimento potencial pode se deparar ao entrar em um mercado com grandes *players* já estabelecidos (LOPES; MARION, 2005, p.2). As maiores barreiras encontradas nesse mercado são a dificuldade de captar capital, concorrência com firmas muito renomadas, regulamentação, localização, a conduta dos consumidores e alta necessidade de inovação tecnológica (BRAIDO; KLEIN; PAPALEO, 2020, p.12).

A concorrência com essas firmas por muitas vezes amedronta novos *players* que querem entrar no mercado. O mercado de meios de pagamentos frequentemente é dominado por empresas já estabelecidas, que possuem uma base de clientes consolidada e recursos consideráveis. Essas empresas podem ter vantagens em termos de reconhecimento da marca, confiança do cliente e recursos financeiros para investir em marketing e inovação, o que dificulta a penetração de novos competidores. Os principais *players* acabam detendo uma grande parte do setor e, por conta disso, passam a ter mais incentivos no que se diz a taxas, possuem como financiadores e parceiros instituições como os bancos que, por sua vez, possuem mais capital para auxiliar essas firmas a crescerem e construir um nome renomado. Mesmo com muitas regulações e leis que diminuem o monopólio, ainda sim existe abuso de poder (SILVEIRA, 2017, p.28).

Acordo com parceiros é outra barreira que precisa ser lembrada. Estabelecer parcerias com bancos, estabelecimentos comerciais e outras instituições financeiras é fundamental para operar no mercado de meios de pagamentos. Negociar acordos favoráveis e construir uma rede de parceiros confiáveis pode ser complexo e demorado, representando uma barreira para novas empresas que ainda não têm esses relacionamentos estabelecidos (LOPES; MARION, 2005, p.7).

Além disso, ter acesso a capital para dar início a uma operação é uma dificuldade relevante encontrada. Entrar no mercado de meios de pagamentos

muitas vezes envolve custos significativos, incluindo desenvolvimento de tecnologia, marketing e conformidade regulatória. Além disso, é preciso atingir uma escala suficiente para ser competitivo, o que pode ser difícil sem recursos substanciais. Muitos empresários não conseguem o volume necessário de dinheiro para dar início à sua jornada e, os que conseguem, precisam de uma estratégia muito fundamentada para que a empresa cresça e não se depare com crises futuras acarretando o fechamento de suas portas. Assim, precisam de contatos e alianças para conseguir o capital necessário para o início aos seus investimentos (LOPES; MARION, 2005, p.5).

Outro fator que pode dificultar a entrada das firmas é o fato de precisarem de alta tecnologia para se desenvolverem (LOPES; MARION, 2005, p.9). Apesar da tecnologia ter sido o principal instrumento que permitiu às *Fintechs* crescimento e disparidade frente aos bancos, ela pode ser considerada uma barreira para as novas empresas que querem entrar no mercado, já que precisam inovar de forma que se destaquem fortemente em relação às firmas que já existem e já operam com alto grau tecnológico. Desenvolver sistemas de pagamento seguros, processar transações em tempo real e garantir a privacidade dos dados dos clientes demanda recursos significativos, o que pode ser um desafio para novos entrantes. Caso não possuam já uma tecnologia que seja um diferencial entre as outras entrantes do mercado, podem acabar se prejudicando (MOURA; MOURÃO, 2019, p.2).

Apesar da localização geográfica não ser um empecilho para a firma operar como um meio de pagamento, o fato de não estar em grandes regiões metropolitanas, algumas vezes, prejudica o empreendedor. Por ser do interior ou estar distante de cidades como Rio de Janeiro e São Paulo, ele tem mais dificuldade em encontrar parceiros que o vejam como uma firma promissora (BRAIDO; KLEIN; PAPALEO, 2020, p.13).

Ademais, o fato de as regulações ocorrerem em altos volumes e haver grandes exigências de certificações para que a firma opere como meio de pagamento é um impeditivo para que elas prosperem. Isso ocorre, pois muitos dos empreendedores não possuem esclarecimento jurídico de tais regulações e acabam trazendo novas tecnologias ao mercado que não as seguem, causando desconexões regulatórias e podem ser multados por tais infrações (VIANNA, 2019, p.60).

Como uma última barreira à entrada, pode-se dizer que o comportamento dos consumidores dos produtos é uma dificuldade enxergada. Estabelecer padrões de aceitação é crucial para que um novo meio de pagamento seja amplamente adotado. Se os consumidores e os estabelecimentos não estiverem dispostos a adotar uma nova forma de pagamento, isso pode dificultar a entrada de novos concorrentes que tentam introduzir inovações. Por conta de muitos locais do Brasil ainda não terem acessibilidade à *internet*, os consumidores não podem utilizar todas as tecnologias propostas pelos *players*, o que os obriga a repensarem em novos métodos e a se localizarem em lugares que o cliente final consiga acessar seu produto. Além disso, as pessoas confiam em seus provedores de serviços de pagamento para manter suas informações financeiras seguras. Conquistar a confiança dos clientes em um mercado já saturado exige demonstrações claras de segurança e privacidade dos dados, o que pode ser um desafio para empresas novas ou menos conhecidas (BRAIDO; KLEIN; PAPALEO, 2020, p.14).

4.2 FACILITADORES ENCONTRADOS

Como facilitadores aos meios de pagamentos, podem ser citados aqui as trocas de contatos entre os *players*, a registradora de recebíveis, o avanço da tecnologia e a *ABFintech* (BRAIDO; KLEIN; PAPALEO, 2020, p.15). Enquanto as barreiras são um problema para mais empreendedores entrarem no mercado, desmotivando-os, os facilitadores permitem e incentivam o empreendedor a investir e adentrar aquele mercado através de incentivos (COELHO et al., 2016, p.2).

Através da troca de contatos, as empresas são instigadas a fazer um *benchmarking*, ou seja, passam a permutar informações a fim de observar a concorrência e ver como estão em relação ao mercado, se seu negócio fará sentido nesse setor que ela pretende entrar (FERREIRA, 2014, p.3). Através do *benchmarking* e de ter contatos já conhecidos, alguns empreendedores podem optar por permanecer em determinada localidade afim de ter um acesso mais fácil e amplo aos seus parceiros, e ter ajuda para se consolidarem nesse início (BRAIDO; KLEIN; PAPALEO, 2020, p.15).

Outro ponto citado como facilitador foi a da registradora de recebíveis, que obriga os facilitadores de pagamentos a registrarem a agenda de recebíveis de seus clientes, possibilitando ao cliente final a possibilidade da divisão dessa agenda e o poder de escolher em qual financiador quer antecipar sua agenda. Com esses registros, agora as empresas de pagamento poderão abrir seu mercado e disputar pelo recebível do consumidor, tendo mais oportunidades de ofertar crédito. Além disso, terão uma maior proteção às empresas que farão essa antecipação, uma vez que poderão se assegurar que receberão de fato o dinheiro antecipado (BACEN, 2021).

O terceiro citado é um grande facilitador, uma vez que novas tecnologias permitem inovações e, conseqüentemente, abrem o mercado para empresas inovadoras se destacarem. A destruição criativa de Schumpeter diz que a própria tecnologia impulsiona a criação de outras e deixa a antiga cair em desuso, o que mostra exatamente que ela permite e facilita a entrada de novos empreendedores no mercado (MOURA; MOURÃO, 2019, p.1). Mesmo a alta tecnologia ter sido mostrada como uma barreira para os entrantes do mercado, aqueles que já a detêm podem tê-la como um facilitador por se destacarem frente aos demais concorrentes.

O último facilitador é a criação da *ABFintech*, que se trata de um grupo de *Fintechs* com a intenção de trazer mais oportunidades às *Fintechs* existentes e entrantes no mercado. Por ela, será possível que as empresas se aproximem mais dos órgãos que as regulam, tendo suas necessidades representadas, e trará atos que consolidarão essas empresas no setor, trazendo acessibilidade a informações que os empreendedores necessitam para fazerem seus negócios crescerem. Com esse grupo de apoio, os empresários têm a possibilidade de sair na frente e não precisar passar pelas dificuldades já encontradas pelas *startups* que estão mais consolidadas no mercado (BRAIDO; KLEIN; PAPALEO, 2020, p.15).

4.2.1 Registradora de recebíveis

A registradora de recebíveis é uma instituição fundamental no ecossistema financeiro e comercial, desempenhando um papel crucial na facilitação e monitoramento das transações monetárias e pode ser considerada um facilitador

aos meios de pagamento ou uma barreira. Uma vez que as registradoras permitem que qualquer *player* antecipe as transações de um cliente, a adquirente que processou a transação perde mercado, cedendo essa transação à outra adquirente para antecipação e, ao mesmo tempo, passa a ter acesso às transações que ainda não possuía, o que aumenta sua piscina de oportunidades.

As registradoras são organizações devidamente autorizadas a operar sob a supervisão do Banco Central. Seu papel principal envolve o registro de todos os montantes provenientes de transações realizadas via cartões de débito e crédito, abrangendo tanto as operações efetuadas por meio de terminais físicos como aquelas conduzidas online. No entanto, as operações realizadas utilizando vouchers e o sistema Pix não são contabilizadas através das registradoras. Ou seja, essa entidade atua como um intermediário que registra e controla os recebíveis de uma empresa, ou seja, os valores a serem recebidos em virtude de vendas a prazo, prestações de serviços ou outras transações que gerem créditos futuros (STONE, 2022).

Esse processo de registro ocorre por meio de uma estrutura autorizada, o que viabiliza a consulta dos valores a serem recebidos por parte das instituições participantes da registradora. A possibilidade de solicitar antecipações não se limita apenas à instituição com a qual a venda foi efetuada, mas também se estende a outras entidades interessadas em fornecer esse serviço financeiro. Além disso, será mais simples utilizar os recebimentos como garantia para obter empréstimos e adiantamentos de montantes futuros. É fundamental enfatizar que o acesso aos detalhes das vendas não estará disponível publicamente; a instituição que busca acesso aos dados precisa obter a sua autorização (STONE, 2022).

O ato de registrar os recebimentos confere maior controle sobre os fluxos de pagamento, concedendo-lhe total administração das suas próprias transações realizadas por meio de cartões. A segurança dos recebimentos provenientes dos arranjos de pagamento é ampliada, assim como a transparência nas operações relacionadas a esses valores.

Além disso, a registradora de recebíveis contribui para a gestão de riscos financeiros. Ao manter um registro centralizado e confiável de todos os recebíveis, ela possibilita uma análise mais precisa da saúde financeira das empresas, permitindo que os credores avaliem o nível de risco antes de fornecerem

financiamentos ou crédito. Isso é especialmente valioso para instituições financeiras, que podem usar esses dados para tomar decisões informadas sobre concessão de empréstimos e outras formas de crédito (INIFINITEPAY, 2023).

Outro aspecto importante é a automatização e eficiência que a registradora de recebíveis proporciona. Em um mundo cada vez mais digital, a capacidade de monitorar, reconciliar e até mesmo antecipar recebíveis de forma automatizada agrega agilidade aos processos financeiros e reduz a possibilidade de erros humanos (INIFINITEPAY, 2023).

Em resumo, a registradora de recebíveis é um componente essencial para a estabilidade do sistema financeiro, a confiança nas transações comerciais e a eficiência dos processos empresariais. Ela oferece um ambiente seguro, transparente e tecnologicamente avançado para gerenciar as complexidades dos recebíveis, beneficiando tanto as empresas quanto os consumidores em um cenário de transações financeiras cada vez mais sofisticadas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em suma, o modo como o sistema financeiro progrediu impulsionado pelos últimos movimentos tecnológicos estabeleceu uma modificação drástica no modo como a população interage com o setor financeiro. O aparecimento da *internet*, tecnologias móveis (como *smartphones*) e mídias sociais proporcionou uma mudança significativa na interação entre indivíduos e instituições financeiras, criando uma geração de soluções digitais como plataformas de pagamento online e serviços instantâneos. Desse modo, as *Fintechs* surgiram como agentes centrais que promovem disrupção, criando uma alteração na estrutura convencional e retrógrada dos grandes bancos, ao passo que deixaram disponível serviços práticos, rápidos e de fácil acessibilidade, o que era inalcançável para muitos.

No primeiro capítulo, foi explorado o cenário das *Fintechs* no mercado de meio de pagamentos e, nele, foi apresentado os tipos de *Fintechs*, como o termo surgiu e o impacto delas no mundo. Além disso, viu-se que a crise de 2008 efetuou um papel de suma importância ao criar possibilidades de tecnologias em ascensão pudessem entrar no mercado e inquietar a confiança dos sistemas bancários tradicionais. Com o surgimento de novas possibilidades de pagamentos e empréstimos um desafio para as instituições bancárias estabelecidas apareceu, promovendo uma intensidade de inovações que tinham o objetivo de atender às demandas do mercado. As *Fintechs*, especialmente as intermediárias de pagamento, mudaram a distribuição de capital e contribuíram para o crescimento econômico, enfatizando a importância das mudanças no setor.

O segundo capítulo, explorou o ecossistema das *Fintechs* no mercado brasileiro. O ecossistema dessas empresas é formado por diversos agentes e possui diversas regulamentações para que o fluxo de pagamento neste vasto mercado ocorra. Além disso, também foi visto que antes das *startups* chegarem ao mercado de pagamentos brasileiro, existia um duopólio formado por duas bandeiras e assegurados por grandes instituições financeiras tradicionais, que dificultava a entrada de novas empresas e precarizava o atendimento dos clientes.

É importante trazer que as *Fintechs* entraram no mercado de pagamentos com o objetivo de desbancarizar e inserir rupturas no sistema financeiro

tradicional. A procura por acesso mais fácil e simples à serviços que, antes, eram restritos a um certo público impulsionou tanto alterações positivas quanto dificuldades regulatórias impostas pelas instituições bancárias convencionais.

No último capítulo, foi possível observar que até hoje o desafio que essas empresas enfrentam é grande e muitas vezes desigual, possuindo muitas barreiras à entrada, como: a concorrência, a falta de acesso à capital, regulamentação, localização, a conduta dos consumidores e alta necessidade de inovação tecnológica. Além disso, elas têm a necessidade, cada vez mais notória, de se especializarem em um bom atendimento e outros quesitos que os bancos tradicionais ainda são insuficientes para desenraizar heranças deixadas pelo duopólio promovido pelas bandeiras e findado em um passado recente. Mas, apesar das barreiras, também pode-se compreender que se trata de um mercado com oportunidades e que possui uma clientela carente de produtos com bom atendimento e tecnologia inovadora.

Com esses três capítulos, foi possível desmembrar o mercado de meio de pagamentos para entendê-lo com mais detalhes. Foi analisado o surgimento das tecnologias utilizadas no setor bancário atual, o surgimento das novas instituições digitais e os diferenciais apresentados por essas companhias, além de ter sido possível debater e entender qual a barreira e os facilitadores encontrados por elas.

REFERÊNCIAS

AUDRETSCH, D. B. Standing on the shoulders of midgets: The US Small Business Innovation Research program (SBIR). **Small Business Economics**, v. 20, n. 2, p. 129-135, 2003.

ALMEIDA, A; ANTONIO, J. **Relação Entre Fintech, Inclusão Digital e Maior Bancarização no Brasil de 2014 a 2017**. In: **Encontro Nacional de Economia Industrial e Inovação**, nº5, 2021. Resumos. P 2- 20. Disponível em:< <http://pdf.blucher.com.br.s3-sa-east-1.amazonaws.com/engineeringproceedings/v-enei/659.pdf>>. Acesso em: 22 de Outubro de 2022.

Bandeiras de cartão: entenda seu papel nas transações financeiras. **PAGAR.ME**, 2021. Disponível em:<<https://pagar.me/blog/bandeira-de-cartao/>>. Acesso em: 26 de Setembro de 2022.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (2018). Disponível em:< <https://stats.bis.org/statx/srs/table/CT13>>. Acesso em: 15 Setembro 2022

COETZEE, J. Strategic implications of Fintech on South African retail banks. **South African Journal of Economic and Management Sciences**, v.10, p. 5-10, 2018. Disponível em:<<https://pdfs.semanticscholar.org/a77e/c42301b8d30c3758a65f077ff d37628011e2.pdf>>. Acesso em: 3 de Setembro de 2022.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrumentos de Pagamento: Adendos Estatísticos**. 2017. Disponível em:<<https://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/spbacessoifs.asp>>. Acesso em: 25 de Setembro de 2022.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **FINTECHS**. 2020. Disponível em:<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/Fintechs>>. Acesso em: 25 de Setembro de 2022.

BCB- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instrumentos de pagamentos – Adendos estatísticos**. 2013. Disponível em:< <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/spbadendos?ano=2013>> Acesso em: 21 de Agosto de 2023.

BRAIDO, G.; KLEIN, A.; PAPALEO, G. **Facilitadores e Barreiras enfrentadas pelas Fintechs de Pagamentos Móveis no contexto brasileiro**. 2020. Revisão empresarial brasileira. Porto Alegre. Disponível em: < <https://www.sCielo.br/j/bbr/a/36khdWQsXtmDKgThWHTgzBP/?format=pdf&lang=pt>>. Acesso em 10 de Agosto de 2022.

_____. **Facilitators and Barriers faced by Mobile Payment Fintechs in the Brazilian Context**. 2020. Brazilian Business Review. Porto Alegre. Disponível em: < <https://www.sCielo.br/j/bbr/a/36khdWQsXtmDKgThWHTgzBP/?format=pdf&lang=pt>>. Acesso em 20 de Abril de 2022.

_____. **Análise dos Facilitadores e Barreiras enfrentados pelas Fintechs de Pagamentos Móveis no Contexto Brasileiro.** Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Gabriel-Braido/publication/336867987_Analise_dos_Facilitadores_e_Barreiras_enfrentados_pelas_Fintechs_de_Pagamentos_Moveis_no_Contexto_Brasileiro/links/5db791844585151435cdd5d1/Analise-dos-Facilitadores-e-Barreiras-enfrentados-pelas-Fintechs-de-Pagamentos-Moveis-no-Contexto-Brasileiro.pdf>. Acesso em: 25 de Agosto de 2022.

CAMPOS, M; ODAGUIL, M. Disrupção no Setor Financeiro. **XP investimentos**, 2021. Disponível em:<<https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/serie-disrupcao-no-setor-financeiro/>>. Acesso em: 4 de Setembro de 2022.

CARDIM DE CARVALHO, F. (2008) **Entendendo a recente crise financeira global.** In: Associação Keynesiana Brasileira, Dossiê da Crise. Disponível em:<<https://associacaokeynesianabrasileira.org/dossie-da-crise-2008/>>. Acesso em: 23 de maio de 2022.

CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Mercado de instrumento de pagamentos.** 2019. Brasília. Disponível em: <<https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cad-e/mercado-de-instrumentos-de-pagamento-2019.pdf>>. Acesso em: 09 de Junho de 2022.

COELHO, J; SANTOS, P; LIMA, N; SOUZA, G; ESTEVES, G. **Inventário de barreiras e facilitadores ao empreendedorismo:** construção e validação de um instrumento. 2016. Porto Alegre. Disponível em:<[https://www.scelo.br/j/read/a/qNGvqd5Hb5SK6MqzStWF5BB/?lang=pt#:~:text=14%2C%20n.-,1%2C%20p.,incentivam\)%20ou%20sustentam%20uma%20a%C3%A7%C3%A3o.](https://www.scelo.br/j/read/a/qNGvqd5Hb5SK6MqzStWF5BB/?lang=pt#:~:text=14%2C%20n.-,1%2C%20p.,incentivam)%20ou%20sustentam%20uma%20a%C3%A7%C3%A3o.)>. Acesso em: 10 de Junho de 2022.

COSTA, F; COSTA C; OLIVEIRA, G. **Mercado de cartões de pagamentos no Brasil.** 2010. Disponível em:< <https://repositorio.animaeducacao.com.br/bits/ream/AIMA/20546/3/O%20Mercado%20de%20Cart%C3%A3o%20de%20Cr%C3%A9dito%20no%20Brasil.pdf>>. Acesso em: 10 de Agosto de 2022.

Fintech and Ecosystems. **EY- Ernst Young**, 2021. Disponível em:< https://www.ey.com/pt_br/banking-capital-markets/Fintech-ecosystems>. Acesso em: 12 de agosto de 2022.

FARIA, E; CARRETE, L. **Fintechs de crédito e intermediários Financeiros.** 2020. Revista de Empreendedorismo, Negócios e Inovação. São Bernardo do Campo. Disponível em: < <https://periodicos.ufabc.edu.br/index.php/reni/article/view/188/151>>. Acesso em 1 de Setembro de 2022.

GOLDBERG, I. **The InsurTechs no Brasil:** uma análise legal e regulatória. Disponível em:<<https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/85151/80519>>. Acesso em: 4 de Setembro de 2022

GOMES, A. **Equilibrando rentabilidade e crescimento: estratégias de crescimento e de respostas a disrupção na fintech pagseguro**. Dissertação (mestrado em gestão para competitividade) - Fundação Getúlio Vargas. São Paulo. 2022. Disponível em: < https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/32255/equilibrando_rentabilidade_e_crescimento_mpgc_alineabreu_fichacatalogica_4.pdf?sequence=3&isAllowed=y>. Acesso em; 18 de Outubro de 2022.

HASSEM, A. **Crowdfunding de investimento para viabilização de novos negócios no Brasil**. Dissertação (mestrado em ciência, tecnologia e sociedade) – Universidade Federal de São Carlos. São Carlos. 2020. Disponível em: <<https://repositorio.ufscar.br/bitstream/handle/ufscar/12230/Hassem%2C%20Alina.pdf?sequence=2&isAllowed=y#:~:text=O%20crowdfunding%20ou%20financiament%20coletivo,baixo%20valor%20que%2C%20quando%20somadas%2C>>. Acesso em: 20 de Setembro de 2022

O que são as registradoras de recebíveis. **Infinitepay**, 2023 Disponível em: < <https://ajuda.infinitepay.io/pt-BR/articles/5335768-o-que-sao-as-registradoras-de-recebiveis>>. Acesso em: 09 de agosto de 2023.

INTECH. **O que é Fintech de câmbio?** 2019. Disponível em: < <https://Fintech.com.br/blog/Fintech/Fintech-de-cambio/>>. Acesso em: 25 de agosto de 2022.

LACERDA FILHO, Fausto Pereira de. **Cartões de Crédito: uma introdução crítica ao seu estudo**. 1990. Disponível em: <<file:///C:/Users/Heloise/Downloads/8999-26666-1-PB.pdf>>. Acesso em: 25 de Setembro de 2022.

LEÃO, L; SOTTO, E. **A evolução dos meios de pagamento**. 2019. Disponível em: <<https://revista.fatectq.edu.br/interfacetecnologica/artcle/view/610/346>>. Acesso em: 25 de Setembro de 2022.

LORENA, F. **Teoria dos jogos: estudo de caso no mercado brasileiro de adquirência**. 2019. Dissertação (mestrado em administração) – Universidade Nove de Julho, São Paulo. Disponível em: < <https://repositorioinsper.cloud/bitstream/11224/2706/3/Jo%c3%a3o%20Felipe%20Vaz%20Lorena.pdf>>. Acesso em: 4 de Agosto de 2022.

MACIEL, M. **Desregulação e inovação: os efeitos das inovações disruptivas da internet sobre a desregulação**. Dissertação (mestrado em administração) – o Instituto de Brasiliense de Direito Público, Brasília, 2018. Disponível em: <<https://repositorio.idp.edu.br/bitstream/123456789/2679/1/M%c3%81RCIO%20RAFAEL%20MARQUES%20BARBOSA%20MACIEL.pdf>>. Acesso em 9 de agosto de 2022.

MACHADO, P. **Qual o regime jurídico aplicável e as problemáticas relacionadas a este participante dos arranjos de pagamento?** Dissertação (mestrado em direito) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2021. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/30297/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20>>

%20Patricia%20Ferreira%20Nakahara%20Machado%20%28Deposito%20Final%20-%20p%C3%B3s%20banca%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 12 de Agosto de 2022.

MENDONÇA, A. **Impactos da crise financeira de 2008 sobre as economias brasileira e latino-americana**. Dissertação (mestrado em economia) – Universidade Federal do Pernambuco. 2014. Disponível em:<<https://repositorio.ufpe.br/bitstream/123456789/12539/1/DISSERTA%c3%87%c3%83O%20Ana%20Vit%c3%b3ria%20de%20Mendon%c3%a7a.pdf>>. Acesso em: 12 de Agosto de 2022.

MORA, Monica. **A Evolução do Crédito no Brasil entre 2003 e 2010**. 2011. Disponível em:<<http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3537/1/td2022.pdf>>. Acesso em: 23 de Setembro de 2022.

Pesquisa da PwC aponta que 76% das instituições bancárias se sentem ameaçadas pelo avanço das Fintechs. **PWC- PricewaterhouseCoopers**, 2020. Disponível em: < <https://www.pwc.com.br/pt/sala-de-imprensa/noticias/76-instituicoes-bancarias-sentem-ameacadas-avanco-Fintechs.html>>. Acesso em 10 de agosto de 2022.

ROCHA, R. **Empreendedorismo e inovação na jornada da startup: um framework da sintonia entre os processos**. Dissertação (mestrado em administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016. Disponível em:<<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12142/tde-12012017-153034/publico/Corrigido-Renata.pdf>>. Acesso em 18 de agosto de 2022.

SILVA, L. **O papel da fintech no sistema financeiro nacional**. 2020. Disponível em:<<https://repositorio.ufba.br/bitstream/ri/33540/1/Tcc%20Lucas%20Santana%20Silva.pdf>>. Acesso em: 20 de Setembro de 2022.

SILVEIRA, L. **O marco regulatório e a concentração do mercado de credenciamento para aceitação de cartões de crédito no Brasil no período de 2010 a 2016**. 2017. Dissertação (Mestrado em Economia) - Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, Porto Alegre. Disponível em:<https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/172477/00105323_5.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 4 de Junho de 2022.

SILVESTRE, R. **O efeito da criação da bandeira elo nas taxas cobradas pela indústria de meios de pagamento brasileira**. Dissertação (Mestrado em Economia) - Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2019. Disponível em:<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/27486/Rafael%20SilvestreTese%20v22_Maio_final.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 15 de Setembro de 2022.

SIMÃO, E. O futuro das formas de pagamento por bens e serviços. **PWC- PricewaterhouseCoopers**, 2020. Disponível em: < <https://www.pwc.com.br/pt/asla-de-imprensa/artigo/o-futuro-das-formas-de-pagamento-por-bens-e-servicos.html>>. Acesso em 10 de Agosto de 2022.

REGISTRADORA DE RECEBÍVEIS. **Stone**, 2022. Disponível em: <<https://ajuda.stone.com.br/recebimentos/registradora>>. Acesso em: 9 de Setembro de 2023

VIANNA, E. **Regulação das Fintechs e sandboxes regulatórias**. 2019. Dissertação (mestrado em direito) – Faculdade de direito da Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2019. Disponível em:<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/27348/DISSERTAC%cc%a7A%cc%83O_EDUARDO_BRUZZI.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em 13 de Julho de 2022.