

**UNIVERSITY OF VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS  
ACADEMIC UNIT OF RESEARCH AND POSTGRADUATE  
POSTGRADUATE PROGRAM IN ADMINISTRATION  
MASTER'S PROGRAM**

**BRUNO LUIS AVILA FREISCHLAG**

**THE CHALLENGES OF AN IMPACT-ORIENTED FINTECH ENTREPRENEUR:  
WHAT ARE THEY AND HOW TO OVERCOME THEM?**

**Porto Alegre**

**2021**

BRUNO LUIS AVILA FREISCHLAG

**THE CHALLENGES OF AN IMPACT-ORIENTED FINTECH ENTREPRENEUR:  
WHAT ARE THEY AND HOW TO OVERCOME THEM?**

Dissertation presented as a partial requirement for obtaining the title of master's in administration, by the Post-Graduate Program in Administration of the Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS

Advisor: Prof. Dr. Bruno Anicet Bittencourt

Porto Alegre

2021

F866c

Freischlag, Bruno Luis Avila.

The challenges of an impact-oriented fintech entrepreneur: what are they and how to overcome them? / Bruno Luis Avila Freischlag. – 2021.

265 f. : il. ; 30 cm.

Dissertação (mestrado) – Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Pós-Graduação em Administração, 2021.

“Orientador: Prof. Dr. Bruno Anicet Bittencourt”

1. Design Science Research. 2. Financial inclusion. 3. Fintech. 4. Social entrepreneurship. 5. Social innovation. I. Título.

CDU 658

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)  
(Bibliotecária: Silvana Dornelles Studzinski – CRB 10/2524)

## ABSTRACT

Social entrepreneurship is considered a trendy twenty-first century phenomenon, endorsed by worldwide known personalities such as Muhammad Yunus, one that forever changed the concepts of social entrepreneurship and financial inclusion. Yet, despite his unquestionable achievements, there is still about 1.7 billion adults considered unbanked worldwide. Financial exclusion deprives individuals of access to useful and affordable financial products and services that meet their needs, leading to high levels of poverty and underdevelopment. Digital Financial Inclusion, defined as digital access to and use of formal financial services by excluded and underserved populations, is now considered as a modern solution and a powerful ally to the financial inclusion agenda. Fintech is characterized by the use of technologies to financial services, hence, its potential to deal with problems related to financial exclusion is increasingly highlighted by researchers and practitioners alike. Nonetheless, the topic of financial inclusion and fintech is yet in its infancy, leading to the existence of several theoretical and practical gaps. The importance of financial inclusion for society, and the potential of fintech as promoters of this inclusion makes very clear the need for instruments that help in the development of businesses that especially solve the problem of financial inclusion. This research aims to address this gap by asking: what are the challenges of an inclusion-oriented entrepreneur? Therefore, this research's main objective is to propose an artifact that compiles the challenges and the possible course of action to the main challenges perceived by these entrepreneurs. To achieve the objective, this research makes use of the Design Science Research methodology, by proposing an artifact. It is believed that the choice of method is appropriate for its power to solve real problems in a collaborative way between the researcher and entrepreneurs, and for the high practical applicability, also allowing continuous improvements of the proposed model in future research. This research raises awareness to a yet very unexplored topic by the literature, having a theoretical contribution validating some of the challenges already encountered in the literature, but also discussing several others that have not yet been explored. Not only that, but the theoretical contribution is also evidenced by the advance in the factors that form the entrepreneurial intention, since the challenges are linked to the perceived viability of the business by the entrepreneur. Going even beyond, this is one of the first researches that also has a concern to bring a practical solution to the most recurrent challenges faced by the entrepreneurs. As for a practical contribution, it is expected that the proposed artifact can have a meaningful impact on the emergence of new inclusion-oriented fintech by allowing the entrepreneurs to understand what the potential challenges are ahead of them and what are the courses of actions that they can take to overcome them more easily.

**Keywords:** Social Innovation; Social Entrepreneurship, Financial Inclusion, Fintech, Design Science Research.

## RESUMO

O empreendedorismo social é considerado um fenômeno no século XXI, endossado por personalidades mundialmente conhecidas, como Muhammad Yunus, que mudou para sempre os conceitos de empreendedorismo social e inclusão financeira. No entanto, apesar de suas conquistas inquestionáveis, ainda há cerca de 1,7 bilhão de adultos considerados sem conta bancária em todo o mundo. A exclusão financeira priva os indivíduos do acesso a produtos e serviços financeiros úteis e acessíveis que atendem às suas necessidades, levando a altos níveis de pobreza e subdesenvolvimento. A Inclusão Financeira Digital, definida como o acesso e utilização digital de serviços financeiros formais por populações excluídas e desassistidas, é hoje considerada uma solução moderna e poderosa aliada à agenda de inclusão financeira. As fintechs são caracterizadas pelo uso de tecnologias para serviços financeiros, portanto, seu potencial para lidar com problemas relacionados à exclusão financeira é cada vez mais destacado por pesquisadores e profissionais. No entanto, o tema da inclusão financeira e das fintechs ainda é incipiente, levando à existência de diversas lacunas teóricas e práticas. A importância da inclusão financeira para a sociedade, e o potencial das fintechs como promotoras dessa inclusão deixa bem clara a necessidade de instrumentos que auxiliem no desenvolvimento de negócios que resolvam especialmente o problema da inclusão financeira. Esta pesquisa visa suprir essa lacuna perguntando: quais os desafios de um empreendedor orientado para a inclusão? Portanto, o objetivo principal desta pesquisa é propor um artefato que compile os desafios e as possíveis linhas de ação para os principais desafios percebidos por esses empreendedores. Para atingir o objetivo, esta pesquisa faz uso da metodologia Design Science Research, propondo um artefato. Acredita-se que a escolha do método seja adequada pelo seu poder de resolver problemas reais de forma colaborativa entre pesquisador e empreendedores, e pela alta aplicabilidade prática, permitindo também melhorias contínuas do modelo proposto em pesquisas futuras. Esta pesquisa da luz a um tema ainda pouco explorado pela literatura, tendo uma contribuição teórica através da validação de alguns dos desafios já encontrados na literatura e discutindo vários outros que ainda não foram explorados. Não só isso, mas a contribuição teórica também é evidenciada pelo avanço nos fatores que formam a intenção empreendedora, uma vez que os desafios estão diretamente ligados à viabilidade percebida do negócio pelo empreendedor. Quanto à contribuição prática, espera-se que o artefato proposto possa ter um impacto significativo no surgimento de novas fintechs voltadas para a inclusão ao permitir que os empreendedores entendam quais os potenciais desafios que estão à sua frente e quais são os possíveis cursos de ação que ele pode superá-los mais facilmente.

**Palavras-chave:** Inovação Social; Empreendedorismo Social, Inclusão Financeira, Fintech, Design Science Research.

**LIST OF TABLES**

Figure 1 - Research's DSR Methodological Structure .....29

## LIST OF TABLES

Table 1 - Some of the most recent definition of fintech by the literature.....	17
Table 2 - The entry barriers found in the literature .....	24
Table 3 - The development challenges found in the literature .....	26
Table 4 - Interviewees' profile .....	33
Table 5 - Fintech's description.....	34
Table 6 - The cross between the challenges found in the literature and in the field .....	35
Table 7 - Outputs of design science research .....	36
Table 8 - Design evaluation methods .....	38
Table 9 - Criteria and questions used for artifact's evaluation .....	39
Table 10 - Entrepreneurs evaluation.....	40
Table 11 - Answers per entrepreneur on the question: “regarding the functionality criteria, what could be improved in the artefact?” .....	41
Table 12 - Answers per respondent on the question: “regarding the applicability criteria, what could be improved in the artefact?” .....	42
Table 13 - Answers per respondent on the question: “regarding the intuitiveness criteria, what could be improved in the artefact?” .....	43
Table 14 - Answers per respondent on the question: “regarding the reliability criteria, what could be improved in the artefact?” .....	44
Table 15 - Answers per respondent on the question: “Regarding the coherence criteria, what could be improved in the artefact?” .....	44
Table 16 - Answers per respondent on the question: “Regarding the completeness criteria, what could be improved in the artefact?” .....	45
Table 17 - Answers per respondent on the question: “regarding the distinction criteria, what could be improved in the artefact?” .....	46
Table 18 - Specialists evaluation .....	46
Table 19 - Suggestions from the first specialist by criteria .....	47
Table 20 - Suggestions from the second specialist by criteria .....	48
Table 21 - Answer regarding the question: “In general, what is your impression of the artifact? Which point caught your attention the most?” .....	50

## LIST OF CONTENT

<b>1 INTRODUCTION</b> .....	<b>10</b>
<b>2 LITERATURE REVIEW</b> .....	<b>14</b>
2.1 Why financial inclusion is important? And why go digital? .....	14
2.2 SocialTechs or Inclusion-led fintechs? Defining fintech as social enterprise .....	16
2.3 Understanding the challenges of inclusion-oriented fintech entrepreneur: the barriers between the intention and the venture creation.....	20
<b>3 RESEARCH DESIGN</b> .....	<b>28</b>
3.1 Problem Awareness phase .....	29
3.2 Suggestion Phase .....	30
3.2.1 <i>Cases description</i> .....	33
3.3 Development Phase.....	36
3.4 Evaluation phase .....	37
3.4.1. <i>Analytical evaluation</i> .....	39
3.4.1.1 <i>Entrepreneurs evaluation (Delphi’s second phase)</i> .....	39
3.4.1.2 <i>Specialists evaluation (Delphi’s third round)</i> .....	46
3.4.2 <i>Descriptive evaluation</i> .....	49
3.5 <i>Conclusion phase</i> .....	50
<b>4 FINDINGS AND DISCUSSIONS</b> .....	<b>53</b>
4.1 The challenges of an Inclusion-oriented fintech entrepreneur.....	53
4.1.1 <i>The economic challenges</i> .....	53
4.1.2 <i>The institutional challenges</i> .....	59
4.1.3. <i>The social challenges</i> .....	61
4.1.4. <i>The cultural challenges</i> .....	64
4.2. The suggested solutions .....	69
4.2.1. <i>Have an open mind</i> .....	69
4.2.2. <i>Understand your market</i> .....	70
4.2.3. <i>Build your trusted team</i> .....	71
4.2.4. <i>Create the MVP and Validate your idea</i> .....	72
4.2.5. <i>Elaborate your thesis</i> .....	73
4.2.6. <i>Inclusion is in all processes</i> .....	74
4.2.7. <i>Be sustainable. In all ways.</i> .....	74
4.2.8. <i>Approach the right investors</i> .....	75
4.2.9. <i>Be inspiring and committed</i> .....	76
4.2.10. <i>Seek assistance from legal and accounting firms</i> .....	76
4.2.11. <i>Consider entering accelerator and incubation programs</i> .....	77
4.2.12. <i>The white label solutions</i> .....	78
4.2.13. <i>Take the client “by the hand”</i> .....	80



<i>4.2.14. Spread the knowledge</i> .....	80
<i>4.2.15. Go after local partnerships</i> .....	81
<i>4.2.16. Have fun</i> .....	82
<b>5 FINAL REMARKS</b> .....	<b>83</b>
<b>REFERENCES</b> .....	<b>86</b>
<b>APPENDIX A – INTERVIEW PROTOCOL</b> .....	<b>105</b>
<b>APPENDIX B – THE DATA ENCODING</b> .....	<b>106</b>
<b>APPENDIX C – FIRST ARTIFACT’S VERSION</b> .....	<b>120</b>
<b>APPENDIX D – SURVEYS QUESTIONNAIRE</b> .....	<b>192</b>
<b>APPENDIX E – THE ARTIFACT’ FINAL VERSION</b> .....	<b>193</b>

## 1 INTRODUCTION

Most of the social problems that we face today have lasted for decades and even centuries. However, the research in the social entrepreneurship field is new, only growing significantly in attention in the early 2000's (Kickul & Lyons, 2020). Social entrepreneurship is considered a trendy twenty-first century phenomenon, endorsed by leaders of powerful communities such as politics, big corporations and philanthropists like Jeff Skolls and Bill Gates (Mair, 2010). One the most renowned one, winner of Nobel Prize of Peace in 2006, Muhammad Yunus, challenged everything and everyone when in the 80s he decided to use the mechanics of capitalism not for its own benefit, but to fight poverty, hunger, and inequality through a pioneering concession of microcredit in Bangladesh, proving to the world that indeed is possible to harvest the power of free market to do good (Weber & Yunus, 2007). At the time little did he know that his deeds would not only change the lives of millions of people around the world, making him one of the greatest references in social entrepreneurship, but also lay the foundation of what we know today as financial inclusion.

The academia's focus on financial inclusion is traced back before the turn of the 2000s, when the term "financial inclusion" was not even referred. Instead of, one of the very first studies on the topic were that of Leyshon & Thrift (1995), which proposed the concept of "financial citizenship" and defended the importance of an alternative bank infrastructure to combat financial inequality. After that, a series of other research focusing on several aspects of financial inclusion begun to emerge. One of the most prominent questions must be the link between financial inclusion and its impact on economic and sustainable development along the years (e.g., Andrianaivo & Kpodar, 2011; Inoue & Hamori, 2016; Demirgüç-Kunt, Klapper & Singer, 2017; Kim, Jung-Suk & Hassan, 2018). Some worthy attention was also put in developing countries, forasmuch are they considered more susceptible to the effects of financial exclusion due to the facts such as high concentration of poor households, like India (Gosh, 2011; Sharma, 2016; Lenka & Sharma, 2017), Nigeria (Babajide & Adegboye, 2015; Omojolaibi, 2017) and Kenya (Aduda & Kalunda, 2012).

Even though financial inclusion is a topic with more than two decades of study, the great social inequality still present in the world insists on keeping it relevant. Worldwide, there are about 1.7 billion adults considered unbanked (Demirgüç-Kunt et al., 2018). Financial exclusion deprives individuals of access to useful and affordable financial products and services that meet their needs (Gloukoviezoff, 2006), often requiring households to use alternative financial products and services, which can be far costlier than those from formal financial institutions, and

have fewer consumer protections (Carbó, Gardener & Molyneux, 2005). In sum, the financial exclusion could lead the unbanked to vulnerability, leaving them susceptible to a plentiful of personal, social, and economic consequences such as fear of robbery, intimidation from lenders, sense of exploitation, public embarrassment, and lack of business opportunities (Kamran & Uusitalo, 2016).

Given the importance as a means to overcome poverty, improving quality of life and boosting prosperity, financial inclusion begun to be macroeconomic effort. Since 2010, more than 55 countries have committed to financial inclusion and more than 60 have launched or are developing a national strategy, especially developing economies such as Mexico, Indonesia, and India (World Bank, 2018a). Also, a series of global initiatives have been created for the same purpose. For instance, the “Universal Financial Access by 2020” initiative, a commitment between the World Bank, the International Finance Corporation and another 32 other partners, have the ambitious goal of include 1 billion adults in the formal financial system, already encompassing more than 100 countries (World Bank, 2018c).

In the same matter, the “Alliance for Financial Inclusion”, a political leadership alliance comprising by 101 institutions – such as central banks, financial regulatory institutions, and financial inclusion policymakers – in 89 countries, has already financially included more than 630 million people and made 820 regulatory changes aimed at inclusion (AFI, 2021). The financial inclusion is also considered as a key enabler for many of the Sustainable Development Goals (SDGs) established by the United Nations (Klapper, El-Zoghbi & Hess, 2016; Museba, Ranganai & Gianfrate, 2020; Hudaefi, 2020), been even considered potentially the most important step that economies must take in order to achieve de United Nations SDGs (Arner et al., 2020).

Although financial inclusion per se it is important for economies and people alike, a new form of financial inclusion taking its place. Digital Financial Inclusion, broadly defined as digital access to and use of formal financial services by excluded and underserved populations, it is now considered as a game changer in the financial inclusion agenda (GPII, 2016). The process of digital financial inclusion comprises the implementation of technologies to reach the poorest populations through the use of financial services that meet their needs in a dignified, responsible and in a low-cost manner (Lauer & Lyman, 2015).

Thanks to the new emerging technologies in the financial sector, like the e-money, it is now possible to increase financial access for the unserved and underserved low-income households into new standards (Lauer & Lyman, 2015). In 2016, the “G20 Global Partnership for Financial Inclusion” (GPII), formally recognize the role of digital and its benefits in financial

inclusion and establish the eight high-level principles that encourage governments to promote a digital approach to financial inclusion (GPFI, 2016). The digitalization of means of payment can bring several benefits such as reducing transaction costs, reducing the incidence of crimes, increasing the transparency of operations, and facilitated the creation of savings (Demirgüç-Kunt et al., 2018).

Given the exponential boost of social digitalization, a new actor has emerged out among traditional means in the financial system: the fintechs. Fintech innovations stood as the new promise to provide the poor access to financial services such as payments, savings, credit, and insurance (Lagna & Ravishankar, 2021) and a mean to aid efforts to reduce financial exclusion (Caplan & Bae, 2020), highlighted for its potential to further be an effective policy instrument for reducing income inequality (Demir et al., 2020). In fact, there is already evidence that fintechs can act as facilitators to financial inclusion in emerging countries (e.g., Aker & Wilson, 2013, Suri & Jack, 2016; Asamoah, Takeddine & Amedofu, 2020).

These financial startups are gradually taking their place in the financial market by delivering financial services more rapidly and less costly than the traditional financial services (Yang, 2019). The year of 2021 has seen an incredibly strong start for the global fintech market, reaching \$98 billion in investment at the first half of 2021, with Americas alone being responsible for \$51.4 billion (KPMG, 2021). In the first four months of 2021 alone, the Brazilian's fintech sector receive US\$ 2,1 billion in Venture Capital investment, ending the trimester with about 1158 startups classified as a "fintech" (Distrito, 2021).

Nevertheless, although the number of fintechs continue to grow, very little academic attention is given to the inclusion-oriented ones (Lagna & Ravishankar, 2021), despite all their promises towards the unbaked. Consequently, this research theme is not without its fair share of theoretical gaps. Hence, this research pored over one of these gaps by asking the question: what are the challenges of an inclusion-oriented fintech entrepreneur?

Seeking to close this gap, this study has the main objective of propose an artifact that compiles the challenges and the possible course of action to the main challenges perceived by these entrepreneurs. Hence, the specific objectives that support the main goal of this research are: (1) propose a basic definition of impact-led fintechs; (2) identify the possible inclusion-led fintech's barriers and challenges in the literature; (3) identify cases and of impact-led fintechs in Brazil; (4) draw a preliminary version of the artifact, and (5) evaluate the artifact by professionals and entrepreneurs in the inclusion-led fintech area.

To this end, this research made used of the Design Science Research methodology, as it focuses on creating an artifact, which will be validated empirically by professionals and

entrepreneurs in the field. The choice of the Design Science Research methodology becomes appropriate because it allows collaboration between researchers and participants to create provisional models, which can be refined in the future, in order to advance knowledge and solutions to real problems in both practical and theoretical aspects (Freitas et al., 2015).

For the parameters of this research, since the generation of value from this type of fintech is guided foremost by the maximization of social impact and not by profit, this type of enterprise can be characterized as a social venture or enterprise, which also encompass hybrid organizations that mix non-profit and for-profit elements (Dees, 2011). Due to the potential of the Design Science Research methodology to integrate theoretical and empirical elements for the construction of an artefact (Freitas et al., 2015), this research first resort to the literature in order to list the challenges, latter to confronted with the real context of the study.

The importance of financial inclusion for society and the potential of fintechs as promoters of this inclusion makes very clear the need for instruments that help these social entrepreneurs identify what are these challenges, and with that, hopefully assist them in the development of businesses that especially solve the problem of financial inclusion with greater chance of success. Not that, but the framework also has the potential to suggest meaningful directions to regulatory bodies and creators of public policies, such as which areas to prioritize in policies aimed at emerging new inclusion-oriented fintechs.

Regarding the theoretical field, this study seeks to contribute significantly to the topic around both social enterprise and fintechs challenges by not only providing a set of factors that influence the emergence of that type of technology-based social startups, but also go even beyond by pointing those crucial to its success, something that literature still lacks to this day. encourages more future studies on the processes that lead to the creation of enterprises.

## 2 LITERATURE REVIEW

### 2.1 Why financial inclusion is important? And why go digital?

With the focus on social impact growing in recent years, so has the focus on financial inclusion and it is potential to maximize the benefits in all parts of the society, being now considered as major policy focuses of most national governments and regulators such as the G20 and the World Bank (Arner et al., 2020). But why financial inclusion is so important?

Determine the importance of financial inclusion not only for individuals but for an economy is not a trivial thing. Not for a coincidence, there is a plethora of research that try to answer this very question, both in empirical and theoretical works (Barajas et al., 2020). It is fair to say that everything started with Leyshon & Thrift (1995), which proposed the concept of “financial citizenship” – that is, go “beyond consumer sovereignty into basic human rights” (p. 336). In this perspective, the authors believe that a reform of the financial system must take place in order to give the banks more of state-like responsibilities. Likewise, an alternative financial infrastructure – e.g., community development banks, community development funds and credit unions – could also potentially reduce the levels of uneven development by providing a range of financial services to the low-income household, suggesting that access is one of the key aspects for reduce financial abandonment.

Financial abandonment – i.e., financial exclusion –, can bring many burdens to people such as making them more susceptible to theft, be unable to sustain their basic needs like children education and discourage entrepreneurship (Schuetz & Venkatesh, 2019). Moreover, without proper inclusion, the impoverished population often rely on borrowing money from families (Schuetz & Venkatesh, 2019) or in the alternative market, which can be far costlier than those from formal financial institutions and have less consumer protections (Carbó, Gardener & Molyneux, 2005). If not for the impact of financial exclusion on the poor, the relevance of financial inclusion could also be justified in a macroeconomic level.

Most certainly one of the most prominent questions must be the link between financial inclusion and economic development. In that matter, Sulong & Bakar (2018) conducted a literature review where they found a bunch of mixed results, positive and negative impacts alike. However, the optimistic views for financial inclusion on growth it is very much more documented than the negatives one, which truly denotes that financial inclusion is an engine toward generating economic growth (Sulong & Bakar, 2018), especially through access and appropriate credit (Demirgüç-Kunt, Klapper & Singer, 2017).

On cross section studies level, it was found that financial inclusion through the Information and Communication Technologies (ITC) – e.g., mobile phone – contribute significantly and positive to economic growth in African countries (Andrianaivo & Kpodar, 2011). In the same way, more recent studies also suggest that there is a clearly indicate that financial accessibility has a statistically significant and robust effect on increasing economic growth and enriching people's lives in Sub-Saharan Africa (Inoue & Hamori, 2016). These results also corroborate with Kim, Jung-Suk & Hassan (2018), Ganti & Acharya (2017), Sethi & Acharya (2018) findings. Furthermore, in the individual country literature, studies in Nigeria (Babajide et al., 2015; Omojolaibi, 2017), India (Lenka & Sharma, 2017), Kenya (Aduda & Kalunda, 2012), and many other supports the same conclusion that financial inclusion by increasing access improves the relationship between income inequality and economic growth.

With the introduction of technology into our lives becoming increasingly pervasive, it was inevitable that the digitization would soon find its place in financial inclusion. The process of digital financial inclusion comprises the implementation of technologies to reach the poorest populations through the use of financial services that meet their needs in a dignified, responsible and in a low-cost manner (Lauer & Lyman, 2015). Now with the digitalization of means of payments, some very strong claims that fintechs play a major role either directly or indirectly in financial inclusion begun to emerge (Arner et al., 2020). By simple owning a mobile phone with an internet connection, the access to mobile money services can be potentially increase, thus characterizing as an important mean in overcoming the barriers in the financial access (Demirgüç-Kunt et al., 2018).

The impact of Information and Communication Technology as an enabler of financial services and its role in the financial inclusion is well documented, especially in the developing economies (e.g., Aker & Wilson, 2013, Suri & Jack, 2016; Asamoah, Takeddine & Amedofu, 2020). For instance, in northern Ghana, while the use of mobile money as primarily based on transferences in the rural village, 2.5 months later, about 26% of the village began to use m-money for not only for transactions, but savings as well (Aker & Wilson, 2013). Also in Ghana, there are evidence that improving the mobile money transfers contributes positively to the growth of microenterprises and development of the microentrepreneurs (Asamoah, Takeddine & Amedofu, 2020). In Kenya, the adoption and use of m-money services and savings-like habits have increased the per capita consumption, lifting 200,000 people out of poverty – about 2% of Kenyan households (Suri & Jack, 2016).

Beside improving ownership account and access in general as being a likelihood entry point in the formal financial system (Klapper & Singer, 2017), shifting the traditional cash

payment methods for digital ones can increase efficiency by reducing transactional cost (Aker et al., 2016; Klapper and Singer, 2017), increase transaction's security (Wright et al., 2017; Klapper & Singer, 2017) and transparency (Muralidharan, Niehaus & Sukhtankar, 2016; Klapper & Singer, 2017), i.e., be safer, more affordable, and more transparent than cash-based alternatives (Demirgüç-Kunt et al., 2018), ultimately contributing to economic empowerment (GPFI, 2014). Since mobile money is considered a form of fintech innovation (Senyo & Osabutey, 2020), some studies have already started to highlight the role of Fintechs regarding the Information and Communications Technology as being an important agent in financial inclusion (e.g., Mbiti & Weil, 2016; Suri & Jack, 2016; Ghosh, 2016; Gosavi, 2018; Tchamyu, Erreyger & Cassimon, 2019). All these factors allow the fintechs not only play a key role in both "access" and "use" of financial services for the poor and low-income groups, but further be an effective policy instrument for reducing income inequality (Demir et al., 2020).

## 2.2 SocialTechs or Inclusion-led fintechs? Defining fintech as social enterprise

Quite unexpectedly, the term "FinTech" was coined in the 70s by Bettinger (1972), who conceptualizes as "an acronym which stands for financial technology, combining bank expertise with modern management science techniques and the computer" (p. 62). In the early 90s, the term reappeared as a project initiated by Citigroup, whose objective was to facilitate technological cooperation efforts, called "Financial Services Technology Consortium" (Arner, Barberis & Buckley, 2015, p. 3). Over the years, many authors had come to coin their own definitions of "FinTech" which, according to Lai & Samers (2020), "depend on particular industry segments, participants, and analytical concerns of specific studies" (p. 2).

Driven by the lack of a scientific definition for "FinTech", Schueffel (2016) carried out a systematic review of more than 200 articles, in which he ended classifying the various definitions of "FinTech" into two major areas: "Sector or Industry" and "Technology", allowing him to propose an academic point of view of FinTech being "a new financial industry that applies technology to improve financial activities" (p. 1). The author also points out that this definition it is a merely a starting point for future studies, and, although "may serve as a common denominator, yet it may not be comprehensive or distinct enough for all authors and under all circumstances" (p. 16).

In this same line of study, Knewton & Rosenbaum (2020), argue that due to factors like the widespread of internet and mobile connectivity, there is a new need reevaluate the term, proposing a new set of definitions for "FinTech" and "Financial Technology", which were thus



far seen as one. For them, Financial Technology “is technology used to provide financial markets a financial product or financial service” (p. 5), while FinTech “is technology used to provide financial markets a financial product or financial service, characterized by sophisticated technology relative to existing technology in that market” (p. 6). The authors also make a conceptual distinction of “FinTech” and “Fintech Firm” the latter being a “firm that primarily uses FinTech in its business model, to provide a financial product or financial service” (p. 6).

In fact, to remain classified as FinTechs, is imperative that the firm operates at the bleeding edge level of technology, which “combines the concepts of leading and cutting edge, which implies increased riskiness of quickly advancing, even unreliable, technology” (, Barberis & Buckley, 2015, p. 5). This distinction plays major role in the definition of “fintech”, as noted by Schueffel (2016), which highlights that people typically refer fintech as a company or, especially, to a fintech startup, when they talk about “a fintech”. That is, the term “fintech” refers to the industry itself whereas “a fintech” it is an actor of this industry. In this case, the use of the prefix “a” can potentially cause significant misunderstandings. Some authors also generalize “FinTech” in a more comprehensive way, referring it “to the application of technology to finance”, or yet, “the use of technology to deliver financial solutions” (Arner, Barberis & Buckley, 2015, p. 3-4). Table 1 comprises some of the definition of fintech by the literature.

Table 1 - Some of the most recent definition of fintech by the literature

<b>Definition</b>	<b>Authors</b>
A new financial industry that applies technology to improve financial activities.	Schueffel (2016)
FinTech refers to the application of technology to finance FinTech refers to the use of technology to deliver financial solutions	Arner, Barberis & Buckley (2015)
A FinTech is a firm that primarily uses FinTech in its business model, to provide a financial product or financial service	Knewtson & Rosenbaum (2020)
FinTech is technology used to provide financial markets a financial product or financial service, characterized by sophisticated technology relative to existing technology in that market.	
A set of innovations and an economic sector that focus on the application of recently developed digital technologies to financial services.	Wojcik (2020)
A business that operates at the intersections of the finance and technology sectors where technology-focused start-ups and new market entrants are creating new platforms, products, and services beyond those currently provided by the traditional finance industry	Lai & Samers (2020)

---

Source: Author's research.

Regarding the inclusion-led fintechs, the literature enlightens us with solid cases of how fintechs act on financial inclusion (e.g., Mbiti & Weil, 2016; Jack & Suri, 2016; Ghosh, 2016; Gosavi, 2018; Tchamyou, Erreyger & Cassimon, 2019), but does not present us with studies that sought to develop a clear definition of what a fintech focused on financial inclusion would be. Lagna & Ravishankar (2021) use the term “fintech-led financial inclusion” but makes no attempt to define it in depth. Siqueira & Diniz (2017) are the only study found that focused on bringing the concepts of “fintechs” and “social enterprises” as one, in order to create a unique definition for fintechs focused on social impact. They propose de name “fintechs sociais”, or yet, “SocialTechs” as being the “organizations that use digital platforms to deliver innovative financial services seeking to generate social impact” (p. 8).

This definition is appropriate for a broader approach but has some limitations. First, the word “innovative” implies that all social fintechs must apply some disruptive technology to achieve financial inclusion. Indeed, fintech and innovation was always considered practically as synonyms. The introduction of the Automatic Teller Machine (ATM) in 1967 is considered as one of the most disruptive innovations in the financial system, and by many specialists it also marks the beginning of the today's' fintech Era (Arner, Barberis & Buckley, 2015). Likewise, at the time that was introduced in 2007, the M-Pesa also revolutionized the Kenya's financial system with its proposal to take e-money to the unbanked (see Suri & Jack, 2016; Mbiti & Weil, 2016). Some authors argue that this disruptive innovation characteristic is, in fact, inherent to fintechs (e.g., Knewton & Rosenbaum, 2020; Wojcik, 2020). The technology truly plays a major role in innovation (King, 2019). However, as counterintuitive as it may seem, technology and innovation are not synonymous (Tencer, 2015), let alone the same thing (Callegaro, 2017).

As the acronym suggest, technology is at the very core of the fintech's concept, but the more technology becomes embedded in our daily lives, the less it necessarily needs to be innovative or disruptive to make a difference. Schumpeter (1947) characterize innovation as “doing of new things or the doing of things that are already being done in a new way” (p. 151). Speaking of financial inclusion through fintechs, this does not always have to be the case. Sometimes, an already well establish application programming interface (API) on a cellphone proves to be much more simple, practical, and useful solution where the objective is to bring financial inclusion, that an innovative, and often costly, one. Fintechs can operating by displacing the

traditional financial entities or even creating a whole new market, but also complement the existing one (Knewton & Rosenbaum, 2020).

Second, although the definition clearly states that social fintechs should be aimed to generate social impact, it is not explicit that its social mission, and consequently the generation of value, should be entirely directed to social impact. Most organizations in the financial market have specific projects focused on inclusion or adopt some type of Environmental Social Governance (ESG) policy. Yet, they are not regarded as social enterprises. Social enterprise must have a social mission whose central focus it is to addressing social needs and problems (Brouard & Larivet, 2010). Therefore, fintechs aimed at financial inclusion must already be born with a well-defined social mission, aimed at generating value focused on social impact over financial return.

Third, the used of the “organization”, may or may not impose a problem. This generalization suggest that any type of entity could be classified as a fintech. Fintech could be referred as sector (Schueffel, 2016), a business model, or even a firm (Knewton & Rosenbaum, 2020). Nowadays, fintechs are popularly seen as startups (Schueffel, 2016; Lai & Samers, 2020), and it is noticeable that startup has it been on characteristics regarding investment, growth rate, profit, risk taking (Bhirani, 2021) and especially business model (Areitio, 2018), often described as quite different from the traditional business.

Lastly, although financial inclusion can be considered as a type of social impact, not necessarily every impact made by fintechs will be aimed at financial inclusion. Social impact can be defined as “beneficial outcomes resulting from prosocial behavior that are enjoyed by the intended targets of that behavior and/or by the broader community of individuals, organizations, and/or environments” (Rowhouse, Cummings & Newbert, 2017, p. 2). Moreover, social impact can be focus on a variety of problems, such as poverty, hunger, illiteracy, child abuse, domestic violence, teen pregnancy, global climate change, energy conservation (Bornstein, 2007; Kickul & Lyons, 2020). Hence, for a more concise definition of an inclusive-oriented fintech, some concepts must be revised.

Financial inclusion is also other concept that has undergone numerous renovations over the years in order to better portray the reality at the time it was studied. The earliest definitions its more concern with access to banking infrastructure (e.g., Leyshon & Thrift, 1995), while the recent ones shifted the focus not only regarding access, but more on social sustainable concepts such as cost, quality, financial literacy, and dignity (e.g., Allen et al., 2016; Demirgüç-Kunt et al., 2018). Hence, there are many ways to define financial inclusion, but a universal and unanimously accepted definition of it is not yet established (Singh & Tandon, 2012; Pesqué-Cela et

al., 2020). Nevertheless, a more contemporaneous, comprehensive, and straightforward definition could be the one proposed by the World Bank (2018a), which defines financial inclusion as the means that underserved individuals and businesses have access to useful and affordable financial products and services that meet their needs delivered in a responsible and sustainable way. Therefore, with the combination of the concepts of fintech, social entrepreneurship and financial inclusion, it was concluded that the best definition of fintech oriented to inclusion for the purposes of this work is the one proposed:

**“A startup that applies technological solutions to financial services and whose mission is primarily focus to financially include the underserved part of the population.”**

It is worth to note that this definition is in no way intended to be definitive, but only to fill a conceptual gap for this research as well serve as a mere starting point for future research. The creation of a concept that is coherent and that encompasses all the necessary characteristics it is certainly a complex process that cannot be described in just one chapter, but one that truly deserve it is on research. As Lai & Samers (2020) pointed out, the concept of fintech must be the one that better adapts the reality of the context in analysis.

### 2.3 Understanding the challenges of inclusion-oriented fintech entrepreneur: the barriers between the intention and the venture creation.

Entry barriers is a highly debated topic in both administrative and economic literature, and it is considered as the “other side of the coin” when it comes to the perceived opportunity by the entrepreneur (Robinson, 2006). One of its first definitions even dates from the mid-fifties, being “an advantage of established sellers in an industry over potential entrant sellers” (Bain, 1956, p. 3). After that, an increasing number of definitions have been proposed over the years, each one bringing to the table the characteristics they deem as most pertinent (cf. Stigler, 1968; Fisher, 1979; Gilbert, 1989; Carlton & Perloff, 1994). Put it wildly simply, entry barriers are everything that deters the entrepreneur from entering new markets (Robinson, 2006).

Understanding what are the main entry barriers that hinder social entrepreneurship is a crucial step on the way to understanding the intricacies of social venture creation, since the perception of these barriers by the social entrepreneur is one of the main factors that influence his decision to undertake or not in the social sector (Robinson, 2006). In fact, social entrepreneurs are more likely to perceive barriers than commercial ones (Hoogendoorn, Zwan &, Thurik,

2017), and so far, little attention has been given to identifying what these barriers are on the social context (Razavi et al., 2014; Naderi et al. 2020; Mikołajczak, 2021). Mainly, Robinson (2006) draws from the classic literature about entrepreneurship four type of entry barriers, namely: (1) economic entry barriers; (2) social entry barriers; (3) institutional entry barriers; (4) cultural entry barriers; all which can pose as critical impediments to the social venture creation.

Economic entry barriers, also named as an antitrust entry barrier, is defined as “a cost that delays entry and thereby reduces social welfare relative to immediate but equally costly entry” (McAfee, Mialon & Williams, 2004, p. 463). This type of entry barrier is seen as a major barrier (Reilly, 2016; Mikołajczak, 2021) and an inherent challenge for social enterprises (Artz, Gramlich & Porter, 2011), which have a limited range of financial support options, since the big banks don't mind making credit available to these types of projects (Pelucha, Kourilova & Kventon, 2017), often characterized as high-risk and low return rates investments (Hoogendoorn, Zwan & Thurik, 2017).

Moreover, because its primary objective is to maximize social impact, and not guaranteed shareholder primacy, social ventures do not become attractive enough to profit-seeking investors (Artz, Gramlich & Porter, 2011). Fintechs are no exception to the lack of money's problem. In Brazil, small fintechs, and especially ones with low profitability, end up going unnoticed by investors, thus having extra difficulty in raising money (Braido, Klein & Papaleo, 2020). In the Russian financial system, the lack of regulatory protection makes fintechs as high-risk investments, ultimately driving away potential investors (Efimov, Koroleva, & Sukhinina, 2021). Something similar also happens in Kenya, where the increasing access to digital credit by the fintechs for the low-income communities leads those firms to operate in a high-risk margin, and the lack of regulatory oversight for digital lending only exacerbate the problem (Greenacre, 2020).

Regarding the institutional entry barriers, some studies in the Eastern Europe highlight aspects such as imperfect regulations or a complete lack of regulations, restrictive legal environment, and other difficulties with the public administration constitute an important barrier to social entrepreneurship activity (Pastakia, 1998; Pelucha, Kourilova & Kventon, 2017; Meyer & Sroka, 2021; Mikołajczak, 2021). For quite some time, government laws considered non-profit and for-profit enterprises as mutually exclusive, a problem that persists in weak institutional contexts around the world, making it a major drag for companies that seek both profit and a social mission (Reilly, 2016), especially where it is most needed.

Some research highlight that in environments where the public support is present – i.e., financial and/or consultancy/training, it is also considered an influential factor regarding the

entrepreneurs willingness to start a social entrepreneurship (Pacut, 2020), thus, reduce bureaucracy and write off unnecessary regulations are important factors to stimulate the creation of social ventures (Brinckerhoff, 2000). Fintechs are also one type of enterprise that also suffer severely with the imperfect or even the complete lack of specific regulation for the fintech sector (Braido, Klein & Papaleo, 2020; Greenacre, 2020; Efimov, Koroleva, & Sukhinina, 2021). Not only that, but the complexity of the current legislation proves difficult for some entrepreneurs to comply with it (Braido, Klein & Papaleo, 2020).

Cultural entry barriers cultural “are characterized by informal institutions in the context to be entered that present obstacles to the entrepreneur”, including cultural norms, like legends, superstitions, language, and slang of a community, which directly affects the level of trust between the parts, and for that, is considered extremely difficult to break (Kickul & Lyons, 2020, p. 53). One of the most perceived challenges regarding cultural barriers is the resistance of users to switch to a technology that they are not used to, and with that, it is up to the social entrepreneur to create mechanisms that educate consumers to perceive the benefits of abandoning the non-sustainability products and adopting a new alternative technology (Pastakia, 1998). Taking fintechs as an example, technological adoption poses a great challenge for that kind of entrepreneurs, since factors like security distrust, ease of use, perceived usefulness and social can all significantly influence the FinTech adoption (Singh, Sahni, & Kovid, 2020).

The user’ behavior is one of the most recurrent barriers in the fintech context, which typically involves cultural issues of distrust regarding new forms of payments (Lee & Shin, 2017; Braido, Klein & Papaleo, 2020) This problem is even more accentuated when financial inclusion takes its place, since both the lack of technological (Butt & Khan, 2019) and financial literacy is very common among the poor and financially underserved part of the population (Demirgüç-Kunt et al., 2018; Naeem & Ozuem, 2021). For that, Pastakia (1998) suggests that using local cultural symbols in the products it is a creative and useful way to deal with systemic change.

Social entry barriers are the ones that prevent access to the local network, which encompasses the resources, the labor force, other business organizations and so forth (Robinson, 2006). Since the social enterprise usually acts under circumstances of market imperfections, strengthening a solid network with other stakeholders is of utmost importance to succeed in this type of environment (Hoogendoorn, Zwan &, Thurik, 2017). Without that strong tie with the local network, they are not likely to develop in the communities (Razavi et al., 2014). There is also the problem of trust; social enterprise has not only the difficulty to create a solid network

but maintaining it by not being able to distinguish which are the strongest and the weakest ties in the relationship (Christopolous & Vogl, 2015).

Moreover, operating in markets seen as imperfect – e.g., monopoly power, inappropriate government intervention – is also one of the biggest challenges of the social entrepreneur not only in the nascent of a social enterprise, but throughout all stages of their business, because of problems such as absence or exhaustibility of resources and lack of or unclear property rights hinder their potential to act towards a social goal (Razavi et al., 2014; Hoogendoorn, Zwan &, Thurik, 2017). Fintechs also suffered from market monopolization, abuse of power by big players and in finding reliable partnerships (Lee & Shin, 2017; Braido, Klein & Papaleo, 2020; Efimov, Koroleva, & Sukhinina, 2021).

Also, some social enterprises declared difficulties in maintaining a decent work staff (Mikołajczak, 2021), and identifying and recruiting board members with relevant commercial and social expertise (Reilly, 2016). A solid and well-qualified team needs to encompass technical, managerial, entrepreneurial, and personal maturity skills (see Lichtenstein & Lyons, 2010) in order not only to guarantee the venture survivor, but also to establish competitive advantage as well (Kickul & Lyons, 2020).

Talking about skills necessary to be a social entrepreneur, self-efficacy – i.e., an individual's perception of his own skills and ability to successfully carry out an intended behavior (Bandura, 1977) – is a recurrent factor in the literature on antecedents under the perceived feasibility umbrella (e.g., Mair & Noboa, 2006; Hockerts, 2015), being positively related to the social entrepreneur's intention (Hockerts, 2015). The prior experience, considered in this case as the “person's practical experience working with social-sector organizations” (Hockerts, 2015, p. 6), it is also a major factor when deciding to undertake in the social sector, (Prabhu, 1999; Shumate et al., 2014; Hockerts, 2015; Lacap, Mulyaningsih & Ramadani, 2018).

It helps the social entrepreneur gather the necessary skill and confidence — i.e., self-efficacy – to start a new and most likely successful venture (Prabhu, 1999) by allowing them to learn what works and what does not work in a particular segment (Bolton & Thompson, 2004). Much like a good set of skills, a high education also seems to be a crucial factor in the emergence of social enterprise (Chandra & Shang, 2017; Jasniak et al, 2018). In that regard, the absence of social issues in the college curricula is one of the potential causes that hinder the development of social enterprises (Pelucha, Kourilova & Kventon, 2017). Table X comprises the main entry barriers found in the literature.

Table 2 - The entry barriers found in the literature

Type of entry barrier		Evidence
Economic	General difficulties to access means of finance	Robinson (2006); Artz, Gramlich & Porter (2011); Reilly (2016); Pelucha, Kourilova & Kventon (2017); Hoogendoorn, Zwan &, Thurik (2017) Braido, Klein & Papaleo (2020); Mikołajczak (2021); Efimov, Koroleva, & Sukhinina (2021)
	Lack/Imperfect regulation	Robinson (2006); Pastakia (1998); Pelucha, Kourilova & Kventon (2017); Braido, Klein & Papaleo (2020); Greenacre (2020) Sroka & Meyer (2021); Mikołajczak (2021); Efimov, Koroleva, & Sukhinina (2021)
Institutional	Restrictive legal environment	Pastakia (1998); Pelucha, Kourilova & Kventon (2017); Sroka & Meyer (2021); Mikołajczak (2021)
	Difficulty in complying with the legislation	Braido, Klein & Papaleo (2020)
	Lack of access to local networks	Robinson (2006); Razavi et al. (2014); Hoogendoorn, Zwan &, Thurik (2017); Braido, Klein & Papaleo (2020)
Social	Conflicts with the Competition (Monopolization)	Razavi et al. (2014); (Lee & Shin, 2017); Hoogendoorn, Zwan &, Thurik, (2017); Braido, Klein & Papaleo (2020); Efimov, Koroleva, & Sukhinina (2021)
	Lack of strategic partners	Christopolous & Vogl, (2015); Braido, Klein & Papaleo (2020); Efimov, Koroleva, & Sukhinina (2021)
	Lack of qualified labor	Robinson (2006); Reilly, (2016); Mikołajczak (2021)
Cultural	User' behavior and resilience with technology	Pastakia (1998); Singh, Sahni, & Kovid (2020) Braido, Klein & Papaleo (2020)
	Lack of knowledge of local culture and costumes	Robinson (2006); Kickul & Lyons (2020)
Infrastructural	Problems in establishing physical infrastructure	Naderi et al.' (2020); Braido, Klein & Papaleo (2020); Meyer & Sroka (2021)

Source: Author's research.



Despite being considered as entry barriers, the literature also shows that these type of barriers are often the same as the ones manifested during social enterprise activities, referred as “development barriers”, “growth barriers” or even “challenges”, and it may yet very well persist to the entire venture lifespan (Davies, Haugh, & Chambers, 2019). Davies, Haugh, & Chambers (2019) proposed three major barriers regarding the social venture growth, namely: (1) value-based barriers; (2) business model barriers; and (3) institutional barriers. In the same line, Naderi et al. (2020) decided to broaden the scope by highlighting nine of them that lead to the failure of the pursuit of a social mission.

Some of them are the same as already identified, such as the (1) cultural-social barriers – e.g., low rate of acceptance; (2) economic barriers – e.g., lack of funding; (3) educational barriers – e.g., lack of skill by the social entrepreneurs; (4) communication-information barriers – e.g., lack of communication between the network; (5) management barriers – e.g., weak administration, lack of an effective business plan; (6) psychological barriers – e.g., low levels of motivation, feeling of unpreparedness; (7) legal-policy barriers – e.g., problems with current regulation; and (8) supportive barriers – e.g., lack of cooperation with other organizations.

The ninth of Naderi et al.’ (2020) barriers, however, somewhat differs from the four traditional barriers proposed by Robinson (2006), namely the (9) infrastructural barriers – e.g., difficulties in establishing physical infrastructure. The infrastructural barrier is related to the concern of accessibility, and it is often attributed to social business (Meyer & Sroka, 2021). In the fintech context, Alam, Awawdeh & Muhamad (2021) found that the lack of a proper infrastructure in commercial places hinder the use and diffusion of e-wallet in Malaysia, forcing the users to resort to cash rather than the mobile app. Hamdani, Herlianti & Amin (2019) shows us that small and medium industries have difficulties to implement fintech solutions due to limited technological infrastructure, which usually comes as a high-cost investment for the fintechs (Nguyen, Dinh, & Nguyen, 2020).

Moreover, Braido, Klein & Papaleo (2020) highlights that some fintechs indeed have difficulties in establishing fiscal structure, but also others infrastructural problems like difficulties in operations involving physical money and problems related to the country’s internet infrastructure. At last, cyber-security risks also proved to be a concern of some fintech entrepreneurs (Assarzadeh & Aberoumand, 2018). Incidentally, Braido, Klein & Papaleo (2020) also emphasizes other development barriers and challenges faced by fintechs in Brazil. Most of them are the same as the ones found on social entrepreneurship literature, such as (1) difficulty in raising money – e.g., cultural aspects prevent brazilian investors in investing in high-risk businesses; (2) expansion capacity – e.g., difficulties in expanding services while maintaining

economically viable operations; (3) conflict with major players – e.g., concentration of power in the hands of the big banks, (4) excess supply of payment solutions – e.g., saturated market already with a lot of competition; (5) lack of qualified labor – e.g., demand for good developers has been greater than supply of professional; (6) difficulty in monetization – e.g., difficulties in defining the amount to be charged for the provision of services; and (7) change in business focus – e.g., non-acceptance of the payment solution by the users. Other research on the Iran (Assarzadeh & Aberoumand, 2018), Indonesian (Hamdani, Herlianti & Amin, 2019), Vietnamese (Nguyen, Dinh, & Nguyen, 2020) and Saudi Arabia (Albarrak & Alokley, 2021) fintech’s context share the same aforementioned factors. Table 3 comprises the development challenges found in the literature:

Table 3 - The development challenges found in the literature

<b>Type of entry barrier</b>		<b>Evidence</b>
Economic	General difficulties to access means of finance	Naderi et al. (2020) Braido, Klein & Papaleo (2020) Assarzadeh & Aberoumand, 2018
	Difficulties in maintain the business model	Davies, Haugh, & Chambers (2019) Naderi et al. (2020) Braido, Klein & Papaleo (2020)
	Difficulties in expanding services	Braido, Klein & Papaleo (2020)
	Difficulties in product monetization	Braido, Klein & Papaleo (2020)
Institutional	Lack/Imperfect Regulation	Davies, Haugh, & Chambers (2019)
	Difficulty in complying with the legislation	Naderi et al. (2020)
	Lack of trust between the network	Naderi et al. (2020) Hamdani, Herlianti & Amin, 2019
Social	Conflicts with the Competition (Monopolization)	Naderi et al. (2020) Braido, Klein & Papaleo (2020) Assarzadeh & Aberoumand, 2018
	Lack of qualified labor	Braido, Klein & Papaleo (2020) Assarzadeh & Aberoumand, 2018
	Lack of skills by the	Naderi et al. (2020)

	entrepreneur	
Cultural	User' behavior and resilience with technology	Naderi et al. (2020) Assarzadeh & Aberoumand, 2018
	Poor adaptation of local culture and costumes	Naderi et al. (2020)
	Internet infrastructure problems	Braido, Klein & Papaleo (2020) Alam, Awawdeh & Muhamed (2021)
Infrastructural	Difficulties in dealing with physical money	Braido, Klein & Papaleo (2020)
	Difficulties with cybersecurity	Assarzadeh & Aberoumand, 2018

---

Source: Author's research.

The literature presents us with more than a decade of studies focused on barriers and the challenges of the social entrepreneur. However, the field of fintechs is still dim, with few studies really trying to understand what its challenges are. Given the scarcity of studies, this section was intended to merge both topics of social entrepreneurship and fintechs to try to have a clearer picture of what the challenges faced by inclusion-oriented fintechs would be, as it believes that it precisely shares characteristics of both. In view of this need, empirical proof of these challenges raised by reading becomes imperative, in order to confirm whether they really do justice to the reality of inclusion-oriented fintechs. To this end, the next section is intended to describe the methodological procedures of this research.

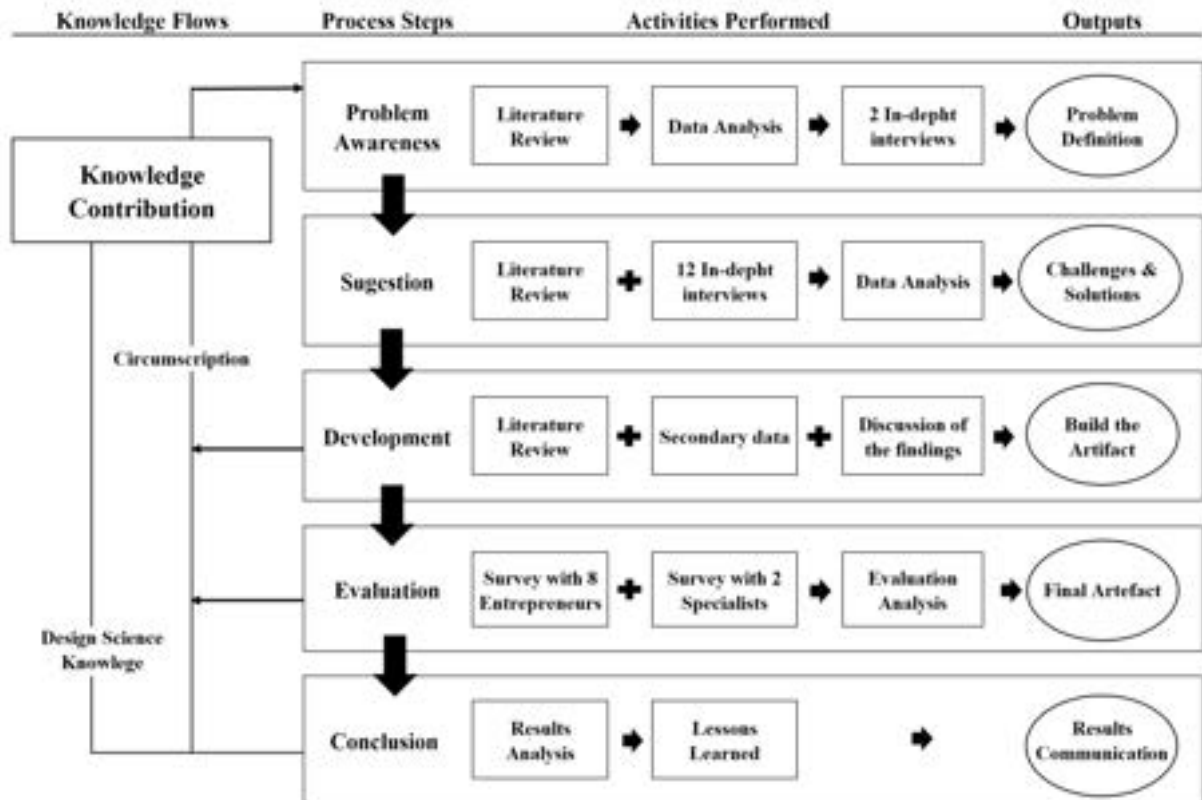
### 3 RESEARCH DESIGN

To better achieve the research's purpose, a qualitative approach of an exploratory nature seems the most appropriate, following a Design Science Research (DSR) methodology. Design Science is knowledge manifested in shape of an artifact – e.g., constructs, models, frameworks, methods, architectures, design principles, instantiations, and design theories, while Design Science Research is the research from which this missing knowledge derives (Vaishnavi & Kuechler, 2021). In the DSR, this knowledge is created with the objective of solving a need through the creation and evaluation of one or more artefacts (Hevner et al., 2004).

The DSR becomes appropriate as a method for this research as it allows collaboration between researchers and participants to create provisional models, which can be refined in the future, in order to advance knowledge and solutions to real problems in both practical and theoretical aspects (Freitas et al., 2015). This research follows the Vaishnavi & Kuechler' (2021) DSR model – an adaptation of Takeda et al. (1990) first DSR model –, which state that the construction of the artifact takes place in five stages, namely: (1) **Awareness of Problem**, (2) **Suggestion**, (3) **Development**, (4) **Evaluation**, and (5) **Conclusion**.

However, Hevner et al. (2004) advise that no mandatory guidelines should be use in DSR, but rather let the research “use their creative skills and judgment to determine when, where, and how to apply each of the guidelines in a specific research project” (p. 82). The Figure 1 below resumes the methodological structure of this research:

Figure 1 - Research's DSR Methodological Structure



Source: Adapted of Kuechler & Vaishnavi, 2021.

The following describes how each phase of the research took place.

### 3.1 Problem Awareness phase

An DSR always begins with the **awareness of a problem**, which can derive from multiple sources (Vaishnavi & Kuechler, 2021). The construction of a formal or informal Proposal that starts a new research effort is considered the output of this phase (Manson, 2006). Firstly, it is important to highlight that the researcher's affinity with issues related to banking institutions and their role in financial inclusion have profound influence on the choice to the matter in hand. As pointed out in the Figure 1, the awareness of the problem came to be in two phases: a (1) literature review and (2) two in-depth interviews.

The literature review as conducted through a search involving emerging issues regarding "fintechs" and "financial inclusion" in the Web of Science database, which return 142 articles at the time. After exhausting the reading options, it was decided to follow the problem suggestion of Lagna & Ravishankar' (2021) article in which the authors highlighted five areas of research that can better guiding future studies on fintech-led financial inclusion for the

following reasons: (1) is a more recent article that aims to present pertinent research suggestions in the area; and (2) the authors take great care to carry out a complete literature review, discuss and present topics for future research.

Among the suggested research problems, the proposed question: “**how do financial inclusion-seeking fintech entrepreneurs recognize opportunities for impactful financial innovations?**” was the one that most attracted the attention of the researcher due to its familiarity with the field of social entrepreneurial intention’s formation. After pondering about this question for a time, along with another research on the matter, inevitably another one as important as it arose: “**why are there so few inclusion-led fintechs?**”

This question was then brought to 2 co-founders of an impact-oriented fintech in a semi-structured interview, where we discussed the main factors that impeded the emergence and growth of new inclusion-oriented fintechs in an online conversation about 2h30min long. In order to ensure that both fintechs met the requirement to be impact-oriented, both companies participated at some point in an impact-driven acceleration program and were asked to describe their fintech purpose for financial inclusion. Due to their contributions, both entrepreneurs were incorporated in the final cases, being E1 and E2 respectively (see Table 4).

The conversations were rich and allowed to delve deeper into what were the real factors that prevent entrepreneurs from creating inclusion-oriented fintechs. It was identified a handful of economic, institutional, social, and cultural barriers and challenges that in fact hinder the creation and growth of inclusion-oriented fintech. With these new insights, it seemed appropriate to reevaluate the main research problem to a narrower one; instead of “why there are so few inclusion-led fintechs”, the new key question was changed to: “**what are the challenges of an inclusion-oriented fintech entrepreneur?**”, with the primary goal to identify these challenges and propose a guide compiling these challenges and useful solutions for each one of them.

Finally, in view of the objectives of this study, it was decided to a qualitative approach through the DSR method, mainly because of its power to solve problems collaboratively. Hence, the formal proposal of this research contemplates the key question and the main objective of creating a “presentation” for inclusion-oriented entrepreneurs.

### 3.2 Suggestion Phase

The suggestion phase “is a creative step wherein new functionality is envisioned based on a novel configuration of either existing or new and existing elements”, draw abductively from the exist literature (Vaishnavi & Kuechler, 2021, p. 12). Therefore, the first step was to

conduct an in-depth review of the literature about the barriers and challenges of both fintechs e social enterprises in order to suggest what may the barriers and challenges faced by inclusion-oriented fintechs. The literature review was conducted primarily through a search in the Web of Science database, using the terms “barrier\*” OR “challenge\*” AND “fintech” and refining to “articles only” and “business economics”, which returned 40 articles. Since very few articles fit the research proposal, it was decided to broad the research scope by including the topic of social entrepreneurship due to similarities between them.

So, a new search was conducted, this time using the terms “social entrepreneur\*” OR “impact entrepreneur\*” OR “impact business” OR “impact venture” OR “impact enterprise” OR “impact startup” OR “social venture” OR “social business” OR “social enterprise” OR “social startup”, finally resulting in 117 articles. After reviewing these articles, few was the ones that also met the proposal of the research.

Also, the snowball method was widely used in order to further increase the number of studies, in which it was consult the articles cited in these works that were considered relevant, ending with a mixed source of data from various sources, resulting in the use of more than 50 works for the construction of the chapter. The ultimate conclusion was the both context shared barriers of economic, institutional, social, cultural, and infrastructural which are presented in the chapter: “Understanding the challenges of inclusion-oriented fintech entrepreneur: the barriers between the intention and the venture creation”.

After that, the next step was to conduct interviews with the entrepreneurs, which comprehend the first round of the Delphi technique. The Delphi Technique was created in early 50’s, whose objective was to gather the most reliable consensus from a group of experts through questionnaires based on controlled opinion feedback (Erffmeyer, Erffmeyer, & Lane, 1986). This technique aims to negate some imbalances when dealing with group decisions, such as the “go along” tendency on the part of the low-status members, the “conformity” pressure in a group, and the influence of dominants traces of some members (Riggs, 1983).

Because of that, the information is gathered through a controlled anonymous feedback process, with the participants never meeting face-to-face nor knowing each other, making it a very useful mean not only to gather information cheaply and accessibly from participants that cannot be reach physically, but also to avoid biased feedback (Riggs, 1983; Erffmeyer, Erffmeyer, & Lane, 1986; Bowles 1999). The Delphi Technique usually follows an already structured process, but there are no strict rules that guide a Delphi group (Turoff, 1970), leading to a variety of modifications and implementations by the researchers (Riggs, 1983; Erffmeyer, Erffmeyer, & Lane, 1986).

Since the problem was already defined, then it was determined the expertise required. To better find people who could contribute to the solution of the problem and the construction of the artifact, it was looked for individuals who were founders or co-founders of impact-oriented fintechs. As the proposed artifact has the characteristic of solving problems in the Brazilian context, these fintechs should also operate mostly in the Brazilian territory. To prove that they actually worked in the area of inclusion, it was looked for fintechs that had gone through acceleration or incubation programs aimed at impact companies, or that had some impact certificate, such as the B certificate. In addition, during the interviews, they were asked to reinforce how and in what way their fintech contributed to the inclusion of its target audience. Some fintechs, although not directly dealing with inclusion, did so indirectly and/or had some other financial impact proposition. These were accepted due to the limitations of the sample and the belief that they in fact share the same challenges due to their social impact nature.

Most inclusion-oriented fintechs were found through a search on lists of several accelerators programs that had a focus on social impact businesses. In the end, all fintechs have participated or are still participating in at least one of the following programs: Artemisia<sup>1</sup>, Sebrae<sup>2</sup>, PIPE Social<sup>3</sup> and BNDES Garagem<sup>4</sup>, except for one which turns out to be an indication, but that yet follows the selection criteria. Subsequently, the founders and co-founders of each fintech were identified through their profiles on LinkedIn, where they were invited to participate in the research.

As a data collection instrument, the use of semi-structured interviews was chosen as the most appropriate since: (1) are particularly useful when examining a yet uncharted topic; (2) enables the interviewer to ask open-ended questions and know the independent thoughts of each individual; (3) grants flexibility to address a variety of topics; and (4) gather more personal though on a given topic that interviewee might not be willing to share if in a focus group (Adams, 2015). In addition, by talking individually with each of the entrepreneurs it was possible to develop certain topics in more depth and to understand more clearly the challenges in an inductive way, that is, those not addressed by the literature.

To this end, it was used an interview guide to ensure efficient data collection (see Appendix A). Incidentally, the elaboration of the interview guide was made following phases of

---

<sup>1</sup> [Artemisia](#) is a pioneer organization in the dissemination and promotion of social impact businesses in Brazil.

<sup>2</sup> The “Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas” ([Sebrae](#)) is a private entity that promotes the competitiveness and sustainable development of micro and small business enterprises.

<sup>3</sup> [Pipe](#) is a showcase platform that connects businesses with investors and fosters the impact ecosystem in Brazil.

<sup>4</sup> [BNDES Garagem](#) is an initiative from the Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) whose focus is to boost impact businesses that want to contribute to solving social or environmental challenges.



the Kallio’s qualitative semi-structured interview guide’s framework in order to enhance the research’s trustworthiness, being them: (1) identify the prerequisites to use a semi-structured interview; (2) retrieve background knowledge from literature review, secondary data and expert consultation; (3) formulate a preliminary interview guide; (4) pilot testing with the first two entrepreneurs to ensure all topics were being covered; and (5) formulate the final interview guide (Kallio et al., 2016). In the end, 12 entrepreneurs were interviewed, totaling 10 inclusion-oriented fintechs and more than 10 hours of transcript data. Information regarding each of the entrepreneurs can be found in Table 4 below:

Table 4 – Interviewee’s profile

<b>Entrepreneur</b>	<b>Gender</b>	<b>Ethnicity</b>	<b>Position</b>	<b>Int.* Duration</b>	<b>Where?</b>
E1	Male	White	Co-founder	01:20:00	Artemísia
E2	Male	White	Co-founder	00:55:11	Pipe
E3	Male	Black	Co-founder	02:01:31	Pipe
E4	Female	White	Co-founder	01:00:25	Sebrae
E5	Female	White	Co-founder	00:52:54	Sebrae
E6	Male	Brown	Founder	00:52:59	Pipe
E7	Female	White	Co-founder	00:57:57	BNDES
E8	Male	Asian	Founder	00:51:40	Pipe
E9	Male	White	Founder	01:18:09	Indicação
E10	Female	White	Founder	01:05:40	Pipe
E11	Male	White	Co-founder	00:34:11	Pipe
E12	Male	White	Co-founder	00:40:38	Pipe

Source: Author’s research.

### ***3.2.1 Cases description***

The first entrepreneur founded in 2008 a fintech located in Três Corações, Minas Gerais, who develops white label credit cards in partnership with retail such as supermarkets. They created the first credit card with the brand of a community in Brazil, namely: “Cartão Paraisópolis”, which part of the amount transacted is reverted to local social projects. The second entrepreneur founded in 2017 a fintech located in Rio de Janeiro whose mission is giving a second chance to people with delinquent debt registered at credit bureaus by focusing on debt renegotiation for classes E, D and C. The third founded in 2019 a fintech located in São Paulo whose objective is to provide loans to classes C, D and E, focused on clients from the peripheries of Latin America and Africa, with the purpose of promoting access, transparency, and technology in favor of companies and consumers on the peripheries. The four and five entrepreneurs founded in 2019 a fintech in Porto Alegre which is a payment solution that connects employees

to a healthy and sustainable food network through democratization of the access to organic fairs and sustainable local establishments.

The sixth entrepreneur founded in 2019 a fintech located in Salvador, Bahia, based on a direct door-to-door sales model in which the employee provides services and sells financial products in your own community, ensuring financial inclusion and financial dignity for thousands of low-income families in the communities who do not have a bank account or do not use financial applications. The seventh entrepreneur founded in 2016 a fintech in Florianópolis, Santa Catarina, who offers products and services for the incentive law ecosystem by connecting companies and social projects willingly to promote social impact and inclusion in their local communities. The eighth and twelfth entrepreneurs founded in 2016 a fintech in São Paulo that offers microcredit solutions for NGOs and companies that want to develop their ESG areas by supporting organizations to promote productive inclusion and economic development.

The ninth interview founded in 2020 a fintech located in São Paulo; a digital payment account platform that offers financial services which supports inclusive social arrangements and finance transformations for a fairer and more sustainable future. The tenth entrepreneur founded in 2017 a fintech located in Campinas, São Paulo, whose focus is to attract to the credit market those who have not yet been approached by banks and financial institutions, with the mission of including people financially and socially, providing them with an opportunity to access credit in a personalized and fair way, with installments that fit in their pocket. Lastly, the eleventh entrepreneur founded in 2018 a fintech in São Paulo, whose focus is built bridges that promote access to education by providing financial solutions to for both students and educational institutions who don't have access to means of education credit.

Table 5 comprises the description of each fintech case.

Table 5 - Fintech's description

<b>Entrepreneur</b>	<b>Fintech</b>	<b>Head Office</b>	<b>Founded</b>	<b>Employees</b>	<b>Focus</b>
E1	Credit card administrator	Minas Gerais	2008	11-50	Created the first community-branded credit card in Brazil: Cartão Paraisópolis
E2	Debt negotiator	Rio de Janeiro	2017	2-10	Debt renegotiation to people on class E, D, and C with delinquent debt registered.
E3	Digital platform	São Paulo	2019	2-10	Provide loans to classes C, D and E, focused on clients from the peripheries

E4 E5	Payment solutions	Rio Grande do Sul	2019	2-10	Payment method to democratize access between consumers and small organic farmers
E6	Digital platform	Bahia	2019	2-10	Marketplace of financial products for the communities
E7	Taxtech	Santa Catarina	2016	51-200	Connect the ecosystem of tax incentive laws, offering products and services to sponsors and social projects.
E8 E12	Micro-credit	São Paulo	2016	2-10	Works with microcredit for small entrepreneurs, especially those belonging to minority groups.
E9	Digital platform	São Paulo	2020	11-50	Adds social and environmental value to the circulation of money through financial operations
E10	Digital platform	São Paulo	2017	2-10	Include people financially and socially, providing them with an opportunity to access credit in a personalized and fair way.
E11	Digital platform	São Paulo	2018	201-500	democratizes access to student credit for those with no credit history

Source: Author's research.

### 3.2.2 Data encoding

The data encoding was performed using the Gioia method to seek utmost rigor in qualitative research and tabled (see Appendix B) in order to provide a graphical representation of how the raw data progresses to themes and dimensions. As preconized by Gioia, Corley & Hamilton (2012), first it was determined the 1<sup>st</sup> order concepts, then the 2<sup>nd</sup> order themes and finally the aggregate dimensions. In numbers, was reached 90 1<sup>st</sup> order concepts, 22 2<sup>nd</sup> order themes and 5 aggregate dimensions. Once the encoding was done, it was possible to compare the empirical data with what was extracted from the literature. Table 6 compiles the cross between the factors found in the literature with the factors found in the field.

Table 6 – The cross between the challenges found in the literature and in the field

Challenge	Literature	Empirical
Difficulties in getting investments	X	X

Difficulties in maintain low default rates		X
Difficulties in create, execute, and diffuse products	X	X
High cost to implement the technology	X	X
Difficulties in validating and maintaining a business model	X	X
Low or zero profitability at the beginning		X
Lack or imperfect legislation	X	
Difficulty understanding and complying with legislation	X	X
Fear due to regulatory uncertainty	X	X
Lack of proper clarification from public entities		X
Conflicts with corrupt public actors		X
Lack of access to local networks	X	
Difficulty in forming strategic partnerships	X	X
Conflicts with the big players	X	
Mistrust of the big players	X	X
Conflicts with investors		X
Unpreparedness of entrepreneurs	X	X
Lack of material and disclosure		X
Difficulties in finding qualified professionals	X	X
Incompatibility with investor's culture and criteria	X	X
Low technological resilience, and financial illiteracy of users	X	X
Lack of knowledge or poor adaptation of local culture	X	
Prejudice against minority founders		X
Family distrust		X
Poor or complete lack of internet infrastructure	X	X
Concerns about security	X	X
Difficulties in establishing physical infrastructure	X	
Difficulties in operations involving physical money	X	

Source: Author's research.

With the end of this phase, it was possible to move onto the development of the artifact itself.

### 3.3 Development Phase

It is in this phase that one or more **artifacts** are build, which for that can use a wide variety of techniques that purely depend on the artefact's characteristics that is being constructed (Mason, 2006). According to Vaishnavi & Kuechler (2021) there are eight types of knowledge contribution, referred as **outputs** in the Design Science Research (see Table 7)

Table 7 - Outputs of design science research

<b>Output</b>	<b>Description</b>
Constructs	The conceptual vocabulary of a domain.
Models	Sets of propositions or statements expressing relationships between constructs.

Frameworks	Real or conceptual guides to serve as support or guide.
Architectures	High level structures of systems.
Design Principles	Core principles and concepts to guide design.
Methods	Sets of steps used to perform tasks-how-to knowledge.
Instantiations	Situated implementations in certain environments that do or do not operationalize constructs, models, methods, and other abstract artifacts; in the latter case such knowledge remains tacit.
Design Theories	A prescriptive set of statements on how to do something to achieve a certain objective. A theory usually includes other abstract artifacts such as constructs, models, frameworks, architectures, design principles, and methods.

---

Source: Adapted of Vaishnavi & Kuechler (2021).

In order to achieve the main objective, this research proposes the creation of an artifact, taking the shape of a “**framework**”, since it can be defined as conceptual guide to serve a support or a guide. Having defined the main challenges, the next step was defining a course of action for each one of them, i.e., the proposed solutions. These solutions were extracted from three different sources: (1) mainly from interviews with entrepreneurs, (2) from the literature and (3) from secondary data such as reports, documents, videos, etc. Both the challenges and the proposed solutions are duly discussed in the Findings and Discussions section. After, the first practical version of the guide began to be structured.

In order to give a more storytelling feeling instead of a blunt manual guide, it was adopted a more personal and colloquial language to better portrait the sense of fellowship and connect personally with the reader. Likewise, it was opted for a name that also reflects this proposal: “**A Jornada do Empreendedor de Fintech Orientado à Inclusão**” (The Inclusion-oriented Fintech Entrepreneur’s Journey). Moreover, much more than just presenting the main elements, the guide also incorporates other complementary elements such as a glossary, introduction to the topic and all sorts of secondary data to justify the topic’s importance. The artifact ended up with 73 pages and was entirely made on Canva website. The first version can be found in the Appendix C.

### 3.4 Evaluation phase

The evaluation phase is a crucial part of the research process where the quality, usefulness and efficacy of the artefact is put to test through meaningful feedback (Henver et al., 2004). According to Mason (2006, p. 170), “the criteria against which the artifact is evaluated are established by the environment and community in which the artefact will function”. The criteria can encompass functionality, consistency, completeness, performance, accuracy, usability,

reliability, and many other relevant attributes which also will depend on the artifact's type (Henver et al., 2004; Mason, 2006; Sonnenberg & Brocke, 2012). Moreover, "depending on the context and the purpose of an evaluation within the DSR process different evaluation methods and evaluation criteria could be applied for an evaluation activity" (Sonnenberg & Brocke, 2012, p. 392; Vaishnavi & Kuechler, 2004). Henver et al. (2004) also present us with some possible evaluation techniques (see Table 8).

Table 8 - Design evaluation methods

<b>1. Observational</b>	Case Study: Study artifact in depth in business environment
	Field Study: Monitor use of artifact in multiple projects
<b>2. Analytical</b>	Static Analysis: Examine structure of artifact for static qualities (e.g., complexity)
	Architecture Analysis: Study fit of artifact into technical IS architecture
	Optimization: Demonstrate inherent optimal properties of artifact or provide optimality bounds on artifact behavior
	Dynamic Analysis: Study artifact in use for dynamic qualities (e.g., performance)
<b>3. Experimental</b>	Controlled Experiment: Study artifact in controlled environment for qualities (e.g., usability)
	Simulation: Execute artifact with artificial data
<b>4. Testing</b>	Functional (Black Box) Testing: Execute artifact interfaces to discover failures and identify defects
	Structural (White Box) Testing: Perform coverage testing of some metric (e.g., execution paths) in the artifact implementation
<b>5. Descriptive</b>	Informed Argument: Use information from the knowledge base (e.g., relevant research) to build a convincing argument for the artifact's utility.
	Scenarios: Construct detailed scenarios around the artifact to demonstrate its utility

Source: Adapted of Henver et al., 2004.

Due to the nature of the proposed artifact, both the **analytical** and descriptive evaluation methods are the ones more suitable and feasible. In an analytical evaluation, the quality of the artifact's structure is defined by pre-established criteria. As for a **descriptive** evaluation, it can be conducted through an **informant argument**, which makes use of background knowledge to create a convincing argument to justify the artifact's relevance, or through a hypothetical **scenario**, that being a construct detailed scenario around the artifact to demonstrate its utility (Henver et al., 2004). This research will make use of both.

### 3.4.1. Analytical evaluation

For this research, based on the evaluation's criteria considered independent of an artifact type (Aier & Fisher, 2011), and those proper for artifacts with practical application (Rosemann & Vessey, 2008), it is understood that the most appropriate evaluation criteria are: (1) **functionality**; (2) **applicability**; (3) **intuitiveness**; (4) **reliability**; (5) **coherence**; (6) **completeness** and (7) **distinction**, which were chosen due to their relevance to the proposed artifacts. Moreover, these criteria were also validated together with the entrepreneurs as relevant for the evaluation of the artifact. Hence, for the artifact's evaluation, a 5-point linker scale questionnaire was sent to all entrepreneurs (see Appendix D), which comprise the second Delphi phase. The questions that contemplate each criteria are listed in the Table 9 below:

Table 9 - Criteria and questions used for artifact's evaluation

Criteria	Question
1. Functionality	The proposed artifact is able to help inclusion-oriented fintech entrepreneurs to understand the challenges of this niche and propose solutions on how to circumvent them.
2. Applicability	The proposed artifact has practical applicability.
3. Intuitiveness	The proposed artifact is able to provide information in an intuitive and easy-to-understand manner, even for those unfamiliar with the topic.
4. Reliability	The information contained in the artifact conveys reliability to the reader. I would recommend using the Guide.
5. Coherence	The artifact is consistent with reality.
6. Completeness	The artifact covers all the basic challenges faced by entrepreneurs.
7. Distinction	The artifact differs from the others in what it proposes to do (to help inclusion-oriented fintech entrepreneurs understand the challenges of this niche and propose solutions on how to circumvent them).

Source: Author's research.

The next two subsections present the entrepreneurs and expert evaluation respectively based on the aforementioned criteria.

#### 3.4.1.1 Entrepreneurs evaluation (Delphi's second phase)

Of the 12 entrepreneurs, 8 responded to the evaluation questionnaire. Table 10 presents the responses of each entrepreneur based on the seven criteria evaluated. Of the 56 answers, 45 fully agreed, 9 partially agreed, 1 neither agreed or disagreed, and 1 partially disagreed. Moreover, on the functionality criteria, which evaluates the artifact's potential of solving the

proposed problem, 45 fully agreed and 9 partially agreed. According to (Erffmeyer, Erffmeyer, & Lane, 1986), the number necessary rounds is defined by the level of accuracy considered acceptable by the researcher, until a consensus has been reached. Since almost of the respondents fully or partially agree with all the criteria, no new Delphi rounds were needed, and the consensus was considered achieved.

Table 10 - Entrepreneurs evaluation

Resp.*	Criteria						
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
E1	Fully Agree	Partially Agree	Partially Disagree	Partially Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree
E2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
E3	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree
E4	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree
E5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
E6	Fully Agree	Fully Agree	Partially Agree	Fully Agree	Fully Agree	Partially Agree	Fully Agree
E7	Fully Agree	Partially Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Partially Agree	Fully Agree
E8	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Partially Agree	Fully Agree	Fully Agree	NAND*
E9	Partially Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree
E10	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	Partially Agree
E11	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
E12	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Source: Author's research.

Note: \*Resp. stands for respondent. \*Neither agree nor disagree.

Yet, the questionnaire also provided room for suggestions on each of the criteria evaluated. Table 11 comprises the answers related to the first criteria: **functionality**. Four are the main appointment. About the first, the mention of what a valuation is and what are the techniques to carry it out is available in the glossary only for information purposes. First, three types of technique were suggested because they are the most traditional, namely: (1) Discounted Cash Flow, (2) Market Multiples and (3) Venture Capital Method. Since the idea is not to delve into



the concept or detail how to apply each technique in practice, but just to notify the reader of its existence and importance, it was decided to interpret the suggestion of the third entrepreneur as merely mentioning other valuation techniques add links for more depth.

As for the second suggestion, it was decided to adopt the suggestion of the tenth entrepreneur by changing the title from “Approach all investors” to “Approach the right investors”, together with the content that follows. The suggestion of address the equity topic when forming the core team by the sixth entrepreneur was also accepted. As for the latter, the seventh entrepreneur considers pertinent the addition of external links that leads to funds e angel investors. Yet, it is believed that this could give to the artifact a commercial tone, which is not by any means intended. Therefore, it was decided to disregard the suggestion.

Table 11 - Answers per entrepreneur on the question: “regarding the functionality criteria, what could be improved in the artefact?”

<b>Respondent</b>	<b>Answer</b>
E1	It is a good content that about the journey of undertaking an impact fintech
E2	N/A
E3	Valuation techniques
E4	No considerations to make
E5	N/A
E6	Practical suggestions for using Equity to form the core team essential to the business.
E7	I would include hyperlinks to find the biggest investment funds, or articles with angel networks that act the most.
E8	As a general fintech guide, it contains the main points to be worked on.
E9	I have my doubts about "ADDRESS ALL INVESTORS" part. I THINK FOR AN IMPACT FINTECH, this should not happen.
E10	The guide is very clear.
E11	N/A
E12	N/A

Source: Author’s research.

Following to the next criteria, Table 12 comprises the answers related to: **applicability**. Regarding the criterion in question, the first entrepreneur highlights that due to the complexity of the theme, the content in the artifact it is not enough for practical application. For the purpose of this evaluation, it was understood practical applicability as the potential of the artifact to be used to solve a real-life problem, in this case: help one to understand what the challenges of an inclusion-oriented fintech entrepreneur are and what the possible solutions to each.

It was interpreted that the first entrepreneur with his comment imagined a more practical potential with detailed steps of how to execute each proposed solution, which is not the proposal

of the artifact, and therefore it was decided to disregard the suggestion. Lastly, the sixth and seventh entrepreneurs suggest a clearer indication of the steps. The proposed suggestions in the artifact already have structured somewhat in this way. Yet, it is believed that more procedural steps could pass the sensation of inflexibility to the read, and the proposed solutions, despite being generalizable to a certain extent, are not the only path that the entrepreneur can take.

Table 12 - Answers per respondent on the question: “regarding the applicability criteria, what could be improved in the artefact?”

Respondent	Answer
E1	The topics covered in the guide are very complex, and the content presented is not enough for practical applicability, they work well as references.
E2	N/A
E3	Perfect.
E4	No considerations to make.
E5	N/A
E6	A summary page with all the steps of the road map in diagram format.
E7	Flow indication with procedural steps, such as a journey
E8	All points raised are applicable.
E9	No answer.
E10	The quality of the information is good, and true
E11	N/A
E12	N/A

Source: Author’s research.

Following to the next criteria, Table 13 comprises the answers related to: **intuitiveness**. Regarding the criteria in question, the eighth entrepreneur highlights the role of the support links embedded on the main content, the tenth highlights how to the glossary help achieve intuitiveness. As for the first, pointed out his view that those how never had any contact with the topic may find difficult to understand it, and suggest that complementary materials should be attached to each theme in order to give them more depth. As far as possible, links were attached to main content to a better understanding of each topic. However, the present work was not intended to be an accurate and detailed how-to, but rather an introduction with a greater focus on providing solutions whatsoever.

Therefore, it was decided to adopt the suggestion by increment the existence material with new links that could potentially offers more depth to a given topic. The sixth entrepreneur pointed out that the mix of academic work with a practical guide hinder the synthesis and recommends a leaner version. The citation of academic works during the content happens in a few cases and only to support specific points that mostly act only as a contextualization of a problem. In fact, it was decided to keep the document as informal as possible for a better

identification of the reader. Likewise, it is believed that the document is already as summarized as possible and doing it even more could jeopardize the proposal of the work. As this is a one-off suggestion and not shared by other respondents, it was decided to disregard it.

Table 13 - Answers per respondent on the question: “regarding the intuitiveness criteria, what could be improved in the artefact?”

Respondent	Answer
E1	I find it difficult for those who have never been involved in the subject to be able to absorb the messages proposed in a guide. The material for this should be deeper, and not a single material, but a set of materials that lead to greater depths in each proposed theme.
E2	N/A
E3	Perfect.
E4	No considerations to make.
E5	N/A
E6	The hybrid of an academic work with a practical guide ends up being a challenge to maintain the synthesis. Perhaps a leaner version will look more like a Guide.
E7	It was made with simplified language.
E8	With the support of links to deepen the guide, it makes understanding much easier.
E9	I think it is very accessible.
E10	I agree because there are explanations of each word for those who do not know the vocabulary.
E11	N/A
E12	N/A

Source: Author's research.

Following to the next criteria, Table 14 comprises the answers related to: **reliability**. The eighth entrepreneur highlights that the reports used in the course of the artifact give credibility to the content. However, it was suggested to hear more information about the entrepreneurs who helped in the creation. For reasons of image rights, it was decided not to make any mention of the personal name of the entrepreneurs or their fintechs directly, or to provide any data that could identify them. Hence, his suggestion, although pertinent, had to be disregarded for the proposed of the artifact. Also, the sixth entrepreneur pointed out that future editions show add other comments aside the entrepreneurs, such as people of regulatory body. This would in fact be an excellent way to give more credibility to the material while increasing its depth, but due to the limitations of the research, it will remain as a suggestion for future works.

Table 14 - Answers per respondent on the question: “regarding the reliability criteria, what could be improved in the artefact?”

<b>Respondent</b>	<b>Answer</b>
E1	They are short and objective information, but throughout the material the guide is qualified for such, and in the end, it has a great reference for greater depth, I believe it fulfills the objective.
E2	N/A
E3	Perfect.
E4	No considerations to make.
E5	N/A
E6	In future editions, perhaps include comments from industry references. Mainly on the regulatory front.
E7	With mention of the sources
E8	Despite containing reports which really give credibility, I miss knowing who the founders are. How long have you been entrepreneurs? What stage are you in? What accelerations did they go through? Among other questions to understand if it is a valid report.
E9	It is great.
E10	It passes reliability, and with the references at the end it makes it even more.
E11	N/A
E12	N/A

Source: Author's research.

Following to the next criteria, Table 15 comprises the answers related to: **coherence**. Regarding the criteria in question, none of the respondents suggested changes, but the eighth entrepreneur highlights how much the logical disposition of the content helps the reader to understand more easily what is proposed. Likewise, the first entrepreneur pointed out how the linearity of the context helps the coherence of the themes, and the seventh pointed out her contentment with a section describing the types of fintechs.

Table 15 - Answers per respondent on the question: “Regarding the coherence criteria, what could be improved in the artefact?”

<b>Respondent</b>	<b>Answer</b>
E1	The Guide brings a reading that builds a linear idea about the proposed themes, at an appropriate level
E2	N/A
E3	Perfect.
E4	No considerations to make.
E5	N/A
E6	Nothing to add.
E7	For exposing different paths and also the different models of FinTech
E8	The guide has a logical line of reasoning that helps to understand the scenario and the challenges, as well as possible solutions.
E9	Nothing.

E10	It is coherent, as we perceive it on a daily basis
E11	N/A
E12	N/A

Source: Author's research.

Following to the last criteria, Table 16 comprises the answers related to: **completeness**. Regarding the criteria in question, the first entrepreneur highlighted that despite not knowing if all the challengers are present and debated, the most recurrent ones are. In fact, it was understood completeness not the addressing of all possible factors, since is practically unfeasible, but only those with a higher likelihood of happening. Also, the sixth entrepreneurs suggest the addition of No-code and Low-code topics, and something about agile management methodologies. Both suggestion was seen as appropriate and incorporated in the artifact. At last, the seventh entrepreneur suggested an inclusion of a phase on one of the topic, which has also as appropriate and incorporated in the artifact.

Table 16 - Answers per respondent on the question: "Regarding the completeness criteria, what could be improved in the artefact?"

Respondent	Answer
E1	The topic is vast, I think it was a well-treated scope, I do not know if they are all, but it is a good set.
E2	N/A
E3	Perfect.
E4	No considerations to make.
E5	N/A
E6	Tips for prototyping tools, No-code, or Low code applications to bring non-tech people closer to digital entrepreneurship. I would also add some content on Agile management methodologies
E7	I believe that in the 10 crucial steps you should include in the MVP, validate several versions of your business, do not give up. Sometimes the first proposal will not adhere to the market.
E8	NA.
E9	Nothing.
E10	There is nothing to discuss.
E11	N/A
E12	N/A

Source: Author's research.

Following to the last criteria, Table 17 comprises the answers related to: **distinction**. Regarding the criteria in question, none of the respondents suggested changes, yet the first entrepreneur manifest his contentment about how the artefact it is capable of offering a complete view of the context and to distinguish itself from the others because of that. Likewise, the eight

and sixth entrepreneurs report not being aware of other types of guide that fit the proposal, denoting its potential to distinguish from others.

Table 17 - Answers per respondent on the question: “regarding the distinction criteria, what could be improved in the artefact?”

<b>Respondent</b>	<b>Answer</b>
E1	I really liked the approach, it is a material that brings a very complete view, difficult to find in a single material. Well summarized each topic, but suitable for the proposal.
E2	N/A
E3	Perfect.
E4	No considerations to make.
E5	N/A
E6	I do not know of other specific guides for Impact Fintechs. So, I think it fills this gap very well.
E7	For clearly bringing the purpose of each fintech category
E8	I do not know another guide for inclusion fintechs to compare
E9	Nothing.
E10	The point that makes it stand out is that it was shown not only the easy parts, but also the difficult parts that are actually our reality.
E11	N/A
E12	N/A

Source: Author’s research.

#### 3.4.1.2 Specialists evaluation (Delphi’s third round)

The specialist’s evaluation marks the last step of analytical evaluation and also the Delphi’s third round. Two were chosen because of their affinity with the topic of impact business. It was sought to know the opinion of the academic and practical’ sides, that is, of a professor in the impact area, and of a professional, specifically one who works in an impact accelerator. Table 18 presents the responses of each specialist based on the seven criteria evaluated.

Table 18 - Specialists evaluation

<b>Resp.*</b>	<b>1.</b>	<b>2.</b>	<b>3.</b>	<b>Criteria</b> <b>4.</b>	<b>5.</b>	<b>6.</b>	<b>7.</b>
*SPE1	Partially Agree	Partially Disagree	Partially Disagree	*NAND	Partially Agree	Partially Agree	Partially Disagree
SPE2	Fully Agree	Fully Agree	Fully Agree	NAND	NAND	NAND	Partially Disagree

Source: Author’s research.

Note: \*Resp. stands for respondent. \*SPE. stands for Specialist. \*NAND stands for Neither agree nor disagree.

The first specialist is a PhD in Business Administration and also has a master's degree in Scientific and Technological Policy. She is also a founding partner and director of innovation and research at a company that supports and disseminates innovation and entrepreneurial culture, and a board member of the “Programa Academia do Instituto de Cidadania Empresarial”, which is a national network of professors focused on Research, Teaching and Extension in the field of Social and Environmental Impact Business (NIS) and Social Innovation (IS). Her research interests focus on the following topics: impact assessment in NIS, business models with socio-environmental impact and scalability in socio-environmental impact businesses<sup>5</sup>. Table 19 comprises the specialist suggestion on with criteria.

Table 19 - Suggestions from the first specialist by criteria

<b>Criteria</b>	<b>Suggestion</b>
1. Functionality	In relation to the 2030 Agenda. It is important to look at the goals. More focus.
2. Applicability	It addresses the whys but does not advance the “how”.
3. Intuitiveness	It is clear. But needs to have so familiarity.
4. Reliability	It is informative, but in some points, not very deep.
5. Coherence	He is coherent but for a guide it needs “guide” more.
6. Completeness	One of the challenges that the entrepreneur must face is a good understanding of the problem. They are usually very attached to the solution.
7. Distinction	You can advance the validation aspect, or even a previous step, context discovery

Source: Author's research.

The first suggestion, related to the functionality of the artifact, refers to a greater focus on the part on the SDGs. The part in the artifact “A path to the SDGs” has an informative and inviting focus only, with the aim of showing the reader how a fintech can contribute to each of the SDGs. Since this is complementary material and there is no influence on the main content, it was chosen to maintain a simpler approach and remain with an informative bias. In addition, a link is provided to an external material that focuses on providing more depth on how the SDGs contribute to digital financial inclusion. The second suggestion, related to the applicability, refers to the lack of how-to. Again, it is reinforced that the artifact is not intended to be a deep walkthrough of each challenge. It is believed that the proposed solutions already have a good level of coverage, according to the evaluation of the entrepreneurs.

The third suggestion pointed out the necessity of “familiarity”. It is believed that the entrepreneur's empirical contribution with their personal comments throughout the document

<sup>5</sup> Information extracted from the lattes curriculum.

provides familiarity of the theme. Since the expert does not define what he means by familiarity or suggest how to solve it, it was chosen to disregard the suggestion. The fourth suggestion, related to the reliability, refers to the lack of how-to. Again, it is reinforced that the artifact is not intended to be a deep walkthrough of each challenge. It is believed that the proposed solutions already have a good level of coverage, according to the evaluation of the entrepreneurs. The fourth suggestion highlights the informative aspect of artifact but need to be deeper in certain points. Since the expert does not especially point out what these point is, it was chosen to disregard the suggestion.

The fifth suggestion reaffirms the coherence of the content presented artifact, but also pointed out the need to “guide” more. Since the specialist does not especially tells where and how to make this “guidance”, it was chosen to disregard the suggestion. The sixth suggestion is actually a reaffirmation in which the specialist described that the focus should be on the solution of problems and not on the solution, something that is emphasized in the artifact. Lastly, seventh suggestion, related to the distinction, refers to validation and context discovery. Since the specialist does not delve into exactly what could be improved, it was opted to disregard the suggestion. Overhaul, the suggestion given by the specialists was vague and something opened to interpretations. Yet, in her evaluation, she makes it clear that each criteria are at least minimally met.

The second specialist is a professional that works as analyst responsible for evaluating and identifying opportunities to connect with startups and partnerships in a startup accelerator and investment manager, in a sector specialized with impact business. Has extensive experience as an entrepreneur and educator in the area of impact, sustainability, and innovation. Table 20 comprises the specialist suggestion on with criteria. However, the specialist does not suggest improvements in the artifact.

Table 20 - Suggestions from the second specialist by criteria

<b>Criteria</b>	<b>Suggestion</b>
1. Functionality	Question and answer item
2. Applicability	I have no opinion
3. Intuitiveness	I do not see room for improvement
4. Reliability	I do not see room for improvement
5. Coherence	I have no opinion
6. Completeness	I do not see room for improvement
7. Distinction	I do not see room for improvement

Source: Author's research.



### *3.4.2 Descriptive evaluation*

Along the research, it was sought to justify the creation of a guide for inclusion-oriented fintech entrepreneur through a series of secondary data and academic works. The understanding of barriers that hinder the social entrepreneurship is a crucial step towards social venture creation (Robinson, 2006). In fact, social entrepreneurs are more likely to perceive barriers than traditional ones (Hoogendoorn, Zwan & Thurik, 2017). As a type of social venture, it is believed that inclusion-oriented do share barriers and challenges that could hinder the perceived intention of an entrepreneur.

Worldwide, there are about 1.7 billion adults considered unbanked (Demirgüç-Kunt et al., 2018), 34 million in Brazil alone, that could heavily benefit from those technology-based startups. In fact, the literature enlightens us with solid cases of how fintechs can act on the financial inclusion (e.g., Mbiti & Weil, 2016; Jack & Suri, 2016; Ghosh, 2016; Gosavi, 2018; Tchamyu, Erreyger & Cassimon, 2019). Financial exclusion can bring many burdens to people, such as making unable to sustain their basic needs and discourage entrepreneurship (Schuetz & Venkatesh, 2019).

Hence, the considerable number of unbanked in the country, the emerging literature on how fintechs contribute to financial inclusion, the growing spread of the internet and electronic payment systems among the poorest (BCB, 2021) and most exponential way in which fintechs are positioning themselves as players in the financial system (Distrito, 2021) favor the argument that new tools that facilitate the emergence of new inclusion-oriented fintechs are crucially needed to combating financial exclusion and its harmful consequences.

Likewise, the artifact's creation can also be justified through a hypothetical scenario (Henver et al., 2004). About 90% startups fail in the course of ten years for the most varies reasons. The lack of entrepreneurial knowledge, especially about how to start and conduct an impact businesses, is one of the main causes. Incidentally, the lack of support material is also a factor observed by the interviewed entrepreneurs, which further exacerbates the challenges of entrepreneurship in impact businesses. As motivated as he may be, the entrepreneur who is faced with these statistics and the lack of awareness about the challenges will most likely find himself thinking twice about whether or not to open an inclusion-oriented fintech, hindering the chances.

Nonetheless, if assisted by a guide capable of enlightening him of which are the main challenges that he will possibly face and what are the possible solutions for each of them, it is

expected that his perception of his own odds will be positively influenced, contributing to the emergence of new inclusion-oriented fintechs.

### 3.5 Conclusion phase

The conclusion phase marks the end of a specific design science research project. It is in this phase where occurs the reflection on what was learned, what worked and what not (Vaishnavi & Kuechler, 2021). This phase is also known as Communication phase (Henver et al., 2004), where it is present the main findings regarding the construction of the artifact. Table 21 comprises the overhaul entrepreneurs' opinion about de artifact.

Table 21 – Answer regarding the question: “In general, what is your impression of the artifact? Which point caught your attention the most?”

<b>Respondent</b>	<b>Answer</b>
E1	It is a very complete content; it explores several aspects of being an entrepreneur! A pleasant and inviting reading!
E2	N/A
E3	Excellent content.
E4	Both the design and organization of the guide turned out great - which motivates and makes reading a lot easier. The part of the SDGs and the amount of relevant data throughout the document caught my attention and certainly greatly enriched the material. Still, the part about the regulations was great and practical
E5	N/A
E6	Approach in informal language with quality technical content.
E7	The layout was very attractive to the reader
E8	Easy-to-read, well-designed, explanatory, and consistent content
E9	Great.
E10	What strikes me the most is that the proposal presented is clearly what we have been through here, offering an opportunity to the unbanked people.
E11	N/A
E12	N/A
SPE1	I really liked the presentation and organization of the material. My only observation is about the depth of the guidelines.
SPE2	The visual identity.

Source: Author's research.

Even in its preliminary model, the artifact proved capable of fulfilling its proposed objective, according to the overhaul opinion of the entrepreneurs and specialist involved in its creation and evaluation. The completeness of the content covered, the design and organization of the artifact, the quantity of data considered relevant, the approximation to the real context

and the fluidity of reading stand out. Hence, the artifact is considered finished and capable of solving a real-life problem. That does not mean the artifact is not worthy of improvement. In fact, one of the characteristics of using DSR to create artifacts is its ability to be improved in future research (Freitas et al., 2013).

Some limitations in its construction are present that can be addressed in future research. First, as much as the codification of the data found in the field brought other challenges that differ from the main ones, these were not covered in the artifact for three reasons: (1) they were mostly challenges unique of an entrepreneur, which did not provide enough empirical saturation to be generalized; (2) many challenges did not have practical solutions that depended on the entrepreneur, that is, challenges that were out of their control and independent of their actions; and most of all (3) as there was no artifact that proposed to do the same, at first it was decided to only address the most recurrent challenges, leaving it open for new updates.

Another problem encountered when observing the comments of some entrepreneurs and specialists was the use of the word “guide”, which implied that the proposed artifact would have a much greater depth than it intended. Making an artifact of this depth would not be feasible for two reasons: (1) the lack of time to do so; and (2) at first, there would be no reason to incorporate other more detailed elements of how-to, since most of them are analogous to traditional models already easily found on the internet, which could put in doubt the originality and distinction of the material. With this in mind, it was decided to remove any mention of the word “guide” in the artifact and replace it with “presentation” or “introduction”, as it better addresses the purpose of creating the artifact. Hence, it is advisable that future research could be aimed at improving the guide incorporates more depth into each topic covered.

The artifact also has the limitation that it is most applicable within the Brazilian context. Despite the barriers being shared in various economic contexts, especially in developing countries, some of the proposed solutions tend to be only applicable in the Brazilian context itself. For example, the institutional barrier is one that can vary drastically from country to country, each one with its specific regulation, and for that the content provided within the artifact may not prove useful to some. Incidentally, since the focus is precisely the Brazilian context, the artifact was built in the Portuguese language. If was opted for an artifact that could be applied “universally”, it would not be possible to give the necessary depth to each topic and its practicality would be jeopardized. Instead, it is advised that future research uses the artefact as base for the construction of others that could better fit the context of study.

During its construction, it was possible to learn some lessons. It is noticeable that inclusion-oriented fintech entrepreneurs suffer from an amalgamation of challenges common to two

scenarios: (1) social enterprises, given their main purpose of addressing social problems, in this case financial exclusion; and (2) fintechs, since the core of the business is to provide financial services through the use of technology. The combination of these two concepts lead to a scenario with its own adversity that deserves its rightful attention, something that became very clear with the interviews with the 12 entrepreneurs.

However, despite certain challenges being generalizable, some are still strongly context based. In the same way, just like the challenges, the solutions can also change drastically depending on the perspective in which fintech is inserted. For example, it is possible that in developed economies, where the diffusion of the impact capital is much greater, raising funds could perhaps not be a difficulty perceived by entrepreneurs. Yet, in developing economies, it is possible that not only these same challenges are much more recurrent, but others that are completely different from the literature arise together, such as conflict with investors, family discouragement, internet infrastructural and so forth.

Furthermore, most challenges do not present a single solution, or a solution that is better than the others, but the solution that best fits their own context. Because of this, the artifact did not seek to present rigid paths as definitive solutions to challenges, but rather to present what entrepreneurs and literature find as common sense. Despite still being a very emerging phenomenon, technologies become obsolete and new ones take their place all the time. It is possible that the more attention is devoted to this topic, the more solutions emerge.

## 4 FINDINGS AND DISCUSSIONS

This chapter is destined to present the main research's findings and bring up the discussion based on what is found on the literature and field.

### 4.1 The challenges of an Inclusion-oriented fintech entrepreneur

From interviews conducted with 12 founders and co-founders of inclusion-oriented fintechs, it was possible to extract the main challenges faced by these business. Most of these are similar to those already found in both the on social entrepreneurship and fintechs literature. Even so, it was possible to extract potential new factors that could become challenges under certain circumstances. All the evidence is compiled in the Appendix B. Below, each of them will be present and discussed.

#### 4.1.1 *The economic challenges*

One of the most current economic challenge perceived by almost all interviewers was the **difficulties in getting investments**, which afflicts both the social venture (e.g., Artz, Gramlich & Porter, 2011; Reilly, 2016; Mikołajczak, 2021) and fintechs (e.g., Braido, Klein & Papaleo, 2020; Efimov, Koroleva, & Sukhinina, 2021) alike: “today is still a challenge. We are still looking for investment and it is a challenge to get it” (E4). However, when we combine the two concepts, the problem seems to be even more aggravated.

Along with realizing that get financial support in both beginning phase and under operation is in fact a major problem, it was possible to gather interesting insights on what may be the kernel of the problem for these enterprises. The most recurrent one is **the incompatibility with investors criteria**: “investment, for sure. It needs to have more social impact investment, an investment that looks a lot at social benefit in addition to financial return” (E2), “capital is not very interested in impact. They are very interested in the profitability” (E1).

Different type of funds has different types of investment criteria (Block, Hirschmann & Fisch, 2021). Venture Capitals for instance tend to have an emphasis on the founder skills, the preparedness of the entrepreneurial team, the track record, the degree of product innovation, competition, market characteristics and so forth (Manson & Stark, 2004). The venture capital investment's scenario is by itself made by odds. About 60% of the received proposals are rejected right in the first phase and only less than 3% of the entrepreneurs in fact succeed (Šarić,

2017). That is also the perception shared by the first entrepreneur: “this startup market is very cruel, because the guy has 1000 companies to choose from, he will invest in 20 and only 3 will work. It is a heavy business as hell; It is a business grinder”. In this scenario where the probabilities are already low, businesses aimed at inclusion are already starting behind because they do not contemplate criteria considered vital by these investment funds.

“It was a difficulty to prove to these Venture Capitals that we had the possibility to grow. So, in the end it was: 'you still need to grow for us to be able to invest', because they have a very different view” (E8).

That means that when it comes to get investments most of these inclusion-oriented fintechs are simple not attractive enough for the traditional financial means, as they work with small tickets and has difficulties in creating the necessary credibility that the fund market demands: “I know most of them (Venture Capitals), and they have this stereotypical view that the community the ticket is small, that it will take time to scale” (E3).

In general, social ventures such ones focus on financial inclusion are often characterized as high-risk and low return rates investments (Hoogendoorn, Zwan &, Thurik, 2017), and because its primary objective is to maximize social impact and not guaranteed shareholder primacy, they do not become attractive enough to profit-seeking investors (Artz, Gramlich & Porter, 2011). Moreover, Brazilian’s investors are very risk averse when it comes to fintech investment (Braido, Klein & Papaleo, 2020).

On the other side of the coin, we have the impact investors. Impact investments is a new approach to financing social ventures through the access of debt and equity finance (Castellas, Ormiston & Findlay, 2017). Impact investors they sure evaluate financial sustainability as any other, but also take into consideration the authenticity of the founding team and the social problem that has been targeted (Block, Hirschmann & Fisch, 2021). They came to be as an alternative that seeks a “blended value”, an equilibrium between impact and financial returns (Castellas, Ormiston & Findlay, 2017). Yet, despite being considered rather different (Chowdhry et al., 2019), impact investors can often rely on the same criteria as “traditional investor” such scalability as they primary focus rather than social impact (Roundy, Holzhauer & Dei, 2017). The second and third entrepreneur highlights how homogeneous both can be:

“Impact funds are like: ‘I will only invest if it has an impact. Okay, does it have an impact? So, I want very high profitability and I do not want to take on so much risk’. So, the entrepreneur cannot come up with more risky solutions, you know?” (E2).

“Man, I do not really understand these impact guys (impact funds), honestly, these impact guys, like, they never gave a nail about my business, and I never really understood why. The big impact funds that I exchanged ideas were like: ‘you are too small, you need to grow more, our ticket needs to be a little bigger’. The little ones I do not know if I did not fit in their proposal, I did not call their attention” (E3).

It was made clear that most of these inclusion-oriented fintech simply does not attend to the investors’ criteria. But what exactly made this business so unattractive? Firstly, one challenge yet not highlighted by the fintech’s literature is that of the **difficulties in maintaining low default rates**, highlighted by four of the ten entrepreneurs: “Non-payment is a problem. It was a barrier that we conquered, but it was very difficult” (E2). In Brazil 2020, the default rate of the low-income population was of 3.3%, the highest among any other class. Not only that, but the level of indebtedness of the same population was around 40%, while their income commitment to amortization of interest was quite above 15% in the same period (BCB, 2021).

The tenth entrepreneur pointed out how the high defaults could be a deterrent for investors: “I’m going to help a capillarity of people who may have high defaults and then have the risk’. So, bringing cash is always a problem”. The same entrepreneur also shared his believes on what may be major responsible for this high rates; a phenomenon ‘the culture of money’:

“First: the culture of money: ‘ah, so since they release R\$5,000, I’m going to ask for R\$7,500’. This is a problem of convincing. We say: ‘no, you don’t need all that, I make a counter-proposal in terms of your ability to pay, etc.’”

But why this ‘culture of money’? Where did came from? Two may be the major villains: the **financial illiteracy** of the unbanked and the **Brazilian’s instability economic**. Since traditional fintechs usually works with a public with at least a minimum degree of financial education, it is to be expected that when dealing with the unbanked, which usually has a lower educational level (Demirgüç-Kunt et al., 2018; Naeem & Ozuem, 2021), likely increasing the indebtedness and default’ potential: “usually the educational level of people in a needy community is lower than the general average” (E6).

There is, in fact, a correlation between one’s degree of financial knowledge/skills and indebtedness’ likelihood on the low-income consumer (Mette, Araldi & Rohde, 2008; Rocha, Teixeira & Oliveira, 2020; French & McKillop, 2022). This is a really in many developing economies, such Brazil, which has one of the lowest rates on financial literacy among the OECD countries (BCB, 2021).

Yet, the fault not only falls on the financial illiteracy of the unbanked, but also on the instability of Brazilian’s economy. It is perceived by the entrepreneurs that the instability

suffered by the country in the last years, especially in the COVID-19' Era, have a major role on the consumer's behavior. "Today in Brazil everything is very uncertain. So, there is regulatory uncertainty, economic uncertainty" (E2). The instability led to high to a fluctuation on the price of basic commodities such as food, energy, fuel etc., also known as inflation.

While the Brazilian's PIB is estimated to rise less than 1% in the end of 2022, the inflation reached 7,89% on the end of April, the sixteenth high on the indicator so far. Even with the interest rate hitting 13,25% a year, the government was not able to maintain the estimate 2,5% inflation rate. (BCB, 2022). High rates directly affect the demand side by raising the price of credit and discouraging overhaul consumption, but that also means reduce the purchasing power of the population. Fintechs, on the other hand, will have a hard time to offer cheap credit, as they will have to keep up with rising rates, reducing the potential for inclusion.

"It is very difficult to build a fintech with full impact because of the characteristics of credit in Brazil; interest rate and such. We, for example, had rates that were very similar to market rates, we had no financial breath." (E1)

The difficulty in create, execute, and diffuse inclusion products is also a really for some of these entrepreneurs: "the company was a positive and in this turn it became negative because of these products" (E1). Robison (2006) highlights the costs with product differentiation can be a major barrier when dealing with social ventures. The first entrepreneur admitted that when they change their single product operation to a multi-product, especially with credit operations, they were not structurally prepared to deal with such a diverse audience: "the features of the product changed dramatically; we started to have people from all over Brazil, and the profile of the public that we accessed changed as well".

Regarding the unbanked, a product aimed at the economically vulnerable public is different from the conventional one. Most of the financial product that we have today is fit for middle- and upper-income class, whereas the low-income deserves it is on attention: "when it comes to an impact fintech, you will, by definition, be working with an underserved audience, which does not have financial products and services consistent with its reality" (E12). The same logic is also applied to risk rating, backed by two of the entrepreneurs: "I created several econometric models in my thesis to explain how risk modeling has to be differentiated for this audience, for entrepreneurs in vulnerable situations" (E3).

"The process that we set up here for credit analysis is a model that combines traditional and non-traditional data. So, we approve, for example, negative people, people who started life with no credit history. It also has to be financing that does not turn



into a snowball to the person. So, it is no use wanting to charge 9% a month from a negative person. He is not going to pay” (E11)

Another economic challenge perceived by these entrepreneurs is the high cost of technology. “it’s a very high cost if you think about development (of technologies)” (E4). The bank industry it is one of that most invest in technology. In 2021, the total cost with banking technology in Brazil reached 18.8 billion, showing steady growth since 2017 (FEBRABAN, 2022). The costs to create your own technology infrastructure are practically unfeasible even for the most structured fintechs, which is why many of them opt for third-party solutions, also known as Banking as a Service (BaaS): “It does not make sense spend at least R\$2,000,000, R\$3,000,000 to create the technological infrastructure of my own. So, Banking as a service for those in the initial phase is the best way out, it is cheaper.” (E6). Thus, most of the technology cost in the begging comes from qualified IT professionals: “what barriers did I have in the beginning? Make the technology start, and this is all about the money too. No senior comes for less than R\$10,000” (E3). In Brazil, the average salary of a senior developer is about R\$10.000 (U\$1.881,75<sup>6</sup>), up to R\$23.000 (U\$4.328,026<sup>1</sup>) in 2022 (Glassdoor, 2022).

General difficulties in validating and maintaining an inclusion-oriented business model is a challenged. As the eight entrepreneur point out: “it is very difficult for you to find an investor that is patient for you to test your business model. So, the big challenge for us was to get credibility to get credit in the market”. For Schoneveld (2020) Inclusive business model is “a type of sustainable business model that seeks to productively engage income-constrained groups in the value chain by providing solutions to neglected problems”.

In fact, one on the main characteristics of inclusive business model is value creation over value capture, but also present a minimum degree of self-sustainability that allow both sustaining operations and guarantee return to shareholders (Schoneveld, 2020). Business models which aim to achieve financial sustainability and societal impact is in fact a challenge perceived for some social entrepreneurs (Davies, Haugh, & Chambers, 2019). The first difficulty lies precisely in consolidating the economic objectives and impact objectives in the business plan: “the most difficult thing at this early stage is to look at your model and find that balance (between profit and purpose)” (E6).

Second, comes the validation of this type of model: “we needed to validate the concept to see if people thought it made sense for their lives. That was the hardest part” (E6). In the

---

<sup>6</sup> Conversion carried out based on the dollar exchange rate on 08/04/2022, using the Currency Converter of the Central Bank of Brazil: <https://www.bcb.gov.br/conversao>

startup world, one form of validation is through a Minimum Viable Product (MVP). When it comes to that, the lack of money turns the validation into a very manual process, especially dealing with fintechs: “most of the time I was just on power point, the system did not work, why? Because I did not have any money” (E3). This can take longer than planned in the validation phase and end up delaying the other processes.

At last, comes the difficulty of scaling: “I think the difficulty is in scaling, growing the impact solutions and keeping the impact core” (E2). Several are the challenges that hinder the scalability potential of an inclusive business model, such as unrealistic expectations about growth, lack of financing, lack of partnership and so forth (Jenkins & Ishikawa, 2010). Consequently, low scalability results in an unattractive track record for investors: “and here comes that terrible question: what is your track record? I have a high-powered portfolio, but over time it paid off, I will not have results in 3 months, I simply will not” (E10). When working with inclusive business models, growing while keeping profitability and purpose harmonic takes time, a time that many investment funds are not willing to give.

“Always knocking on the door of Venture Capital and we never managed to get it (investment), because they looked and said: ‘Your track record is very small’. The same difficulty that I mentioned in getting credit in the market to grow, it was the difficulty we had to prove to these Venture Capitals that we had the possibility to grow. So, in the end was always: ‘you still need to grow for us to be able to invest’, because they have a very different look. When they look at a fintech credit for small and medium-sized companies, they say: ‘gosh, the guys already lent R\$150,000,000; these guys know what they are doing’, but the average ticket of the guys is R\$500,000, so to lend R\$150,000,000 are like 30 clients, 40 clients, with R\$900,000 I had already lent for 400 people, so in terms of volume of contracts I have much greater experience, but they look at the financial volume a lot, and my financial volume is not that attractive.” (E8)

Lastly, all these economic challenges are even more aggravated due to low or zero profitability at the beginning of the enterprise: “I spent two years without a salary, without money, without a penny to survive” (E3), “you will have to make decisions that will not optimize your financial life. You will be without money for a long time” (E11). In other words, there is a great difficulty in reaching what we call in the startup world the “break-even”, which turns the business into a high-risk investment due to its low scalability potential, and thus scare away investors. This, however, is not a really exclusive to the inclusion-oriented niche. According with the “Pesquisa Fintech Deep Dive 2018”, about 52% of these financial startups had not reach the break-even as planned. In fact, most of the fintechs are unprofitable within three years of existence (Carbó-Valverde, Cuados-Solas & Rodríguez-Fernández, 2022).

“While we were trying to get it right, we had other jobs. I was undertaking in another market, where I already had clients who gave me a salary, and which I managed to maintain myself, until I managed to have revenue from this idea” (E7)

“I had to work part-time, 20 hours a week at an NGO so I could pay my bills, and then I worked afternoons, sometimes at night, so I could be there for at least 40 hours at fintech, my partner too, I worked odd jobs from time to time to be able to pay the bills and not leave the company” (E8)

#### ***4.1.2 The institutional challenges***

Another very perceived challenge are the institutional ones, especially the **difficulties understanding and complying with legislation**: “central Bank legislation is always complex, it is not the simplest thing to understand. Some things still make me have doubts to this day” (E4). According to the Financial Complexity Index, published by TMF Group, Brazil has the most complex financial legislation in the world among the 77 countries analyzed in 2021. This is also a reality among some of the traditional fintechs in Brasil.

One in four fintechs cited the difficulty of complying with legislation as a barrier to growth (PWC, 2018). In their study, Braido, Klein & Papaleo (2020) identified difficulties in understanding current legislation as a barrier on the Brazilian context as well, but also the lack of specific regulation on the fintech sector. In fact, most countries do not have a specific regulation addressed to fintechs (Rupeika-Apoga & Thalassinou, 2020). In Brazil, fintechs only started to have their own regulation in 2018 with the N° 4.656 and N° 4.657 and N° 4.657’s resolutions published by the Central Bank.

This lack of understanding of regulation leads to another aggravating factor perceived by some of these entrepreneurs, which is the **fear due to regulatory uncertainty**: “regulatory too. Today in Brazil everything is very uncertain. So, there is regulatory uncertainty” (E2). As example of how this affect some of these entrepreneurs, the seventh entrepreneur told how his fintech heavily rely on incentive laws: “we always have a high risk that the incentive laws are deactivated, of these programs ceasing to exist”.

Not only that, but as the fintech regulatory environment is still taking the first steps towards maturing, some entrepreneurs highlight their fear of adopting new solutions: “so each financial product you will have will be governed by legislation, and there is a sea of things there that are still being updated and changing” (E5). These differences in the legal environment can lead to an instable financial system by discouraging the fintech activities (Rupeika-Apoga & Thalassinou, 2020).

Regulatory uncertainty, complex tributary regulation, juridical insecurity, and the lack of specific regulation also have major consequences in attracting investors (PWC, 018), something also perceived by one of the interviewed: “If you are not a regulated financial institution there is no security (for the investor)” (E10), the same conclusion found by (Efimov, Koroleva, & Sukhinina, 2021). Moreover, in institutional environments where there is not a proper regulation to social business (Reilly, 2016), some entrepreneurs perceive a difficulty for investors to understand their business properly often confusing it with non-profit organizations due to its social impact:

“I have a hard time raising money because investor thinks I am an NGO. Then they say: ‘hey, don’t you want to get a donation?’ We are not an NGO, and I refuse to open an NGO’s register just for that, we are doing a for profit venture. It has been said that social entrepreneurs are always NGOs, you know?” (E3).

Incidentally, because of this institutional and cultural distinction of for-profit and non-profit business, inclusion-oriented entrepreneurs have to come up with clever solutions to raise funds:

“We saw that productive microcredit allows civil society organizations to work with this type of credit operation, and then it is not limited only to banks, to financial institutions. So, through an Institute, we created a register, a non-profit association, so that we also had this protection. So, if the Central Bank says: ‘you are doing credit operations’, yes, we are doing credit operations, but we are doing credit operations following the Usury Law, and through an association without for profit that works with microcredit.” (E8)

As if the legislation was not clear enough, some entrepreneurs reported the **difficulty of contacting public** bodies in search of clarification: “we already had to contact the Central Bank a few times to clear up some doubts and it was not good. In short: they only responded with what they had already there was on the internet. Our lawyers contacted them in more than one channel, and it was not resolute, remained dubious and that was it” (E4). Even the one with the expertise seems to struggle to pass te correct explanation for those who need, which may denote how unclear and overcomplex some aspect of financial legislation really is.

At last, comes the **conflicts with corrupt public actors**. Although point out by only one entrepreneur, the seriousness of the topic deserves to be highlighted. According to the Transparency International (2021), in a scale of 0 to 100, Brazil scored 38 points, below the average of 43, occupying the 93<sup>o</sup> position of 180 countries. Corruption has its most impact on the poor by reducing access to public services, impeding investment, and hinder economic growth (World Bank, 2021). It not only prevents fintechs from working with the public

authorities to solve problems of inequality but can turn it to as mean to public corrupt actors act, through the infringement of data privacy and others illegal purposes in regions with a poor institutional environment (Pejkovska, 2018). Not to mention undermine the entrepreneur's motivation to act for the greater good and fuel feelings of hopelessness and disillusionment. The third interviewed told his experience:

“Bribery business; one of the very reasons for my burnout is that. There was a time when we got involved with players who wanted us to make public-private partnerships, and inevitably everyone wanted a bribe, everyone has to have it; it's the councilor, it's the so-and-so who indicated it, it's a line of leeches and dishonest people who want to keep sucking from your business and still want participation because they indicated someone.”

#### ***4.1.3. The social challenges***

“When we undertake, we say that if you want to go fast you go alone, if you want to go far you go with other people”, said the eighth entrepreneur. Yet, in the context of inclusion-oriented fintechns, that is not so simple. The entrepreneurs reported great **difficulty in finding strategic partners**: “it is impossible. George Floyd had to die for me to get it, the brother in that supermarket had to be murdered, unfortunately that is it” (E3). Form strategic alliances is something that even traditional fintechns struggles with (Braido, Klein & Papaleo, 2020). Most of the potential partners simply do not see the “benefits” of acting inclusion-oriented, implicitly referring to financial gains: “the difficulty was that the guy at the supermarket did not care. It was very difficult to build impact because you cannot build it alone” (E1). In other words, the difficulty of form partnerships lies on the incompatibility of the actors' values and objectives which, not by any surprise, prioritize gains and cost reduction over social impact:

“When these partners are more aligned with our purpose, on the same page as us, it is easier. But when we go looking for partnerships, sometimes it is easier because we share the same purpose, and sometimes is not. We are surrounded by those who are not entrepreneurial with a socio-environmental impact, and sometimes this contact is more difficult” (E4).

Some studies highlight the role of the competitors, usually mentioned as “big players”, as conflicted (Braido, Klein & Papaleo, 2020; Efimov, Koroleva, & Sukhinina, 2021). In the inclusion-oriented context, few was the interviewers who shared the same concern, often down to steal their ideas our potential clients: “I think what I fear most is always without competitors, to do our solution, while we don't have that leap of growth” (E4), “in the competition has everything, there's the guy who releases it in two minutes, and if we didn't, the customer has already

gone elsewhere.” (E10). Yet, the mistrust on the big players is not a generalized concern among the entrepreneurs; quite the contrary, as an inclusion-oriented business, they believe that partnering with larger banks is a means to further spread inclusion:

“We see a big player as a potential customer, not as a competitor. We do not see competition in the impact universe. We want more and more companies to have an impact. So, I do not want to be a competitor of a big player, I want to help them generate impact. I prefer to think of it this way; I have solutions here that one can use so that we can generate impact together without any problem.” (E9)

This perception, however, does not always seem to go both ways. It is known that fintechs can enhance competition by providing financial services more efficiently than the traditional means (Navaretti, Calzolari & Pozzolo, 2018). Large Banks, on the other hand, did not stand idle by and started to press up the government to regulatory change. In Brazil, the Central Bank response was to tighten regulatory requirements for large fintechs in order to make competition between them and traditional banks fairer (BCB, 2022).

Yet, as the fintechs continue to become an increasingly important part of the economy, and the regulatory environment begins to mature, seems inevitable that that this feud between the two will soon turn into cooperation. Most of the fintechs already aim B2B models, working for this same financial institution offering open banking and other software as a service-based solutions (PWC, 2018). Even ones based on B2C models, it is unlikely that large bank will see them as competition because their focus is on an inclusion niche that is not, and possibly will never be, attractive enough for them.

“We know other organizations that work with credit as well and it is not conflicting, because each one is working in a specific niche. There is a lot of space in the market, especially in the microcredit market and whenever we can help each other, we try to help each other.” (E8)

“Brazil is huge and has room for a lot of people (competition). So, everyone doing it will help faster.” (E10)

Other social challenge is regarding finding qualified professionals. In fact, most of the critique actually comes from the lack of IT specialist: “nowadays it is difficult for us to hire a good developer” (E2). According to the Reveal (2022), one of the business’s biggest challenges will be recruiting developers with the right set of skills for their need, resulting from a growing shortage of that kind of professional in markets worldwide. In Brazil, it is estimated a deficit of 408,000 IT employees to the end of 2022, resulting in a revenue loss of BRL 167 billion between 2010 and 2020 for the sector (Andrion, 2022). This shortage of professionals is not exclusive to

developing economies, but also affects even developed countries such as Sweden (IT&Telekomföretagen's, 2017). As a sector so dependent of technology as fintech, this challenge is one of the few that struck really hard. Yet, some believe that its innovative and diversified culture model, as well its concern with social impact, can serve as an advantage over traditional companies in attracting a new generation of talents that start to give much greater weight to this type of criteria (PWC, 2018).

“We have a lot (difficulty in finding qualified IT personnel) until this day. But this market does not lack talent, it is a matter of proposal, a dissatisfied professional leaves one company to go to another, there are no idle people in this market.” (E7)

Not only finding qualified labor, but the entrepreneur's own knowledge was also perceived as a challenge: “to this day I don't feel prepared; it is a constant formation” (E4). The second entrepreneur attributes this difficulty to the high load of knowledge that an entrepreneur in general must possess: “to undertake you need to get your hand in several areas of the company, especially in the beginning. So, I needed to learn about credit, marketing, statistics, technology development, human resources, taxes, accounting”.

Aside the general entrepreneur knowledge, inclusion-oriented business models have their own intricacies. Naderi et. al. (2020) highlights how the lack of social entrepreneur knowledge and the feeling of unpreparedness can manifest as barriers on social entrepreneurship. Moreover, the perceived entrepreneur's preparedness by the fund reviewer has a significant impact on his decisions of whether do or not invest (Chen, Yao & Kotha, 2003; Galbraith et al., 2014).

This feeling of unpreparedness can be in part justified due the lack of material aimed at inclusive business models: “When I started to undertake, there weren't so many things focused on impact companies, you know, much less if we are going to talk about impact fintech” (E5). It was observed that in places where these entrepreneurs gather their knowledge, such as in acceleration programming and incubators, the practices and materials used are still the same as those for traditional companies: “In terms of material too. When we participated in programs, it was a group that was always the same entrepreneurial material that we used, it was not focused on impact” (E4).

This denotes the important of the use and dissemination of this type of material in acceleration programs, universities, and whatnot, where the knowledge of basic entrepreneurship is spread, since the absence of social issues in the college curricula is one of the potential causes

that hinder the development of social enterprises, for instance (Pelucha, Kourilova & Kventon, 2017).

“I think the biggest challenge is the lack of disclosure of opportunities. I believe that there are many Junior companies, incubators within universities that do not know the way to launch their company on the market. How many wonderful ideas are there within Brazilian universities, right? We have an immense, diverse, rich territory that lacks this. So, I think there are many solutions and creative ideas developed within the national territory, but we do not have this business culture and the paths well listed. So, I think this was a challenge for us to discover these paths.” (E7)

#### ***4.1.4. The cultural challenges***

The biggest cultural challenge perceived by these entrepreneurs is the culture of Brazilian investors. Braido, Klein & Papaleo (2020), already pointed out that Brazilian investor have a resistance in investing in high-risk businesses, such as fintechs because they are small, unknown and with low profitability. On the other hand, Anglo-Saxon investors are much less risk averse and wily to tolerate losses (Enskog, 2015).

The regional and socio-economic contexts should indeed be taken into consideration when discussing impact investments, along with its individual-level characteristics (Roundy, 2020). In 2019, of the USD 715 billion on impact investing worldwide, 50% were allocated in the US and Canada while only 4% were allocated to Latin America, Mexico, and Caribbean (Hand et al., 2020). The fourth entrepreneur highlights this contrast between European and Brazilian funds, and the way in which the latter prioritized numbers over impact:

“We see that even to get investments in Europe, funds, and programs in terms of socio-environmental impact are much more common, and there they give resources. Here I think it is much more about your numbers. When you are going to participate in a program, they want to see your numbers, if you do not have very good numbers, it is not cool, you are not making enough profit for what they want.”

This risk averse’ culture seems not to be the only problem shared by the entrepreneurs. Some Investment funds seem to be quite reticent about making investments in places like poor communities and favelas, where some of that inclusion oriented fintech acts. The cause is a stereotype concerns that perpetuates a prejudiced view of the community and its people. These social representations that link poverty and criminality only serve to encourage prejudice and increase the feeling of exclusion on the part of the residents (Naiff & Naiff, 2005). About 8% of the Brazilian population lives in favelas, which would represent the fourth most populous state in the country by itself. Of 17,1 million people, 76% have or want to have a business in



the community; lack of funding is the one of the most to blame (Rolfini, 2022). The first and third share how difficult it is to convince venture capital funds to invest in businesses with a direct focus on the favela population:

“When talking with funds, we heard things like: ‘hey, but in the favela? How is security? And drug trafficking? And do you dare to go there? Have you been there?’ And I said: ‘I’ve been there’. ‘Man, you’re crazy, how do you go there?’ Man, I go normal, I catch the bus’, and people thought it was crazy” (E1).

“I got tired of going to an investor to talk about my work and the first question the guy asks is: ‘What you do when drug dealers want to open an account?’ Damn, I do the same thing as every other bank! If he has an account in other places he will come to me, and if he is not approved elsewhere, he will It will not be with me either. These are Hollywood stereotypes like ones from movies. It is insane.” (E3).

One of the entrepreneurs also believe that he felt excluded of get investments by racial questions. In Brazil, 56% of the population declare themselves as black or brown, of which 14 million are entrepreneurs, in the majority micro-entrepreneurs. They most recurrent challenges: access to credit and prejudice (Incentivos, Movimento Black Money & RD Station, 2021). Moreover, of the USD 150 billion investment by venture capital, only 1% were to black founders in the North America (Accenture, 2022).

If fact, several Black entrepreneurs reported how much racism plays a role in low levels of funding for Black entrepreneurs, even to the point of being discriminated as “delivery workers” and having to bring in a white employee to increase the chances of getting the investment in pitch meetings (Albergotti, 2022). Not only that, but black-led teams are more prompt to face racial bias from asset allocators than white-led ones (Lyons-Padilla, 2019). Other minorities such as females and LGBTQ+ people are also inclined to suffer from a similar discrimination’s type whatsoever.

“Many times, I arrive to meet people and talk about my trajectory in the financial market, then people look at my stereotype: Black, big guy, with a beard, dread, and people do not believe you work with it, unless you whether it is something like drug trafficking, money laundering, so there is always this association like that. I am pretty sure that to a white guy he would never ask that kind of question.” (E3)

Deepening into the problem, we see that the venture capital world is mostly made up of white men. According to The Information (2019), 84.6% of the senior investment leadership of venture capital was man, and 15.4% was woman in 2018. Looking on the ethnicity composition, the problems is aggravated; 73% was white, 23% was Asian and alarming seven of the 723 seniors was Black. This high concentration of white men facilitates the sharing of their own

agendas that often only serve their interests and those of their peers; that is the vision of the third entrepreneur about the Brazilian's impact fund market, who believe that this concentration is the source of the problem. There is also the problem of lack of communication with the reality to be impacted. Those on the top rarely comes down to see it up close, distorting the real needs of those in need with their own: "I remember that I was there participating in the favela, and they said: 'people make decisions on the other side of the bridge'. So probably these people never really put themselves in their place" (E1).

"These guys from the so-called social impact are always like that, with all due respect, but they are always upper-middle-class white people, and they are the ones who demand what is impact and what is not. Venture Capital are about fifteen guys in Brazil who run all Venture Capital funds. When they want to invest in something, they get together in some fancy neighborhood and say: 'ah, this one is going to be a problem, oh this one is cool', it is like that. I think the social impact funds have not yet become professionalized in investing in scalable black founders and female founders' businesses. The social impact is that you invest in the founder, not necessarily in the founder's business, because the whole problem of inequality exists because the owners of the traditional businesses that they have today are white people." (E3).

From one end to another, cultural challenges are not only present in attracting investments but above all in the final public. In that regarding, three are the most recurrent cultural factors: the **low technology resilience**, the **resentment** of the user. Mobile bank acceptance or adoption is a research field with lots of works, yet few are the ones concerned with its role on unbanked (e.g., Tobbin, 2012; Lema, 2017). Iddris' (2013) study gives us some interesting insights on what the perceived barriers of mobile banking adoption in a developing economy context are. First, the use of technology requires knowledge that they do not have and are not willing to learn.

The eighth entrepreneur pointed out how the lack of knowledge can affect the usage intention: "It is a little complicated, yes, especially for entrepreneurs in the interior of Brazil who have a very great difficulty. These people do not have a very great knowledge about technology". Perceived usefulness and ease to use are two factors which precedes the mobile banking and financial technologies' adoption (Singh, Sahni & Kovid, 2020), that may be related to the user's lack of knowledge and thus greatly affects their technology resilience. In fact, Tobbin (2012) point out that these two factors have indeed an influence on the rural unbanked population's intention to adopt and use mobile banking services.

"He needs to understand that it is more practical, and he will only do it when he convinces himself that: 'wow, much easier than going to the lottery to pay'. Also understand that he will have benefits, because the Brazilian is a lot like that, like tell him: 'with physical money in hand you have the risk of theft. If you handle your account

digitally, we can better understand how you use your credit so that in the future you have a better score and new opportunities, not receiving R\$1,500, but maybe receiving R\$3,000” (E10).

“But in this process, they start to understand many advantages for them too. We heard several phases like: ‘ah, much better because the money is already in my account and I don’t need to go home with a lot of money because it’s worse, it can be more dangerous”” (E5).

Another important factor on mobile banking adoption among the unbaked is one of that trust (Tobbin, 2012; Lema, 2017). Trust is a psychological expectation that a trusted part will not behave opportunistically (Dass & Pal, 2011). Both the third and tenth entrepreneurs highlights how the lack of trust can affects one perception about a financial solution, or better yet, the role of resentment: “they just think you’re going to steal their money, they’re used to it, with a guy saying he’s going to help, but actually he’s about to rob him” (E3); “those people for having received so many ‘no’s’, they want to see if that is really true, if that really is real money that they will be able to use” (E4).

In this context, trust can also be related to sense of insecurity. Due to the absence of face-to-face interactions, users of financial technologies can be afflicted by a feeling of uncertainty and therefore associate a greater risk to online transactions (Singh, Sahni & Kovid, 2020). In fact, unbanked and low-income households have indeed a tendency to prefer traditional financial means over mobile banking solutions (Idris, 2013)

“He wants to go to ATM, withdraw everything and use the physical money. He can emit the bill within the app to pay the installment, but he calls and asks for it personally every time. So first he need understands that it is safe.” (E10)

Incidentally, the evidence also corroborates on how social influence make its way as a factor on mobile banking adoption. Social influence is the influence of others around someone who feels obliged to use a specific technology in order not to feel excluded from that context in which he is inserted (Venkatesh, Thong, & Xu, 2012), and is already a factor considered in mobile banking acceptance’ models (e.g., Lema, 2017). The fourth entrepreneur reports how the pressure from other members around forced the adoption of technology: “There was a movement like: ‘hey, everyone is using except me””.

Some of the found evidence indicates that acting through social influence may be the way to overcome the technological barrier. The fifth and the eight entrepreneurs pointed out who important was the role of local associations to deal with this cultural challenge:

“We did a whole job with the fair commission, we always arrive first at these organizations, at the commissions that will be this umbrella for several farmers, and then they trust this commission, this organization, so it helps a lot in this process.” (E5)

“The presidents of these associations provide all the technological support. So, these organizations end up helping this technological literacy, so to speak” (E8)

Lastly, we have another factor yet very little explored by the literature: **family discouragement**. The third entrepreneur relates how unsupportive and demotivating his family was during his enterprise attempt: “my family all time was like: you have four kids, stop playing and go to a real work, you know? Like I was not working, you know? 'Forget it'”. The role of family in the entrepreneurial process is yet a relatively recent area of study (Cardella, Hernández-Sánchez & Garcia, 2020), but there is evidence that perceived family emotion support can in fact significantly impact the emergence and enhance the likelihood of new startups activity among younger entrepreneurs (Edelman et al., 2016; Osorio, Settles & Shen, 2017).

In that context, emotion support is the perceived family members’ approval and encouragement of the individual’s entrepreneurial actions (Osorio, Settles & Shen, 2017). Since social entrepreneurial intention is strongly based on the entrepreneur's motivation, this single evidence can provide useful insights on how the perceived family emotional support constitutes itself as an antecedent of social entrepreneurial intention, and by extension, its role on inclusion-led fintech’s context.

#### ***4.1.5. The infrastructural challenges***

The infrastructural challenge most perceived by the entrepreneurs was the **poor or complete lack of internet infrastructure**: “does all Brazil have access to infrastructure? No. Does everyone have access to internet technology? No” (E10). This is a problem that most likely only affects the developing world, as 93% of the unconnected population live in low- and middle-income economies, despite 94% of the world’s population was covered by mobile broadband networks in the end of 2020 (GSMA, 2021).

Coverage does not necessarily translate into use, nonetheless, particularly amongst the poor. While 100% of individuals who earn more than twenty minimum wages per month have already used their cell phone to carry out bank transfers, 89% of those who receive up to two minimum wages have never performed a simple bank transfer using their cell phone in Brazil (BCB, 2021). Worldwide, 3.4 billion people are not using mobile internet despite having coverage (GSMA, 2021).

Still, poor telecommunications infrastructure is yet one of biggest barriers on mobile banking adoption (Iddris, 2013). Braido, Klein & Papaleo (2020) highlighted how a poor internet infrastructure can constitute as a challenge to fintechs. The third entrepreneur reports how, despite existing, internet coverage is poor in communities with a high concentration of low-income households: “it is terrible. Many communities have terrible coverage, where the card machine does not work. So, the guy has to go up an alternative optical fiber because the operators' guys do not go up there to install a wifi”. Consequently, there is a concern of one of the entrepreneurs that this factor could jeopardize his operation: “we are concerned that if we do not have a connection, he may have no balance in his account and thus he will not be able to access the internet to do the transaction” (E6).

Finally, comes a concern about **security**. One entrepreneur in particular raised the problem of how physical money can put the integrity of your employees at risk: “the problem is that he has to move from the community to deposit the money he collects in hand. There comes a time when he has R\$500, R\$1000, then he starts to take risks” (E6).

Taking the State of Rio de Janeiro as an example, which as the most populous and violent favelas in the country, the organized crime dominates in 1.413 communities and 19% of that territory is overwhelmed by militia (Leitão & Lannoy, 2020). In Brazil, Militia is a criminal group who work in needy and vulnerable communities, practicing all kinds of extortion to their residents in exchange for protection. It has a huge negative impact on any type of business that seeks to operate in these regions controlled by them, which will demand counterparts against the law that hinder the operation.

## 4.2. The suggested solutions

This section is intended to discuss the solutions proposed by the entrepreneurs themselves and which were incorporated in the artifact.

### ***4.2.1. Have an open mind***

Starting a business is not easy, let alone starting a business for the first time. About 9 of 10 startups fails in the course of 10 years. Specifically, 20% find their premature end in the first year of existence, and this number only tends to rise in subsequent years (Kotashev, 2022). It requires a range of knowledge that most entrepreneurs are not able to deal with:

“To start a business, you need to get your hands on several areas of the company, especially in the beginning. So, I had to learn about marketing, about credit, and I still need to learn a lot more about these points, marketing, credit, statistics, technology development, resources human, tax part, accounting. I think it is like an MBA, you have to constantly learn everything again.” (E2)

The lack of knowledge and the unpreparedness of the entrepreneur is one of the reasons of why many businesses do not survive (Kotashev, 2022). Even long-time entrepreneurs eventually are faced with problems beyond their knowledge. For those suffering from the “I must know all about it” syndrome, the secret is not to devour every book you can find on startups and try to understand every nuance before starting the business; because at this rate you will never “get your hands dirty”: “the biggest difficulty is actually getting started. People itself put too much hindrance, like: ‘When I have that, then I will undertake’” (E11). The secret lies in having an open mind and being prepared to deal with a market that is changing all the time. It is constant learning.

“There is a difference between knowing fintechs and owning a fintech. So, I think the first thing people have to be prepared for it, is that they have to be very open-minded to learn a lot about this universe, because when you start to open up, that is when you really start to see the intricacies. So, there is a lot of new stuff you are going to learn. It is preparation, its study, and when I am saying study, it can often be an article you read, a course you took, or a conversation you attended, a meeting you had with a client, with a partner” (10)

#### ***4.2.2. Understand your market***

First of all, it is imperative to understand very well about the target market. About 35% of startups do not survive because there is no need for their solution in the market (CBInsights, 2021). It is necessary to clearly define where the niche of action will be and why, deepening its justification through research and data to support it. There are numerous reports and databases that can be consulted for free on the internet, but if the need arises, opting for a specialized service is an something to be considered.

In addition, it is important to delimitate the target audience, how the proposed idea will impact the lives of these people and make sure that the idea actually makes sense to the audience. This survey is extremely important and will allow the entrepreneur to have a more robust business model. Here, the clearer and more well-structured the proposal, the greater the chance that it will be well accepted by investors. Some of the entrepreneurs raised a lot of question that an inclusion-oriented fintech entrepreneur-to-be should ask himself and answers before anything:

“The first challenge of being an entrepreneur is knowing your audience. What are the difficulties they have? What do they really need? What are the solutions they find today and why is your solution better? And then from the moment you have these answers, you have to start thinking about the possibilities of work that you can do” (E6).

“What market do you want to serve? What is the audience? What kind of problem will your fintech solve? Who is this niche? What is his profile? Will your technology be easily absorbed? Do they feel this problem? Do they have this pain? Would they buy your idea as a solution? Would you be an enabler in their lives? And which channels would you communicate this? How would you do the validations? And then look for who in the market is presenting a similar solution. Is there such a solution? Or in other countries with the same characteristics as Brazil, or in first world countries, is there already a similar solution? How do they do? How was the story?” (E7)

Moreover, tools such as the Double Diamond Thinking Process could be a viable option to facilitate this process.

“Within the entrepreneurship model we have the Double Diamond. If you have a problem that you want to solve, you go there and do some research to understand what the origins of that problem are, and then you narrow it down to which of those problems you want to solve. So, from there you get out of a problem, you investigate what the origins are and decide which origin you want to solve. From this source I have n possible solutions and then I will work on one of these solutions, hence the Double Diamond. So, from the moment you know what the problem is, what the origin is and how you want to solve it, then you start working on that solution.” (E6)

#### ***4.2.3. Build your trusted team***

It is no use, no one goes anywhere alone; it is needed to surround yourself with a competent and reliable team that will be with the entrepreneur in both the ups and the downs; professionals who not only complement the founder's knowledge, but who share the same passion for the business. The first entrepreneur tells the following about his team: “From the point of view of the internal team, the staff was brilliant. Everyone's greatest pride was working in this company”. This is not an easy task as it is one of the biggest pains of fintech entrepreneurs (PWC, 2018).

In fact, team problems are one of the most perceived factor of why startups fail (CBInsights, 2021; Kotashev, 2022). In the beginning, fintechs usually have around 5 to 20 employees, and even after they are consolidated, they usually do not exceed 50 (PWC, 2018). Therefore, especially in the beginning, the team has to be accurate. It is necessary to focus on looking for professionals in the areas of programming, marketing, finance, and design, which will be essential for the first years of life, and who above all are connect with the inclusive proposal of the business.

“You have to look a lot at those around you, both the people who surround you, give support, who have the knowledge, mentors, and everything else, but not especially the team, because I think it makes all the difference in moments of ups and downs knowing who you are undertaking with. Undertaking alone is very difficult, even more a fintech, no one will create a fintech alone. So, look at the team because they are people you will spend most of your time with” (E5).

“When we undertake, we say that if you want to go fast you go alone, if you want to go far you go with other people. So, first of all: find people who are willing to walk with you, even if part-time, find people who complement your knowledge. So having people you can count on is important, because not only for you to do things, but for you to share the pain. Entrepreneurship is almost a lonely journey, and if you do not have anyone to share the pain with, man, it is super difficult, even having a partner is hard enough, imagine starting a business without being able to share the difficulties, without being able to exchange information with someone. So, first of all I recommend finding people, form a team that has bought into the idea” (E6).

#### ***4.2.4. Create the MVP and Validate your idea***

The MVP (Minimum Viable Product), or Minimum Viable Product, is a given solution in the form of a product, usually a prototype or a “beta version”, created with as few resources as possible, which will be distributed to a small group of selected consumers, opinion leaders or experts, who will validate it and provide feedback. Quite paradoxically, many of these technology-based businesses do not start by creating ambitious solutions or investing millions in technology automation. As a matter of fact: many of them started out simpler than one might think: “in the beginning, we launch our MPV with a paper model” (E4).

As general rule of thumb, entrepreneurs share the consensus that you should not expect too much; “Get out of your building” and start testing the model, however rudimentary it may seem. It is only in the field that it will be possible to obtain the answers that the entrepreneur needs. They will not always be positive; but the feedbacks will be the basis for knowing what works and what does not. If anything goes wrong, it just has to start over.

“We started very basic. I create a website with a box just for the person to leave a comment. And in this very basic way we could already see that the demand was very strong. Our first client was in this very manual and rudimentary way. So, what convinced us was this whole testing process, having a positive result from customers, and then moving on to something more developed. It helped us validate our idea and give us confidence that we were actually solving the person's problem, that we were on the right track.” (E2).

“The best thing for a startup entrepreneur is to get out of the building, which is to get out of your office and put your model on the street to be tested. That is what I did with my first offline prototype, I went out into the street, and I stopped people who had a profile and I interviewed, showed the application, said the model, it is the practice of ‘leaving the building’, huh. So, the best tip is “go as you are”. There is even one of those startup ecosystem speakers who says: ‘if you're not ashamed of your MVP, it's



because you took too long to launch it'. You have to look at your first prototype and be ashamed of it.” (E6).

“You have to start with a sample. In these two neighborhoods I have this sample, I am going to do a 5-month test, and so on. We did not start with super audacious goals, but we have always been growing and validating, managing to identify opportunities, and developing products to meet market needs. It is validation. You can start with an excel spreadsheet that works too, we managed it through excel spreadsheet, google forms, a simple template, I already made the identity and sales presentation and imagine, I have zero designer” (E7).

#### ***4.2.5. Elaborate your thesis***

Once understood all the nuances of the market, it is time to start crafting the main materials for investors. Every Venture Capital fund has what we call an "Investment Thesis" which contains the parameters required by them at that time. It is important to prepare the Financial Thesis of the business, seeking to adapt as much as possible to the parameters of the desired Fund. Here goes all kinds of financial information that can catch the eye of investors; short-, medium- and long-term projections, when is planned to reach breakeven, proof of business scalability, definition of valuation, milestones, the progress so far, MVP validation, and so forth.

The "Impact Thesis" is quite self-explanatory; here goes what the problem is to be solved, what the proposed solution is and why it is the best alternative, how the product impacts the target audience and how exactly it does it, what the value proposition is, the relationship with the SDGs etc. Assembling these documents may not be an easy or cheap task. In this case, tools like the Business Model Canvas can be a practical way out of this.

“Go build your presentation pitch, your valuation thesis, your financial thesis. If you have these three documents, then you start talking to people with authority about your business. If you do not have these three documents stressed out not even bother. Make these three documents and start knocking on some doors. The guys will criticize, and you improve it” (E3)

In addition to these more elaborate documents, it is very important to start preparing more summarized versions, which will be those presented to investors, and which need to contain only the essentials to convince them. First the “One Page”, and then something more elaborate, such as a Pitch Deck. Although there are paid templates for this, the truth is that there is no specific template to follow. In general, investors do not spend more than 4 minutes to evaluate the institutional material (Fileno). Therefore, it is important that the information is presented as clearly and concisely as possible, so as not to create doubts.

“What is lacking are projects that pass through the sieve of these various funds that exist and have the money to give. To make a project that goes through the investment fund screening process and that in the end is approved, you as an entrepreneur need to build a thesis for all these points; it needs to be well modeled, it needs to stand still, the business model needs to make sense. You, as a good entrepreneur, will still need to summarize, try to make a presentation that we call a One Page, which is one where you put everything on one page and you have the main points for the investor to read that page and decide if he wants to delve deeper, have a conversation with you or not. It takes a lot of work, but we did it and were successful in capturing it.” (E10)

#### ***4.2.6. Inclusion is in all processes***

Inclusion is not a process that necessarily only occurs at one end; it is all about a process chain that must be inclusive and really reflects the values and principles of the business. It is important to start thinking about adopting more sustainable alternatives in internal processes, from the simplest, such as using less paper, to generating other impact returns with products than just inclusion. The more inclusive your processes, the stronger the value proposition and more likely it will be to attract investors. In addition, metrics that denote inclusion are essential. Knowing how to communicate the inclusive potential of the business is also a crucial part of attracting investors.

Our slogan objective is to humanize banking relationships because pain is not money, pain is everything that involves the lack of money. So, our service is already humanized level 1. If you enter our website, there you can see the “inclusometer” in the “About us” tab. We have already created this index to monitor how impactful projects are really facilitating access to money for this audience.” (E10)

We chose to make this card transparent because that's how philanthropy should be, transparent. So, the card is also a very important piece of communication for us. We are trying with the flag a recyclable plastic option, which has less plastic in the oceans, etc. The card too, when you transact it, any benefit we have, we transfer a portion to these transformation funds, so if you use our card, you are also generating an impact.” (E9).

#### ***4.2.7. Be sustainable. In all ways.***

Sustainability does not just come through social and environmental impact; it is also about being able to stand still. A characteristic of the social entrepreneur is wanting to embrace the world and solve all the social inequalities they see ahead. And that is where many get lost. Unfortunately, entrepreneurs that do not know how to be moderate ends up alienating all investors. Sometimes it will be necessary to put your foot on the brakes to be able to help more people in the future. It will not do any good to focus only on the impact so that after 2 years you have to close the doors because you could not sustain the business. It is necessary to define

and harmonize the Impact Thesis and the Economic Thesis of a business very well and do this clearly. The last thing you want is to make an investor doubt the potential of your fintech.

“If we cannot function as a company, we will not be able to help more people. Sustainability is also economic sustainability, otherwise we do not live.” (E2)

“The pillars of sustainability are Social, Environmental and Economic. We cannot give up the economic, otherwise we become an NGO. Our idea is that it is possible to have a balance between good remuneration for the investor, good for the employee, and still not abusing the client. So, the balance where everyone wins is what we seek.” (E6).

“Every impact company needs to find a balance between purpose and profit, which allows profit to give sustainability to the business and be in an attractive enough volume to receive investments, Angel Investor, Venture Capital investor, who will look at your model and has to realize that he is able to deliver in the profitable phase a profit sufficient to give a return on the capital he has invested. So, the hardest thing at this early stage is to look at your model and say, 'Am I profitable? I am.' Or will I be, right: 'Will I be profitable? I will.' 'Will the profit I generate attract investors to my business? When does it reach breakeven? Does my market expectation allow me to grow enough to deliver an interesting profit to the investor?' If you created a model that generates high social impact, but it is not able to deliver enough profit to attract investors, you need to fit purpose in the best business model.” (E6).

#### ***4.2.8. Approach the right investors***

Finding and approaching investors can be a problem if a proper survey is not carried out. Hence, the first step is to start to look out for all potential investors that match the business proposal. As aforementioned, every investment fund has its own criteria, and approach one that do not match it will most likely prove to be a waste of time. After a survey was conducted, approach everyone on your list, whether via e-mail or social media, always presenting the One Page, and if proves necessary, the Pitch Deck. Given the discussed retrospect, chances are that the entrepreneurs will hear a lot of “no's”, or no answer at all. Yet, it is possible that every ‘no’ will come along with feedback to improve the material. At a given persistence, it is most likely that the opportunity will eventually present itself.

"Go and look for it; people are on LinkedIn. I talked to my first possible angel investors on LinkedIn, I put 'angel investor' there, a lot appeared, and I went there connecting, connecting, then there was a text that I wrote that I kept sending them to the guys, and so on.” (E3)

#### ***4.2.9. Be inspiring and committed***

Good numbers can instigate the investor's curiosity, but in the end one of the determining factors will be entrepreneur himself. When investing capital, the investor is not only investing because he believes in the financial return of a business, but rather because he believes that the entrepreneur is capable of providing that return to him; after all, the success or failure of a business will depend solely on the entrepreneur choices.

The tenth entrepreneur pointed out that much more than just showing how viable a business is, is very important that the entrepreneur prove his capabilities and be able to inspire them by showing how passionate he is about his own business and dedicated to the project's success. Entrepreneurs unpreparedness, commitment and lack of passion is not only one of the reasons that some startups do not survive (CBINSIGHTS, 2021), but also one of the factors that drives investors decision (Chen, Yao & Kotha, 2009; Galbraith et. al., 2014).

“It is no use wanting to sit at the table to convince people to help you if you are not the most inspiring person at that table. To get people to buy your dream, you have to inspire, and this is often noted by investors, the passion with which the CEO or founder of the company talks about their business. If your passion is for money, forget it, you will not inspire anyone; if you just want to make money: ‘I’m going to open a fintech because I want to become a billionaire’, oh my friend, that doesn’t inspire anyone, no one will team up with you to make you a billionaire; ‘I’m working with that guy over there to make him a billionaire’, that doesn’t exist. So, you have to be really passionate about the purpose, why you are doing it, and it has to be very clear so you can explain it to a person in a very inspiring way” (E10).

#### ***4.2.10. Seek assistance from legal and accounting firms***

For a first-time entrepreneur, trying to learn all the ins and outs of the legislation by himself can be quite a challenge, as the regulation regarding the fintech sector can be either complex to understand or nonexistent at all. Not only that, but other legal obligation like accounting might also prove itself as a challenge. Knowing that, most of the entrepreneurs actually opted for law and accounting firms to ensure that nothing was unregular:

“We have a law firm that supports us, even to understand how our regularization with the Central Bank would be, in short, what is a payment institution, what is a financial institution, how do we fit in. So, we have this strong legal advice that has already helped us a lot in terms of better service, contracts, and terms” (E4)

“Man, one of my biggest mistakes in life was saying: 'ah, the company is small, I'm going to take care of the accounting here, I'm going to use this platform here that says you can do all the management' came out much more expensive, not financially, but

because of the headache of having to retrieve documents, etc. So, an accountant, a legal area, even if outsourced, are important” (E8)

#### ***4.2.11. Consider entering accelerator and incubation programs***

The path to forming solid networks is difficult, but there is a consensus among entrepreneurs: everyone agrees that acceleration is a crucial step towards networking. Most of startups actually consider the contribution of the incubator or accelerator’s program significant or even vital to their business success by sustain it on early and fragile stages of growth, not to mention its positive impact on widening business ecosystems (Bone et al. 2019).

“I can say that the most important point, because without that it we would not have everything else later, was the acceleration. We did everything there in the beginning with 1 year and a half of acting. And that is where we actually rolled up our sleeves and stopped being just behind the computer, thinking, studying, modeling, to go out and make it happen” (E8).

A business accelerator is an organization “aimed at enhancing the capabilities of startups through educational programming and processes”. More than that, business accelerators provides startups with a plethora of benefits such as mentoring with specialists, the possibility of attracting investments, tools and infrastructure to operationalize the business, training the entrepreneur with numerous materials, and most of all, the possibility of creating connections and forming networking, all in order to enhance the startup’s performance (García-Ochoa, De-Pablos-Heredero & Jiménez, 2020). In fact, there is already evidence of the positive contribution of accelerators to the emergence of fintech entrepreneurial ecosystems (Harris, 2021).

“We participated in three acceleration programs. One in the ideation phase, which was where we conceptually validated the model and made the first prototype, then another, when we went from the prototype to the actual application, and then a last one that was more for structuring processes and procedures. And then, knowledge accumulated with mentors, with partners that we ended up evolving the model from this interaction with the startup ecosystem.” (E5)

“It makes a big difference, not because of the acceleration itself, but there are other things that acceleration gives you that you cannot have alone, which is the network. So, in this acceleration I connected with many other entrepreneurs, and these entrepreneurs opened doors for other people. So, it is not just acceleration for acceleration, but it is also acceleration for the connectivity that these accelerations give you with investors, with potential customers, with other entrepreneurs, so it is a very rich exchange” (E8)

Despite sharing elements, Incubators differ from accelerators for some factors. Both provide infrastructure and expertise for your business, however while accelerators, as their name suggests, are more focused on scaling an established business, Incubators focus on small companies still in very early stages to help them get their ideas “out of the paper” in a safest way, with the vast majority being based within large universities, but there may be those linked to private companies and public bodies. There are even incubators mainly focuses on helping startups develop their network, known as Network-based incubation (Eveleens, Rijnsoever & Niesten, 2016).

“I went through twelve acceleration programs, all the acceleration programs I entered, all the startup wheels, all the mentorships, I spoke to everyone in the market, everyone has heard of us. I am in each one (ecosystems). Everyone knows us, there is always someone talking about us to investors. Who is not seen is not remembered.” (E3)

There are many accelerator and incubator programs, but not all programs are valid for every type of business. There are several criteria that must be evaluated by the entrepreneur whether or not that program will be beneficial for their business and for their entrepreneurial journey. Likewise, it may be necessary to participate in several programs to achieve the entrepreneur’s objective (Lukosiute, Jensen & Tanev, 2019), as evidenced by some of the entrepreneurs. The important thing is to examine if a given program really makes sense for the entrepreneur’s business. Nowadays, it has already examples of accelerator and incubator program aimed at impact startups (e.g., ICE, 2017).

Social Incubator’, for instance, perceived social impact e ethics as more important metrics that others traditional incubators and yet offers the same levels of efficiency regarding the business’ economic growth (Sansone et al., 2020), which may prove to be a great way to networking with potential partners who shares the same impact and inclusion ideology.

“Participate in accelerator’s programs is very important, it made a lot of sense for us. There were classes and a group, so that was really cool, to follow this entrepreneurial path, to have material to study, to have people there accompanying us, evaluating us. So, it is super like that, entering the ecosystem, participating in programs of whatever you have, whatever you think makes sense at the time.” (E5)

#### ***4.2.12. The white label solutions***

White Label is a ready-made technological solution, in which the contractor inserts only his visual identity on top. As the name suggest, the term originates from retailers selling goods with their own branding on top of a white label, while the products itself are manufactured by

third parties (Tardi, 2021). Nowadays, this concept is being incredibly applied to the financial marketing through fintech startups, also known as “White-label banking”, “bank in the box”, “bank out of a box”, “banking as a platform”, or the most famous nomenclature: “Banking as a Service” (BaaS), which stands for a standardized package of technological banking services that can be adjusted according to the client’s needs (Grabowski, 2021). In other words, BaaS is a solution that offers all the ready-to-use technology structure through APIs by third-party provider (TPP) for those who want to work with financial products, but do not want to worry about the infrastructure behind nor the legislation.

“We adopted a White Label model, where you hire platforms that offer the famous “Bank as a Service”. So, I am plugged into a Banking as a Service platform that has all the licenses, all the Central Bank regulatory protocol for you to be a fintech. Even companies that have money choose to validate their business model on White Label platforms in order to be certified; Does this model stand? It holds up. So now I am going to get my license. So, I see it as the only way, or the most recommended way for any company in the financial segment to seek to work in a Bank as a service model.” (E6)

It is considered an excellent option for both those who intend to operate on a single product and those who intend to offer a range of financial services. Another meaningful advantage is all the regulatory part is in charge of the developer company. Not only that, but also permits the hirer to discontinue a product from his portfolio at a much lower cost than if the solution were his own. Hence, the BaaS platform is a fast and efficient solution for those who want to start in the financial sector safely and with as little investment as possible. The Banking as a Service (BaaS) market revenue a total of S\$ 2.5 Bn in 2020 and is expected to reach 12.2 by the end of 2031 (FMI, 2021). The digitalization heralds a new era on the banking industry where solutions such as Banking as a services will core into new banks business models, and a viable strategy for new entrants to compete with traditional banks (Broby, 2021)

“Today you have companies to do all this for you (implement technologies). So, you can go to the most painful path, which is to assemble an internal IT team, put the strong CTO and a bunch of people there to develop who knows, in 1 year, if they are very successful, the solutions you need to launch in Marketplace. You can do this, or you can go after companies that deliver this. Today, giant companies consume the service of these companies, they do not develop everything, most of it is this: the slips are in one place, the credit is in the other, the Bank as a Service that he uses is from another place, and so on. So, a fintech will never internalize all processes, nor do large banks do that. We have a banking as a service, we have a company that developed our software.” (E9)

#### ***4.2.13. Take the client “by the hand”***

When it comes to entrepreneurship, one of the most common mistakes is too much focus on the product and too little focus on the customer. When dealing with the unbanked, that cannot be truer. Here, tact and humanization are the keywords. Clients will most likely not mature their education on their own, especially when it comes to technology and finance. Some entrepreneurs did not stand idle and came with some solution by taking them “by the hand” and showing the advantages of using digital services.

“So, it is about teaching, showing. ‘Look he is using here. Aren’t you making money? Does not work?’ It works. ‘Here, bro, it works, put your money in there to make it profitable, start earning, start paying here because if you pay for our system you don’t have to give money to the big ones, you just give it to the people in the community’. So, it is an evangelization that we have to do, this access still does not reach the favela.” (E3)

It makes all the difference. We were really present, in person, even with them (the farmers), getting together, talking, explaining, breaking down barriers. I even think that this is one of the biggest mistakes of many companies, they just want to go there and launch the product, but they didn’t even do that work, you know, closely with the customers, the ‘going out of the building’ as the staff says to be able to understand (customer needs), it’s no use, it has to be.” (E5)

More on that, it is important to remember that the inclusion-oriented entrepreneur is not dealing with just any customer, but with the resentful portion of society. It is not about prospecting; it is about including. The tenth interviewed highlight how their humanization-focus business model is what characterizes them as truly focused on financial inclusion:

“I treat it as a social service far beyond the withdrawal because it is a humanized service. Our slogan objective is to humanize banking relationships because pain is not money, pain is everything that involves the lack of money. So it’s no use offering a dipyrone for momentary pain, We offer a “treatment”, we will take care of it from the beginning to the end, until the person feels good, until the person is banked, he has a connectivity with the market a little bigger, and not see her suffer these pains again in the future, pain of default, pain of loss of income, a little financial education that is very important, and so on. Inclusion many say they do, but few do.” (E10)

#### ***4.2.14. Spread the knowledge***

Nowadays social media allow you to be everywhere at the same time. More than half of the world uses social media (58.4%). In Brazil, that number is up to 79.9% of the country’s population (Kemp, 2022). Despite the challenges, the potential for information’s diffusion has never been so limitless. Most of the mainstream social media can be use by financial institutions



as main channels to disseminate financial education and to build a more closed relationship with the customer (Kuchciak & Wiktorowicz, 2021).

One of the solutions proposed by the interviews is to create or outsource a marketing department that can make educational material and distribute it to the audience through the fintech's social media. Pastakia (1998), suggest that using local cultural symbols in the products is a creative and useful way to deal with systemic change. In the same logic, hire people as employees from local communities who can bring their own cultural baggage with them it is also an inclusive and cunning way to work communication.

“For that, it is working on communication. The marketing people are already working with some cards, with training material and agent guidance, how to act in such a situation, and so, this is very dynamic, we will have to respond as we receive feedback to adapt the best way to interact with this audience.” (E6)

“This acculturation is complex, but we are always working on new aspects, creating online courses, we are going to do local action, and we are doing this little ant job; Do you have a company that wants to touch on the subject? Go there and help, social networks, other partners who are already there, we go and educate them” (E3)

#### ***4.2.15. Go after local partnerships***

Another great alternative suggested by the entrepreneurs was contact regional entities that already speak the “local language” such as institutions, associations, and NGOs, for instance. Incorporate local aspects such as cultural norms and the slang of a community is a challenge which directly affects the level of trust between the parts, and for that, is considered extremely difficult to break (Kickul & Lyons, 2020).

Technology-based financial institutions as fintech itself can have an even greater challenges when combining factors aforementioned discussed such as distrust in banks, financial illiteracy, and low technological resilience. To break this barrier, the entrepreneur must in these places and give the attention that your public needs by working through cooperation with local entities. This relationship with this public begins by showing that the business is not just one more of an explorer and that is really there to meet the real needs of the people.

“We work a lot with regional partners. Now we are working to provide advance credit to rural farmers, and then the presidents of these associations provide all this technological support. So, these organizations end up helping with this technological literacy, so to speak.” (E8)

“We went there in the favela, the action was very root, old, we went there, present, we took a financial education course there were five people, we had meetings, we did

a lot of things, we proposed a very welcoming way, very deep indeed. We did a deal in a very genuine way, you know? People realized it was true.” (E1)

#### **4.2.16. Have fun**

Everyone must already have heard the saying: “Work at what you love, and you’ll never have to work in your life”. In the impact-oriented fintech’s world it will surely have a lot of work; yet, despite all the challenges discussed so far, the process has to be sufferable. Fun activities in the workplace have in fact a positive impact on employee performance, productivity, job satisfaction and help reduce turnover and emotion exhaustion (Karl, Peluchette & Hall, 2008; Tews, Michel & Stafford, 2013; Tang, Liu & Liu, 2017).

Most entrepreneurs choose to opt for social enterprise not for profit, but for some kind of more prosocial motivation (Volery and Hackl, 2010). Consequently, those who choose to act in the context of impact-oriented fintechs are expected to do so for intrinsic reasons, and chances are that this entrepreneur is doing something that he really likes; otherwise, he would probably undertake in a more perceived profitable sector and with much less barriers. The tenth interviews highlight the importance of having fun while working and of celebrate each completed path of this journey with the team, no matter how small it may seem:

“Have fun! You have to know how to celebrate when you are successful together with the team; success is not just about capturing millions, success is not just about delivering a big project, it also happens halfway, micro successes also need to be celebrated” (E10).

In the end, twenty-two challenges were identified among economic, institutional, social, cultural, and infrastructural, and sixteen solutions were proposed. Both the challenges and the solutions were extracted mainly from the twelve interviews carried out with inclusion-oriented fintech entrepreneurs. It is pertinent to point out that not every challenge presented had a solution dependent on the entrepreneur, and some others share the same solution. Hence, it is concluded that the solutions they present contemplate at least all the main challenges perceived by the entrepreneurs, along with other specific tips which they considered pertinent.

The next section in destined to present the final remarks.

## 5 FINAL REMARKS

This research asked the question: “what are the challenges of an inclusion-oriented fintech entrepreneur?” and had as the main objective to propose an artifact that compiles the challenges and the possible course of action to the most perceived ones by inclusion-oriented fintech entrepreneurs. To this end, this research made use of the Design Science Research methodology which comprises five phases.

In the first phase, a literature review was carried out along with two semi-structured interviews to create an awareness of the problem and then define it along with the objectives. In the second phase, a literature review and twelve semi-structured interviews were carried out in order to understand what the challenges perceived by the inclusion-oriented fintechs entrepreneurs. In the third phase came the development of the artifact, where both the challenges and solutions were discussed and then incorporated into a document made in the Canvas website. The fourth phase was destined to the evolution of the artifact, carried out analytically with eight entrepreneurs and 2 specialists, and also descriptively. In the last phase, the communication of the results took place, where it was presented the lessons learned throughout the artifact construction.

In the end, this research brings not only a practical empirical contribution, but also theoretical as well. Worldwide, there are about 1.7 billion adults considered unbanked (Demirgüç-Kunt et al., 2018), thirty-four million in Brazil alone, that could heavily benefit from the social return of inclusion-oriented fintechs. In fact, the literature enlightens us with solid cases of how fintechs can act on the financial inclusion (e.g., Mbiti & Weil, 2016; Jack & Suri, 2016; Ghosh, 2016; Gosavi, 2018; Tchamyou, Erreyger & Cassimon, 2019).

Financial exclusion can bring many burdens to people, such as making unable to sustain their basic needs and discourage entrepreneurship (Schuetz & Venkatesh, 2019). Hence, the considerable number of unbanked in the country, the emerging literature on how fintechs contribute to financial inclusion, the growing spread of the internet and electronic payment systems among the poorest (BCB, 2021) and most exponential way in which fintechs are positioning themselves as players in the financial system (Distrito, 2021) favor the argument that new tools that facilitate the emergence of new inclusion-oriented fintechs are crucially needed to combatting financial exclusion and its harmful consequences.

First, the research raises awareness to a yet very unexplored topic. While conducting the literature review, it was clear that it lacks studies that seek to identify the main challenges faced by fintech entrepreneurs. Inclusion-oriented fintechs, on the other hand, are in existence

to this day, let alone a definition of what an inclusion-oriented fintech might be. It is indeed a very emergence topic, with its fair share of gaps and plenty room for meaningful research. Hence, this research not only sought to validate some of the challenges already encountered in the literature, but also discusses several others that have not yet been explored. Going even beyond, this is one of the first research that also has a concern to bring a practical solutions to the most recurrent challenges faced by the entrepreneurs.

In the end, twenty-two challenges were identified among economic, institutional, social, cultural, and infrastructural, and 16 solutions were proposed. Both the challenges and the solutions were extracted mainly from the twelve interviews carried out with inclusion-oriented fintech entrepreneurs, but also from the literature and secondary data. All these challenges and solutions are incorporated in the artifact and evaluated by entrainers and specialists in the area. The conclusion was that that inclusion-oriented fintech entrepreneurs suffer from an amalgamation of challenges common to two scenarios: (1) social enterprises, given their main purpose of addressing social problems, in this case financial exclusion; and (2) fintechs, since the core of the business is to provide financial services through the use of technology. The combination of these two concepts lead to a scenario with its own adversity that deserves its rightful attention.

Moreover, despite certain challenges being generalizable, the findings suggested that some are still strongly context based. In the same way, just like the challenges, the solutions can also change drastically depending on the perspective in which fintech is inserted. For example, it is possible that in developed economies, where the diffusion of the impact capital is much greater, raising funds could perhaps not be a difficulty perceived by entrepreneurs, and so forth. Yet, in developing economies, it is possible that not only these same challenges are much more recurrent, but others that are completely different from the literature arise together, such as conflict with investors, family discouragement, internet infrastructural and whatnot.

Furthermore, most challenges do not present a single solution, or a solution that is better than the others, but the solution that best fits their own context. Because of this, the artifact did not seek to present rigid paths as definitive solutions to challenges, but rather to present what entrepreneurs and literature find as common sense. Despite still being a very emerging phenomenon, technologies become obsolete and new ones take their place all the time. It is possible that the more attention is devoted to this topic, the more solutions emerge.

This research is also concerned in bringing as a theoretical contribution a basic definition for fintech-oriented inclusion. Starting from the concepts of fintech, financial inclusion, and social enterprise, it was proposing an inclusion-oriented fintech as being: “A startup that

applies technological solutions to financial services and whose mission is primarily focus to financially include the underserved part of the population.” his definition not only fulfills a function of filling a gap in the research, but is also a call for new studies to refining it. Finally, this research also brings a meaningful contribution to field of entrepreneurial intentional, more specifically, the social entrepreneurial intention. Since the challenges constituted a crucial part of the entrepreneur's perceived viability of starting a business, it is believed that the contributions of this work enrich and contribute to a better understanding of this phenomenon.

As for a practical contribution, it is expected that the proposed artifact can have a meaningful impact on the emergence of new inclusion-oriented fintech. Perceived challenges are an important factor on the entrepreneur intention to undertake, and a practical tool that can help these entrepreneurs to understand what the potential challenges are ahead of him and what are possible course of actions that he can to overcome them more easily, can most certainly raise the chance of the emergence of new inclusion-oriented fintech to fight a plethora of social problems, such as poverty, illiteracy, hunger, and many others, as well of low the chance of a premature end. Hence, the possible artifact has a great social implication, as it potentially helps indirectly and in practical ways, in reducing financial exclusion and its consequences.

However, no research is without limitations. Although it was possible to have an appropriate empirical saturation in the main challenges, the number of cases analyzed may not prove to be enough for the validation of other less recurrent challenges. Likewise, with a higher number of cases, other type of challenges may also appear. Moreover, the limited number of evaluators who have the necessary qualities and, above all, are willing to give their time for the construction and validation of the artefact may compromise the quality of the final artifact. A greater number of evaluators can also help to act on responses that, due to other influences, were not fully dedicated to the validation of the artifact. The artifact was also heavily focused on the Brazilian context and may prove to be of little use in other countries.

Overall, it is understood that the results of this research contributed to the achievement of both the main and secondary objectives, promoted a clear advance in the theoretical discussion on social entrepreneurship, social innovation, financial inclusion, and above all provided a practical instrument with the potential to encourage the emergence and permanence of new inclusion-oriented fintechs to better fight the financial exclusion.

## REFERENCES

- Accenture (2022). Bridging the Black Founders Venture Capital Gap. <https://www.accenture.com/us-en/insights/technology/black-founders>
- Aduda, J., & Kalunda, E. (2012). Financial inclusion and financial sector stability with reference to Kenya: A review of literature. *Journal of Applied Finance and Banking*, 2(6). [https://www.sciencpress.com/Upload/JAFB/Vol%202\\_6\\_8.pdf](https://www.sciencpress.com/Upload/JAFB/Vol%202_6_8.pdf)
- Aier, S., & Fischer, C. (2011). Criteria of progress for information systems design theories. *Information Systems and E-Business Management*, 9(1), 133-172. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10257-010-0130-8>
- Aker, J. C., Boumniel, R., McClelland, A., & Tierney, N. (2016). Payment mechanisms and antipoverty programs: Evidence from a mobile money cash transfer experiment in Niger. *Economic Development and Cultural Change*, 65(1), 1-37. <https://doi.org/10.1086/687578>
- Albergotti, R. (2020). Black start-up founders say venture capitalists are racist, but the law protects them. <https://www.washingtonpost.com/technology/2020/07/22/black-entrepreneurs-venture-capital/>
- Allen, F., Demircuc-Kunt, A., Klapper, L., & Peria, M. S. M. (2016). The foundations of financial inclusion: Understanding ownership and use of formal accounts. *Journal of Financial Intermediation*, 27, 1-30. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2015.12.003>
- Alliance For Financial Inclusion (2021). *Home Page*. <https://www.afi-global.org>
- Alvord, S. H., Brown, L. D., & Letts, C. W. (2004). Social Entrepreneurship and societal transformation. *The Journal of Applied Behavioral Science*, 40(3), 260–282. <https://doi.org/10.1177/0021886304266847>
- Anderson, B. B., & J. G. Dees (2006). Rhetoric, reality, and research: building a solid foundation for the practice of social entrepreneurship. In A. Nicholls (Ed.), *Social Entrepreneurship: New Models of Sustainable Social Change*. (pp. 144-168). Oxford University Press.
- Andrianaivo, M., & Kpodar, K. R. (2011). ICT, financial inclusion, and growth: Evidence from African countries. *IMF Working Papers*, 2011(073). <https://doi.org/10.5089/9781455227068.001>
- Andrion, R. (2021). Pesquisa prevê carência de 408 mil profissionais de TI até 2022. <https://canaltech.com.br/carreira/pesquisa-preve-carencia-de-408-mil-profissionais-de-ti-ate-2022-189998/>

- Antonioli, D., Nicolli, F., Ramaciotti, L., & Rizzo, U. (2016). The effect of intrinsic and extrinsic motivations on academics' entrepreneurial intention. *Administrative Sciences*, 6(4), 1-18. <http://dx.doi.org/10.3390/admsci6040015>
- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2015). The evolution of Fintech: A new post-crisis paradigm. *J. Int'l L*, 47(6), 41-54. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2676553>
- Arner, D. W., Buckley, R. P., Zetsche, D. A., & Robin, V. (2020). Sustainability, FinTech and financial inclusion. *European Business Organization Law Review*, 21(1), 7-35. <https://doi.org/10.1007/s40804-020-00183-y>
- Artz, N., Gramlich, J., & Porter, T. (2011). Low-profit limited liability companies (L3Cs). *Journal of Public Affairs*, 23(4), 565–580. <https://lawcommons.luc.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=&httpsredir=1&article=1033&context=lclr>
- Asamoah, D., Takeddine, S., & Amedofu, M. (2020). Examining the effect of mobile money transfer (MMT) capabilities on business growth and development impact. *Information Technology for Development*, 26(1), 146-161. <https://doi.org/10.1080/02681102.2019.159979>
- Austin, J., Stevenson, H., & J. Wei-Skillern (2006). Social and commercial entrepreneurship: same, different, or both? *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 30(1): 1-22. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2006.00107.x>
- Areitio, A. (2018, December 13). *What is a startup and how is it different from other companies (new and old)?* Medium. <https://medium.com/theventurecity/what-is-a-startup-and-how-is-it-different-from-other-companies-new-and-old-428875c27c29>
- Babajide, A. A., Adegboye, F. B., & Omankhanlen, A. E. (2015). Financial inclusion and economic growth in Nigeria. *International Journal of economics and financial issues*, 5(3), 629-637.
- Bacq, S., & Alt, E. (2018). Feeling capable and valued: a pro-social perspective on the link between empathy and pro-social intentions. *Journal of Business Venturing*, 33(3), 335-350. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2018.01.004>
- Bain, J. S. (1956). *Barriers to new competition*. Harvard University Press. <https://doi.org/10.4159/harvard.9780674188037>
- Bandura, A. (1977). Self-efficacy: Toward a unifying theory of behavioral change. *Psychological Review*, 84(2), 191–215. <https://doi.org/10.1037/0033-295X.84.2.191>
- Banco Central do Brasil (2021). Relatório de Cidadania Financeira 2021. [https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos\\_cidadania/RIF/Relatorio\\_de\\_Cidadania\\_Financeira\\_2021.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf)
- Banco Central do Brasil (2022). Focus Relatório de Mercado. <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>.

- Banna, H., & Alam, M.R. 2021. Impact of digital financial inclusion on ASEAN banking stability: implications for the post-Covid-19 era. *Studies in Economics and Finance*, 38(2), 504-523. <https://doi-org.ez101.periodicos.capes.gov.br/10.1108/SEF-09-2020-0388>
- Banna, H., Hassan, M.K., Ahmad, R., & Alam, M.R. (2021). Islamic banking stability amidst the COVID-19 pandemic: the role of digital financial inclusion. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. <https://doi-org.ez101.periodicos.capes.gov.br/10.1108/IMEFM-08-2020-0389>
- Barajas, A., Beck, T., Belhaj, M., Naceur, S. B., Cerra, V., & Qureshi, M. S. (2020). Financial Inclusion: What Have We Learned So Far? What Do We Have to Learn? *IMF Working Papers*, 2020, 157. <https://doi.org/10.5089/9781513553009.001>
- Bénabou, R., & Tirole, J. (2003). Intrinsic and extrinsic motivation. *The review of economic studies*, 70(3), 489-520. <https://doi.org/10.1111/1467-937X.00253>
- Bettinger, A. (1972). Fintech: A series of 40-time shared models used at Manufacturers Hanover Trust Company. *Interfaces*, 2(4) 62-63.
- Bhirani, G. (2021, June 16). *Know the Difference Between Startup and Business*. MyInd <https://www.mapsofindia.com/my-india/business/know-the-difference-between-startup-and-business>
- Blaga, S. (2020). A Conceptual Model of Social Entrepreneurial Motivation. *Scientific Annals of Economics and Business*, 67(4), 453-471. <https://doi.org/10.47743/saeb-2020-0029>
- Block, J. H., Hirschmann, M., & Fisch, C. (2020). Which criteria matter when impact investors screen social enterprises? *Journal of Corporate Finance*, 101813. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101818>
- Billitteri, T. J. (2007). *Mixing mission and business: Does social enterprise need a new legal approach? Highlights from an Aspen Institute Roundtable*. The Aspen Institute. <https://www.fourthsector.org/single-post/2007/01/31/mixing-mission-and-business-does-social-enterprise-need-a-new-legal-approach>
- Bolton, B., & Thompson, J. (2004). *Entrepreneur: Talent, temperament, technique*. Burlington. Elsevier Butterworth-Heinemann.
- Bone, J., Gonzalez-Uribe, J., Haley, C., & Lahr, H. (2019). The impact of business accelerators and incubators in the UK. Department for Business, Energy & Industrial Strategy. <https://www.gov.uk/government/publications/the-impact-of-business-accelerators-and-incubators-in-the-uk>
- Bornstein, D. (2007). *How to change the world: Social entrepreneurs and the power of new ideas*. University Press.
- Bowles, N. (1999). The delphi technique. *Nursing Standard (through 2013)*, 13(45), 32.



- Bowles, S., & Polania-Reyes, S. (2012). Economic incentives and social preferences: substitutes or complements? *Journal of Economic Literature*, 50(2), 368-425. <https://doi.org/10.1257/jel.50.2.368>
- Braido, G., Klein, A., & Papaleo, G. (2021). Facilitadores e Barreiras Enfrentadas pelas Fintechs de Pagamentos Móveis no Contexto Brasileiro. *Brazilian Business Review*, 18(1), 1-23. <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2021.18.1.2>
- Brinckerhoff, P.C. (2000). *Social Entrepreneurship: The Art of Mission-Based Venture Development*. Wiley.
- Broby, D. (2021). Financial technology and the future of banking. *Financial Innovation*, 7(1), 1-19. <https://jfin-swufe.springeropen.com/articles/10.1186/s40854-021-00264-y>
- Brouard, F., & Larivet, S. (2010). Essay of clarifications and definitions of the related concepts of social enterprise, social entrepreneur, and social entrepreneurship. In A. Fayolle, & H. Matlay (Eds.), *Handbook of Research on Social Entrepreneurship*. (pp. 15-28). Edward Elgar Publishing Limited. <https://doi.org/10.1080/10705422.2013.843130>
- Callegaro, A. (2017, March 13). *Why innovation and technology are not the same*. United Nations High Commissioner for Refugees. <https://www.unhcr.org/innovation/innovation-technology-arent-the-same/>
- Caplan, M. A., Birkenmaier, J., & Bae, J. 2021. Financial exclusion in OECD countries: A scoping review. *International Journal of Social Welfare*, 30(1), 58-71. <https://doi.org/10.1111/ijsw.12430>
- Carlton, D. W., & Perloff, J. M. (1994). *Modern industrial organization*. HarperCollins College Publishers.
- Cardella, G. M., Hernández-Sánchez, B. R., & Sanchez Garcia, J. C. (2020). Entrepreneurship and family role: a systematic review of a growing research. *Frontiers in psychology*, 10, 2939. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2019.02939>
- Cavazos-Arroyo, J., Puente-Díaz, R., & Agarwal, N. (2017). An examination of certain antecedents of social entrepreneurial intentions among Mexico residents. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 19(64), 180-199. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v19i64.3129>
- CBInsights (2021). The Top 12 Reasons Startups Fail. <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-reasons-top/>
- Chandra, Y., & Shang, L. (2017). Unpacking the biographical antecedents of the emergence of social enterprises: A narrative perspective. *International Journal of Voluntary and Non-profit Organizations*, 28(6), 2498-2529. <https://doi.org/10.1007/s11266-017-9860-2>
- Chen, X. P., Yao, X., & Kotha, S. (2009). Entrepreneur passion and preparedness in business plan presentations: a persuasion analysis of venture capitalists' funding decisions. *Academy of Management Journal*, 52(1), 199-214. <https://doi.org/10.5465/amj.2009.36462018>

- Christopoulos, D., & Vogl, S. (2015). The motivation of social entrepreneurs: The roles, agendas, and relations of altruistic economic actors. *Journal of Social Entrepreneurship*, 6(1), 1-30. <https://doi.org/10.1080/19420676.2014.954254>
- Carbó, S., Gardener, E. P. M., & Molyneux, P. (2005). *Financial exclusion*. Palgrave Macmillan.
- Carbó-Valverde, S., Cuadros-Solas, P. J., & Rodríguez-Fernández, F. (2022). Entrepreneurial, institutional, and financial strategies for FinTech profitability. *Financial Innovation*, 8(1), 1-36. <https://jfin-swufe.springeropen.com/articles/10.1186/s40854-021-00325-2>
- Castellas, E. I.-P., Ormiston, J., & Findlay, S. (2018). Financing social entrepreneurship. *Social Enterprise Journal*, 14(2), 130–155. <https://doi.org/10.1108/SEJ-02-2017-0006>
- Chowdhry, B., Davies, S. W., & Waters, B. (2018). Investing for Impact. *The Review of Financial Studies*. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhy068>
- Dass, R. & Pal, S., 2011. Exploring the Factors Affecting the Adoption of Mobile Financial Services Among the Rural Under-Banked. Ahmedabad: Indian Institute of Management Ahmedabad. <https://aisel.aisnet.org/ecis2011/246/>
- Davies, I. A., Haugh, H., & Chambers, L. (2019). Barriers to social enterprise growth. *Journal of Small Business Management*, 57(4), 1616-1636. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12429>
- Dees, J. (2011). The Meaning of “Social Entrepreneurship”. In J. Hamschmidt, & M. Pirson (Eds.), *Case Studies in Social Entrepreneurship and Sustainability*. (pp. 22-30). Greenleaf Publishing Limited. <https://doi.org/10.4324/9781351278560>
- Defourny, J. (2010). Concepts and realities of social enterprise: a European perspective. In A. Fayolle, & H. Matlay (Eds.), *Handbook of Research on Social Entrepreneurship*. (pp. 57-87). Edward Elgar Publishing Limited. <https://doi.org/10.1080/10705422.2013.843130>
- Demir, A., Pesqué-Cela, V., Altunbas, Y., & Murinde, V. (2020). Fintech, financial inclusion, and income inequality: a quantile regression approach. *The European Journal of Finance*, 11(2), 1-22. doi: <https://doi.org/10.1080/1351847X.2020.1772335>
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, A. & Hess, J. (2018). *The Global Findex Database: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution*. World Bank Publications. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1259-0>
- Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., & Singer, D. (2017). Financial inclusion and inclusive growth: A review of recent empirical evidence. *World Bank Policy Research Working Paper*, (8040), 1-25. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-8040>
- Dey, P., & Steyaert, C. (2016). Rethinking the space of ethics in social entrepreneurship: power, subjectivity, and practices of freedom. *Journal of Business Ethics*, 133(4), 627-641. <https://doi.org/10.1007/S10551-014-2450-Y>

- Distrito (2021). Distrito Fintech Mining Report. <https://materiais.distrito.me/fintech-mining-report-2021>
- Donovan, K. (2012). Mobile money for financial inclusion. *Information and Communications for development*, 61(1) 61-73. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.178>
- Duncan-Horner, E. M., Farrelly, M. A., & Rogers, B. C. (2021). Understanding the social entrepreneur: a new intentions model for advancing equity, social justice, and sustainability. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*. <https://doi.org/10.1108/JEEE-10-2020-0359>
- Edelman, L. F., Manolova, T., Shirokova, G., & Tsukanova, T. (2016). The impact of family support on young entrepreneurs' start-up activities. *Journal of business venturing*, 31(4), 428-448. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0883902616300088>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Building theories from case study research. *Academy of Management Review*, 14(4), 532-550. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4308385>.
- Enskog, D. (2015). How Culture Impacts Investment Behavior. <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/news-and-expertise/how-culture-impacts-investment-behavior-201502.html>
- Erffmeyer, R. C., Erffmeyer, E. S., & Lane, I. M. (1986). The Delphi technique: An empirical evaluation of the optimal number of rounds. *Group & organization studies*, 11(1-2), 120-128. <https://doi.org/10.1177/105960118601100110>
- Ernest and Young Global Limited (2020). EY Future Consumer Index Brasil. [https://www.ey.com/pt\\_br/future-consumer-now/ey-future-consumer-index-brasil](https://www.ey.com/pt_br/future-consumer-now/ey-future-consumer-index-brasil)
- Eveleens, C. P., van Rijnsoever, F. J., & Niesten, E. M. (2017). How network-based incubation helps start-up performance: a systematic review against the background of management theories. *The Journal of Technology Transfer*, 42(3), 676-713. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10961-016-9510-7>
- Federação Brasileira dos Bancos (2021). *Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária*. <https://portal.febraban.org.br/pagina/3106/48/pt-br/pesquisa>
- Fileno, E. One pager: o cartão de visita da sua startup que pode lhe trazer um investidor. <https://www.visa.com.br/sobre-a-visa/noticias-visa/nova-sala-de-imprensa/one-pager-o-cartao-de-visita-da-sua-startup-que-pode-lhe-trazer-um-investidor.html>
- Fisher, F. M. (1978). *Diagnosing Monopoly*. Massachusetts Institute of Technology. <https://archive.org/details/diagnosingmonopo00fish/page/n3/mode/2up>
- FMI (2021). Banking-as-a-Service (BaaS) Platform Industry Snapshot. [https://www.futuremarketinsights.com/reports/banking-as-a-service-baas-platform-market#:~:text=Banking-as-a-Service%20\(BaaS\)%20Platform%20Industry,15.7%25%20for%202021%20-%202031.](https://www.futuremarketinsights.com/reports/banking-as-a-service-baas-platform-market#:~:text=Banking-as-a-Service%20(BaaS)%20Platform%20Industry,15.7%25%20for%202021%20-%202031.)

- French, D., & McKillop, D. (2016). Financial literacy and over-indebtedness in low-income households. *International Review of Financial Analysis*, 48, 1-11. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.08.004>
- Galbraith, C. S., McKinney, B. C., DeNoble, A. F., & Ehrlich, S. B. (2014). The impact of presentation form, entrepreneurial passion, and perceived preparedness on obtaining grant funding. *Journal of Business and Technical Communication*, 28(2), 222-248. <https://doi.org/10.1177/1050651913513902>
- Ganti, S., & Acharya, D. (2017). Financial inclusion fosters growth: Simple multiplier and AK growth model analysis. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 5(3): 55-59. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2017.050301>
- García-Ochoa, C., De Pablos Heredero, C., & Blanco Jiménez, F. J. (2020). How business accelerators impact startup's performance: Empirical insights from the dynamic capabilities approach. *Intangible Capital*, 16(3), 107-125. <http://hdl.handle.net/2117/339731>
- Germak, A. J., & Robinson, J. A. (2014). Exploring the Motivation of Nascent Social Entrepreneurs. *Journal of Social Entrepreneurship*, 5(1), 5-21. <http://dx.doi.org/10.1080/19420676.2013.820781>
- Ghalwash, S., Tolba, A., & Ismail, A. (2017). What motivates social entrepreneurs to start social ventures? An exploratory study in the context of a developing economy. *Social Enterprise Journal*, 13(3), 268-298. <https://doi.org/10.1108/SEJ-05-2016-0014>
- Ghosh, S. (2011). Does financial outreach engender economic growth? Evidence from Indian states. *Journal of Indian Business Research*, 3(2), 74-99. <https://doi.org/10.1108/17554191111132206>
- Gilbert, R. (1989). Mobility Barriers and the Value of Incumbency. In R. Schmalensee, & R. D. Willig (Eds.), *Handbook of Industrial Organization* (pp. 475–535). Holland.
- Glassdoor (2022). Salários de Desenvolvedor Sênior em Brasil. [https://www.glassdoor.com.br/Salários/desenvolvedor-sênior-salário-SRCH\\_KO0,20.htm](https://www.glassdoor.com.br/Salários/desenvolvedor-sênior-salário-SRCH_KO0,20.htm)
- Global Partnership for Financial Inclusion (2016). *G20 High-Level Principles for Digital Financial Inclusion*. <https://www.gpfi.org/sites/gpfi/files/G20%20High%20Level%20Principles%20for%20Digital%20Financial%20Inclusion.pdf>
- Gloukoviezoff, G. (2006). *From financial exclusion to overindebtedness: The paradox of difficulties for people on low income?* Springer. [https://doi.org/10.1007/978-3-540-46498-3\\_6](https://doi.org/10.1007/978-3-540-46498-3_6)
- Gioia, D. A., Corley, K. G., & Hamilton, A. L. (2013). Seeking qualitative rigor in inductive research: Notes on the Gioia methodology. *Organizational research methods*, 16(1), 15-31. <https://doi.org/10.1177/1094428112452151>

- Gosavi, A. (2018). Can mobile money help firms mitigate the problem of access to finance in Eastern sub-Saharan Africa? *Journal of African Business*, 19(3), 343-360. <https://doi.org/10.1080/15228916.2017.1396791>
- Grabowski, M. (2021). Legal Aspects of “White-Label” Banking in the European, Polish and German Law. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(6), 280. <https://www.mdpi.com/1911-8074/14/6/280>
- Gutiérrez-Romero, R., & Ahamed, M. (2021). COVID-19 response needs to broaden financial inclusion to curb the rise in poverty. *World Development*, 138. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.105229>
- GSMA Association (2021). The State of Mobile Internet Connectivity 2021. <https://www.gsma.com/r/somic/>
- Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., & Nova, N. (2020). Annual Impact Investor Survey 2020. [2020 Annual Impact Investor Survey | The GIIN](https://www.giin.com/2020-annual-impact-investor-survey)
- Harris, J. L. (2021). Bridging the gap between ‘Fin’ and ‘Tech’: The role of accelerator networks in emerging FinTech entrepreneurial ecosystems. *Geoforum*, 122, 174-182. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2021.04.010>
- Hevner, A. R., March, S. T., Park, J., & Ram, S. (2004). Design science in information systems research. *MIS quarterly*, 28(1), 75-105. <https://doi.org/10.2307/25148625>
- Hockerts, K. (2017). Determinants of social entrepreneurial intentions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(1), 105-130. <https://doi.org/10.1111/etap.12171>
- Hudaefi, F.A. 2020. How does Islamic fintech promote the SDGs? Qualitative evidence from Indonesia. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(4), 353-366. [https://doi-org.ez101.periodicos.capes.gov.br/10.1108/QRFM-05-2019-0058](https://doi.org.ez101.periodicos.capes.gov.br/10.1108/QRFM-05-2019-0058)
- Hoogendoorn, B., Van der Zwan, P., & Thurik, R. (2019). Sustainable entrepreneurship: The role of perceived barriers and risk. *Journal of business ethics*, 157(4), 1133-1154. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3646-8>
- ICE, (2017). Incubadoras aperfeiçoam estratégias para atuar com negócios de impacto. <https://ice.org.br/2017/11/27/incubadoras-aperfeicoam-estrategias-negocios-impacto/>
- Iddris, F. (2013). Barriers to adoption of mobile banking: Evidence from Ghana. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 3(7), 356-370. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v3-i7/59>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2021). *Projeções da População*. <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/populacao/9109-projecao-da-populacao.html?edicao=17996andt=resultado>
- Incentivos, Movimento Black Money, & RD Station (2021). Afroempreendedorismo Brasil. <https://resultadosdigitais.com.br/files/2021/06/Pesquisa-Afroempreendedorismo-Brazil.pdf>

- Inoue, T., & Hamori, S. (2016). Financial access and economic growth: Evidence from Sub-Saharan Africa. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(3): 743-753. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1116282>
- Ip, C. Y., Wu, S.-C., Liu, H.-C. & Liang, C. (2017). Revisiting the Antecedents of Social Entrepreneurial Intentions in Hong Kong. *International Journal of Educational Psychology*, 6(3), 301-323. <https://doi.org/10.17583/ijep.2017.2835>
- IT&Telekomföretagen's (2017). The IT skills shortage A report on the Swedish digital sector's need for cutting-edge expertise. [https://www.almega.se/app/uploads/sites/2/2018/06/it-telekom\\_rapport\\_brist\\_pa\\_it-kompetens\\_eng\\_webb.pdf](https://www.almega.se/app/uploads/sites/2/2018/06/it-telekom_rapport_brist_pa_it-kompetens_eng_webb.pdf)
- Jasniak, M., Ermakova, T., Baierl, R., & Halberstadt, J. (2018). What drives social entrepreneurial appraisal among hearing-impaired individuals? *International Journal of Entrepreneurial Venturing*, 10(2), 236. <https://doi.org/10.1504/ijev.2018.092734>
- Jenkins, B., & Ishikawa, E. (2010). Scaling up inclusive business. Advancing the knowledge and action agenda. The CSR Initiative at the Harvard Kennedy School and IFC, Washington DC. [https://www.hks.harvard.edu/sites/default/files/centers/mrcbg/programs/crj/files/other\\_scaling\\_up\\_inclusive\\_business\\_4-10.pdf](https://www.hks.harvard.edu/sites/default/files/centers/mrcbg/programs/crj/files/other_scaling_up_inclusive_business_4-10.pdf)
- Jiao, H. (2011). A conceptual model for social entrepreneurship directed toward social impact on society. *Social Enterprise Journal*, 7(2), 130-149. <https://doi.org/10.1108/17508611111156600>
- Johannisson, B., & A. Nilsson (1989). Community entrepreneurs: networking for local development. *Entrepreneurship & Regional Development*, 1(1): 3-19. <https://doi.org/10.1080/08985628900000002>
- Kallio, H., Pietilä, A. M., Johnson, M., & Kangasniemi, M. (2016). Systematic methodological review: developing a framework for a qualitative semi-structured interview guide. *Journal of advanced nursing*, 72(12), 2954-2965. <https://doi.org/10.1111/jan.13031>
- Kamran, S., & Uusitalo, O. (2016). Vulnerability of the unbanked: Evidence from a developing country. *International Journal of Consumer Studies*, 40(4), 400-409. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12277>
- Karl, K. A., Peluchette, J. V., & Hall, L. M. (2008). Give them something to smile about: A marketing strategy for recruiting and retaining volunteers. *Journal of Nonprofit & Public Sector Marketing*, 20(1), 71-96. <https://doi.org/10.1080/10495140802165360>
- Kemp, S. (2022). Digital 2022: Brazil. <https://datareportal.com/reports/digital-2022-brazil>
- Knewton, H.S., Rosenbaum, Z.A. (2020). *Toward understanding FinTech and its industry*. *Managerial Finance*, 46(8), 1043-1060. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2020-0024>
- Kickul, J., & Lyons, T. S. (2020). *Understanding social entrepreneurship: The relentless pursuit of mission in an ever-changing world*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780429270406>

- Kim, D. W., Yu, J. S., Hassan, M. K. (2018). Financial inclusion and economic growth in OIC countries. *Research in International Business and Finance*, 43, 1-14. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.178>
- Kimmit, J., & Munoz, P. (2018). Sensemaking the 'social' in social entrepreneurship. *International Small Business Journal*, 36(8), 859-886. <https://doi.org/10.1177/0266242618789230>
- King, N. M. C. (2019). Technology-Innovation Relationship. [https://www.researchgate.net/publication/333341050\\_Technology-Innovation\\_Relationship](https://www.researchgate.net/publication/333341050_Technology-Innovation_Relationship)
- Klapper, L., El-Zoghbi, M., & Hess, J. (2016). *Achieving the sustainable development goals: The role of financial inclusion*. Consultative Group to Assist the Poor. <https://www.findevgateway.org/paper/2016/04/achieving-sustainable-development-goals-role-financial-inclusion>
- Klapper, L., & Singer, D. (2017). The opportunities and challenges of digitizing government-to-person payments. *The World Bank Research Observer*, 32(2), 211-226. <https://doi.org/10.1093/wbro/lkx003>
- Klynveld Peat Marwick Goerdeler. (2021). *Pulse of Fintech H1 2021 – Global*. <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2021/08/pulse-of-fintech-h1-2021-global.html>
- Kotashev, K. (2022). Startup Failure Rate: How Many Startups Fail and Why? <https://www.failory.com/blog/startup-failure-rate>
- Kuchciak, I., & Wiktorowicz, J. (2021). Empowering Financial Education by Banks—Social Media as a Modern Channel. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), 118. <https://www.mdpi.com/1911-8074/14/3/118>
- Lacap, J. P. G., Mulyaningsih, H. D., & Ramadani, V. (2018). The mediating effects of social entrepreneurial antecedents on the relationship between prior experience and social entrepreneurial intent. *Journal of Science and Technology Policy Management*, 9(3), 329-346. <https://doi.org/10.1108/jstpm-03-2018-0028>
- Lagna, A., & Ravishankar, M. N. (2021). Making the world a better place with fintech research. *Information Systems Journal*, 32(1). <https://doi.org/10.1111/isj.12333>
- Lai, K. P., & Samers, M. (2020). Towards an economic geography of FinTech. *Progress in Human Geography*, 45(4), 720-739. <https://doi.org/10.1177/0309132520938461>
- Lauer, K., & Lyman, T. (2015). *Digital Financial Inclusion: Implications for Customers, Regulators, Supervisors, and Standard-Setting Bodies*. Consultative Group to Assist the Poor. <https://www.cgap.org/sites/default/files/Brief-Digital-Financial-Inclusion-Feb-2015.pdf>
- Leadbeater, C. (2006). The socially entrepreneurial city. In A. Nicholls (Ed.), *Social Entrepreneurship: New Models of Sustainable Social Change*. (pp. 233-46). Oxford University Press.

- Lema, A. (2017). Factors influencing the adoption of mobile financial services in the unbanked population. *Inkanyiso: Journal of Humanities and Social Sciences*, 9(1), 37-51. <https://www.ajol.info/index.php/ijhss/article/view/165506>
- Leitão, L., & Lannoy, C. (2020). RJ tem 1,4 mil favelas dominadas por criminosos, aponta relatório. <https://g1.globo.com/rj/rio-de-janeiro/noticia/2020/07/06/rj-tem-14-mil-favelas-dominadas-por-criminosos-aponta-relatorio.ghtml>
- Lenka, S. K., & Sharma, R. (2017). Does financial inclusion spur economic growth in India? *The Journal of Developing Areas*, 51(3), 215-228. <https://doi.org/10.1353/jda.2017.0069>
- Leyshon, A., & Thrift, N. (1995). Geographies of financial exclusion: financial abandonment in Britain and the United States. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 20(3), 312-341. <https://doi.org/10.2307/622654>.
- Lichtenstein, G.A., & Lyons, T.S. (2010). Investing in entrepreneurs: A strategic approach for strengthening your regional and community economy. ABC-CLIO
- Lukosiute, K., Jensen, S., & Tanev, S. (2019). Is joining a business incubator or accelerator always a good thing? *Technology Innovation Management Review*, 9(7), 5-15. [https://timreview.ca/sites/default/files/Issue\\_PDF/TIMReview\\_July2019.pdf#page=5](https://timreview.ca/sites/default/files/Issue_PDF/TIMReview_July2019.pdf#page=5)
- Lumpkin, G. T., Moss, T. W., Gras, D. M., Kato, S., & Amezcua, S. A. (2013). Entrepreneurial processes in social contexts: How are they different, if at all? *Small Business Economics*, 40(3), 761-783. <https://doi.org/10.1007/s11187-011-9399-3>
- Lyons-Padilla, S., Markus, H. R., Monk, A., Radhakrishna, S., Shah, R., Dodson IV, N. A. D., & Eberhardt, J. L. (2019). Race influences professional investors' financial judgments. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 116(35), 17225-17230. <https://doi.org/10.1073/pnas.1822052116>
- Freitas Júnior, C. S., Machado, L., Klein, A. Z., & Freitas, A. S. de (2015). Design Research: Aplicações Práticas E Lições Aprendidas. *Revista de Administração FACES Journal*, 14(1), 95-116. <https://doi.org/10.21714/1984-6975FACES2015V14N1ART1999>
- Mair, J. (2010). Social entrepreneurship: taking stock and looking ahead. In A. Fayolle, & H. Matlay (Eds.), *Handbook of Research on Social Entrepreneurship*. (pp. 15-28). Edward Elgar Publishing Limited. <https://doi.org/10.1080/10705422.2013.843130>
- Mair, J., & Martí, I. (2006). Social entrepreneurship research: a source of explanation, prediction, and delight. *Journal of World Business*, 41(1), 36-44. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2005.09.002>
- Mair, J., & Noboa, E. (2006). Social Entrepreneurship: How Intentions to Create a Social Venture are Formed. In J. Mair, J. Robinson, & K. Hockerts (Eds.), *Social Entrepreneurship*. (pp. 121-135). Palgrave Macmillan.
- Mason, C., & Stark, M. (2004). What do Investors Look for in a Business Plan? A Comparison of the Investment Criteria of Bankers, Venture Capitalists and Business Angels.



- International Small Business Journal*, 22(3), 227–248.  
<https://doi.org/10.1177/0266242604042377>
- Manson, N. J. (2006). Is operations research really research? *Orion*, 22(2), 155-180.  
<https://doi.org/10.5784/22-2-40>
- Mbiti, I., & Weil, D. N. (2016). Mobile Banking: The Impact of M-Pesa in Kenya. In S. Edwards, S. Johnson, & D. M. Weil (Eds.), *African Successes, Volume III: Modernization and Development* (pp. 247-294). University of Chicago Press.  
<https://dx.doi.org/10.7208/chicago/9780226315867.003.0007>
- McAfee, R. P., Mialon, H. M., & Williams, M. A. (2004). What Is a Barrier to Entry? *The American Economic Review*, 94(2), 461–465.  
<https://doi.org/10.1257/0002828041302235>
- Mette, F. M. B., Araldi, T., & Rohde, L. A. (2018). Responsabilidade Financeira: Como a Educação e a Alfabetização Financeira Influenciam a Inadimplência? Uma Análise da Classe C Brasileira. *ConTexto*, 18(40). <https://www.seer.ufrgs.br/ConTexto/article/view/94380>
- Meyer, N., & Sroka, W. (2021). A theoretical analysis of social entrepreneurship: The case of Poland and South Africa. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 8(1), 133-148. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v8i1.596>
- Mikołajczak, P. (2021). How do barriers to the activities of social enterprises affect their financial situation? Evidence based on data from Poland and resource mobilization theory. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 14(1), 93-110.  
<https://doi.org/10.1108/JEEE-07-2020-0217>
- Miller, T. L., Grimes, M. G., McMullen, J. S., & Vogus, T. J. (2012). Venturing for others with heart and head: How compassion encourages social entrepreneurship. *Academy of Management Review*, 37(4), 616-640. <http://dx.doi.org/10.5465/amr.2010.0456>
- Naeem, M., & Ozuem, W. (2021). The role of social media in internet banking transition during COVID-19 pandemic: Using multiple methods and sources in qualitative research. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 60. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2021.102483>
- Moriano, J. A., Gorgievski, J., Laguna, M., Stephan, U., & Zarafshani, K. (2012). A cross-cultural approach to understanding entrepreneurial intention. *Journal of Career Development*, 39(2), 162-185. <https://doi.org/10.1177/0894845310384481>
- Muralidharan, K., Niehaus, P., & Sukhtankar, S. (2016). Building state capacity: Evidence from biometric smartcards in India. *American Economic Review*, 106(10), 2895-2929.  
<https://doi.org/10.1257/aer.20141346>
- Murnieks, C. Y., Klotz, A. C., & Shepherd, D. A. (2019). Entrepreneurial motivations: a review of the literature and agenda for future research. *Journal of Organizational Behavior*, 41(2), 115-143. <https://doi.org/10.1002/job.2374>

- Museba, T.J., Ranganai, E., & Gianfrate, G. (2021). Customer perception of adoption and use of digital financial services and mobile money services in Uganda. *Journal of Enterprising Communities: People and Places in the Global Economy*, 15(2): 177-203. <https://doi-org.ez101.periodicos.capes.gov.br/10.1108/JEC-07-2020-0127>
- Naderi, N., Khosravi, E., Azadi, H., Karamian, F., Viira, A., & Nadiri, H. (2020): Barriers to Developing Social Entrepreneurship in NGOs: Application of Grounded Theory in Western Iran. *Journal of Social Entrepreneurship*. <https://doi.org/10.1080/19420676.2020.1765409>
- Naiff, L. A. M., & Naiff, D. G. M. (2005). A favela e seus moradores: culpados ou vítimas? Representações sociais em tempos de violência. *Estudos e Pesquisas em Psicologia*, 5(2), 107-119. <https://www.redalyc.org/pdf/4518/451844610011.pdf>
- Nascimento, L. D. S., & Salazar, V. S. (2020). On social enterprises and social entrepreneurship: An extension. *Brazilian Administration Review*, 17 (2). <https://doi.org/10.1590/1807-7692bar2020190014>
- Navaretti, G. B., Calzolari, G., Mansilla-Fernandez, J. M., & Pozzolo, A. F. (2018). Fintech and banking. Friends or foes? <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3099337>
- Omojolaibi, J. A. (2017). Financial inclusion, governance, and economic progress in Nigeria: What happens to the welfare of the poor? *Arabian Journal of Business and Management Review*, 6(7): 72-85. <https://doi.org/10.12816/0036845>
- Osorio, A. E., Settles, A., & Shen, T. (2017). Does family support matter? The influence of support factors on entrepreneurial attitudes and intentions of college students. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 23(1), 24-43. <https://doi.org/10.5465/AMBPP.2017.10901abstract>
- Ozaralli, N., & Rivenburgh, N. (2016). Entrepreneurial intention: Antecedents to entrepreneurial behavior in the U.S.A. and Turkey. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 6(3), 1-32. <http://dx.doi.org/10.1186/s40497-016-0047-x>
- Pacut, A. (2020). Drivers toward social entrepreneurs engagement in Poland: An institutional approach. *Administrative sciences*, 10(1), 5. <https://doi.org/10.3390/admsci10010005>
- Pastakia, A. (1998). Grassroots ecopreneurs: change agents for a sustainable society. *Journal of Organizational Change Management*, 11(2), 157-173. <https://doi.org/10.1108/09534819810212142>
- Pelucha, M., Kourilova, J., & Kveton, V. (2017). Barriers of Social Entrepreneurship Development – A Case Study of the Czech Republic. *Journal of Social Entrepreneurship*, 8(2), 129-148. <https://doi.org/10.1080/19420676.2017.1313303>
- Pejkovska, M. (2018). Potential negative effects of Fintech on the financial services sector. Examples from the European Union, India, and the United States of America. <https://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2018052410167>

- Prabhu, G. N. (1999). Social entrepreneurship leadership. *Career Development International*, 4(3): 140- 145. <https://doi.org/10.1108/13620439910262796>
- Price Waterhouse Coopers & ABFintechs (2018). Pesquisa Fintech Deep Dive 2018. <https://www.pwc.com.br/pt/setores-de-atividade/financeiro/2018/pub-fdd-18.pdf>
- Pesqué-Cela, V., Tian, L., Luo, D., Tobin, D., & Kling, G. (2021). Defining and measuring financial inclusion: A systematic review and confirmatory factor analysis. *Journal of International Development* 33(2), 316-341. <https://doi.org/10.1002/jid.3524>
- Rao, A. N. (2020). Motivating factors of social entrepreneurs: Evidence from Gujarat, India. *Materials Today: Proceedings*, 37, 3393-3403. <http://dx.doi.org/doi:10.1016/j.matpr.2020.09.276>
- Razavi, S. M., Asadi, M., Esfandabadi, H. M., Ekbatani, H. (2014) Barriers to Social Entrepreneurship in Iran: An Application of Grounded Theory. *Journal of Entrepreneurship & Organization Management*, 3(2). <https://doi.org/10.4172/2169-026X.1000118>
- Reilly, T. (2016). Are Social Enterprises Viable Models for Funding Nonprofits? *Human Service Organizations: Management, Leadership & Governance*, 40(4), 297-301. <https://doi.org/10.1080/23303131.2016.1165047>
- Reveal (2022). Reveal Survey Report: Top Software Development Challenges for 2022. [https://www.revealbi.io/whitepapers/software-developers-biggest-challenges?fwp=0?gasource=infragistics.my.salesforce.com&gamedium=referral&gacampaign=\(not%20set\)&gaterm=&gagclid=&gasource=infragistics.my.salesforce.com&gamedium=referral&gacampaign=\(not%20set\)&gaterm=&gagclid=&gasource=google&gamedium=organic&gacampaign=\(not%20set\)&gaterm=\(not%20provided\)&gagclid=](https://www.revealbi.io/whitepapers/software-developers-biggest-challenges?fwp=0?gasource=infragistics.my.salesforce.com&gamedium=referral&gacampaign=(not%20set)&gaterm=&gagclid=&gasource=infragistics.my.salesforce.com&gamedium=referral&gacampaign=(not%20set)&gaterm=&gagclid=&gasource=google&gamedium=organic&gacampaign=(not%20set)&gaterm=(not%20provided)&gagclid=)
- Riggs, W. E. (1983). The Delphi technique: An experimental evaluation. *Technological forecasting and social change*, 23(1), 89-94. [https://doi.org/10.1016/0040-1625\(83\)90073-2](https://doi.org/10.1016/0040-1625(83)90073-2)
- Robinson, J. (2006). Navigating Social and Institutional Barriers to Markets: How Social Entrepreneurs Identify and Evaluate Opportunities. In J. Mair, J. Robinson, & K. Hockerts (Eds.), *Social Entrepreneurship*. (pp. 95-120). Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.4337/9781849804684.00008>
- Rocha, R. R., Oliveira, R. R., & Teixeira, L. A. A. (2020). Educação financeira e endividamento do consumidor de baixa renda: Tendências de inadimplência e adimplência. *Caderno Profissional de Marketing-UNIMEP*, 8(3), 100-119. <https://www.cadernomarketingunimep.com.br/ojs/index.php/cadprofmkt/article/view/127>
- Rolfini, F. (2022). Empreender nas favelas: 76% dos moradores têm ou querem ter um negócio. <https://startups.com.br/noticias/empreender-nas-favelas-76-dos-moradores-tem-ou-querem-ter-um-negocio/>

- Rosemann, M., & Vessey, I. (2008). Toward improving the relevance of information systems research to practice: the role of applicability checks. *Mis Quarterly*, 1-22. <https://doi.org/10.2307/25148826>
- Roundy, P., Holzhauser, H., & Dai, Y. (2017). Finance or philanthropy? Exploring the motivations and criteria of impact investors. *Social Responsibility Journal*, 13(3), 491-512. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2016-0135>
- Roundy, P. T. (2020). Regional differences in impact investment: a theory of impact investing ecosystems. *Social Responsibility Journal*. <https://doi.org/10.1108/SRJ-11-2018-0302>
- Rupeika-Apoga, R., & Thalassinou, E. I. (2020). Ideas for a regulatory definition of FinTech. <https://www.um.edu.mt/library/oar/handle/123456789/55195>
- Ruskin, J., & Webster, C. M. (2011). Creating value for others: An exploration of social entrepreneurs' motives. In *25th Annual Australian and New Zealand Academy of Management Conference*.
- Ruskin, J., Seymour, R. G., & Webster, C. M. (2016). Why create value for others? An exploration of social entrepreneurial motives. *Journal of Small Business Management*, 54(4), 1015-1037. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12229>
- Ryan, R. M., & Deci, E. L. (2000). Intrinsic and Extrinsic Motivations: Classic Definitions and New Directions. *Contemporary Educational Psychology*, 25(1), 54-67. <https://dx.doi.org/10.1006/ceps.1999.1020>
- Sandeep, M. S., & Ravishankar, M. N. (2015). Social innovations in outsourcing: An empirical investigation of impact sourcing companies in India. *The Journal of Strategic Information Systems*, 24(4), 270-288. <https://doi.org/10.1016/j.jsis.2015.09.002>
- Sansone, G., Andreotti, P., Colombelli, A., & Landoni, P. (2020). Are social incubators different from other incubators? Evidence from Italy. *Technological Forecasting and Social Change*, 158, 120132. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120132>
- Šarić, M. Š. (2017). SMEs perspective on venture capital investment criteria-A study of Croatian SMEs. *Management-Journal of Contemporary Management Issues*, 22(1), 117-133. <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=574107>
- Schoneveld, G. C. (2020). Sustainable business models for inclusive growth: Towards a conceptual foundation of inclusive business. *Journal of Cleaner Production*, 277, 124062. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124062>
- Schueffel, P. (2016). Taming the beast: A scientific definition of fintech? *Journal of Innovation Management*, 4(4): 32-54. [https://doi.org/10.24840/2183-0606\\_004.004\\_0004](https://doi.org/10.24840/2183-0606_004.004_0004)
- Schumpeter, J. A. (1947). The Creative Response in Economic History. *The Journal of Economic History*, 7(02), 149-159. <https://doi.org/10.1017/s0022050700054279>

- Schuetz, S., & Venkatesh, V. (2020). Blockchain, adoption, and financial inclusion in India: Re-search opportunities. *International Journal of Information Management*, 52. <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2019.04.009>
- Shumate, M., Atouba, Y., Cooper, K. R., & Pilny, A. (2014). Two paths diverged: Examining the antecedents to social entrepreneurship. *Management Communication Quarterly*, 28(3), 404-421. <https://doi.org/10.1177/0893318914538561>
- Singh, A. B., & Tandon, P. (2012). Financial inclusion in India: an analysis. *International Journal of Marketing, Financial Services and Management Research*, 1(6), 41-54. <https://doi.org/10.17010/ijf/2016/v10i4/90799>
- Smith, R., Bell, R., & Watts, H. (2014). Personality trait differences between traditional and social entrepreneurs. *Social Enterprise Journal*, 10(3), 200-221. <https://doi.org/10.1108/SEJ-08-2013-0033>
- Sonnenberg, C., & Brocke, J. V. (2011). Evaluation patterns for design science research artefacts. In European design science symposium (pp. 71-83). Springer, Berlin, Heidelberg. [https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-642-33681-2\\_7](https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-642-33681-2_7)
- Stigler, G. J. (1968). *The organization of industry*. University of Chicago Press.
- Sulong, Z., & Bakar, H. O. (2018). The role of financial inclusion on economic growth: theoretical and empirical literature review analysis. *J Bus Fin Aff*, 7(356), 2167-0234. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000356>
- Sundin, E., & Tillmar, M. (2008). A nurse and a civil servant changing institutions: entrepreneurial processes in different public sector organizations. *Scandinavian Journal of Management*, 24(2), 113-24. <https://doi.org/10.1016/j.scaman.2008.03.006>
- Sundin, E., & Tillmar, M. (2010). The intertwining of social, commercial, and public entrepreneurship. In A. Fayolle, & H. Matlay (Eds.), *Handbook of Research on Social Entrepreneurship*. (pp. 57-87). Edward Elgar Publishing Limited. <https://doi.org/10.1080/10705422.2013.843130>
- Stirzaker, R., Galloway, L., Muhonen, J., & Christopoulos, D. (2021). The drivers of social entrepreneurship: agency, context, compassion, and opportunism. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 27(6), 1381-1402. <https://doi.org/10.1108/IJEBr-07-2020-0461>
- Senyo, P. K., & Osabutey, E. L. (2020). Unearthing antecedents to financial inclusion through FinTech innovations. *Technovation*, 98(356), 2167-0234. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2020.102155>
- Sethi, D., & Acharya, D. (2018). Financial inclusion and economic growth linkage: some cross-country evidence. *Journal of Financial Economic Policy*, 10(3): 369-385. <https://doi.org/10.1108/JFEP-11-2016-0073>

- Sharma, D. (2016). Nexus between financial inclusion and economic growth: Evidence from the emerging Indian economy. *Journal of Financial Economic Policy*, 8(1), 13-36. <https://doi.org/10.1108/JFEP-01-2015-0004>
- Siqueira, E., & Diniz, E. (2017). Fintech Social: Definição, Categorização e Ilustrações Empíricas. *EnANPAD*, 2017. [http://www.anpad.org.br/abrir\\_pdf.php?e=MjI2MTk=](http://www.anpad.org.br/abrir_pdf.php?e=MjI2MTk=)
- Suri, T., & Jack, W. (2016). The long-run poverty and gender impacts of mobile money. *Science*, 354(6317), 1288-1292. <https://doi.org/10.1126/science.aah5309>
- Takeda, H., Veerkamp, P., Tomiyama, T. & Yoshikawa, H. (1990). Modeling design process. *AI magazine*, 11(4), 37-37. <https://doi.org/10.1609/aimag.v11i4.855>
- Tan, L. P., Pham, L. X., & Bui, T. T. (2020). Personality Traits and Social Entrepreneurial Intention: The Mediating Effect of Perceived Desirability and Perceived Feasibility. *The Journal of Entrepreneurship*, 30(1), 56–80. <https://doi.org/10.1177/0971355720974811>
- Tang, J., Liu, M. S., & Liu, W. B. (2017). How workplace fun influences employees' performance: The role of person–organization value congruence. *Social Behavior and Personality: an international journal*, 45(11), 1787-1801. <https://doi.org/10.2224/sbp.6240>
- Tardi, C. (2021). White Label Product. [White Label Product Definition \(investopedia.com\)](https://www.investopedia.com/terms/w/white-label-product-definition/)
- Tchamyou, V. S., Erreygers, G., & Cassimon, D. (2019). Inequality, ICT, and financial access in Africa. *Technological Forecasting and Social Change*, 139, 169-184. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2018.11.004>
- Tencer, Ken. (2015, July 3). *Why technology is not a synonym for innovation*. The Global and the Mail. <https://www.theglobeandmail.com/report-on-business/small-business/sb-managing/four-great-innovation-opportunities-that-arent-technology/article25207445/>
- Tews, M. J., Michel, J. W., & Stafford, K. (2013). Does fun pay? The impact of workplace fun on employee turnover and performance. *Cornell Hospitality Quarterly*, 54(4), 370-382. <https://doi.org/10.1177/1938965513505355>
- TFM Group (2021). Índice de Complexidade Corporativa 2021. <https://www.tmf-group.com/pt-br/news-insights/publications/2021/global-business-complexity-index/#:~:text=Obtenha%20informações%20sobre%20as%20tendências,muitos%20desafios%20para%20as%20empresas.>
- The Information (2022). The Information's VC Diversity Index. <https://www.theinformation.com/vc-diversity-index>
- Thompson, J. L. (2002). The world of the social entrepreneur *International Journal of Public Sector Management*, 15(5), 412-431. <https://doi.org/10.1177/0309132520959825>
- Tiwari, P., Bhat, A. K., & Tikoria, J. (2020). Mediating role of prosocial motivation in predicting social entrepreneurial intentions. *Journal of Social Entrepreneurship*, 1-24. <https://doi.org/10.1080/19420676.2020.1755993>

- Transparency International (2021). Corruption Perceptions Index 2021. <https://www.transparency.org/en/cpi/2021>
- Tobbin, P. (2012). The Adoption of Transformational Mobile Banking by the Unbanked: An Exploratory Field Study. *Communications & Strategies*, (86), 103-120. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2272157](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2272157)
- Turoff, M. (1970). The design of a policy Delphi. *Technological forecasting and social change*, 2(2), 149-171. [https://doi.org/10.1016/0040-1625\(70\)90161-7](https://doi.org/10.1016/0040-1625(70)90161-7)
- Valéau, P. (2010). Social entrepreneurs in non-profit organizations: innovation and dilemmas. In A. Fayolle, & H. Matlay (Eds.), *Handbook of Research on Social Entrepreneurship*. (pp. 205-231). Edward Elgar Publishing Limited. <https://doi.org/10.1080/10705422.2013.843130>
- Vaishnavi, V., & Kuechler, B. (2004/2021). *Design Science Research in Information Systems*. Association for Information Systems. <http://desrist.org/design-research-in-information-systems/>
- Venkatesh, Thong, J. & Xu, X. (2012). Consumer Acceptance and Use of Information Technology: Extending the Unified Theory of Acceptance and Use of Technology. *MIS Quarterly*, 36(1), 157. <https://doi.org/10.2307/41410412>
- Volery, T., & Hackl, V. (2010). The promise of social franchising as a model to achieve social goals. In A. Fayolle, & H. Matlay (Eds.), *Handbook of Research on Social Entrepreneurship*. (pp. 157-181). Edward Elgar Publishing Limited. <https://doi.org/10.1080/10705422.2013.843130>
- Vuorio, A. M., Puumalainen, K., & Fellnhofer, K. (2018). Drivers of entrepreneurial intentions in sustainable entrepreneurship. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 24(2), 359-381. <https://doi.org/10.1108/IJEBR-03-2016-0097>
- Waddock, S. A. & Post, J. E. (1991). Social entrepreneurs and catalytic change. *Public Administration Review*, 51(5), 393-401. <https://doi.org/10.2307/976408>
- Wallace, S. L. (1999). Social Entrepreneurship: The Role of Social Purpose Enterprises in Facilitating Community Economic Development. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 4(2), 153-174.
- Weber, K., & Yunus, M. (2007). *Creating a World Without Poverty: Social Business and the Future of Capitalism*. PublicAffairs.
- Wójcik, D. (2020). Financial geography II: The impacts of FinTech–Financial sector and centres, regulation and stability, inclusion, and governance. *Progress in Human Geography*, 45(4). <https://doi.org/10.1177/0309132520959825>
- World Bank (2018a). *Financial Inclusion Overview*. <https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview#>

- World Bank (2018b). *Universal Financial Access 2020: Country Progress*. <https://ufa.worldbank.org/en/country-progress/brazil>
- World Bank (2018c). *UFA2020 Overview: Universal Financial Access by 2020*. <https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/brief/achieving-universal-financial-access-by-2020>
- World Bank (2021). *Combating Corruption*. <https://www.worldbank.org/en/topic/governance/brief/anti-corruption>
- Wright, R., Tekin, E., Topalli, V., McClellan, C., Dickinson, T., & Rosenfeld, R. (2017). Less cash, less crime: Evidence from the electronic benefit transfer program. *The Journal of Law and Economics*, 60(2), 361-383. <https://doi.org/10.1086/693745>
- Yang, H. (2019). Fintech as a Strategy of Financial Inclusion in the Age of Digitalization. *Journal of APEC Studies*, 11(2), 93-106. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3554976>
- Yin, R. K. (2015). *Estudo de Caso: Planejamento e métodos*. Bookman.
- Yu, C., Ye, B. and Ma, S. (2021). Creating for others: linking prosocial motivation and social entrepreneurship intentions. *Management Decision*, 59(11), 2755-2773. <https://doi.org/10.1108/MD-06-2019-0815>



**APPENDIX A – INTERVIEW PROTOCOL**

1. Could you identify yourself?
2. Can you please talk about your professional life so far?
3. What were the challenges and barriers that you face to start the business?
4. What were the major challenges or barriers that you faced in the first year?
  - a. What was the economic challenges or barriers?
  - b. What was the institutional challenges or barriers?
  - c. What was the social challenges or barriers?
  - d. What was the cultural challenges or barriers?
  - d. What was the infrastructural challenges or barriers?
5. Overall, what were the most recent challenges?
6. Where do you see this organization five years from now?
  - a. What challenges are you anticipating?
7. In your opinion, what is the future of impact fintechs?

**APPENDIX B – THE DATA ENCODING**

<b>Entrepreneur</b>	<b>1st Order Concepts</b>	<b>2nd Order Themes</b>	<b>Aggregate Dimensions</b>
E1	<p>“We put ourselves in a position where we believed that later we would get an investor. We could not bring this investor and then we have to sold it.”</p>		
E2	<p>“Investment, for sure. It needs to have more social impact investment, an investment that looks a lot at social benefit in addition to financial return.”</p>		
E3	<p>“I was absolutely sure I could be successful in this business; I just needed the money. And I was just afraid of that, of not getting the money. I took a lot of ‘no’.”</p>		
E4	<p>“Today is still a challenge. We are still looking for investment and it is a challenge to achieve.”</p>	<p align="center">Difficulties in getting investments</p>	<p align="center">Economic Challenges</p>
E5	<p>“This path of getting an investment and being able to have this investment to keep growing the business I think is a difficult path.”</p>		
E7	<p>“If the business does not present such a vast universe of growth, it ends up that investors do not look for it.”</p>		
E8	<p>“You can only grow if you have money to lend, and in the market, it is very difficult for you to find a resource that is patient for you to test your business model.”</p>		
E10	<p>“If you are not a regulated financial institution, there is no security for the investor. So, bringing cash is always a problem.”</p>		

E11	<p>If we do not have good investors behind us, it is very difficult to get to other funds because at the end of the day it was "man, who are you? Who is behind you?"</p>		
E2	<p>"Non-payment is a problem. It was a barrier that we conquered, but it was very difficult."</p>		
E9	<p>"There are many (fintechs) that struggle to keep default rates low."</p>	<p>Difficulties in maintain low default rates when dealing with the unbanked</p>	
E10	<p>"The default rates will always be very high; we have learned to deal if."</p>		
E11	<p>"There have been schools that we wanted to work with that we simply could not attend because the level of default was much higher than what we would like to work."</p>		
E1	<p>"The company was a positive and in this turn it became negative because of these products."</p>	<p>Difficulties in create, execute, and diffuse financial inclusion products</p>	
E2	<p>"Our product is a very difficult product to execute."</p>		
E5	<p>"We have been dealing with precisely this problem, that of getting people to use our product outside the fair."</p>		
E3	<p>"What barriers did I have in the beginning? Make the technology run. And this is all money too. No senior comes for less than R\$10,000 to work with me."</p>	<p>High cost to implement the technology</p>	
E4	<p>"We have a developer on the team, which makes all the difference because it's a very high cost if you think about development (of technologies)."</p>		

<p>E6</p>	<p>It does not make sense spend at least R\$2,000,000, R\$3,000,000 to create the technological infrastructure of a digital wallet, and I would spend another thousand reais with documentation, lawyers, all the processes to obtain the proper licenses."</p>		
<p>E10</p>	<p>"When you look at an entrepreneur who is not in the area and they get their hands dirty as a developer and everything else, you end up having a lot of difficulties, like get the money to invest in this (technological) structure. This is an entry barrier for anyone who wants to undertake."</p>		
<p>E1</p>	<p>"It is very difficult to build a fintech with full impact because of the characteristics of credit in Brazil; interest rate and such. We, for example, had rates that were very similar to market rates, we had no financial breath."</p>		
<p>E2</p>	<p>"I think the difficulty is in scaling, growing the impact solutions, and keeping the impact core. There may come a time when it needs to shed some of the impact to survive."</p>	<p>General difficulties in validating and maintaining an inclusion-oriented business model</p>	
<p>E4</p>	<p>"We had to rethink our business model to be a very good thing for our partners, but of course, a sustainable thing for us also."</p>		
<p>E6</p>	<p>"So, the most difficult thing at this early stage is to look at your model, finding that balance (between profit and purpose) is the most challenging at the beginning."</p>		
<p>E6</p>	<p>"We needed to validate the concept to see if people understood and if people thought it made</p>		

<p>E8</p>	<p>sense for their lives. That was the hardest part.”          “We really struggled at the beginning to find the ideal model for credit analysis.”</p>		
<p>E3</p>	<p>“I spent two years without a salary, without money, without a penny to survive. For a long time, we worked with everyone as a volunteer, the programmers were my friends, my relatives, then I sold a car, I gave them some.”</p>	<p>Low or zero profitability at the beginning</p>	
<p>E4</p>	<p>“I think there was more of a time challenge, because our third partner is not full time.”</p>		
<p>E7</p>	<p>“While we were trying to get it right, we had other jobs. I was undertaking in another market, where I already had clients who gave me a salary, and which I managed to maintain myself, until I managed to have revenue from this idea.”</p>		
<p>E8</p>	<p>“I had to work part-time, 20 hours a week at an NGO so I could pay my bills, and then I worked afternoons, sometimes at night, so I could be there for at least 40 hours at fintech, my partner too, I worked odd jobs from time to time to be able to pay the bills and not leave the company.”</p>		
<p>E11</p>	<p>“You will have to make decisions that will not optimize your financial life. You will be without money for a long time.”</p>		
<p>E3</p>	<p>“We were in Brasilia in February, exactly saying: ‘oh, you need to change this in the microcredit law, this is getting in our way’.”</p>	<p>Difficulty understanding and complying with legislation</p>	
<p>E4</p>	<p>“It was and still have things that for us are not super clear (about the legislation). For example, some aspects of the</p>		

	<p>implementation of PIX. This was very difficult to understand, it took us a long time to study, to understand, for our office to also understand.”</p> <p>“Central Bank legislation is always complex; it is not the simplest thing to understand. Some things still make me have doubts to this day about some new products that we want to launch. So where do we fit in, you know?”</p> <p>“Initially it was a barrier, and then we had to hire lawyers so that we had everything very well designed, so that we would not violate any Central Bank regulation, so that we would not be outside the law, etc.”</p> <p>Another very big challenge is the regulation of the country, especially for fintechs; there are so many things that you need to be aware of in terms of regulation, taxes to account for things correctly, there are also the bureaucratic challenges that are linked to the constitution of society, the company, the investors.”</p> <p>The regulatory legislation was a problem at the beginning, because when we started, there was not yet the regulation of SCDs, SPs and ESCs. Even when this regulation came in, we did not feel comfortable asking for any patent for it, why? Because there are barriers to understanding these legislative applicability.”</p> <p>“The best thing would be for us to be a regulated financial institution, but for that, the central bank requires a lot of idle money, and getting to that point is very difficult.”</p>		
E5			Institutional Challenges
E8			
E9			
E10			
E12			
E2	“Regulatory too. Today in Brazil everything is very uncertain. So,	Fear due to regulatory	

<p>E5</p>	<p>there is regulatory uncertainty, taxes are complicated, everything is very complicated in Brazil.”</p> <p>“So, each financial product you will have will be governed by legislation, and there is a sea of things there that are still being updated and changing.”</p> <p>“We always have a high risk that the incentive laws are deactivated, there is a risk of these programs ceasing to exist.”</p>	<p>uncertainty</p>	
<p>E4</p> <p>E5</p>	<p>“We get in touch with the Central Bank, and until today they kind of said: ‘ah, that's right, accept it’; but we still have doubts, you know?”</p> <p>“We already had to contact the Central Bank a few times to clear up some doubts and it was not good, it was very difficult to contact, it was actually a PIX thing, in short: they only responded with what they had already there was on the internet, there was no answer, our lawyers contacted them in more than one channel, emails, telephone, and it was not resolute, it did not clear up the doubt, remained dubious and that was it.”</p>	<p>Lack of proper clarification from public entities about the regulations</p>	
<p>E3</p>	<p>“Bribery business, one of the very reasons for my burnout is that. There was a time when we got involved with players who wanted us to make public-private partnerships, and inevitably everyone wanted a bribe, everyone has to have it; it’s the councilor, it’s the so-and-so who indicated, it’s a line of leeches and dishonest people who want to keep sucking from your business and still want participation because they indicated someone.”</p>	<p>Conflicts with corrupt public actors</p>	

<p>E1</p> <p>E3</p> <p>E4</p> <p>E10</p>	<p>“The difficulty was that the guy at the supermarket did not care. It was very difficult to build impact because you cannot build it alone.”</p> <p>“It is impossible. Jorge Floyd had to die for me to get it, the brother in that supermarket had to be murdered, unfortunately that is it.”</p> <p>“We have this difficulty on the part of large companies; they say: 'ah, we are up to partnership, but I already want you to have a network formed and consolidated.”</p> <p>“How can I close a cheap card issuance partner in an operation that is very incipient when to issue a card you need to issue lots of 10,000, 100,000? I cannot guarantee as a new company that I will issue x million cards.”</p>	<p>Difficulty in forming strategic partnerships</p>	<p>Social Challenges</p>
<p>E4</p> <p>E10</p>	<p>“I think what I fear most is always without competitors like that, competitors that are very large, have a lot of capital, to go there and do the Papayas solution, while we don't have that leap of growth.”</p> <p>“In the competition has everything, there's the guy who releases it in two minutes, and if we didn't, the customer has already gone elsewhere.”</p>	<p>Mistrust of the big players</p>	
<p>E3</p>	<p>“We already had 3 years of existence, but things only started to improve 8 months ago. And then as soon as it got better, these investors that we arranged wanted to practically take the company from me, so I said: ‘bro, you won't take the company from me.’ Then I had to appeal in court.”</p>	<p>Conflicts with investors</p>	



<p>E1</p> <p>E3</p> <p>E4</p> <p>E9</p>	<p>“It needs more information. I think that entrepreneurs are not very prepared on average in terms of training, in terms of information also to deal with all this.”</p> <p>“I’ve seen a lot of people wanting to get into this field and they don’t know what an API is, they don’t know what an algorithm is”</p> <p>“To this day I don’t feel prepared; it is a constant formation, and even more that it is changing so much, everyone is looking at it.”</p> <p>“Undertaking takes you to perform certain tasks and learn about them too, after a few years this can get very complicated if you haven’t managed to evolve your startup to the point of having enough administrative, technical assistance, etc. this can be a very big challenge.”</p>	<p>Unpreparedness of inclusion-oriented entrepreneurs</p>	
<p>E4</p> <p>E5</p> <p>E7</p>	<p>“In terms of material too. When we participated in program, it was a group that was always the same entrepreneurial material that we used, it was not focused on impact.”</p> <p>“When I started to undertake, there weren’t so many things focused on impact companies, you know, much less if we are going to talk about impact fintech.”</p> <p>“I think the biggest challenge in the market is the lack of disclosure of opportunities. I think there are many solutions and creative ideas developed, but we do not have this business culture, and the paths are not well listed. So, I think this was a challenge for us to discover these paths, this dissemination of the paths and opportunities that these ecosystems offer.”</p>	<p>Lack of inclusion-oriented material and disclosure</p>	

<p>E2</p> <p>E3</p> <p>E6</p> <p>E7</p> <p>E8</p> <p>E12</p>	<p>“Nowadays it is difficult for us to hire a good developer.”</p> <p>“You will need a lot of programmers, and senior programmers in that field; no senior comes for less than R\$10,000 to work with me. I convinced several to come for free, but they cannot dedicate the time they need, and that started to delay the project”</p> <p>“Assembling a team so that you can distribute activities and have a follow-up is perhaps the most difficult issue at this initial stage when you don't have the money.”</p> <p>“We have a lot (difficulty in finding qualified IT personnel) until this day. But this market does not lack talent, it is a matter of proposal, a dissatisfied professional leaves one company to go to another, there are no idle people in this market. Lack of workforce.”</p> <p>“In my case, I spent almost a year trying to find someone in the communication area, who could help me in this more humane area, because I have a degree in engineering.”</p> <p>“They are few and the demand is very high (developers). And the general rule is whoever pays better, will have this guy. As a startup impact-oriented startup, we do not have large amounts to pay. It was frustrating.”</p>	<p>Difficulty finding qualified professionals</p>	
<p>E1</p> <p>E2</p>	<p>“Capital is not very interested in impact. They are very interested in the profitability.”</p> <p>“Impact funds are like: ‘I will only invest if it has an impact. Okay, does it have an impact? So, I want very high profitability and I do not want to take on so much risk’. So, the entrepreneur cannot come up</p>	<p>Low technological resilience, financial illiteracy, and distrust of users</p>	<p>Cultural Challenges</p>

	<p>with more risky solutions, you know.”</p> <p>“Nobody liked that. First, because no one understood what open banking was, much less blockchain, then put the two together with a Black guy from the favela saying... So, we had a hard time proving this point because of these natural preconceptions. It came to some investors, and they said: 'oh no, this blockchain thing, bitcoin, this is money laundering, and whatnot'.”</p> <p>“Venture Capitals thinks I’m an NGO. And you know why? Because I am Black guy talking about impact, so I have to be a non-profit NGO, you know? Then they say: ‘hey, don’t you want to get a donation?’ [...] We are not an NGO; we are doing a for profit venture. It has always been said that social entrepreneurs are always NGOs, you know?”</p> <p>“I know most of them (Venture Capitals), and they have this stereotypical view that the community the ticket is small, that it will take time to scale.”</p> <p>“Here, I think it is much more your numbers. When you are going to participate in a program, they want to see your numbers, if you do not have very good numbers, you are not making enough money for what they want.”</p> <p>“If the business does not present such a vast universe of growth, it ends up that investors do not look for it.”</p>		
E3			
E3			
E3			
E4			
E7			

<p>E8</p> <p>E9</p> <p>E10</p> <p>E11</p> <p>E12</p>	<p>“It was the difficulty we had to prove to these Venture Capitals that we had the possibility to grow. So, in the end it was: 'you still need to grow for us to be able to invest', because they have a very different view.”</p> <p>“Back there, there was more the obstacle of people (investors) not understanding what you were talking about, you are being like an alien.”</p> <p>“And here comes that terrible question (when dealing with VCs): what is your track record? How is that other one? Because this is floating. I have a portfolio here that has already generated BRL 4,000,000, it is a high-powered portfolio, but over time it paid off, you will not have results in 3 months, you will not.”</p> <p>“One of the main difficulties for you to raise money is for you to prove yourself (for investors). That was the hardest, showing that you are doing something innovative and that it will work.”</p> <p>“I think the main challenge is the public's understanding of what we do. Many people cannot distinguish whether it is an NGO or a business, especially investors.”</p>		
<p>E3</p>	<p>“So, at first, it's difficult for you to engage because they don't really understand, they don't know what a startup, a fintech is, what's the difference between a bank, fintech and startup, they just think you're going to steal their money, they're used to it with that, with a guy saying he's going to help, but actually he's about to rob him.”</p>	<p>Low technological resilience, financial illiteracy, and distrust of users</p>	

E4	<p>"Of course, there were some who were afraid, who had some issue with technology"</p>		
E6	<p>"Other concerns are related to understanding the model itself. Although it is simple, people need to understand some steps, some procedures, and usually the educational level of people in a needy community is lower than the general average"</p>		
E8	<p>"It is a little complicated, yes, especially for entrepreneurs in the interior of Brazil who have a very great difficulty, these people do not have a very great knowledge of technology"</p>		
E10	<p>"There is another element of "complicameter": 'ok, it is all on the internet, but the public we talk to is illiterate', He does not know how to read, we also have the issue of low digital literacy"</p>		
E10	<p>"So what do we perceive as cultural barriers, first: the culture of money, 'ah, so since they release R\$5,000, I'm going to ask for R\$7,500', this is a problem of convincing; we say: 'no, you don't need all that, I make a counter-proposal in terms of your proportion, your ability to pay, etc'."</p>		
E12	<p>"It is no wonder that there is this defensive feeling (on the part of the client) when trying to seek a financial solution. There is a lot of mistrust in this field."</p>		

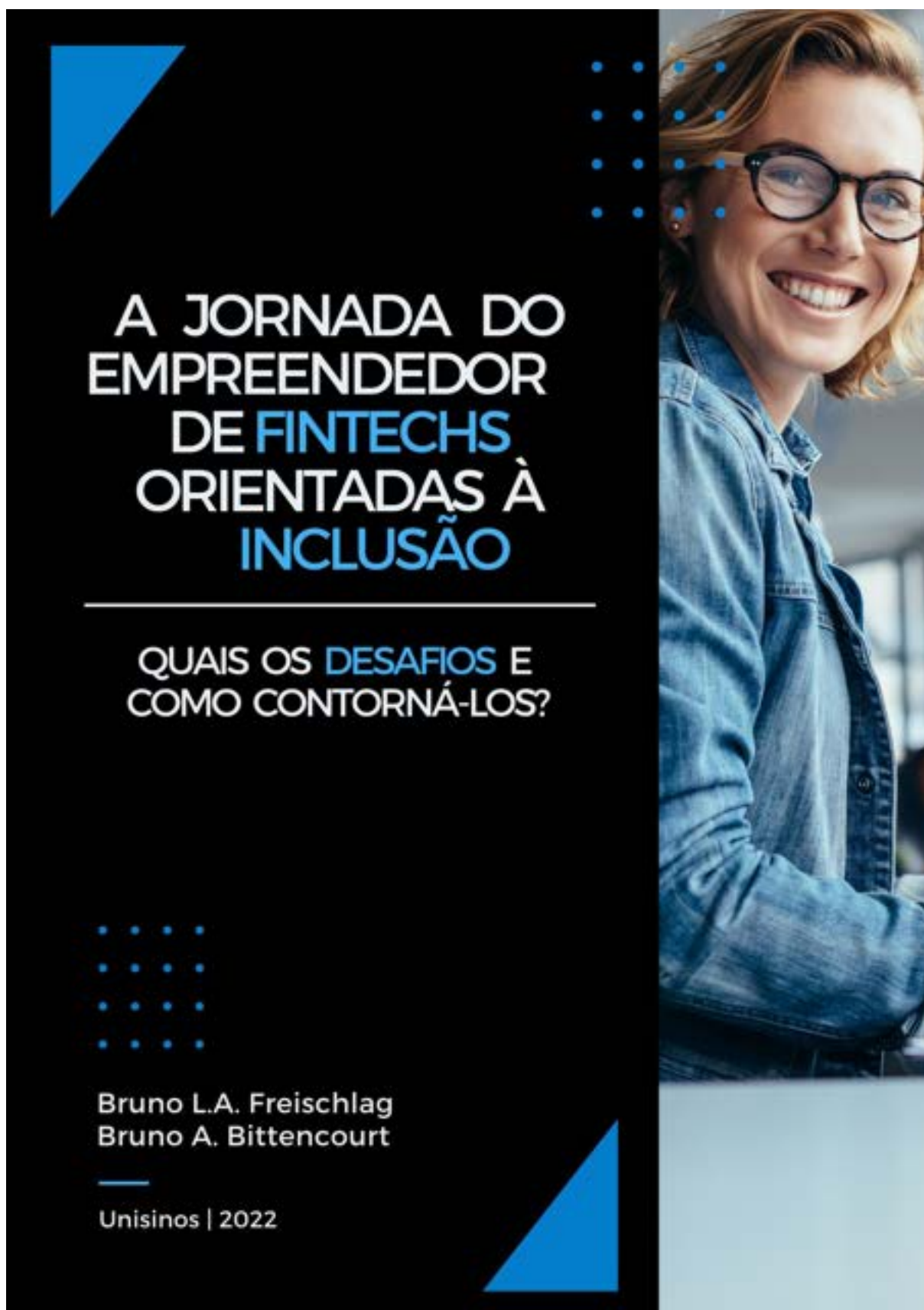
<p>E3</p>	<p>“Many times, I arrive to meet people and talk about my trajectory in the financial market, then people look at my stereotype, nigga, big guy, with a beard, dread, and people don't believe you work with it, unless you whether it's something like drug trafficking, money laundering, so there's always this association like that.”</p>	<p>Prejudice against minority founders</p>	
<p>E3</p>	<p>“My family all time was like: you have four kids, stop playing and go to work, you know? Like I was not working, you know? 'Forget it'.”</p>	<p>Family discouragement</p>	
<p>E3</p>	<p>"Is terrible. Many communities have terrible coverage, and then there are communities where the card machine does not work. So, the guy has to go up an alternative optical fiber because the operators' guys do not go up there to install a wifi."</p>		
<p>E5</p>	<p>"Sometime the internet decided to give us a problem in the city, and then, it ended up spilling over into support for us.”</p>	<p>Poor or complete lack of internet infrastructure</p>	<p>Infrastructure Challenges</p>
<p>E6</p>	<p>“We are concerned that we do not have a connection, he may have no balance in his account and not be able to access the internet to be able to transact.”</p>		
<p>E10</p>	<p>“Does all Brazil have access to infrastructure? Not. Does everyone have access to internet technology? No.”</p>		

E6	“We are very concerned about some security aspects. The problem is that he has to move from the community to deposit the money he collects in his hands, there comes a time when he has R\$500, R\$1000, then he starts to take risks.”	Concerns about security	
----	---	-------------------------	--

---

Source: Author's research.

## APPENDIX C – FIRST ARTIFACT’S VERSION





# A todos, bem-vindos!

## À Jornada do Empreendedor de Fintechs Orientadas à Inclusão

Este guia tem como objetivo mostrar o "caminho das pedras", para aqueles que desejam empreender no nicho de fintechs orientadas à inclusão, destacando os principais desafios enfrentado por esses empreendedores e apresentando alguns caminhos de como contorná-los.

### • Metodologia

O conteúdo deste guia é fruto da dissertação de mestrado do aluno [Bruno Luis Avila Freischlag](#), orientado pelo Prof. Dr. Bruno Anicet Bittencourt. Todo o conteúdo envolvido em sua elaboração advém de [10 entrevistas](#) realizadas com empreendedores de fintechs de orientadas a inclusão, além de material acadêmico e secundário, como notícias, relatórios etc. Seu conteúdo foi validado por esses mesmo empreendedores antes da sua versão final. Este documento foi inteiramente montado com recursos gráficos da plataforma [Canva](#). No decorrer do guia haverá algumas palavras e frases destacadas que conterá links diretos para o assunto em questão. Todos esses links como demais fontes utilizadas constam nas [Referências](#) no final do documento.

### • Termo de uso e reprodução

Todas as informações e conteúdos presentes neste material são propriedade dos seus realizadores. É permitida a sua utilização, senão para finalidades comerciais e publicitários, desde que a fonte seja propriamente citada.

### • Política de privacidade

Afim de manter a privacidades dos entrevistados, nenhuma citação será atribuída a nome pessoal, de empresa ou qualquer outra forma que possa identificá-los.

“O **isolamento** da universidade sempre **me irritou**. Qual a utilidade do conhecimento se ele não chega às pessoas? Em Bangladesh, tínhamos pessoas **morrendo de fome**. Faz sentido ensinar teorias tão bonitas, das quais somos tão orgulhosos, e elas não terem o menor significado na vida de quem não pode comer?”

- Muhammad Yunus<sup>1</sup>.



A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE FINECH  
ORIENTADA À INCLUSÃO | UNISINOS 2022

# SUMÁRIO

**06.** CONHECENDO OS AUTORES

**08.** GLOSSÁRIO

## **12. INTRODUÇÃO**

O PAPEL DAS **FINTECHS** NA LUTA CONTRA A **POBREZA**

**13.** O QUE É UMA FINTECH ORIENTADA À INCLUSÃO?

**14.** QUAL O TAMANHO DO PROBLEMA?

**15.** POR QUE A EXCLUSÃO FINANCEIRA É UM PROBLEMA?

**16.** UM ESFORÇO GLOBAL

**17.** A INCLUSÃO FINANCEIRA DIGITAL

**18.** UM CAMINHO PARA AS ODS

**23.** A HORA É AGORA!

## **24. CAPÍTULO I**

AS **FINTECHS** E SEUS **DESAFIOS**

**25.** POR ONDE COMEÇAR?

**26.** TIPOS DE FINTECHS

# SUMÁRIO

## 30. OS DESAFIOS

- 31. DIFICULDADES EM CONSEGUIR INVESTIMENTOS
- 32. QUAIS SÃO OS TIPOS DE INVESTIMENTOS?
- 33. O QUE OS NÚMEROS NOS DIZEM?
- 34. O CERNE DO PROBLEMA
- 35. O QUE FAZ ESSES MODELOS SEREM POUCO ATRATIVOS?
- 37. FUNDOS DE IMPACTO A SOLUÇÃO?

## 38. AFINAL, O QUE EU DEVO FAZER?

- 39. TENHA UMA MENTE ABERTA
- 40. ENTENDA O SEU MERCADO
- 41. MONTE SEU TIME DE CONFIANÇA
- 42. CRIE SEU MVP E VALIDE A SUA IDEIA
- 43. ELABORE AS SUAS TESES
- 44. A INCLUSÃO ESTÁ EM TODOS OS PROCESSOS
- 45. SEJA SUSTENTÁVEL EM TODOS OS SENTIDOS
- 46. ABORDE TODOS OS INVESTIDORES
- 47. SEJA INSPIRADOR
- 48. SE DIVIRTA!

# SUMÁRIO

## 49. DIFICULDADES REGULATÓRIAS

50. UMA REALIDADE QUE VEM MUDANDO

51. COMO SE ADAPTAR À REGULAÇÃO?

52. PARA FICAR DE OLHO!

## 54. DIFICULDADES EM FORMAR PARCERIAS

55. E A CONCORRÊNCIA?

56. COMO AMPLIAR A REDE?

## 58. O DESAFIO DA TECNOLOGIA

59. A FALTA DE PROFISSIONAIS DE TI

60. WHITE LABEL, SEU MELHOR ALIADO

## 61. DESAFIOS CULTURAIS

62. COMO LIDAR COM ISSO?

64. INSPIRE-SE COM ESSES CASOS!

65. A TODOS, O NOSSO MUITO OBRIGADO!

66. REFERÊNCIAS

# Conhecendo os autores

---



**Bruno Luis Avila  
Freischlag**

**Mestrando no  
Programa de  
Pós-Graduação  
da Unisinos**

## **Apresentação**

Formado em Administração pela Universidade Luterana do Brasil, iniciou o mestrado em 2021/1 no Programa de Pós-graduação em Administração da Unisinos. Suas linhas de pesquisa são Inovação Social, Empreendedorismo Social e Sustentabilidade.

# Conhecendo os autores

---

## Apresentação

Administrador, Mestre e Doutor na área de Inovação, Tecnologia e Sustentabilidade (UFRGS) com período na KEDGE Business (França) e na Università di Bologna (Itália). Atuou como consultor ou gestor em diferentes projetos nas áreas de ensino-aprendizagem, de inovação, e impacto social em empresas, ONGS, universidade e governo. Co-fundou a Escola Convexo, um negócio social que conecta educação e empreendedorismo em escolas públicas. Atualmente é Professor da Escola de Gestão e Negócios, Pesquisador no Programa de Pós Graduação em Administração e Coordenador do curso de Administração - Gestão para Inovação e Liderança (GIL) na Universidade do Vale do Rio dos Sinos - Unisinos.



**Bruno Anicet  
Bittencourt**

**PhD. em  
Administração  
pela UFRGS**

## Ficou com **dúvida** sobre algum termo?

### Dá uma conferida aqui!

#### • AGIOTA

Agiota é o indivíduo que, sem autorização do Banco Central, oferece empréstimo a juros altíssimos, geralmente a pessoas em situação de vulnerabilidade econômicas e excluídas do sistema financeiro. A prática da agiotagem constitui-se como crime contra a economia popular, conforme o Art. 4º da Lei 1.521, e crime contra o Sistema Financeiro Nacional, conforme a Lei 7.492/86, sujeita a multa e de 2 a 8 anos de prisão.

#### • BOOTSTRAPPING

Bootstrapping é um método no qual consiste em começar um negócio **unicamente através de capital próprio**, ou seja, sem a ajuda financeira de um investidor externo. Entre as vantagens destaca-se principalmente a livre influência de investidores que podem ter uma mentalidade diferente da sua.

#### • BREAK-EVEN

Ou **Ponto de Equilíbrio** é o ponto do negócio no qual as despesas e as receitas se equiparam. Attingir o break-even é o primeiro passo para o seu negócio começar a ser rentável.

#### • BUNROUT

Também conhecida como Síndrome de Bunrout, é distúrbio emocional caracterizado por sintomas como estresse contínuo, exaustão extrema, esgotamento físico etc., muitas vezes relacionada ao excesso de trabalho, a pressões por metas e responsabilidades.

#### • DESBANCARIZADO E SUB-DESBANRIZADO

Desbancarizado é aquele que não possui vínculo algum com sistema financeiro, normalmente definido através da obtenção e uso da conta corrente, mas podem haver outras métricas. Já o sub-desbancarizado é aquele que possui e utiliza a sua conta corrente, geralmente apenas para saques, mas é excluído dos demais serviços financeiros.



## • EQUITY CROWDFUNDING

Conhecido também como financiamento coletivo, consiste na captação de recursos de forma coletiva através de plataformas online. Aqui, um grupo de investidores, muitas vezes distintos, investem no seu negócio em troca de participação societária.

## • FAMILY OFFICE

São empresas ou organizações que oferecem assessoria completa a famílias de alta renda, como gestão de patrimônios, investimentos etc. Dentro desse portfólio de investimento podem estar startups que eles julgam promissoras. Assim, Family Offices também se torna uma potencial fonte de captação para as startups

## • FINTECH

Acronímico de "Financial" e "Technology", Fintech surgiu como um termo que se referia genericamente a aplicação de tecnologia no meio financeiro. Hoje, é comum referir-se a Fintech como uma **startup do ramo financeiro**.

## • IDEIAÇÃO (PRÉ-SEED)

Também conhecida como **pré-seed**, é a fase na qual ocorre o **entendimento profundo do mercado**, como a área de atuação, oportunidades, público-alvo etc. Aqui é onde você avalia se a sua ideia possui "pé e cabeça."

## • INCLUSÃO FINANCEIRA

Refere-se ao acesso a produtos e serviços financeiros úteis e acessíveis a parte desbancarizada e sub-bancarizada da população, e que atendam às suas necessidades de forma responsável e sustentável.

## • INVESTIDOR-ANJO

São pessoas físicas (PF) que investem patrimônio próprio em startup, comumente as quais apresentam altas taxa de retorno. Geralmente são empresários de sucesso que além de contribuem com o capital, também fazem uso de sua experiência e rede de contatos para acelerar a escalada da startup.

## • OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEIS (ODS)

É um conjunto de 17 objetivos e 169 metas globais estabelecidas pelas Nações Unidas a serem atingidas até 2030. Esses objetivos fazem parte da Resolução 70/1: "Transformando o nosso mundo: a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável", criada em 2015.

## • ONE PAGE

Como o próprio nome sugere, o One Page é um documento que resume a proposta do seu negócio em uma única página, geralmente para investidores. Precisa ser bem redigido e conter de forma concisa os principais pontos do seu negócio: diferencial, seus números, a equipe, seu modelo de negócio etc. É importante caprichar, pois esse será o cartão de visita do seu negócio.

## • IPO (INITIAL PUBLIC OFFERING)

Ou Oferta Pública Inicial, é a captação de recursos na Bolsa de Valores. Em suma, é quando a empresa decide pela primeira vez abrir seu capital publicamente, disponibilizando ações para a venda. Constitui-se como um dos ápices da captação, pois significa que a empresa já está em um grau avançado de maturidades, com receitas na casa dos milhões.

## • OPERAÇÃO (EARLY-STAGE)

Fase na qual já foi realizada a validação do MVP (Minimum Viable Product), e já se tem a versão final. Em suma, é nesta fase onde começa a devida comercialização do seu produto ou serviço, e na qual você já deve ter uma estrutura básica para suportar as operações.

## • PITCH DECK

Documento que sucede o One Page, é uma apresentação mais robusta, geralmente em slides, destinada a introduzir com mais detalhes o seu negócio a investidores. Além dos pontos já destacados no One Page, aqui é importante o empreendedor contar uma história (storytelling) trabalhando a em cima da sua proposta de valor, que convença os investidores de que seu negócio vale a pena ser investido.

## • PRIVATE EQUITY

Análogo ao Venture Capital, esse tipo de investimento também foca em startups inovadoras e escaláveis, mas que já estejam em um estágio mais maduro, de forma que seja possível realizar uma análise mais profunda de seus números.

## • SMART-MONEY

Termo usado no mercado financeiro que se refere ao investidor que não somente busca aplicar seu capital em um empresa, mas que também contribui com a sua expertise prática e seu conhecimento para o crescimento do negócio.

## • SCALE-UP (EXPANSION STAGE)

Nesta fase final, o foco do negócio passa a ser a estabilidade, ou seja, atrair clientes em massa e alavancar as receitas. É considerado o momento mais fácil para se atrair investidores.

#### • SEED CAPITAL

Ou Seed Investment, é o capital necessário para o início das operações de um negócio, ou ainda, o dinheiro necessário para tirar o seu negócio do papel.

#### • TEAM BUILDING

Refere-se a um conjunto de técnicas focadas não apenas no aperfeiçoamento técnico dos colaboradores, mas na sua conexão com a proposta e valores do negócio, com o objetivo de aumentar a produtividade.

#### • TRAÇÃO (GROWTH STAGE)

É aqui onde o negócio atinge a maturidade, com todos os processos devidamente estruturados e pronto para começar a crescer em escala.

#### • VALE DA MORTE

Conceito cunhado por Howard Love, consiste no período entre a validação e as primeiras vendas, no qual os resultados financeiros ainda são negativos, e muitas das startups não sobrevivem.

#### • VALIDAÇÃO (SEED)

Fase na qual já foi realizada a validação do MVP. É através da validação do MVP que será possível perceber se a sua proposta de fato atende a uma necessidade específica do mercado ou se ela precisa ser revista; em outras palavras, se o seu modelo consegue "parar de pé".

#### • VENTURE CAPITAL

Ou Capital de Risco, é uma modalidade de investimento focada em startups de pequeno ou médio porte com grande potencial de crescimento. Por extensão, Venture Capital também se refere aos Fundos de Investimento que ofertam esse tipo de capital.

#### • VALUATION

Refere-se a quanto vale uma empresa. É parte essencial em processos de venda e aquisição, de participações e em aportes financeiros. Existem diversas metodologias para se calcular o Valuation, como o Fluxo de Caixa Descontado (DCF), Múltiplos de Mercado, Método Venture Capital (Capital de Risco), entre outros. Não há um método mais adequado, e sim aquele que melhor se adequa ao seu tipo de negócio e fase de maturidade em que ele se encontra. Devido a sua complexidade, é aconselhável contratar serviços especializados sempre que precisar calcular o Valuation de seu negócio, o que mitigará erros no cálculo e passará mais credibilidade.



# Introdução

O papel das  
**Fintechs**  
na luta contra  
a **Pobreza**

## O que é uma fintech orientada à inclusão?

Do inglês, "Inclusion-Oriented Fintech", **Fintechs Orientadas à Inclusão** são startups que aplicam tecnologia em serviços financeiros para incluir a população desbancarizada ou sub-bancarizada. O termo surgiu com junção dos conceitos de "Fintech" (Financial Technology) e "Financial Inclusion" (Inclusão Financeira). Por vezes essas startups também são conhecidas como "**SocialTechs**" ou "**Impact-led Fintechs**".





## Por que a **exclusão financeira** é um problema?

A **Exclusão Financeira**, também conhecida como **Abandono Financeiro**, é a privação do indivíduo ao acesso a produtos e serviços financeiros que atendem às suas necessidades. Pode trazer muitos malefícios para a vida das pessoas, por muito tornando-as incapazes de sustentar suas necessidades básicas como educação infantil, saúde, e alimentação<sup>3</sup>. Além disso, sem a devida inclusão, a população empobrecida muitas vezes depende de empréstimos em mercado alternativo<sup>4</sup>, popularmente conhecido como **agiotas**, prática muito comum no Brasil, que são muito mais caros e colocam em risco a integridade física e material do tomador.

Em suma, uma série de consequências pessoais, sociais e econômicas, como medo de roubo, intimidação de credores, sensação de exploração, constrangimento público e falta de oportunidades de negócios, podem levar os não-bancarizados a um estado de **vulnerabilidade**<sup>5</sup>.

"Meus pais já tiveram que tomar crédito com o **agiota**, a gente já atendeu um monte de empreendedor aqui que pegou crédito com a agiota, e cara, agiota é 1% de juros ao dia, e não pagou? Eles vão lá na sua casa, **vão te ameaçar**, vão pegar a televisão, **vão pegar o que você tem**."

## Qual o tamanho do **problema**?

Segundo dados do World Bank<sup>1</sup> e do BACEN<sup>2</sup>, são:

• **1.7 BILHÃO**

DE DESBANCARIZADOS NO MUNDO EM 2017

• **34 MILHÕES**

DE DESBANCARIZADOS NO BRASIL EM 2021

OU APROXIMADAMENTE

• **15,99%**

BRASILEIROS QUE NÃO POSSUEM CONTA BANCÁRIA OU A UTILIZAM COM POUCA FREQUÊNCIA.

**QUASE 28 MILHÕES DE BRASILEIROS VIVEM ABAIXO DA LINHA DA POBREZA**

A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE FINTECH  
ORIENTADA À **INCLUSÃO** | UNISINOS 2022





## Um esforço global

Desde 2010, mais de 55 países se comprometeram com a inclusão financeira e mais de 60 lançaram ou estão desenvolvendo uma estratégia nacional. Além disso, uma série de iniciativas globais foram criadas com o mesmo propósito<sup>5</sup>. Por exemplo, a iniciativa **"Universal Financial Access by 2020"**, um compromisso entre o Banco Mundial, a International Finance Corporation e outros 32 parceiros, tem a ambiciosa meta de **incluir 1 bilhão de adultos** no sistema financeiro formal, e já abrange mais de 100 países<sup>6</sup>. A **"Aliança para a Inclusão Financeira"**, uma aliança de liderança política composta por 101 instituições - como bancos centrais, instituições reguladoras financeiras e formuladores de políticas de inclusão financeira - em 89 países, já incluiu financeiramente mais de 630 milhões de pessoas e fez 820 mudanças regulatórias visando a inclusão.





## A inclusão financeira digital

Hoje, a digitalização está revolucionando a forma como a inclusão financeira é exercida no mundo. A Inclusão Financeira Digital (DFI), amplamente definida como o **"acesso digital e uso de serviços financeiros formais por populações excluídas e carentes"**, é considerada um elemento crucial nas agendas de inclusão financeira globais. Em 2016, a **"G20 Global Partnership for Financial Inclusion"** (GPI), reconhece o papel do digital e seus benefícios na inclusão financeira e estabeleceu os oito princípios que incentivam os governos a promoverem uma abordagem digital para a inclusão financeira<sup>9</sup>. A digitalização dos meios de pagamento pode trazer diversos benefícios, como redução dos custos de transação, redução da incidência de crimes, aumento da transparência das operações e facilitação da criação de poupança<sup>9</sup>. Serviços financeiros digitais inclusivos é um novo caminho para a parte carente da sociedade armazenar e aumentar a poupança, lidar com choques econômicos inesperados, acessar benefícios sociais mais baratos e fazer investimentos em oportunidades econômicas que possam tirá-los da pobreza.

## Um caminho para os ODS

Para muitos acadêmicos, a inclusão financeira também é considerada um facilitador fundamental para os **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)**. Mais do que isso, ela é considerada potencialmente o passo mais importante que as economias devem dar para alcançá-los. Com a digitalização da inclusão financeira, as Fintechs passam a ter um papel protagonista no alcance das ODS, tanto direta como indiretamente. **Este documento** fornece através de dados empíricos quais são os problemas e como a inclusão financeiras pode alcançar **13 dos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável**. Abaixo você confere alguns exemplos no contexto brasileiros. Para mais detalhes, não deixe de conferir o documento original na íntegra!



### Acabar com a pobreza em todas as suas formas, em todos os lugares

O potencial de difusão eficiente dos serviços financeiros digitais fornecem às famílias de baixa renda acesso a meios que podem ajudar a aumentar a tirá-las de situações de vulnerabilidade econômica, **vide o auxílio emergencial durante a pandemia**.

### Acabar com a fome, alcançar a segurança alimentar e melhoria da nutrição e promover a agricultura sustentável

Os serviços financeiros digitais podem ajudar os agricultores a acessar os fundos necessários para produzir maiores rendimentos com menores riscos, e incentivar a produção agrícola sustentável. **O agronegócio é um setor que vem atraindo a atenção das Fintechs, inclusive no setor de orgânicos.**



# Um caminho para as ODS



## Assegurar uma vida saudável e promover o bem-estar para todas e todos, em todas as idades

As finanças digitais permite que as famílias lidem melhor com emergências de saúde por meio de de pagamentos e financiamentos digitais. **Inovações financeiras voltadas a área da saúde já estão começando a emergir.**

## Assegurar a educação inclusiva e equitativa e de qualidade, e promover oportunidades de aprendizagem ao longo da vida para todas e todos

Já existem fintechs voltadas a gestão financeira de escolas, **recebendo aportes de US\$ 120 milhões.** Além disso, **cada vez mais Fintechs voltadas à educação financeira também vem tendo o seu espaço.**



## Alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas

A inclusão financeira digital auxilia na independência financeira das mulheres e de negócios criados por mulheres, trazendo a igualdade de gênero e o crescimento econômico. **Hoje já existem fintechs voltadas exclusivamente a inclusão do público feminino.**

# Um caminho para as ODS



## Assegurar a disponibilidade e gestão sustentável da água e saneamento para todas e todos

Os serviços financeiros digitais permite que as concessionárias de água e saneamento tragam maior eficiência para as suas operações e financiamento para expansão em áreas antes não atendidas.

## Assegurar o acesso confiável, sustentável, moderno e a preço acessível à energia para todas e todos

Os meios de financiamento digitais possibilitam um maior acesso a energia limpa. Já existem **fintechs voltadas a financiamento de painéis fotovoltaicos**, algumas que inclusive já **receberam aportes de R\$ 21 milhões**.



## Promover o crescimento econômico sustentado, inclusivo e sustentável, emprego pleno e produtivo e trabalho decente para todas e todos

As fintechs alimentam modelos de negócios de baixo custo com um **potencial de receita incrível: R\$ 75 bilhões em 10 anos**.

# Um caminho para as ODS



## Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e sustentável e fomentar a inovação

O financiamento digital permite que as pequenas empresas cresçam, inovem e alcancem novos mercados, trazendo mais pessoas para a economia digital. Uma boa parcela das fintechs **atuam com a concessão de microcrédito**.

## Reduzir a desigualdade dentro dos países e entre eles

As finanças digitais podem ser uma poderosa força equalizadora, dando às famílias de baixa renda novas ferramentas para aumentar sua renda, melhorar a resiliência financeira e acessar novas oportunidades econômicas e sociais. **Hoje existem fintechs com este exato objetivo, voltada ao público de periferias.**



## Tornar as cidades e os assentamentos humanos inclusivos, seguros, resilientes e sustentáveis

As cidades dependem de serviços públicos cruciais, como moradia e transporte a preços acessíveis, mas fornecer esses serviços com base no dinheiro físico pode ser ineficiente e caro. O governo de São Paulo já está modernizando o **pagamento no transporte público por meio das fintechs**.

# Um caminho para as ODS



## Tomar medidas urgentes para combater a mudança climática e seus impactos

O financiamento digital pode ajudar indivíduos, comunidades, empresas e governos a combater e se preparar para os efeitos das mudanças climáticas, principalmente criando resiliência e impulsionando investimentos sustentáveis. Já existem fintechs **cujo foco é a preservação de ecossistemas.**

## Promover sociedades pacíficas e inclusivas para o desenvolvimento sustentável, proporcionar o acesso à justiça para todos e construir instituições eficazes, responsáveis e inclusivas em todos os níveis

Os pagamentos digitais melhoram drasticamente a transparência das transações de e para governos. Nesta onda, o **governo Brasileiro já autorizou o pagamento de impostos via fintechs.**



# A hora é agora!

Segundo o BACEN, entre 2017 e 2020, o número de domicílios da classe D e com acesso à internet passou de **30% para 64%**. Como resultado, **58%** dos internautas da Classe C, e **90%** das Classes D e E, usavam o celular exclusivamente para acessar a internet. Em 2020, a pandemia do COVID-19 e as restrições de lockdown impostas pelo governo inevitavelmente alavancaram a difusão e capilaridade das mídias digitais, criando uma ruptura abrupta no sistema financeiro brasileiro. Pela primeira vez na história, o **mobile banking liderou o ranking de transações bancárias** em R\$52,9 bilhões. R\$15,9 milhões a mais que em 2019.

Com a crescente da digitalização, as fintechs estão gradualmente ocupando seu lugar no mercado financeiro, fornecendo serviços de forma **mais rápida e barata** do que os meios tradicionais. O ano de 2021 teve um início incrivelmente forte para o mercado global de fintech, atingindo **US\$98 bilhões** em investimentos no primeiro semestre de 2021, sendo as Américas responsáveis por US\$51,4 bilhões. Só nos primeiros quatro meses de 2021, o setor de fintech do Brasil recebeu **US\$2,1 bilhões** em investimento de Venture Capital, encerrando o trimestre com cerca de **1158 startups** classificadas como "fintech".

Hoje as fintechs constituem-se como a **nova promessa** de fornecer aos desbancarizados acesso a serviços financeiros dignos e com qualidade, provando-se como um **meio para reduzir a exclusão financeira**. Dado o considerável número de desbancarizados no país, a crescente disseminação da internet e meios eletrônicos de pagamento entre os mais pobres e a forma exponencial com que as fintechs estão se posicionando como players do sistema financeiro, **a hora é agora!**



# Capítulo I

As  
Fintechs  
e seus  
Desafios





## Por onde começar?

### *Os tipos de fintechs*

Primeiramente,  **você já conhece os tipos de fintechs?** Já sabe em qual área quer atuar? Calma! Se a sua resposta for "não", não se preocupe; você não precisa ter essa resposta na ponta da língua ainda. Nas próximas páginas você confere uma breve introdução a cada uma delas para tentar te ajudar a ter uma ideia inicial. Não existe ainda uma categorização oficial da fintechs. Portanto, grande parte da classificação utilizada aqui é análoga à  **Distrito Fintech Mining Report 2021**, que é disponibilizada gratuitamente, e já fica como recomendação de leitura. Outras, no entanto foram adicionadas conforme outras fontes, como notícias, artigos científicos e dados empíricos da própria pesquisa.

# Os tipos de Fintechs



## MEIOS DE PAGAMENTO

Fintech que oferece soluções para facilitar os processos de pagamento, como transações por aplicativo, gateways de pagamentos, maquinetas de cartão etc. É o tipo de fintech mais predominante no país, compondo 15% das fintechs em operação em 2021.



## CRÉDITO

Fintechs focadas na oferta e concessão de crédito, comumente através da conexão entre PF e PJ, ou através de P2P (Peer-to-peer) lending. Usualmente engloba-se fintechs de Marketplace, Consórcio, Antecipação, Oferta Direta e P2P. É o segundo tipo de fintech mais comum no país, compreendendo cerca de 13,6% da fatia do mercado fintechs brasileiro..



## BACKOFFICE

São fintechs que disponibilizam softwares e serviços voltados à automação das tarefas internas, aquelas que não passam pela percepção do cliente, mas que por muito impactam o consumidor final, como as áreas de Gestão Financeira, Recursos Humanos (RH), Precificação, Contabilidade etc. Correspondem a 13,2 % do mercado de fintechs brasileiro.

## INSURTECH

Criada a partir da junção de Insurance (Seguro) e Technology (Tecnologia), esse tipo de fintech atua majoritariamente no mercado de seguros através da venda e administração de seguros como o pessoal, imobiliário, de veículos etc. As **insurtechs abrangem 8,5% das fintechs brasileiras.**

## SERVIÇOS DIGITAIS

Provavelmente a mais conhecida, as Fintechs de Serviços Digitais são aquelas análogas aos bancos tradicionais, podendo o oferecer a mesma gama de produtos. As mais comuns são as focadas em **Contas Digitais, as eWallet e os Bancos Digitais. Compreende 8,3% das fintechs brasileiras e é considerada a segunda categoria mais lucrativa entre as startups financeiras.**

## CRIPTOMOEDA

Fintechs que se utilizam da tecnologia blockchain para possibilitar a troca de moedas tradicionais por criptomoedas, ou permitir uso de criptomoedas como forma de pagamento em transações. É considerada uma categoria recente e já **corresponde a 7,5% do mercado brasileiro de fintechs.**

## RISCO E COMPLIANCE

São Fintechs que além de trabalharem com risco e compliance, também analisam e comprovam informações e dados de outras empresas. São subcategorizadas em **Análise de Risco, Compliance e Antifraude. Correspondem a 6,7% do mercado de fintechs brasileiro.**

## TECNOLOGIA

São fintechs que oferecem como produto tecnologia de base para outras fintechs, bancos e demais instituições financeiras. Aqui englobam fintechs que operam com **Open Banking**, soluções de **Infraestrutura** e com **Bank as a Service**. Compreendem 6,6% do mercado de fintechs brasileiro.

## INVESTIMENTOS

Como o nome sugere, esse tipo de fintech é focada analisar, ofertar e intermediar operações de aplicação de capital. Constituem 6% do mercado brasileiro de fintechs.

## FIDELIZAÇÃO

Fintechs focada ofertar e administrar Programas de Fidelidade e Benefícios, geralmente para outras empresas, visando a fidelização e retenção de funcionários e clientes. Compreendem 4,1% das fintechs brasileiras.

## CROWDFUNDING

Fintechs focadas em plataformas de arrecadação de recursos para projetos específicos, das mais variadas categorias. Compõem 3,5 das fintechs brasileiras.

## FINANÇAS PESSÓAIS

Fintechs que oferecem produtos e serviços relativos à gestão financeira, controle de despesas etc, geralmente destinadas a pessoas físicas. Representam 3,4% das fintechs brasileiras.



## CARTÕES

Fintechs focadas em ofertar cartões de crédito ou pré-pagos para clientes com ou sem conta bancária. **Compreendem 1,9% das fintechs brasileiras.**



## CÂMBIO

Fintechs focadas em serviços que facilitam o fluxo de valores entre diferentes países e moedas. É o tipo menos predominante de fintech no país, **correspondendo apenas 1,6% das fintechs do mercado brasileiro.**



## TAXTECH

Diferentemente das Fintechs de Backoffice, este tipo de fintech atua predominantemente com leis, impostos e afins, desde facilitar a adaptação de empresas à legislação tributária, como gerir operações envolvendo leis de incentivo. Esse tipo de fintech ainda é  **muito pouco explorada no mercado brasileiro.**



## EDUTECH

Embora comumente atribuídas à educação em geral, este tipo de startup também tem o seu lugar entre as fintechs.

Seu foco é majoritariamente em **ensinar e difundir a educação financeira** através de cursos, workshops etc.



## Os desafios

### Não quero desanimá-lo, mas...

Não são poucos os desafios que lhe aguardam nesta Jornada. Desde de a criação até durante toda a vida útil da sua fintech orientada à inclusão você vai se deparar com inúmeras barreiras de ordem Econômica, Institucional, Social, Cultural, Infraestrutura e tantas outras mais. **São desanimadoras?** Com certeza. Mas lembre-se:

### Você não está sozinho nessa!

Nas próximas páginas você vai conferir o que **10 founders** de fintechs orientadas à inclusão tem a dizer sobre quais são as principais barreiras e desafios que eles identificaram, junto com o que eles sugerem para contorná-los.

## Dificuldades em conseguir investimentos

"Tinha total certeza de que poderia ser bem-sucedido neste negócio, só precisava do dinheiro. Aí eu só tinha medo disso, de não conseguir o dinheiro. **Eu tomava muito 'não'**, mas era muito persistente."

Aposto que você já esperava por essa, não é? Não é surpresa para ninguém que sem dinheiro um negócio não anda ou nem sequer inicia. **É o vilão das startups.** O que ninguém esperava é que o capital fosse tão difícil de conseguir para fintechs de orientadas ao impacto. O desafio de conseguir capital externo tanto para começar quando para expandir as operações foi quase que unânime. Quando analisamos a fundo, identificamos algumas causas para esse problema. A principal eu já lhe adianto: **a incompatibilidade desses modelos de negócios com os padrões culturais e critérios dos investidores.**

"A mesma dificuldade que eu comentei de conseguir crédito no mercado para crescer, era a dificuldade que a gente tinha de provar para essas Venture Capital que a gente tinha **possibilidade de crescer.** Então a gente sempre tentava conversar com elas e sempre ficava no: 'o modelo é muito bom, mas eu quero esperar para quando você tiver um **volume maior**', sabe? "

"Se o negócio não apresenta um universo tão vasto de crescimento acaba que os **investidores não buscam.**"



## Quais são as opções de investimento?

Há várias formas de se conseguir capital para um negócio. Um fator determinante será a fase em que a sua fintech se encontra, também denominada de "Estágio de Maturação". Fintechs ainda em fase de **ideação** (pré-seed) e/ou **validação** (seed) geralmente optam por **bootstrapping** (capital próprio), o qual provem dos próprios sócios, amigos ou familiares. Já na fase de **operação** (early stage), você já deve possuir um MVP (Minimum Viable Product) validado e pronto para começar a gerar receita. Neste caso sua melhor opção é recorrer a meios de financiamentos tradicionais como **bancos e instituições de fomento**, os chamados **investidores-anjos**, e as plataformas de **equity crowdfunding**. Para as duas últimas fases, chamadas de **tração** (Growth stage) e **scale-up** (expansion stage), espera-se que seu números sejam convincentes o suficiente para atrair a atenção de uma **Venture Capital** (VC) e **Family Offices**. Por fim, quando a sua fintech já estiver consolidada e lucrando na casa das dezenas de milhões (assim esperamos!), geralmente recorre-se a **Private Equity** e **IPO** (Initial Public Offering).

Apesar de fornecer uma ideia inicial de qual método de financiamento é apropriado para cada etapa da sua fintech, a verdade é que isso não é uma regra absoluta. A exemplo, existem Venture Capital focadas em investir em startups em early stage e até em seed, o chamado Seed Capital, como agencias de fomento que emprestam para negócios já bem consolidados e de alto lucratividade. Aqui não existe escolha correta; existe a melhor opção para o momento em que você se encontra, a urgência de suas prioridades e o tipo de fintech que você decidiu empreender. O importante, é conseguir escapar vivo do **Vale da Morte**. Certo tipos de captação, contudo, possuem vantagens extras que vão além do capital. À exemplo, **investidores-anjos** não só investem dinheiro em startups que eles julgam promissoras, mas também oferecem toda a sua expertise intelectual e de rede, vital para a manutenção e crescimento do negócio. Por conta dessa característica, esse tipo também é conhecido como **smart-money**, e tem papel fundamental na jornada de qualquer empreendedor de sucesso.

"E a nossa rodada (de investimentos) teve um diferencial; a gente foi a que teve o maior número de investidores. O motivo de ter um número alto de investidores era ter um **smart money** que pudesse indicar o nosso negócio para pessoas que tivessem cargos de responsabilidade tributária, contábil, CEOs, diretores de marketing, que a gente pudesse fazer conhecer as leis de incentivo. Montar essa rede."



## O que os números nos dizem?

No Brasil, o cenário de investidores-anjo é promissor. Segundo levantamento feito com 18 das 24 principais redes de investidores-anjos do país, no primeiro semestre de 2021 foram investidos **R\$39,9 milhões**, quase 1/2 da projeção de R\$80 milhões para o ano, um crescimento de 76% em relação a 2020. Não somente o volume investido, mas o número de investidores-anjo também aumentou, chegando a 2560, um **aumento de 29%** em relação a 2020. O setor de Fintechs foi um dos que mais recebeu investimentos de anjos em 2020.

Venture Capital, por sua vez, é um fundo de investimentos que gerencia o capital de um conjunto de investidores. Tal como os investidores-anjos, o foco das VC são investimentos considerados de alto riscos, mas com altas taxas de retorno. É uma das alternativas para fintechs que estejam em um estágio operação e visam escalabilidade. No Brasil, as fintechs continuam sendo a setor a receber a **maior parte de dos investimentos de VC, com mais R\$760 milhões investidos somente no 1º quadrimestre de 2022.**

Apesar dos números animadores para startups e fintechs ditas "tradicionais", sinto lhe dizer que a mesma realidade parece não ser atribuída ao cenário de impacto brasileiro. Em **pesquisa** realizada com 294 fundos de investimento de impacto, estimou-se que o mercado de investimento de impacto mundial movimentou **R\$715 bilhões de dólares**, mas só 4% desse valor está alocado na América Latina, Caribe e México em 2019. Essa dor é uma que você, como empreendedor de uma fintech orientada à inclusão, provavelmente irá se deparar, sobretudo aqueles que ainda não tem uma experiência prévia.

**"O capital não está muito interessado no impacto. Eles estão muito interessados no resultado financeiro. E se a gente for olhar, esse mercado de startup de impacto é muito cruel; é um nicho, não é o mainstream, e tem horas que o cara se sente meio largado."**

**"Investimento, com certeza. Precisa ter mais investimento de impacto social. Tem alguns fundos de impacto, mas não tantos quanto poderia, e não tanto quanto é o problema."**



A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE FINTECH  
ORIENTADA À INCLUSÃO | JUNIENOS 2022



## O cerne do problema

### Onde está a dificuldade?

O princípio basilar de qualquer investidor-anjo ou Venture Capital é a **alta lucratividade** e modelos **super escaláveis**. Acontece que, para muitas fintechs que adotam um modelo de inclusão, essa não é uma realidade, especialmente em seus anos iniciais. Muitos desses empreendedores trabalham com **tickets pequenos** e tem **dificuldades em criar a credibilidade** necessária que o mercado de fundos demanda. Muitos ainda desdenham modelos de negócios de impacto, por conta de seu baixo retorno financeiro, mesmo por muitas vezes se provando escalável a médio e longo prazo. Este empreendedores defendem que os critérios de avaliação de lucratividade e escalabilidade devem ser diferentes daqueles usados em fintechs tradicionais.

“Eles tem essa **visão estereotipada** de que na comunidade o ticket é pequeno, vai demorar para escalar, se eu não conseguir grandes fundos para colocar dinheiro eles não vão ter o retorno deles, saca?”

“Acho que é muito mais os teus números. Quando tu vai participar de um programa, fazer uma inscrição, eles querem ver os teus números, se você não tem números muito bons, **não está legal**, você não está lucrando o suficiente para o quanto eles querem.”

“Sempre batendo na porta de Venture Capital e nunca conseguindo pegar (investimento), porque eles olhavam e falavam: **'seu track record é muito pequeno'**, 'você ainda precisam crescer para a gente poder investir'.”

“E aí vem aquela **pergunta terrível**: qual é o seu track record? Isso é flutuante. Eu tenho aqui uma carteira que já originou R\$4.000.000, é uma carteira de alta potência, mas que ao longo do tempo deu resultado, você não vai ter resultado em 3 meses, não vai.”

## O que faz esses modelos serem **pouco** atrativos?

**Muito foco no impacto, pouco no lucro**

Talvez o maior desafio de qualquer empreendedor orientado à inclusão seja **harmonizar o impacto social e o lucro**. O estereótipo de que negócios de impacto são pouco rentáveis e não escaláveis não nasceu por acaso. Muitas dessas fintechs possuem uma grande dificuldade em conciliar esses dois fatores.

"Eu acho que a gente fez **mais coisas visando a tese de impacto** do que a tese comercial, sabe? A gente queria criar o impacto, criar uma relação para a partir daí converter e trazer as pessoas para o produto. Então a gente **não decolou** o produto em termos de números assim."

"O mais difícil nesta fase inicial é olhar para o seu modelo e **encontrar esse balanço** (entre lucro e propósito)."

"Eu acho que a dificuldade está em escalar, **crescer as soluções de impacto e manter o core de impacto**, e como você ainda mantém essa parte de impacto viva dentro da escala?"

"Eu fiquei dois anos **sem salário**, sem dinheiro. Por muito tempo a gente trabalhou com todo mundo voluntário."

Eu comecei a trabalhar meio período para eu conseguir **pagar as minhas contas**. Meu sócio também, fazia bicos de vezes em quando para conseguir pagar as contas e não abandonar a fintech

**Pouca ou nula rentabilidade no começo**

Dependendo do nicho escolhido, é comum esperar que a sua fintech não vá lucrar o suficiente para você pagar as contas. Acontece com qualquer startup em fase de lançamento. No entanto, os empreendedores relataram uma dificuldade maior em atingir o **break-even**, e mesmo aquelas que conseguem atingi-lo, **ainda possuem dificuldades em captar investimentos**. Ademais, o fato da rentabilidade ser baixa e exigir do empreendedor muitas vezes um trabalho secundário, pode passar uma imagem de risco a alguns investidores.

"A empresa era uma empresa positiva e nessa virada **ficou negativa** por causa desses produtos. Eu sentia muito que o fato de você ter um produto na favela era muito exótico. A gente saiu de uma operação que era monoproduto. Essa mudança foi muito importante do ponto de vista no impacto dos lucros."

"A gente tem se ocupado justamente neste problema, que é conseguir fazer com que as pessoas **utilizem nosso produto** fora da feira. Se eu quero ter um volume transacional maior, eu preciso que as pessoas o utilizem em outros lugares sustentáveis."



### Execução do produto

Dependendo do seu tipo de produto ou serviço, a execução pode vir a ser um problema. Tomando o microcrédito como exemplo, normalmente a operação só passará a ser rentável depois de uma base muito grande de clientes.

## O que faz esses modelos serem **pouco** atrativos?

### Inadimplência

Afeta principalmente as fintechs voltadas à concessão de crédito a desbancarizados. Foi observado que isso se deve a fatores **Culturais** da população, o **analfabetismo financeiro** dos desbancarizados e a inconstância do **cenário econômico** do país.

"**Inadimplência** é um problema. Foi uma barreira que a gente conquistou, mas foi muito difícil."

"Então a **inadimplência** sempre vai estar **muito pujante**, não tem jeito, porque existe uma flutuação do cenário político-econômico no Brasil."

"A cultura do dinheiro, 'ah, então já que liberam R\$5.000, eu vou pedir R\$7.500', isso é um **problema de convencimento**; a gente fala: 'não, você não precisa disso tudo, faça uma contraproposta na sua proporção, na sua capacidade de pagar, etc.'"

# Fundos de impacto

## A solução?

Aos poucos Venture Capital voltadas a empreendimentos de impacto estão emergindo no Brasil. Algumas já existiam há tempos, mas que passaram a ganhar grande destaque nos últimos com movimentos ESG e a popularização das Teses de Impacto. **Hoje, uma das maiores Venture Capital de impacto do Brasil já mira a casa R\$ 1 bilhão captados.** É um mercado em ascensão nos últimos anos, com aproximadamente **R\$11,5 milhões voltados para investimentos de impacto em 2020.** Mesmo com os números elevados, a situação está longe de perfeita. Isso porque muitos desses fundos adotam critérios conservadores de análise, ainda inspirados em VCs tradicionais. O que era para ser uma salvação, por vezes acaba por ser mais no mesmo.

“Fundos de impacto são tipo: ‘vou investir só se tiver impacto. Tá bom, tem impacto? Então eu quero uma lucratividade muito alta e não quero assumir tanto risco’. Então, pô, o empreendedor não consegue fazer soluções mais ariscadas, sabe? Se os fundos de impacto ainda tem dificuldade em investir, os outros fundos não vão, né.”

“Cara, eu não entendo muito essa galera do impacto (fundos de impacto), sinceramente, essa galera do dito impacto, tipo, nunca deram bola para o business, e eu nunca entendi muito bem o porquê. Os grande fundos de impacto que eu troquei ideia era tipo assim: ‘você é muito pequeno, precisa crescer mais, o nosso ticket precisa ser um pouco maior’. Os pequenos eu não sei se eu não me enquadrava na parada, porque não chamei a atenção deles.”

“Eu acho que não se profissionalizou o mercado de impacto social no Brasil, os fundos de impacto social ainda não se profissionalizaram ainda em investir em negócios escaláveis de black founders, de female founders; o impacto social é você investir no founder, não necessariamente no business do founder, porque todo o problema de desigualdade existe porque os donos dos negócios tradicionais que tem hoje são pessoas brancas.”



## Afinal, o que eu devo fazer?

Depois de todos esses empecilhos você deve estar se perguntando: "Tã, mas que diabos eu tenho que fazer para o meu negócio ser atrativo e conseguir investimentos?!" Calma, pois a seguir você confere 10 **seis dicas cruciais** para fazer da sua fintech orientada à inclusão a mais atrativa possível.

## 1. Tenha uma mente aberta

Empreender **não é fácil**, quanto mais empreender pela primeira vez. Vai te exigir uma gama de conhecimentos que, por mais que você estude, muito provavelmente não vai ser o suficiente. A **falta de conhecimento** e o **despreparo** do empreendedor está entre um dos motivos pelos quais muitos negócios **não sobrevivem**. Mas não se iluda, é pouco provável que você esteja realmente preparado também. Até mesmo os empreendedores de longa data se deparam com problemas que vão além do seu conhecimento. Claro que não há nada de errado em estudar previamente; muito pelo contrário, é um passo essencial. Mas o segredo não está em devorar todo o livro que ver pela frente sobre startups e buscar entender cada nuances antes de abrir o negócio; até por que nesse ritmo você não vai "botar a mão na massa" nunca. O segredo está em **ter uma mente aberta** e estar preparado para lidar com um mercado que está mudando a todo instante. **É um aprendizado constante**. Procure saber o necessário para operacionalizar o seu negócio e fique esperto onde recorrer conforme os problemas vão surgindo.

"Existe uma diferença entre você conhecer fintechs e outra coisa é você ser dono de uma fintech. Então eu acho que a primeira coisa que a pessoa tem que estar preparada é ela tem que estar com a **cabeça dela muito aberta a aprender** muita coisa desse universo, porque quando você começa a abrir, é aí que você começa a ver os meandros mesmo. Então tem muita coisa nova que você vai aprender. É preparação, é estudo, e aí eu estou dizendo estudo que muitas vezes pode ser um artigo que você leu, um curso que você fez, ou uma conversa que você participou, uma reunião que você fez com um cliente, com um parceiro."

"Para empreender você precisa meter a mão em várias áreas da empresa, **especialmente no começo**. Então tem que aprender marketing, precisei aprender sobre crédito, e preciso ainda aprender muito mais sobre esses pontos; marketing, crédito, estatística, desenvolvimento de tecnologia, recursos humanos, parte tributária, contabilidade. Eu acho que é tipo um MBA, tem que constantemente **aprender tudo de novo**."

"Vai estudar! O Youtube está aí, aperta startup e aceleração, dá uma googlada, estuda e vai para cima."



## 2. Entenda o seu mercado

Antes de qualquer coisa, você **precisa compreender o seu mercado**. Cerca de 35% das startups **não sobrevivem** por que não há uma necessidade da sua solução no mercado. Defina com clareza **onde** você quer atuar e o **porquê**. Aprofunde-se através de pesquisa e dados para embasar a sua justificativa. Há inúmeros relatórios e bases que você pode consultar gratuitamente na internet; e se precisar de algo mais específico, considere contratar um serviço para isso. **Delimite bem seu público-alvo**, e como a sua ideia irá **impactar** a vida dessas pessoas. Certifique-se de que de fato a sua ideia **faz sentido** para o seu público. Esta sondagem é de suma importância e permitirá que você tenha um modelo mais robusto de negócio. Lembre-se: quanto mais clara e bem-estruturada for a sua proposta, maior a chance dela cair nas graças dos investidores. Se estiver com dificuldades nesse processo, talvez a **Metodologia Double Diamond** possa ajudá-lo!

“Qual o mercado que você quer atender? **Qual é o público?** A sua fintech vai resolver qual tipo de problema? Quem é esse nicho? Qual é o perfil dele? A sua tecnologia vai ser facilmente absorvida? Eles sentem esse problema? Eles tem essa dor? Eles iam comprar a sua ideia como solução? Ia ser um facilitador na vida deles? E quais os canais que você iria comunicar isso? Como você faria as validações? E depois buscar quem no mercado está apresentando solução parecida. Existe essa solução? Ou em outros países com as mesmas características que o Brasil, ou em países de primeiro mundo, já existe alguma solução parecida? Como eles fazem? Como que foi a história?”

“O primeiro desafio de empreender é você **conhecer o seu público**. Quais são as dificuldades que eles têm? O que de fato eles precisam? Quais são as soluções que eles encontram hoje e por que a sua solução é melhor? E aí a partir do momento que você tem essas respostas, você tem que começar a pensar quais são as possibilidades de trabalhos que você pode realizar.”

“Dentro do modelo de empreendedorismo nós temos o **Double Diamond**. Se tem um problema que você quer resolver, você vai lá e faz uma pesquisa para você entender quais são as origens desse problema, e depois você afunila para qual desses problemas você quer resolver. Então daí você sai de um problema, você investiga quais são as origens e decide qual origem você quer resolver. A partir dessa origem eu tenho as soluções possíveis e aí eu vou trabalhar uma dessas soluções, por isso o Double Diamond. Então a partir do momento em que você sabe qual que é o problema, qual que é a origem e como você quer resolver, então você começa a trabalhar em cima dessa solução.”

“Focar em **conversar com as pessoas**, com os possíveis clientes e construir isso com eles, construir um produto que realmente faça sentido, que resolve problemas reais e ir para campo, não querer construir um grande solução mágica da cabeça e super investir dinheiro em desenvolver um super app sem ter indícios de que tu está indo por um caminho certo. É ir para campo, entender as dores das pessoas e não sair de perto das pessoas, e depois quando começar a construir, continuar entendendo com elas.”



### 3. Monte o seu time de **confiança**

Não adianta, sozinho você não vai a lugar nenhum: você precisa cerca-se de um time competente e de confiança que vai estar contigo tanto nos altos como nos baixos; profissionais que não apenas complementem o teu conhecimento, mas que compartilham da mesma paixão que você pelo negócio. Essa não é uma tarefa fácil, pois **é uma das maiores dores** dos empreendedores de fintech. Além disso, cerca 14% startups **não sobrevivem** por conta de problemas no time. No começo, fintechs costumam ter **em torno de 5 a 20 funcionários**, e mesmo depois de já consolidadas, não costumam passar dos 50. Portanto especialmente no início, seu time tem que ser certo. Foque por procurar profissionais nas áreas de programação, marketing, finanças e design, os quais serão essenciais para os primeiros anos de vida da sua fintech, e que sobretudo, conectem-se com a proposta inclusiva do seu negócio. Para fazer dar certo, seu time precisar estar tão motivado quanto você. Considere usar técnicas de **Team Building**.

“Quando a gente empreende, a gente fala que se você quer ir rápido você vai sozinho, se você quer ir longe você vai com outras pessoas. Então o primeiro de tudo: encontrar pessoas que estejam dispostas a caminhar com você, ainda que part-time, encontrar pessoas que complementem o teu conhecimento. Então ter pessoas com as quais você possa contar é importante, porque não só para você fazer as coisas, mas para você dividir as dores. Empreender é quase que uma **jornada solitária**, e se você não tem ninguém com quem compartilhar as dores, cara, é super difícil, mesmo tendo um sócio já é difícil, imagina empreender sem poder compartilhar as dificuldade, sem poder trocar as informações com alguém. Então primeiro de tudo eu indico encontrar pessoas, forma um time que tenha comprado a ideia.”

“É preciso olhar muito para quem está em volta, tanto das pessoas que cercam, dão apoio, que tem o conhecimento, de mentores e tudo mais, mas não só isso, principalmente de equipe, porque acho que **faz toda a diferença** nos momentos de altos e baixos o saber de com quem que tu está empreendendo. Empreender sozinho é muito difícil, ainda mais uma fintech, ninguém vai fazer uma fintech sozinho. Então olhar muito para a equipe assim por que são pessoas que tu vai passar boa parte do teu tempo.”



## 4. Crie o MVP e Valide a sua ideia

Conceito cunhado por Eric Ries, o **MVP** (Minimum Viable Product), ou Produto Mínimo Viável, é a sua solução em forma de produto, geralmente uma protótipo ou uma "versão beta", criada com o mínimo de recursos possível, a qual será distribuída a um grupo pequeno de consumidores, formadores de opinião ou especialista selecionados, que irá validá-lo e fornecerá feedbacks. Talvez você não acredite no que eu vou dizer, mas muitas dessas fintechs não saíram criando soluções super ambiciosas e investindo milhões em automatização tecnológica. Pasmem: muitas delas começaram mais simples do que você imagina. Não pense demais! **"Saia do seu edifício"** e comece a testar seu modelo, por mais rudimentar que ele possa parecer. É somente em campo que você vai obter as respostas que precisa. Nem sempre elas serão positivas; mas os feedbacks vão ser a sua base para saber o que funciona e o que não funciona. Se der errado, recomece! Não acredita em mim? [Veja os relatos!](#)

"A gente começou muito no básico. Eu mesmo criei um site com uma caixinha só para a pessoa deixar um comentário. E dessa forma bem básica, a gente já pôde ver que a demanda era bem forte. Nosso primeiro cliente foi dessa forma bem **manual e rudimentar**. Então o que foi nos convencendo foi todo esse processo de testar, ter um resultado positivo dos clientes, e depois partir para algo mais desenvolvido. Isso nos ajudou a validarmos a nossa ideia e nos dar confiança de que estávamos de fato resolvendo o problema da pessoa, de que estávamos no caminho certo."

"No início, a gente rodou o nosso MVP com **carnê de papel**"

"A melhor coisa para um empreendedor de startup é **sair do edifício**, que é você sair do seu escritório e pôr o seu modelo na rua para ser testado. Foi o que eu fiz com o meu primeiro protótipo off-line, **eu fui para a rua mesmo**, e eu parava as pessoas que tinham perfil e eu entrevistava, mostrava o aplicativo, dizia o modelo, é a prática do 'sair do edifício', né. Então a melhor dica é: vá do jeito que está. Tem até um desses palestrantes de ecossistemas de startup que diz assim: 'se você não tiver vergonha do seu MVP, é porque você demorou para lançá-lo'. Você tem que olhar para o seu primeiro protótipo e ter vergonha dele."

"Você tem que começar por uma amostra. Nesses dois bairros eu tenho essa amostra, vou fazer um teste de 5 meses, e aí vai indo. **A gente não começou com metas super audaciosas**, mas a gente sempre foi crescendo e validando, conseguindo identificar as oportunidades, e desenvolvendo produtos para atender as necessidades do mercado. É validação. Pode começar com planilha excel que dá certo também, a gente fazia gestão pela planilha excel, google forms, uma template simples, eu já fiz a identidade e a apresentação de venda e imagina, eu tenho zero de designer."

## 5. Elabore as suas Teses

Depois que tiver entendido todas as nuances de seu mercado, é hora de começar a elaborar o seu material para os investidores. Todo fundo de Venture Capital tem o que chamamos de **"Tese de Investimento"** na qual consta os parâmetros exigido por eles naquele momento. Elabore a sua **Tese Financeira** procurando adequar-se o máximo possível com os parâmetros do Fundo que você quer captar. Aqui você deve colocar todo tipo de informação financeira que possa bilhar os olhos do investidores: suas projeções no curto, médio e longo prazo, quando você planeja atingir o breakeven, a prova de que o seu negócio é escalável, a definição do seu valuation, dos seus milestones, o seu progresso, a validação do seu MVP, etc. Já a **"Tese de Impacto"** é bastante autoexplicativa; mostre qual é o problema a ser resolvido, como a sua solução e porque da sua solução ser a melhor, como o seu produto impacta o seu público-alvo e como exatamente ele faz isso, qual a sua proposta de valor, relação com as ODS, etc. Se estiver com dúvida por onde começar, tente o **Business Model Canvas**, mas jamais limite-se a ele! Use-o apenas como base.

Quando você já tiver esse documentos mais elaborados, comece a elaborar versões mais resumidas, que serão aquelas que você primeiro apresentará aos investidores e que precisa conter somente o essencial para convencê-los. Primeiro o **One Page**, e depois parta algo mais elaborado, como o **Pitch Deck**. Apesar de existirem templates pagos para isso, a verdade é que não há um modelo específico a se seguir. Em geral, investidores **não gastam mais do que 4 minutos** para avaliarem o seu material institucional, portanto, é importante que as informações constem de maneira clara e concisa possível, para não gerar dúvida.

"Vai montar o seu **pitch de apresentação**, vai montar a sua **tese de valuation**, a sua **tese financeira**. Pronto, se você tem esses três documentos, aí sim você começa a falar com as pessoas com propriedade sobre o seu negócio, se você não tiver essas três paradas estressadas nem faz nada; faz esses três documentos e começa a bater na porta dos outros, os cara vão criticar e você vai melhorando."

"O que falta são projetos que passem pelos crivos desses diversos fundos que existem que estão com o dinheiro para entregar. Para fazer um projeto que passe pelo processo de screen dos fundos de investimento e que no final saia aprovado, você como empreendedor precisa construir uma tese para todos esses pontos; ela precisa estar bem modelada, precisa parar de pé, o modelo de negócio precisa fazer sentido. Você como bom empreendedor ainda vai precisar resumir, tentar fazer uma apresentação que a gente chama de **One Page**, que é aquela que você coloca tudo em uma página só e você tem os principais pontos para que o investidor leia aquela página e decida se quer se aprofundar, ter uma conversa com você ou não. Isso dá muito trabalho, mas a gente fez e teve sucesso na captação."

## 6. A Inclusão está em todos os processos

**Seja honesto:** você como futuro empreendedor de uma fintech orientada à inclusão realmente acredita que a inclusão só se dá na ponta? Se sim, está na hora de **mudar essa mentalidade!** É claro que o seu objetivo final é garantir a inclusão dos desbancarizados. **Mas e o resto dos seus processos?** Eles são inclusivos? Eles realmente refletem os valores e princípios do seu negócio? Comece a pensar em adotar alternativas mais sustentáveis em seus processos internos, desde as mais simples como usar menos papel, até gerar outros retornos de impacto com os seus produtos senão tão somente a inclusão. Quanto mais você conseguir deixar os seus processos sustentáveis, mais forte será a sua proposta de valor e mais propício será para atrair investidores. Além disso, procure também **criar e divulgar métricas** que denotem a inclusão. Saber comunicar o potencial inclusivo do seu negócio também é parte crucial na atração de investidores.

“O nosso objetivo slogan é **humanizar as relações bancárias** porque a dor não é o dinheiro, a dor é tudo o que envolve **a falta de dinheiro**. Então nosso serviço já é de nível 1 humanizado. Se você entrar no nosso site lá você consegue na aba “Sobre nós” ver o “inclusômetro”. A gente já criou esse índice para acompanhar como os projetos de impacto estão realmente facilitando o acesso ao dinheiro para esse público.”

A gente optou por fazer esse cartão transparente porque é assim que a filantropia deve ser, **transparente**. Então o cartão é também uma peça bastante importante de comunicação para a gente. Estamos tentando com a bandeira uma opção de **plástico reciclável**, que tenha menos plástico nos oceanos etc. O cartão também, quando você transaciona ele qualquer benefício que a gente tenha a gente repassa um pedaço para esses fundos de transformação, então se você usar nosso cartão você também está gerando impacto.”

## 7. Seja sustentável. Em todos os sentidos

Sustentabilidade não vem só através do impacto social e ambiental, é também conseguir parar de pé. Uma característica do empreendedor social é querer abraçar o mundo e resolver todas as desigualdades sociais que vê pela frente. E é aí que muitos se perdem. Infelizmente, se você não souber ser moderado, acabará por afastar todos os investidores. As vezes será necessário colocar o pé no freio para poder ajudar mais gente no futuro. De nada adiantará focar somente no impacto para depois de 2 anos ter que fechar as portas porque não conseguiu sustentar o negócio. E depois não adianta dizer: "Ninguém quer investir em mim!" É preciso definir e harmonizar muito bem a Tese de Impacto e a Tese Econômica de seu negócio, e fazer isso com clareza. A última coisa que você quer é fazer um investidor duvidar do potencial da sua fintech.

"Os pilares de sustentabilidade são o Social, Ambiental e Econômico. A gente não pode abrir mão do econômico, senão vira um ONG. A nossa ideia é que é possível ter um equilíbrio entre remuneração boa para o investidor, boa para o colaborador, e ainda não abusando do cliente. Então o equilíbrio onde todo mundo ganha é o que a gente busca."

"Se a gente não consegue funcionar como empresa, a gente não vai conseguir ajudar mais pessoas. Sustentabilidade também é sustentabilidade econômica, senão a gente não vive."

"Toda empresa de impacto precisa encontrar um balanço entre propósito e lucro, que permita que o lucro dê sustentabilidade ao negócio e seja em um volume atrativo o suficiente para receber investimentos. Investidor-anjo, investidor de Venture Capital, que vai olhar para o seu modelo de negócio e tem que perceber que ele é capaz de entregar na fase lucrativa um lucro suficiente para dar retorno ao capital que ele investiu. Então o mais difícil nesta fase inicial é olhar para o seu modelo e dizer: 'sou lucrativo? Sou.' Ou serei, né: 'serei lucrativo? Serei.' 'O lucro que eu vou gerar será capaz de atrair investidores para o meu negócio? Quando é que atinge o breakeven? A minha expectativa de mercado permite que eu cresça o suficiente para entregar um lucro interessante para o investidor?' Se você criou um modelo que ele gera alto impacto social, mas ele não é capaz de entregar lucro o suficiente para atrair investidores, você precisa encaixar o propósito no melhor modelo de negócio."



A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE FINTECH  
ORIENTADA À INCLUSÃO | UNISINOS 2019

## 8. Aborde todos os investidores

Não se acanhe! O investimento que você precisa não vai cair do céu. Para começar, faça uma sondagem de todos os potenciais investidores que dão match com o modelo do seu negócio. Em seguida, aborde o **maior número possíveis** de investidores da sua lista, seja por e-mail, rede sociais, ou o que for, sempre com o seu One Page e o Pitch Deck prontos e bonitos em baixo do braço. Você ouvirá muitos "nãos". Às vezes a sua resposta será o silêncio que lhe fará pensar o que você fez de errado. Mas não se preocupe, se você está confiante do seu material, eventualmente a sua insistência irá se pagar. Apenas lembre-se de não desistir, ser sempre educado, e aproveitar cada feedback que tiver para melhorar o seu material. Quando enfim a oportunidade aparecer, não deixe de aproveitá-la!

"Vai e procura; as pessoas estão no LinkedIn. Eu falei com os meus primeiros possíveis investidores-anjo pelo LinkedIn, botava lá 'investidor anjo', aparecia um monte e eu ia lá conectando, conectando, aí já tinha um texto que eu escrevi que eu ficava mandando pros cara, e assim ia."



## 9. Seja inspirador

Não se engane; bons números podem até instigar a curiosidade do investidor, mas no final um dos fatores determinante será **você**. Ao aplicar seu capital, o investidor não está somente investindo porque ele acredita no retorno do seu negócio, mas sim porque ele acredita que você é capaz de proporcionar esse retorno a ele; afinal o **sucesso** ou **fracasso** do negócio dependerá das suas escolhas. Muito mais do que apenas mostrar que negócio é viável, você precisa **provar as suas capacidades**. Você precisa inspirá-los! Mostre que você é apaixonado pelo seu negócio, que você tem propriedade do que está falando, e que você está 100% dedicado ao sucesso do seu projeto. Afinal, a **falta de paixão** pelo seu negócio é também uma das razões pela qual startups **não sobrevivem**. Independentemente das adversidades, não deixe o **burnout** te vencer!

“Não adianta você querer sentar-se na mesa para convencer pessoas a te ajudar se você não for a pessoa **mais inspiradora** naquela mesa. Para fazer com que as pessoas comprem o seu sonho, você tem que inspirar, e isso é muito observado por investidores, **a paixão** com que o CEO ou o fundador da empresa fala sobre o seu negócio. Se a sua paixão é por dinheiro, esquece, você não vai montar nada; se você só quer ganhar dinheiro: ‘vou abrir uma fintech porque eu vou ficar bilionário’, ah, meu amigo, isso não inspira ninguém, ninguém vai se juntar com você para te deixar bilionário; ‘tô trabalhando com o cara ali para deixar ele bilionário’, isso aí não existe. Então você tem que estar muito apaixonado de fato pelo propósito, pelo motivo pelo qual você está fazendo aquilo, e tem que estar muito claro para você conseguir explicar para uma pessoa de forma bem inspiradora.”



## 10. Se divirta!

Certamente o passo mais negligenciado de todos. Você já deve ter ouvido aquele ditado: **"Trabalhe com o que você ama, e nunca precisará trabalhar na vida"**. Bom, garanto que trabalhar você vai, e **muito**, mas quem disse que o processo precisa ser sofrível? A dica aqui é **divirta-se!** Se você realmente pensa em abrir uma fintech orientada à inclusão, a chance de você estar fazendo algo que você gosta é grande: afinal, se fosse só pelo lucro, você provavelmente empreenderia em um setor mais rentável e com bem menos barreiras, não é? Mas você escolheu o impacto! E acredite, escolher algo que você sente que é a sua vocação já é meio caminho andado para o **sucesso**. Comemore cada caminho concluído dessa jornada junto da sua equipe, por mais pequeno que ele possa parecer. São momentos como esses em que você vê que está na **direção certa**.

**"Divirta, né. Tem que saber comemorar quando tiver sucesso junto com a equipe; sucesso não é só captar milhões, sucesso não é só na entrega de um grande projeto, ele também acontece no meio do caminho, os micros sucessos também precisam ser celebrados."**



A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE  
FINTECH ORIENTADA À INCLUSÃO | JUNISINOS 2022



## Dificuldades Regulatórias

Conforme o Índice de Complexidade Financeira, publicado pela TMF Group, o Brasil possui a legislação financeira **mais complexa do mundo** dentre os 77 países analisados em 2021, o que torna compreender e cumprir com a regulamentação uma grande dificuldade observada pelos empreendedores. No setor bancário, a história não é diferente, especialmente se tratando de um movimento emergente como as fintechs, cujo movimento regulatório **só passou a ter início em abril de 2018**. Em maio de 2022, o Banco Central decretou que fintechs ditas de "grande porte" passarão a ter a o **mesmo rigor regulatório** que bancos tradicionais a partir de 2023. Além da complexidade, alguns destacam a **ineficiência dos entes públicos**.



"Estávamos em Brasília agora em fevereiro exatamente falando: 'ó, precisa mudar isso aqui na lei de microcrédito. Isso aqui está **atrapalhando a gente**."

"Foi e ainda tem coisas que para a gente **não está claro** (sobre a legislação). Por exemplo a implementação do PIX. Isso foi **bem difícil de entender**, a gente demorou muito tempo para estudar, para entender, para o nosso escritório também entender, e até hoje a gente **ainda tem dúvida**."

"A questão da legislação de do regulatório **foi um problema** no começo, porque quando nós iniciamos não tinha ainda a regulação de SCDs, SPs e ESCs. Quando entrou essa regulação a gente ainda não se sentiu confortável. Por quê? Porque tem **barreiras de entendimento** para essas aplicabilidades legislativas."

"Teve situações mais **difíceis de entender**, até sobre a questão de crédito, a gente quer muito rodar crédito e algumas coisas eram mais difíceis de entender."

"A gente já teve que contatar o Banco Central algumas vezes para tirar algumas dúvidas e **não foi bom**, foi **bem difícil** o contato. Resumindo: eles só responderam com o que já tinha na internet, e daí até hoje teve que ficar assim mesmo, não teve resposta, **não foi resolutivo**, não tirou a dúvida e continuou sendo **dúbio**."



# Uma realidade que vem mudando

Apesar de alguns considerarem que as novas regras do Banco Central dificultam o crescimento das fintechs ao longo prazo, a própria autarquia argumenta que ainda mantém as regras simplificadas para fintechs de pequeno porte. De um jeito ou de outro, o Governo vem nos últimos anos mirando seus esforços para modernizar e amadurecer as regulamentações que regem as fintechs, e esse esforço já é percebido por alguns empreendedores:

“Outro desafio bem grande é a regulação do país, né, principalmente para fintechs; ela tem melhorado muito nos últimos anos com iniciativas do Banco Central, a própria CVM, todos eles cumprindo sandbox de inovação, e o Brasil de fato é hoje um celeiro de inovação em meios de pagamentos e também no universo das fintechs, a gente é reconhecido assim mundialmente”.

“A gente percebe do Banco Central que há uma quebra de inércia, de abertura de mercado e tudo mais.”

## Como se adaptar à **regulação?**

O tipo de regulamentação que você precisará seguir vai depender fortemente do **tipo de fintech** que você escolher. Não tem jeito. Se seu objetivo for crédito, talvez recorrer a peer-to-peer (lending) e cadastrar-se como uma **Sociedade de Empréstimo entre Pessoas** (SEP) seja uma boa opção. Caso opte por emprestar recursos próprio, a **Sociedade de Crédito Direto** (SCD) é um bom caminho a se seguir. Dependendo do seu modelo de operação, você nem mesmo é obrigado a cadastrar-se como fintech junto ao Banco Central, podendo recorrer a parceira junto a outros players do mercado. Tudo vai depender do caminho que você escolher.

Nessa hora, o site do Banco Central é o seu maior aliado. Na próxima página você terá um resumo e o link direto às principais resoluções do Banco Central que é bom você conhecer, incluído aquelas que ainda precisam ser aprovadas. Mas lembre-se, de forma alguma a legislação se resume a isso. É muito importante você também se atentar aos pormenores do seu setor de atuação.

Para um empreendedor iniciante, tentar aprender todos os pormenores da legislação por si mesmo pode ser um grande desafio; tampouco um que valha a pena gastar o seu tempo. Claro, é muito importante você saber o mínimo da legislação que envolve o seu negócio, mas saiba que a maioria dos empreendedores que decidiram seguir o nicho das fintechs orientadas à inclusão preferiram não arriscar e recorreram a escritórios de advocacia para garantir que nada estivesse fora da lei. Pois no final a dor de cabeça pode acabar sendo grande.

"Temos um escritório de advocacia que nos apoia, até para entender como seria a nossa regularização com o Banco Central, enfim, o que é uma instituição de pagamento, o que é uma instituição financeira, como é que a gente se encaixa. Então a gente tem essa assessoria jurídica que bem forte que já nos ajudaram bastante em relação a atender melhor, a fazer contratos e termos."

"Cara, um dos meus maiores erros na vida foi falar: 'ah, a empresa é pequena, vou tomar conta da contabilidade aqui, vou usar esse plataforma aqui que fala que você consegue fazer toda a gestão' saiu muito mais caro, não financeiramente, mas por dor de cabeça de ter que recuperar documento etc. Então um contador, uma área jurídica, ainda que terceirizada, são importantes."



# Para ficar de olho!

## RESOLUÇÃO N° 4.656

Institui regras para fintechs de crédito com a criação das figuras jurídicas Sociedade de Empréstimo entre pessoas (SEP) e a Sociedade de Crédito Direto (SCD), entre elas: a constituição da sociedade; a autorização de funcionamento dessas fintechs; a reorganização societária; a transferência do controle acionário; o seu cancelamento etc. Fintechs que operam neste modelos preciso solicitar autorização do Banco Central para atuarem.

## RESOLUÇÃO N° 4.657

Dispõem sobre as atividades relacionadas à venda de direitos creditórios, à securitização, e a operações de custódia.

## RESOLUÇÃO N° 4.658

Dispõem sobre políticas de segurança cibernética que as fintechs obrigatoriamente devem adotar.

## RESOLUÇÃO CMN N° 4.865, 4.866 E BCB N° 29, 50 E 77

Estabelece as diretrizes para funcionamento do Ambiente Controlado de Testes para Inovações Financeiras e de Pagamento (Sandbox Regulatório) e as condições para o fornecimento de produtos e serviços no contexto desse ambiente no âmbito do Sistema Financeiro Nacional e do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

## LEI N° 13.709/2018

Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD), a qual estabelece normas para a proteção de dados de pessoas físicas.

## **LEI N° 9613/1998 E LEI N° 12.683/2012**

Dispõem sobre lavagem de dinheiro e afins.

## **LEI N° 12.846/2013**

Lei sobre anticorrupção.

## **RESOLUÇÃO BCB N° 1**

Institui o arranjo de pagamentos Pix e aprova o seu Regulamento.

## **COMUNICADO N° 33.455**

Divulga os requisitos fundamentais para a implementação, no Brasil, do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking).

## **PL N° 5.387/2019**

Dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital brasileiro no exterior, o capital estrangeiro no País e a prestação de informações ao Banco Central do Brasil.

## **PLP N° 158/2020**

Inclui, entre as competências privativas do Banco Central do Brasil, a de regulamentar e incentivar a utilização de fintechs como instrumento de inovação no sistema financeiro nacional e como ferramenta de operacionalização de políticas públicas e de desburocratização; e estabelece que o auxílio emergencial implementado pela Lei n° 13.982, poderá ser operacionalizado por fintechs.



## Desafio de formar parcerias

Você pode até tentar, mas já lhe adianto que ninguém faz impacto sozinho. Um dificuldade recorrente desses empreendedores de fintechs orientadas à inclusão é a achar parceiros que estejam na **"mesma página"**. O motivo principal dá-se pela incompatibilidade de valores; enquanto fintechs orientadas à inclusão priorizam um modelo de impacto, fornecedores e outros parceiros em potencial ainda atuam em modelos tradicionais voltados ao lucro. Isso gera uma grande barreira para esse empreendimentos, negando-se uma escalabilidade apropriada, e conseqüentemente tornam-se pouco atrativos para investidores.

"A dificuldade era que o cara do supermercado estava nem aí, e aí tínhamos menos capacidade de atuação. Foi muito difícil construir, porque não se constrói sozinho. Ficamos dando murro em ponta de faca neste aspecto durante três anos. Nossa tese era realmente fazer isso com todo mundo."

"A minha grande barreira de entrada é hoje convencer um grande player triple A. 'Vamos com a gente buscar esse dinheiro para revolucionar o setor de crédito para a comunidade negra do Brasil, bora? Bora', sabe?"

"Quando a gente vai em busca de parcerias, às vezes é mais fácil por ter essa questão do propósito, e às vezes não, a gente está cercada desses que não são da veia empreendedora com impacto socioambiental que às vezes é mais difícil esse contato."

"Como é que eu consigo fechar um parceiro de emissão de cartão barato em uma operação que está muito incipiente, quando para emitir cartão você precisa emitir lotes de 10.000, 100.000; eu não consigo garantir como uma nova empresa que eu vou emitir x milhões de cartões."

## E a concorrência?

Neste meio de fintechs, poucos são os empreendedores que possuem uma preocupação verdadeira com a concorrência. De acordo a "Pesquisa Fintech Deep Dive 2018", apenas 14% das fintechs analisadas consideram o fator concorrência um desafio. O Brasil é considerado um país com **alta concentração bancária**, e o aumento exponencial das fintechs nos últimos anos denota que o universo de 220.000.000 de brasileiros ainda é muito pouco explorado. Surpreendente, muito dos bancos que hoje praticamente oligarquizam os produtos bancários, são os mesmo que **queixam-se de "concorrência desleal"** em respeito as fintechs. Muito por conta disso, o Banco Central já está estipulando novas regulações para "parear" este mercado.

Apesar dos pesares, há que veja os bancos e as fintechs não como concorrentes, mas como potenciais aliados, como é caso das fintechs orientadas à inclusão. Grande partes do "big player" são cotados como potências parceiros para a difusão do impacto, e não como concorrentes ou alguém que vai roubar a sua ideia. É visto que a **crescente do movimento ESG e o apelo geral por empresas mais sustentáveis**, ajudou a fortalecer ainda mais essa relação entre eles e essas fintechs inclusivas, ou talvez seja o velho caso de "se não pode vencê-los, junte-se a eles." Seja o que for, a visão desses empreendedores é otimista, mas ainda há muito o que melhorar.

"A gente não problema com eles (big players). Inclusive eu conversei com um dos diretores de um deles justamente para a gente poder trocar figurinha. Uma vez que eles entendem que a startup está indo bem etc, a intenção deles muito provavelmente de investir, etc. Então eu não vejo que de é conflito."

"A gente enxerga um desses players como um possível cliente, não como um concorrente. A gente não vê concorrência no universo de impacto, a gente quer que cada vez mais as empresas façam impacto. Eu prefiro pensar dessa maneira; eu tenho soluções aqui que outros players pode usar para a gente poder gerar impacto juntos sem problema nenhum."

"O Brasil é gigante e tem espaço para muita gente (concorrência). Então todo mundo fazendo vai ajudar mais rápido."



## Como ampliar a rede?

### Aceleração, incubadoras e os ecossistemas

O caminho para formar redes sólidas de parceiras é difícil, mas há um consentimento entre os empreendedores: todos concordam que a aceleração é um **passo crucial para a criação de networking**. Um programa de aceleração é modelo no qual startups, geralmente em estágio de seed, participam para alavancarem seus negócios. Mais do que isso, entre os benefícios da aceleração está a mentoria com especialistas, a possibilidade de atrair investimentos, ferramentas e infraestrutura para operacionalizar o negócio, capacitação do empreendedor com inúmeros materiais, e é claro, a possibilidade de criar conexões e formar a tão curcial networking. Para participar de um Programa de Aceleração, primeiro é necessário fazer uma sondagem e ver quais editais estão abertos. Fique esperto que cada edital tem a sua peculiaridade que variam desde os mais básicos até os mais robustos. Cerifique-se de que aquela aceleração **casa com o seu tipo de negócio**. Como era de esperar, esses programas costumam cobrar uma taxa, ou até mesmo um **participação na sua fintech**, mas também existem aquelas que são gratuitas, embora bem mais básicas.

**"Eu passei por 12 programas de aceleração, todos os programas de aceleração que abria eu entrava, todas as rodas de startup, todas as mentorias, eu falei com todo mundo no mercado, todo mundo já ouviu falar da gente. Eu estou em todos (ecossistemas). Todo mundo conhece a gente, sempre rola de alguém falar de nós para investidores. Quem não é visto não é lembrado."**

**"Faz bastante diferença, não pela aceleração em si, mas tem outras coisas que aceleração te proporciona que você sozinho não consegue ter, que é rede. Então nesta aceleração eu me conectei com muitos outros empreendedores, e esses empreendedores foram abrindo portas para outras pessoas. Então não é simplesmente aceleração por aceleração, mas é aceleração também pela conectividade que essas acelerações te proporcionam com investidor, com potencial cliente, com outros empreendedores, então é uma troca muito rica."**



## Como ampliar a rede?

### Aceleração, incubadoras e os ecossistemas

Apesar de compartilharem elementos, as **Incubadoras** destoam das aceleradoras por algumas fatores. Ambas proporcionam infraestrutura e conhecimento especializado para o seu negócio, contudo enquanto as aceleradoras, como o próprio nome sugere, são mais focada na escalabilidade de um negócio já estabelecidos, as Incubadoras **focam em pequenas empresas ainda nos estágios iniciais**, com a grande maioria sendo sediadas dentro de grande universidades, mas podendo haver aquelas ligadas a empresas privadas e órgãos públicos. É, digamos, uma maneira mais segura de iniciar e desenvolver novos projetos, oferecendo todo o tipo de assessoria, como jurídica, contábil, financeira, etc.

Existem vários programas diferentes, o importante é você ficar sempre atento a novas chamadas, ler com atenção os editais, e ver se aquilo realmente faz sentido para o momento do seu negócio. Hoje, já existem aceleração e incubação **voltadas a startups de impacto**. Independentemente da sua escolha, **é imperativo você começar a se inserir dentro desses ecossistemas o quanto antes!**

“Participamos de três programas de aceleração. Um na fase de ideação, que foi onde a gente validou conceitualmente o modelo e fez o primeiro protótipo, aí depois outra, quando a gente partiu do protótipo para o aplicativo de fato, e depois um última que foi mais para estruturação de processos e procedimentos. E aí conhecimento acumulado com mentores, com parceiros que daí a gente terminou evoluindo o modelo a partir dessa interação com o ecossistema de startups”.

“Posso dizer que o ponto mais importante, porque sem esse ponto a gente não teria todo o resto depois, foi a aceleração. A gente fez tudo lá no começo com 1 ano e meio de atuação. E aí foi onde a gente de fato arregaçou as mangas e deixou de ficar só atrás do computador, pensando, estudando, modelando, para ir para rua e fazer a acontecer.”

“Participar de programas é muito importante, fez muito sentido para a gente. Tinha aulas e uma turma, então isso foi muito legal, de seguir esse caminho empreendedor, de ter um material para estudar, de ter pessoas ali nos acompanhando, nos avaliando. Então super assim, entrar no ecossistema, participar de programas do que tiver, o que na hora achar que faça sentido.”

# O desafio da tecnologia

## O alto custo de implementação

Toda empresa precisa de capital para começar, algumas mais do que outras. No caso das fintechs, não há um valor específico. Há quem determine o custo médio inicial em torno dos **R\$80.000**, e aqueles que dizem ser próximos dos **R\$1.500.000**, os quais vão deste custos regulatórios, de infraestrutura, de funcionários, capital social, etc. Mas a verdade é que o custo inicial vai variar drasticamente com o tipo de solução que você quer implantar, seja ele das simples até as mais complexas. Por exemplo, a **Resolução 4656/2018** dispõem que a empresa que quiser atuar como uma sociedade crédito deve solicitar a sua licença junto ao Banco Central, reservar **R\$1.000.000 em custódia** e dispor de mais de R\$1.000.000 ao ano para infraestrutura e compliance. Já fintechs que desejam operar com contas digitais precisam ter um capital mínimo de **R\$2.000.000**. Essa licenças, mais um infraestrutura robusta de servidores e programadores sênior pode fazer qualquer um repensar duas vezes.

“Quais as barreiras que eu tive no começo? Fazer a tecnologia rodar. E isso tudo é dinheiro também.”

“É um custo muito alto se for pensar em desenvolvimento (de tecnologias).”

“Eu gastaria pelo menos aí R\$2.000.000, R\$3.000.000 para criar a infraestrutura tecnológica de uma carteira digital, e gastaria tantos outros mil reais com documentação, advogados, todos os processos para conquistar as licenças própria.”

“Quando você olha para um empreendedor que ele não é da área e põem a mão na massa como desenvolvedor e tudo mais acaba tendo muitas dificuldades, como dinheiro para investir nessa estrutura (tecnológica).”

## A falta de profissionais de TI

Tal como formar parcerias estratégicas, achar profissionais qualificados e dispostos a apostar na sua ideia é uma dificuldade desses empreendedores, principalmente aqueles com expertise tecnológica. Segundo a **"Pesquisa Fintech Deep Dive 2018"**, atrair recursos humanos qualificados na área de TI é a maior dor das fintechs brasileiras, **acometendo 50% das startups** analisadas. O setor de TI já enfrenta uma déficit de profissionais há alguns anos, e **estima-se que a carência desses profissionais pode chegar até 408 mil** em 2022, e **800 mil em 2025**, o que torna o processo de automação tecnologia cada vez mais caro. Hoje, a média salarial de um programador sênior é de **R\$7.314**, podendo chegar a casa das dezenas de milhares.

"Por mais tecnológico que seja, a gente precisa de gente para automatizar as coisas. Automatizar a estrutura comercial, automatizar a estrutura de marketing, a estrutura de análise de risco, de tudo. Então você precisa de vários programadores, e programadores sênior na minha área; ninguém sênior vem por menos de R\$10.000 trancar comigo. Eu convenci vários a vir de graça, mas eles não conseguem se dedicar o tempo que precisa, e isso começava a atrasar o projeto."

"A gente tem, muita (dificuldade em encontrar pessoal qualificado de TI), até hoje. Nesse mercado não falta talento, é questão de proposta, um profissional insatisfeito sai de uma empresa para ir para outra, não existe pessoas ociosas nesse mercado. Falta mão de obra."

"Hoje em dia está difícil em a gente contratar desenvolvedor bom."

## White Label. Seu melhor aliado

Você já ouviu falar de **White Label**? Sei que talvez a vontade agora seja de jogar tudo para o ar, mas não se desespere! O White Label é uma solução tecnológica já pronta, na qual o contratante insere somente a sua identidade visual por cima. Aliado a esse conceito temos o **Bank as a Service** (BaaS). O Bank as a Service é a solução que oferece toda a estrutura tecnologia pronta por meio de APIs para quem deseja atuar com produtos financeiros, mas não deseja preocupar-se com a infraestrutura por trás; você só precisa colocar a sua marca por cima e pronto! É uma excelente opção tanto para aqueles que pretendem ser monoproduto quanto aqueles que pretendem oferecer uma gama de serviços financeiros. A parte boa é que toda a parte de regulamentação fica a cargo da empresa desenvolvedora, e caso deseje descontinuar um produto de seu portfólio, basta fazê-lo a um custo muito menor do que se a solução fosse própria. **A plataforma BaaS é uma solução rápida e eficiente para quem quer começar no ramo financeiro com segurança e investido o mínimo possível.**

"A gente adotou por um modelo **White Label**, que você contrata plataformas que oferecem o famoso "**Bank as a Service**". Então eu estou plugado em uma plataforma de **Bank as a Service** que tem todas as licenças, todo o protocolo regulatório de Banco Central para você poder ser uma fintech. Até mesmo empresas que tem grana optam por validar o seu modelo de negócio em plataformas **White Label** para poder se certificar; esse modelo fica de pé? Se sustenta? Então agora eu vou atrás da minha licença. Então eu vejo como o único caminho, ou o caminho mais recomendado para qualquer empresa no segmento financeiro buscar trabalhar em um modelo **Bank as a service**."

"Hoje você tem empresas para fazer tudo isso para você (implementar tecnologias). Então você pode ir para o **caminho mais doloroso** que é montar uma equipe de TI interna, colocar o CTO parrudo e uma galera ali para desenvolver quem sabe em 1 ano, se eles forem muito bem-sucedidos, as soluções que você precisa para lançar no mercado. Você pode fazer isso, ou você pode ir atrás de empresas que entregam isso. Hoje, empresas gigantes elas consomem o serviço dessas empresas, eles não desenvolvem tudo, grande parte é isso: os boletos é em tal lugar, o crédito é no outro, o **Bank as a Service** que ele usa um pedaço é de outro lugar, e assim por diante. Então uma fintech não vai internalizar todos os processos nunca, nem grandes bancos fazem isso. A gente tem um **bank as a service**, a gente tem uma empresa que desenvolveu o nosso software."



## Barreiras Culturais

Possivelmente uma das barreiras exclusivas dos empreendedor de impacto, junto a uma das mais difíceis de transpor, é a barreira cultural. Fintechs ditas tradicionais usualmente lidam com um público mais jovem e/ou com um grau de instrução mínimo que garante uma taxa de adoção muito maior de seus produtos e serviços. Fintechs orientadas à inclusão, no entanto, tem como público-alvo muitas vezes pessoas com baixíssimos, ou até nulo, grau de instrução e maturidade tecnológica, o que leva a absorção desse cliente ser bem mais difícil, como idosos, moradores de comunidades, etc. Ao analisar-se a fundo, percebe-se que a baixa adoção vem desde fatores relacionados a percepção de vantagens até experiências negativas próprias da exclusão bancária, como a recorrência de "nãos" por parte dos bancos, o sentimento de ser explorado, entre outros. Houve avanços significativo no [letramento financeiro no Brasil nos últimos](#), mas ainda há um longo caminho a se percorrer.

"Também tinha essa questão de: 'ah, banco? Vocês são banco?' Na quebrada o mais preconceituoso é ele mesmo; eles falavam: 'ah, negão, banco? Tá tirando, que banco o quê?' No começo é difícil você engajar porque eles não entendem mesmo, não sabem o que é uma startup, uma fintech, qual a diferença entre banco, fintech e startup, eles só acham que você vai roubar o dinheiro deles, ele está acostumado com isso, com cara falando que vai ajudar, mas na verdade está para enganar ele."

"Outras preocupação estão relacionadas a compreensão do próprio modelo. Embora ele seja simples, as pessoas precisam entender alguns passos, alguns procedimentos, e normalmente o grau educacional de pessoas em uma comunidade carente ele é mais baixo do que a média geral."

"Ele tem dificuldade; ele pode tirar boleto dentro do aplicativo para pagar a parcela, mas ele liga e pede a parcela do mês. Tem uma frase que eu já ouvi de uma pessoa que é: 'não tem graça você receber um dinheiro em forma de cartão', ele quer ver o dinheiro, quer algo tangível. Esse público até por ter recebido tantos 'nãos' ele quer ver se realmente aquilo é verdade, se aquilo realmente é dinheiro de verdade que ele vai poder utilizar. Muita gente acha que é mentira quando a gente aprova, muita gente mesmo."

## Como lidar com isso?

### Pegue o cliente “pela mão”

Quando tratamos de empreendedorismo, um dos erros mais comuns é muito foco no produto e pouco foco no cliente. Ao lidar com desbancarizados, **Tato** e **humanização** são as palavras-chave. Não espere que o cliente vá madurecer seu grau educacional sozinho, especialmente se tratando de tecnologia e finanças. Por muitas vezes você terá que pegá-lo “pela mão”, educá-lo e mostrá-lo as vantagens do uso dos serviços digitais. É um trabalho árduo, mas lembre-se que você não está lidando com qualquer cliente, mas sim com a parcela ressentida da sociedade. Não se trata de absorver, é sobre incluir. **Humanize seus serviços e mostre que você é diferente dos demais!**

“Então é ensinar, mostrar. ‘ó cara usando aqui. O Fulano, você não está ganhando dinheiro? Não funciona? Funciona. Ai mano, funciona, bota lá seu dinheiro também para dar rentabilidade, começa a ganhar, começa a pagar aqui porque se você pagar pelo nosso sistema você não precisa dar dinheiro para a os grandes, dá só para o pessoal da comunidade. Então é uma **evangelização** que a gente tem que fazer, esse acesso ainda não chega na quebrada.”

“Não adianta a gente oferecer uma dipirona para dor momentânea, A gente oferece um **“tratamento”**, a gente vai cuidar desde o início até o fim, até a pessoa se **sentir bem**, até a pessoa ser bancarizada, ela ter uma conectividade com o mercado um pouco maior, e não ver ela sofrer novamente essas dores no futuro, dores de inadimplência, dores de perda de renda, um pouco de educação financeira que é muito importante, e assim por diante. **Inclusão muitos falam que fazem, mas poucos fazem.”**

“Faz toda a diferença. A gente estava realmente **bem presente**, no presencial mesmo com eles (os agricultores), pegando junto, conversando, explicando, **ir rompendo as barreiras**. Acho inclusive que isso é um dos maiores erros de muitas empresas, só querem ir lá lançar o produto, mas nem fizeram esse trabalho, né, de perto com os clientes, o ‘sair fora do prédio’ como o pessoal fala para conseguir entender (necessidades do cliente), não adianta, tem que ser.”



## Como lidar com isso?

### Espalhe o conhecimento

Hoje em dia as redes sociais lhe proporciona estar em todos os lugares ao mesmo tempo. Use isso ao seu favor! Criei ou terceirize um setor de marketing que possa fazer material educacional e distribua para o seu público. Pode ser algo bem simples, o importante é ser didático. Tão importante quanto é você também capacitar profissionais para atuar com esse público. A sua abordagem tem que ser totalmente diferente da tradicional, precisa ser **inclusiva e compassiva**. Por fim, contratar pessoas dessas comunidades que possa trazer consigo toda essa bagagem cultural.

“Para isso, é **trabalhar a comunicação**. O pessoal do marketing já está trabalhando com alguns **cards**, com **material de treinamento** e orientação do agente, como ele agir em tal situação, e assim, isso é muito dinâmico, a gente vai ter que dar respostas à medida em que a gente vai recebendo feedback para ir se adaptando a **melhor forma de interagir com esse público**.”

### Vá atrás de parceiros

Não acanha-se em pedir ajuda. Procure entrar em contato com entidades regionais que já falam a “língua local”: Instituições, ONGs ou o que for. Esteja presente neste locais e dê a atenção que o seu público precisa. Mostre que você não é só mais explorador e que está ali realmente para atender as reais necessidades do seu público.

“É complexa essa aculturação, mas a gente tem sempre trabalho em vertentes novas, criado  **cursos on-line**, a gente vai fazer **ação local**, e vai fazendo esse trabalho de formiguinha; tem uma empresa que quer tocar no assunto? Vai lá e ajuda, rede sociais, outros parceiros que já estão lá a gente vai e **educa eles**.”

“A gente trabalha muito com **parceiros regionais**. A agora a gente está fazendo um trabalho para levar crédito de adiantamento para agricultor rural, e aí os presidente dessas associações é que fazem todo esse **apoio** tecnológico. Então são essas organizações que acabam ajudando nesse **letramento tecnológico**, por assim dizer.”

“A gente foi lá na favela, a atuação foi muito raiz, velho, a gente foi lá, presente, a gente fazia **curso de educação financeira** tinha cinco pessoas, a gente fazia encontros, fazia um monte de coisa, a gente nos propôs de uma forma muito acolhedora, **muito profunda mesmo**. A gente fez um negócio de um jeito muito **genuíno** mesmo, sabe? As pessoas percebiam que era verdadeiro.”

## Inspire-se com esses casos!

Então é um convencimento de duas formas que eu vejo, primeiro ele entender que é seguro, e só começa a entender que é seguro quando a gente começa a dar todo o suporte, e segundo ele entender que é mais prático, e ele só vai entender que é mais prático quando ele se convencer de que: 'nossa, muito mais fácil do que eu ter ido na lotérica pagar'.

Entendendo também que ele vai ter benefícios, porque o brasileiro é muito disso, aí vem novamente o serviço social de passar para ele: 'ó, você corre risco de roubo, se você movimentar essas contas a gente consegue entender melhor como você utiliza o seu crédito para no futuro você ter um score melhor e novas oportunidades, não receber R\$1.500, mas talvez receber R\$3.000, R\$5.000, R\$7.000, e assim por diante.' Então você vai passando um pouco esses benefícios de se usar a conta, de utilizar a tecnologia, para essas pessoas se adaptarem ao novo mundo."

Tinha uma facilidade de que a gente já frequentava feiras, não éramos conhecidas na feira, mas com algumas pessoas a gente já tinha mais proximidade, e a gente busco muito se articular em rede justamente atrás dessa presença física, se fosse para implementar a Papayas de forma digital seria muito difícil, seria de fato uma barreira, mas como a gente já frequentava a feira E aí quando chegou o aplicativo depois, eles achavam incrível, por que antes eles tinham que escrever no papel e receber em casa, tirar uma foto, receber depois, e depois com o aplicativo eles acharam incrível, 'nossa, já estou recebendo agora?' Então a forma como a gente construiu facilitou bastante."

A gente lançou um cashback recentemente, e a gente já tem conseguido levar tanto pessoas novas, que não consumiam nestes locais que estão com cashback agora para conhecer estes locais, quanto pessoas que já iam nestes locais e pagavam com outra forma de pagamento, e tem sido uma experiencial legal."

"Eu me lembro que eu estava lá participando na favela e eles falavam: 'ah, a pessoa toma decisão do lado de lá de ponte'. Então provavelmente essas pessoas nunca se colocaram naquele lugar, eu nunca tinha ido na favela antes de surgir a ideia."





## A todos, o nosso muito obrigado!

Esperamos que ao fim deste guia você tenha conseguido sanar as suas dúvidas e ter se convencido de que apesar de todas as dificuldades essa jornada vale a pena ser trilhada. Nas palavras de **Muhammed Yunus**:

*"As pessoas podem mudar suas próprias vidas, desde que tenham o tipo certo de apoio institucional. Eles não estão pedindo caridade, a caridade não é solução para a pobreza. A pobreza é a criação de oportunidades como todo mundo tem, não as pessoas pobres, então trazê-las para as pessoas pobres, para que possam mudar suas vidas."*

Aqui vale também um agradecimentos especial a todos os founders que cederam o seu tempo para fazer esse guia virar realidade. Sem vocês nada disso seria possível. Que continuem sendo exemplo ao demais. Juntos todos nós fazemos a diferença!

No mais, desejo a todos  
Muito sucesso nessa jornada!

Atenciosamente,  
Bruno **Freischlag** e Bruno **Bittencourt**.

# REFERÊNCIAS

- <sup>1</sup>Portal Celedés (2015). Uma nova lógica. <https://www.geledes.org.br/uma-nova-logica/>
- Brasil (1951). Lei N° 1521. Altera dispositivos da legislação vigente sobre crimes contra a economia popular. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l1521.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l1521.htm)
- Brasil (1986). Lei N° 7.429. Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l7492.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7492.htm)
- <sup>1</sup>World Bank (2022). Financial Inclusion Overview. <https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview#>
- <sup>2</sup>Banco Central do Brasil (2021). Relatório de Cidadania Financeira. [https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos\\_cidadania/RIF/Relatorio\\_de\\_Cidadania\\_Financeira\\_2021.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf)
- <sup>3</sup>Schuetz, S., & Venkatesh, V. (2020). Blockchain, adoption, and financial inclusion in India: Research opportunities. *International Journal of Information Management*, 52. <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2019.04.009>
- <sup>4</sup>Carbó, S., Gardener, E. P. M., & Molyneux, P. (2005). *Financial exclusion*. Palgrave Macmillan.
- <sup>5</sup>Kamran, S., & Uusitalo, O. (2016). Vulnerability of the unbanked: Evidence from a developing country. *International Journal of Consumer Studies*, 40(4), 400-409. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12277>
- Landim, R. (2021). Quase 28 milhões de pessoas vivem abaixo da linha da pobreza no Brasil. <https://www.cnnbrasil.com.br/business/quase-28-milhoes-de-pessoas-vivem-abaixo-da-linha-da-pobreza-no-brasil/#:~:text=De%20acordo%20com%20a%20FCV,milhões%20de%20indivíduos%20nesta%20situação>
- <sup>6</sup>World Bank (2018c). UFA2020 Overview: Universal Financial Access by 2020. <https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/brief/achieving-universal-financial-access-by-2020>
- <sup>7</sup>Alliance For Financial Inclusion (2021). Home Page. <https://www.afi-global.org>
- <sup>8</sup>Global Partnership for Financial Inclusion (2016). G20 High-Level Principles for Digital Financial Inclusion. <https://www.gpfi.org/sites/gpfi/files/G20%20High%20Level%20Principles%20for%20Digital%20Financial%20Inclusion.pdf>
- <sup>9</sup>Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, A. & Hess, J. (2018). *The Global Findex Database: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution*. World Bank Publications. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1259-0>
- UNSGSA (2018). Igniting SDG Progress Through Digital Financial Inclusion. [https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2655SDG\\_Compndium\\_Digital\\_Financial\\_Inclusion\\_September\\_2018.pdf](https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2655SDG_Compndium_Digital_Financial_Inclusion_September_2018.pdf)

# REFERÊNCIAS

Basilio, P. (2021). Auxílio Emergencial aumentou número de brasileiros bancarizados, mas perda de renda reduziu movimentação das contas. <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/10/07/auxilio-emergencial-aumentou-numero-de-brasileiros-bancarizados-mas-perda-de-renda-reduziu-movimentacao-das-contas.ghtml>

Hortêlio, M. (2022). Agfintechs transformam o acesso a crédito agrícola no Brasil. <https://theshift.info/hot/agfintechs-transformam-o-acesso-a-credito-agricola-no-brasil/>

Castelo, C. (2021). Amigos criam Vale Alimentação para orgânicos e movimentam R\$ 1,3 milhão. <https://revistapegn.globo.com/Um-So-Planeta/noticia/2021/06/amigos-criam-vale-alimentacao-para-organicos-e-movimentam-r-13-milhao.html>

Portal Folha de Pernambuco (2022). Primeira fintech 100% voltada para saúde quer ser facilitadora da rotina financeira. <https://www.folhape.com.br/economia/primeira-fintech-100-voltada-para-saude-quer-ser-facilitadora-da/227162/>

Stratupi (2021). Startup que moderniza a gestão financeira de escolas privadas recebe aporte de US\$ 125 milhões. <https://startupipi.com.br/2021/11/startup-que-moderniza-a-gestao-financeira-de-escolas-privadas-recebe-aporte-de-us-125-milhoes/>

Fintech (2021). Entenda o que é fintech de educação financeira e conheça as melhores do Brasil. <https://fintech.com.br/blog/fintech/fintech-de-educacao-financeira/>

Freitas, J. (2022). Especial Semana da Mulher: conheça 3 fintechs voltadas ao público feminino. <https://fdr.com.br/2022/03/06/especial-semana-da-mulher-conheca-3-fintechs-voltadas-ao-publico-feminino/#:~:text=ElasBank,será%20lançada%20integralmente%20em%202021,>

Teixeira, A. (2021). Fintech lança plataforma para financiar sistemas de energia solar. <https://www.portalsolar.com.br/noticias/mercado/geracao-distribuida/fintech-lanca-plataforma-para-financiar-sistemas-de-energia-solar>

ABSOLAR (2020). Fintech que financia projetos de energia solar recebe aporte de R\$ 21 mi. <https://www.absolar.org.br/noticia/fintech-que-financia-projetos-de-energia-solar-recebe-aporte-de-r-21-mi/>

Maia, V. (2021). R\$ 75 bilhões em 10 anos: o futuro das Fintechs no Brasil. <https://www.saasholic.com/75-bilhoes-em-10-anos-o-futuro-das-fintechs-no-brasil/#:~:text=As%20fintechs%20têm%20um%20potencial,que%20a%20hora%20é%20agora,>

HM Engenharia (2019). HousingPact: Firgun aposta em microcrédito para alavancar empreendedorismo. <https://maishm.com.br/noticia/housingpact-firgun>

# REFERÊNCIAS

- Rodrigo, L. (2021). 50 startups: "Nubank da favela", Conta Black quer ser o banco da periferia. <https://exame.com/tecnologia/50-startups-nubank-da-favela-conta-black-quer-ser-o-banco-da-periferia/>
- Hermes, F. (2021). São Paulo empreende e lança Fintech estatal com cartão de crédito. <https://blocktrends.com.br/sao-paulo-empreende-e-lanca-fintech-estatal-com-cartao-de-credito-e-r200-de-anuidade/>
- DINO (2019). Fintech ecológica alia tecnologia e preservação da Amazônia. <https://www.mundodomarketing.com.br/noticias-corporativas/conteudo/225260/fintech-ecologica-alia-tecnologia-e-preservacao-da-amazonia-->
- Salazar, J. O positivo passo do governo em liberar pagamentos à Receita por fintechs. <https://www.hlb.com.br/o-positivo-passo-do-governo-em-liberar-pagamentos-a-receita-por-fintechs/>
- FEBRABAN (2021). Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2021. <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/pesquisa-febraban-relatorio.pdf>
- Yang, H. (2019). Fintech as a Strategy of Financial Inclusion in the Age of Digitalization. *Journal of APEC Studies*, 11(2), 93-106. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3554976>
- DISTRITO (2021). Fintech Mining Report 2021. <https://distrito.me/dataminer/reports/?report-sector%5B0%5D=113&report-content=>
- Klynveld Peat Marwick Goerdeler (2021). Pulse of Fintech H1 2021 - Global. <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2021/08/pulse-of-fintech-h1-2021-global.html>
- Lagna, A., & Ravishankar, M. N. (2021). Making the world a better place with fintech research. *Information Systems Journal*, 32(1). <https://doi.org/10.1111/ijj.12333>
- Caplan, M. A., Birkenmaier, J., & Bae, J. 2021. Financial exclusion in OECD countries: A scoping review. *International Journal of Social Welfare*, 30(1), 58-71. <https://doi.org/10.1111/ijsw.12430>
- Anjos do Brasil. (2021). Volume de investimento anjo em startups cresce 17% em 2021 com expectativa de mais 10% de aumento em 2022. <https://www.anjosdobrasil.net/blog/category/pesquisa-e-dados>
- GIIN (2020). 2020 Annual Impact Investor Survey. <https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>
- Adachi, V. (2021). Vox Capital mira R\$ 1 bi em fundos de impacto. <https://www.capitalreset.com/vox-capital-mira-r-1-bi-em-fundos-de-impacto/>
- Aspen Institute (2022). Investimento de Impacto no Brasil 2020. [https://andeglobal.org/wp-content/uploads/2022/04/Investimentos-de-impacto-no-Brasil-2020\\_final.pdf](https://andeglobal.org/wp-content/uploads/2022/04/Investimentos-de-impacto-no-Brasil-2020_final.pdf)

# REFERÊNCIAS

- Fileno, E. (2021). One pager: o cartão de visita da sua startup que pode lhe trazer um investidor. <https://www.visa.com.br/sobre-a-visa/noticias-visa/nova-sala-de-imprensa/one-pager-o-cartao-de-visita-da-sua-startup-que-pode-lhe-trazer-um-investidor.html>
- Ferreira, A. (2015). Jovem tem vontade de abrir negócio, mas falta preparo, diz especialista. <https://economia.uol.com.br/empreendedorismo/noticias/redacao/2015/03/30/jovem-tem-vontade-de-abrir-negocio-mas-falta-preparo-diz-especialista.htm#:~:text=A%20falta%20de%20preparo%20é,demonstrativos%20financeiros%20e%20avaliar%20investimentos>.
- CBInsights (2021). The Top 12 Reasons Startups Fail. <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-reasons-top/>
- TMF Group (2022). Índice Global de Complexidade Corporativa 2021. <https://www.tmf-group.com/pt-br/news-insights/publications/2022/global-business-complexity-index/>
- Banco Central do Brasil. Fintechs. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/fintechs>
- Banco Central do Brasil (2022). BC aprimora as regras prudenciais para as instituições de pagamento. [https://static.poder360.com.br/2022/03/BC-regulamentacao-fintechs-11.mar\\_2022.pdf](https://static.poder360.com.br/2022/03/BC-regulamentacao-fintechs-11.mar_2022.pdf)
- Banco Central do Brasil (2018). Resolução N° 4.656, de 26 abril de 2018. [https://www.in.gov.br/materia/-/asset\\_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/doi-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948](https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/doi-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948)
- Banco Central do Brasil (2018). Resolução N° 4.656, de 26 abril de 2018. [https://www.in.gov.br/materia/-/asset\\_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/doi-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948](https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/doi-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948)
- Banco Central do Brasil (2018). Resolução N° 4.657, de 26 abril de 2018. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res\\_4657\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res_4657_v1_O.pdf)
- Banco Central do Brasil (2018). Resolução N° 4.658, de 26 abril de 2018. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50581/Res\\_4658\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50581/Res_4658_v1_O.pdf)
- Conselho Monetário Nacional (2020). Resolução CMN n° 4.865 de 26/10/2020. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibnormativo?tipo=Resolucao%20CMN&numero=4865>
- Conselho Monetário Nacional (2018). Resolução CMN n° 4.866 de 26/10/2020. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibnormativo?tipo=Resolucao%20CMN&numero=4866>
- Banco Central do Brasil (2020). Resolução BCB N° 29, de 26 de outubro de 2020. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibnormativo?tipo=Resolucao%20BCB&numero=29>

# REFERÊNCIAS

- Banco Central do Brasil (2020). Resolução BCB N° 50, de 16 de dezembro de 2020.  
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20BCB&numero=50>
- Banco Central do Brasil (2021). Resolução BCB N° 77, de 3 de março de 2021.  
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20BCB&numero=77>
- Brasil (2018). Lei N° 13.709, de 14 de agosto de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD).  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm)
- Brasil (1998). Lei N° 9.613, de 3 de março de 1998. Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, e dá outras providências.  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L9613compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9613compilado.htm)
- Brasil (2012). Lei N° 12.683, de 9 de julho de 2012. Altera a Lei n° 9.613, de 3 de março de 1998, para tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro.  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2012/Lei/L12683.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2012/Lei/L12683.htm)
- Brasil (2013). Lei N° 12.846, de 1 de agosto de 2013. Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências.  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm)
- Banco Central do Brasil (2020). Resolução BCB N° 1, de 12 de agosto de 2020. Institui o arranjo de pagamentos Pix e aprova o seu Regulamento.  
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20BCB&numero=1>
- Banco Central do Brasil (2020). Comunicado n° 33.455 de 24 de abril de 2019. Divulga os requisitos fundamentais para a implementação, no Brasil, do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking).  
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>
- Brasil (2019). PL N° 5.387/2019. Dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital brasileiro no exterior, o capital estrangeiro no País e a prestação de informações ao Banco Central do Brasil.  
<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2224067>
- Brasil (2020). PL N° 158/2020.  
<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/142355>

# REFERÊNCIAS

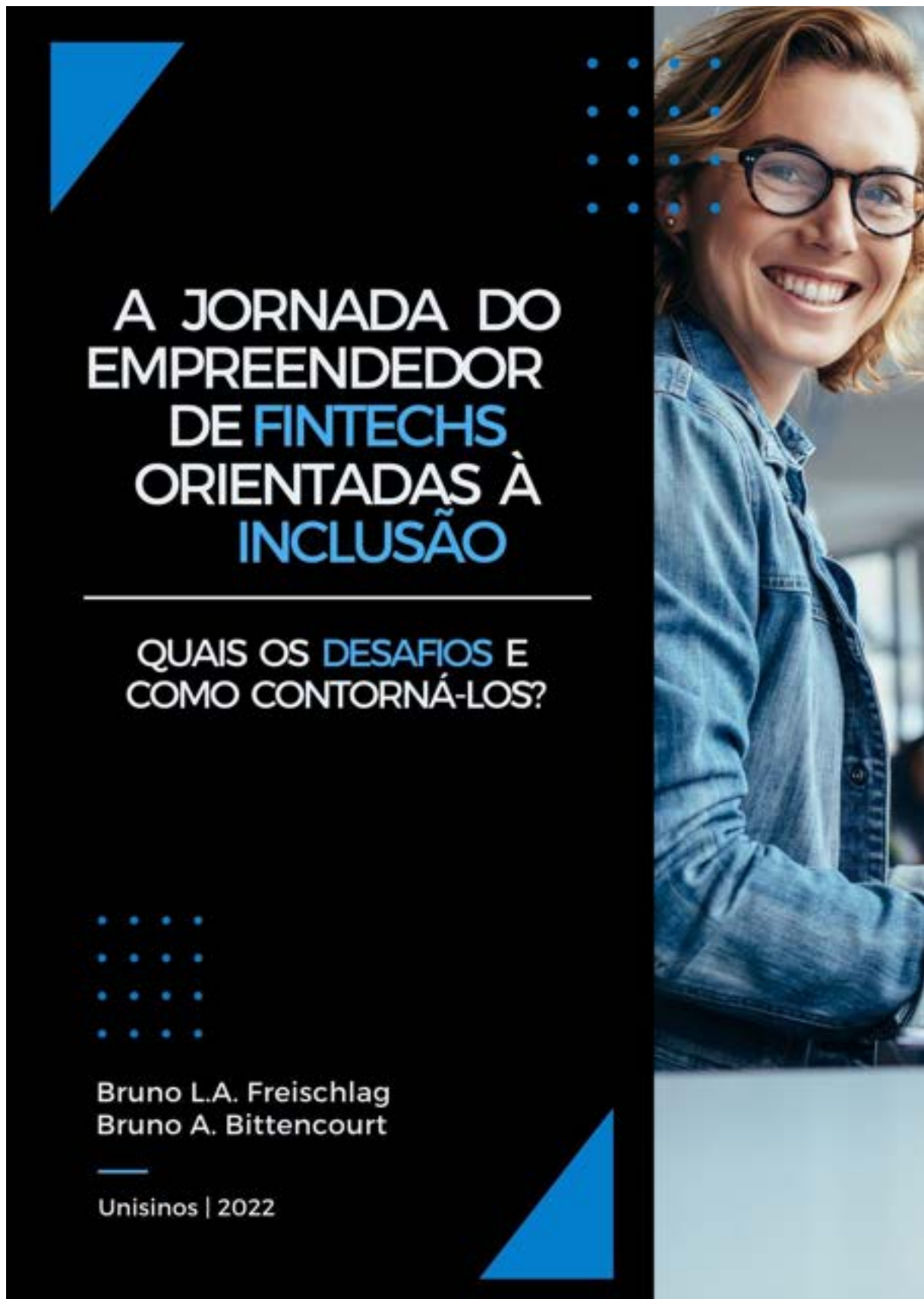
- Octaviani, A. (2021). Concentração bancária no Brasil: como chegamos até aqui? Para onde ir? <https://www.conjur.com.br/2021-abr-20/defesa-concorrenca-concentracao-bancaria-brasil-chegamos-aqui>
- Bonin, R. (2021). A concorrência das fintechs e a choradeira dos bancos no BC. <https://veja.abril.com.br/coluna/radar/a-concorrenca-das-fintechs-e-a-choradeira-dos-bancos-no-bc/>
- CNN Brasil (2020). Empresas sustentáveis atraem investidores nas bolsas: conheça o termo ESG. <https://www.cnnbrasil.com.br/business/empresas-sustentaveis-atraem-investidores-nas-bolsas-conheca-o-termo-esg/>
- ICE. Incubação e Aceleração de Impacto. <https://ice.org.br/incubadoras/>
- Comece com o pé direito. Quanto custa abrir uma fintech e 5 dicas para ter a sua. <https://www.comececomopedireito.com.br/blog/quanto-custa-abrir-uma-fintech/#:-:text=Abrir%20uma%20fintech%20no%20Brasil,são%20imprescindíveis%20para%20o%20negócio.>
- Negri, P. (2021). Quanto custa abrir uma fintech: dicas essenciais para abrir uma de sucesso. <https://www.iugu.com/blog/quanto-custa-abrir-uma-fintech>
- Andrion, R. (2021). Pesquisa prevê carência de 408 mil profissionais de TI até 2022. <https://canaltech.com.br/carreira/pesquisa-preve-carencia-de-408-mil-profissionais-de-ti-ate-2022-189998/>
- Glassdoor (2022). Salários de Programador Sênior em Brasil. [https://www.glassdoor.com.br/Salários/programador-sênior-salário-SRCH\\_KO0,18.htm](https://www.glassdoor.com.br/Salários/programador-sênior-salário-SRCH_KO0,18.htm)

## APPENDIX D – SURVEYS QUESTIONNAIRE

1. Criteria: **Functionality**. The proposed Guide is able to help inclusion-oriented fintech entrepreneurs to understand the challenges of this niche and propose solutions on how to circumvent them.
  - a. Regarding the criteria in question, what could be improved in the guide?
2. Criteria: **Applicability**. The proposed guide has practical applicability.
  - b. Regarding the criteria in question, what could be improved in the guide?
3. Criteria: **Intuitiveness**. The proposed guide is able to provide information in an intuitive and easy-to-understand manner, even for those unfamiliar with the topic.
  - c. Regarding the criteria in question, what could be improved in the guide?
4. Criteria: **Reliability**. The information contained in the guide conveys reliability to the reader. I would recommend using the Guide.
  - d. Regarding the criteria in question, what could be improved in the guide?
5. Criteria: **Coherence**. The guide is consistent with reality.
  - e. Regarding the criteria in question, what could be improved in the guide?
6. Criteria: **Completeness**. This guide covers all the basic challenges faced by entrepreneurs.
  - f. Regarding the criteria in question, what could be improved in the guide?
7. Criteria: **Distinction**. This guide differs from the others in what it proposes to do (to help inclusion-oriented fintech entrepreneurs understand the challenges of this niche and propose solutions on how to circumvent them.)
  - g. Regarding the criteria in question, what could be improved in the guide?
8. In general, what is your impression of the Guide? Which point caught your attention the most?



## APPENDIX E – THE ARTIFACT’ FINAL VERSION



# A todos, bem-vindos!

## À Jornada do Empreendedor de Fintechs Orientadas à Inclusão

Este documento tem como objetivo mostrar o **caminho das pedras**, para aqueles que desejam empreender no nicho de fintechs orientadas à inclusão, destacando os principais desafios enfrentados por esses empreendedores e apresentando alguns caminhos de como contorná-los.

### • Metodologia

O conteúdo deste guia é fruto da dissertação de mestrado do aluno **Bruno Luis Avila Freischlag**, orientado pelo Prof. Dr. Bruno Anicet Bittencourt. Todo o conteúdo envolvido em sua elaboração advém de **12 entrevistas** realizadas com empreendedores de fintechs de orientadas a inclusão, além de material acadêmico e secundário, como notícias, relatórios etc. Seu conteúdo foi validado por esses mesmos empreendedores antes da sua versão final. Este documento foi inteiramente montado com recursos gráficos da plataforma **Canva**. No decorrer do guia haverá algumas palavras e frases destacadas que conterá links diretos para o assunto em questão. Todos esses links como demais fontes utilizadas constam nas **Referências** no final do documento.

### • Termo de uso e reprodução

Todas as informações e conteúdos presentes neste material são propriedade dos seus realizadores. É permitida a sua utilização, **senão** para finalidades comerciais e publicitárias, desde que a fonte seja devidamente citada.

### • Política de privacidade

A fim de manter a privacidade dos entrevistados, nenhuma citação será atribuída a nome pessoal, de empresa ou qualquer outra forma que possa identificá-los.

“O **isolamento** da universidade sempre **me irritou**. Qual a utilidade do conhecimento se ele não chega às pessoas? Em Bangladesh, tínhamos pessoas **morrendo de fome**. Faz sentido ensinar teorias tão bonitas, das quais somos tão orgulhosos, e elas não terem o menor significado na vida de quem não pode comer?”

- Muhammad Yunus.



A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE FINECH  
ORIENTADA À INCLUSÃO | UNISINOS 2022

# SUMÁRIO

**07.** CONHECENDO OS AUTORES

**09.** GLOSSÁRIO

## **13. INTRODUÇÃO**

O PAPEL DAS **FINTECHS** NA LUTA CONTRA A **POBREZA**

**14.** O QUE É UMA FINTECH ORIENTADA À INCLUSÃO?

**15.** QUAL O TAMANHO DO PROBLEMA?

**16.** POR QUE A EXCLUSÃO FINANCEIRA É UM PROBLEMA?

**17.** UM ESFORÇO GLOBAL

**18.** A INCLUSÃO FINANCEIRA DIGITAL

**19.** UM CAMINHO PARA AS ODS

**24.** A HORA É AGORA!

## **25. CAPÍTULO I**

AS **FINTECHS** E SEUS **DESAFIOS**

**26.** POR ONDE COMEÇAR?

**27.** TIPOS DE FINTECHS

# SUMÁRIO

## **31. OS DESAFIOS**

- 32.** O DESAFIO DE CONSEGUIR INVESTIMENTOS
- 33.** QUAIS SÃO OS TIPOS DE INVESTIMENTOS?
- 34.** O QUE OS NÚMEROS NOS DIZEM?
- 35.** O CERNE DO PROBLEMA
- 36.** O QUE FAZ ESSES MODELOS SEREM POUCO ATRATIVOS?
- 38.** FUNDOS DE IMPACTO: A SOLUÇÃO?

## **39. AFINAL, O QUE EU DEVO FAZER?**

- 40.** TENHA UMA MENTE ABERTA
- 41.** ENTENDA O SEU MERCADO
- 42.** MONTE SEU TIME DE CONFIANÇA
- 43.** CRIE SEU MVP E VALIDE A SUA IDEIA
- 45.** ELABORE AS SUAS TESES
- 46.** A INCLUSÃO ESTÁ EM TODOS OS PROCESSOS
- 47.** SEJA SUSTENTÁVEL EM TODOS OS SENTIDOS
- 48.** ABORDE OS INVESTIDORES CERTOS
- 49.** SEJA INSPIRADOR
- 50.** SE DIVIRTA!

# SUMÁRIO

## **51. OS DESAFIOS REGULATÓRIOS**

**52.** UMA REALIDADE QUE VEM MUDANDO

**53.** COMO SE ADAPTAR À REGULAÇÃO?

**54.** PARA FICAR DE OLHO!

## **56. OS DESAFIOS EM FORMAR PARCERIAS**

**57.** E A CONCORRÊNCIA?

**58.** COMO AMPLIAR A REDE?

## **60. O DESAFIO DA TECNOLOGIA**

**61.** A FALTA DE PROFISSIONAIS DE TI

**62.** WHITE LABEL, SEU MELHOR ALIADO

## **63. OS DESAFIOS CULTURAIS**

**64.** COMO LIDAR COM ISSO?

**66.** INSPIRE-SE COM ESSES CASOS!

**67.** A TODOS, O NOSSO MUITO OBRIGADO!

**68.** REFERÊNCIAS

# Conhecendo os autores

---



**Bruno Luis Avila  
Freischlag**

**Mestrando no  
Programa de  
Pós-Graduação  
da Unisinos**

## **Apresentação**

Formado em Administração pela Universidade Luterana do Brasil, iniciou o mestrado em 2021/1 no Programa de Pós-graduação em Administração da Unisinos. Suas linhas de pesquisa são Inovação Social, Empreendedorismo Social e Inclusão Financeira.

# Conhecendo os autores

---

## Apresentação

Administrador, Mestre e Doutor na área de Inovação, Tecnologia e Sustentabilidade (UFRGS) com período na KEDGE Business (França) e na Università di Bologna (Itália). Atuou como consultor ou gestor em diferentes projetos nas áreas de ensino-aprendizagem, de inovação, e impacto social em empresas, ONGS, universidade e governo. Co-fundou a Escola Convexo, um negócio social que conecta educação e empreendedorismo em escolas públicas. Atualmente é Professor da Escola de Gestão e Negócios, Pesquisador no Programa de Pós Graduação em Administração e Coordenador do curso de Administração - Gestão para Inovação e Liderança (GIL) na Universidade do Vale do Rio dos Sinos - Unisinos.



**Bruno Anicet  
Bittencourt**

**PhD. em  
Administração  
pela UFRGS**



## Ficou com **dúvida** sobre algum termo?

### Dá uma conferida aqui!

#### • AGIOTA

Agiota é o indivíduo que, sem autorização do Banco Central, oferece empréstimo a juros altíssimos, geralmente a pessoas em situação de vulnerabilidade econômica e excluídas do sistema financeiro. A prática da agiotagem constitui-se como crime contra a economia popular, conforme o Art. 4º da Lei 1.521, e crime contra o Sistema Financeiro Nacional, conforme a Lei 7.492/86, sujeita a multa e de 2 a 8 anos de prisão.

#### • BOOTSTRAPPING

Bootstrapping é um método no qual consiste em começar um negócio **unicamente através de capital próprio**, ou seja, sem a ajuda financeira de um investidor externo. Entre as vantagens destaca-se principalmente a livre influência de investidores que podem ter uma mentalidade diferente da sua.

#### • BREAK-EVEN

Ou **Ponto de Equilíbrio** é o ponto do negócio no qual as despesas e as receitas se equiparam. Atingir o break-even é o primeiro passo para o seu negócio começar a ser rentável.

#### • BUNROUT

Também conhecida como **Síndrome de Bunrout**, é um distúrbio emocional caracterizado por sintomas como estresse contínuo, exaustão extrema, esgotamento físico etc., muitas vezes relacionada ao excesso de trabalho, a pressões por metas e responsabilidades.

#### • DESBANCARIZADO E SUB-DESBANRIZADO

Desbancarizado é aquele que não possui vínculo algum com sistema financeiro, normalmente definido através da obtenção e uso da conta corrente, mas podem haver outras métricas. Já o sub-desbancarizado é aquele que possui e utiliza a sua conta corrente, geralmente apenas para saques, mas é excluído dos demais serviços financeiros.

## • EQUITY CROWDFUNDING

Conhecido também como financiamento coletivo, consiste na captação de recursos de forma coletiva através de plataformas online. Aqui, um grupo de investidores, muitas vezes distintos, investem no seu negócio em troca de participação societária.

## • FAMILY OFFICE

São empresas ou organizações que oferecem assessoria completa a famílias de alta renda, como gestão de patrimônios, investimentos etc. Dentro desse portfólio de investimento podem estar startups que eles julgam promissoras. Assim, Family Offices também se tornam uma potencial fonte de captação para as startups.

## • FINTECH

Acronímico de "Financial" e "Technology", Fintech surgiu como um termo que se referia genericamente a aplicação de tecnologia no meio financeiro. Hoje, é comum referir-se a Fintech como uma **startup do ramo financeiro**.

## • IDEIAÇÃO (PRÉ-SEED)

Também conhecida como **pré-seed**, é a fase na qual ocorre o **entendimento profundo do mercado**, como a área de atuação, oportunidades, público-alvo etc. Aqui é onde você avalia se a sua ideia possui "pé e cabeça."

## • INCLUSÃO FINANCEIRA

Refere-se ao **acesso** a produtos e serviços financeiros úteis e acessíveis a parte desbancarizada e sub-bancarizada da população, e que atendam às suas necessidades de forma **responsável e sustentável**.

## • INVESTIDOR-ANJO

São pessoas físicas (PF) que investem patrimônio próprio em startup, comumente as quais apresentam altas taxa de retorno. Geralmente são **empresários de sucesso** que além de contribuem com o capital também fazem uso de sua experiência e rede de contatos para acelerar a escalada da startup.

## • OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEIS (ODS)

É um conjunto de 17 objetivos e 169 metas globais estabelecidas pelas Nações Unidas a serem atingidas até 2030. Esses objetivos fazem parte da Resolução 70/1: "Transformando o nosso mundo: a **Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável**", criada em 2015.

## • ONE PAGE

Como o próprio nome sugere, o **One Page** é um documento que resume a proposta do seu negócio em uma única página, geralmente para investidores. Precisa ser bem redigido e conter de forma concisa os principais pontos do seu negócio: diferencial, seus números, a equipe, seu modelo de negócio etc. É importante caprichar, pois esse será o cartão de visita do seu negócio.

## • IPO (INITIAL PUBLIC OFFERING)

Ou **Oferta Pública Inicial**, é a captação de recursos na Bolsa de Valores. Em suma, é quando a empresa decide pela primeira vez abrir seu capital publicamente, disponibilizando ações para a venda. Constitui-se como um dos ápices da captação, pois significa que a empresa já está em um grau avançado de maturidade, com receitas na casa dos milhões.

## • OPERAÇÃO (EARLY-STAGE)

Fase na qual já foi realizada a validação do MVP (**Minimum Viable Product**) e já se tem a versão final. Em suma, é nesta fase onde começa a devida comercialização do seu produto ou serviço, e na qual você já deve ter uma estrutura básica para suportar as operações.

## • PITCH DECK

Documento que sucede o One Page, é uma apresentação mais robusta, geralmente em slides, destinada a introduzir com mais detalhes o seu negócio a investidores. Além dos pontos já destacados no One Page, aqui é importante o empreendedor contar uma história (**storytelling**) trabalhando em cima da sua proposta de valor, que convença os investidores de que seu negócio vale a pena ser investido.

## • PRIVATE EQUITY

Análogo ao Venture Capital, esse tipo de investimento também foca em startups inovadoras e escaláveis, mas que já estejam em um estágio mais maduro, de forma que seja possível realizar uma análise mais profunda de seus números.

## • SMART-MONEY

Termo usado no mercado financeiro que se refere ao investidor que não somente busca aplicar seu capital em um empresa, mas que também contribui com a sua expertise prática e seu conhecimento para o crescimento do negócio.

## • SCALE-UP (EXPANSION STAGE)

Nesta fase final, o foco do negócio passa a ser a estabilidade, ou seja, atrair clientes em massa e alavancar as receitas. É considerado o momento mais fácil para se atrair investidores.

### • SEED CAPITAL

Ou **Seed Investment**, é o capital necessário para o início das operações de um negócio, ou ainda, o dinheiro necessário para tirar o seu negócio do papel.

### • TEAM BUILDING

Refere-se a um conjunto de técnicas focadas não apenas no aperfeiçoamento técnico dos colaboradores, mas na sua conexão com a proposta e valores do negócio, com o objetivo de aumentar a produtividade.

### • TRAÇÃO (GROWTH STAGE)

É aqui onde o negócio atinge a maturidade, com todos os processos devidamente estruturados e pronto para começar a crescer em escala.

### • VALE DA MORTE

Conceito cunhado por Howard Love, consiste no período entre a validação e as primeiras vendas, no qual os resultados financeiros ainda são negativos, e muitas das startups não sobrevivem.

### • VALIDAÇÃO (SEED)

Fase na qual se realiza a validação do **MVP**. É através da validação do MVP que será possível perceber se a sua proposta de fato atende a uma necessidade específica do mercado ou se ela precisa ser revista; em outras palavras, se o seu modelo consegue "parar de pé".

### • VENTURE CAPITAL

Ou **Capital de Risco**, é uma modalidade de investimento focada em startups de pequeno ou médio porte com grande potencial de crescimento. Por extensão, **Venture Capital** também se refere aos Fundos de Investimento que ofertam esse tipo de capital.

### • VALUATION

Refere-se a quanto vale uma empresa. É parte essencial em processos de venda e aquisição, de participações e em aportes financeiros. Existem diversas metodologias para se calcular o **Valuation**, como o **Fluxo de Caixa Descontado (DCF)**, **Múltiplos de Mercado**, **Método Venture Capital (Capital de Risco)**, entre outros. Não há um método mais adequado, e sim aquele que melhor se adequa ao seu tipo de negócio e fase de maturidade em que ele se encontra. Devido a sua complexidade, é aconselhável contratar serviços especializados sempre que precisar calcular o **Valuation** de seu negócio, o que mitigará erros no cálculo e passará mais credibilidade. Para uma visão mais aprofundada sobre valuation recomenda-se "[How to value a startup - 9 methods explained](#)" e "[Want to Know How VC's Calculate Valuation Differently from Founders?](#)"



# Introdução

O papel das  
**Fintechs**  
na luta contra  
a **Pobreza**

## O que é uma fintech orientada à inclusão?

Do inglês, "Inclusion-Oriented Fintech", **Fintechs Orientadas à Inclusão** são startups que aplicam tecnologia em serviços financeiros para incluir a população desbancarizada ou sub-bancarizada. O termo surgiu com junção dos conceitos de "Fintech" (Financial Technology) e "Financial Inclusion" (Inclusão Financeira). Por vezes essas startups também são conhecidas como "**SocialTechs**" ou "**Impact-led Fintechs**".





## Por que a **exclusão financeira** é um problema?

A **Exclusão Financeira**, também conhecida como **Abandono Financeiro**, é a privação do indivíduo ao acesso a produtos e serviços financeiros que atendem às suas necessidades. Pode trazer muitos malefícios para a vida das pessoas, por muito tornando-as incapazes de sustentar suas necessidades básicas como educação infantil, saúde, e alimentação. Além disso, sem a devida inclusão, a população empobrecida muitas vezes depende de empréstimos em mercado alternativo, popularmente conhecido como **agiotas**, prática muito comum no Brasil, que são muito mais caros e colocam em risco a integridade física e material do tomador.

Em suma, uma série de consequências pessoais, sociais e econômicas, como medo de roubo, intimidação de credores, sensação de exploração, constrangimento público e falta de oportunidades de negócios, podem levar os não-bancarizados a um estado de **vulnerabilidade**.

"Meus pais já tiveram que tomar crédito com o **agiota**, a gente já atendeu um monte de empreendedor aqui que pegou crédito com a agiota, e cara, agiota é 1% de juros ao dia, e não pagou? Eles vão lá na sua casa, **vão te ameaçar**, vão pegar a televisão, **vão pegar o que você tem**."

## Qual o tamanho do **problema**?

Segundo dados do World Bank e do BACEN, são:

• **1.7 BILHÃO**

DE DESBANCARIZADOS NO MUNDO EM 2017

• **34 MILHÕES**

DE DESBANCARIZADOS NO BRASIL EM 2021

OU APROXIMADAMENTE

• **15,99%**

BRASILEIROS QUE NÃO POSSUEM CONTA BANCÁRIA OU A UTILIZAM COM POUCA FREQUÊNCIA.

**QUASE 28 MILHÕES DE BRASILEIROS VIVEM ABAIXO DA LINHA DA POBREZA**

A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE FINTECH ORIENTADA À **INCLUSÃO** | UNISINOS 2022







## Um esforço global

Desde 2010, mais de 55 países se comprometeram com a inclusão financeira e mais de 60 lançaram ou estão desenvolvendo uma estratégia nacional. Além disso, uma série de iniciativas globais foram criadas com o mesmo propósito. Por exemplo, a iniciativa "**Universal Financial Access by 2020**", um compromisso entre o Banco Mundial, a International Finance Corporation e outros 32 parceiros, tem a ambiciosa meta de **incluir 1 bilhão de adultos** no sistema financeiro formal, e já abrange mais de 100 países. A "**Aliança para a Inclusão Financeira**", uma aliança de liderança política composta por 101 instituições - como bancos centrais, instituições reguladoras financeiras e formuladores de políticas de inclusão financeira - em 89 países, já incluiu financeiramente mais de 630 milhões de pessoas e fez 820 mudanças regulatórias visando a inclusão.



## A inclusão financeira digital

Hoje a digitalização está revolucionando a forma como a inclusão financeira é exercida no mundo. A Inclusão Financeira Digital, amplamente definida como o **acesso digital e uso de serviços financeiros formais por populações excluídas e carentes**, é considerada um elemento crucial nas agendas de inclusão financeira globais. Em 2016, a **"C20 Global Partnership for Financial Inclusion"** (GPI), reconheceu o papel do digital e seus benefícios na inclusão financeira e estabeleceu os oito princípios que incentivam os governos a promoverem uma abordagem digital para a inclusão financeira. A digitalização dos meios de pagamento pode trazer diversos benefícios, como redução dos custos de transação, redução da incidência de crimes, aumento da transparência das operações e facilitação da criação de poupança. Serviços financeiros digitais inclusivos é um novo caminho para a parte carente da sociedade armazenar e aumentar a poupança, lidar com choques econômicos inesperados, acessar benefícios sociais mais baratos e fazer investimentos em oportunidades econômicas que possam tirá-los da pobreza.

## Um caminho para os ODS

Para muitos acadêmicos, a inclusão financeira também é considerada um facilitador fundamental para os **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)**. Mais do que isso, ela é considerada potencialmente o passo mais importante que as economias devem dar para alcançá-los. Com a digitalização da inclusão financeira, as Fintechs passam a ter um papel protagonista no alcance das ODS, tanto direta como indiretamente. **Este documento** fornece através de dados empíricos quais são os problemas e como a inclusão financeiras pode alcançar **13 dos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável**. Abaixo você confere alguns exemplos no contexto brasileiro. Para mais detalhes, não deixe de conferir o documento original na íntegra!



### Acabar com a pobreza em todas as suas formas, em todos os lugares

O potencial de difusão eficiente dos serviços financeiros digitais fornecem às famílias de baixa renda acesso a meios que podem ajudar a tirá-las de situações de vulnerabilidade econômica, **vide o auxílio emergencial durante a pandemia.**

### Acabar com a fome, alcançar a segurança alimentar e melhoria da nutrição e promover a agricultura sustentável

Os serviços financeiros digitais podem ajudar os agricultores a acessar os fundos necessários para produzir maiores rendimentos com menores riscos e incentivar a produção agrícola sustentável. **O agronegócio é um setor que vem atraindo a atenção das Fintechs, inclusive no setor de orgânicos.**



# Um caminho para as ODS



## Assegurar uma vida saudável e promover o bem-estar para todas e todos, em todas as idades

As finanças digitais permite que as famílias lidem melhor com emergências de saúde por meio de de pagamentos e financiamentos digitais. **Inovações financeiras voltadas a área da saúde já estão começando a emergir.**

## Assegurar a educação inclusiva e equitativa e de qualidade, e promover oportunidades de aprendizagem ao longo da vida para todas e todos

Já existem fintechs voltadas a gestão financeira de escolas, **recebendo aportes de US\$ 120 milhões.** Além disso, **cada vez mais Fintechs voltadas à educação financeira também vem tendo o seu espaço.**



## Alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas

A inclusão financeira digital auxilia na independência financeira das mulheres e de negócios criados por mulheres, trazendo a igualdade de gênero e o crescimento econômico. **Hoje já existem fintechs voltadas exclusivamente a inclusão do público feminino.**

# Um caminho para as ODS



## Assegurar a disponibilidade e gestão sustentável da água e saneamento para todas e todos

Os serviços financeiros digitais permite que as concessionárias de água e saneamento tragam maior eficiência para as suas operações e financiamento para expansão em áreas antes não atendidas.

## Assegurar o acesso confiável, sustentável, moderno e a preço acessível à energia para todas e todos

Os meios de financiamento digitais possibilitam um maior acesso a energia limpa. Já existem **fintechs voltadas a financiamento de painéis fotovoltaicos<sup>21</sup>**, algumas que inclusive já receberam aportes de R\$ 21 milhões.



## Promover o crescimento económico sustentado, inclusivo e sustentável, emprego pleno e produtivo e trabalho decente para todas e todos

As fintechs alimentam modelos de negócios de baixo custo com um **potencial de receita incrível: R\$ 75 bilhões em 10 anos.**

## Um caminho para as ODS



### Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e sustentável e fomentar a inovação

O financiamento digital permite que as pequenas empresas cresçam, inovem e alcancem novos mercados, trazendo mais pessoas para a economia digital. Uma boa parcela das fintechs **atuam com a concessão de microcrédito**.

### Reduzir a desigualdade dentro dos países e entre eles

As finanças digitais podem ser uma poderosa força equalizadora, dando às famílias de baixa renda novas ferramentas para aumentar sua renda, melhorar a resiliência financeira e acessar novas oportunidades econômicas e sociais. **Hoje existem fintechs com este exato objetivo, voltada ao público de periferias.**



### Tornar as cidades e os assentamentos humanos inclusivos, seguros, resilientes e sustentáveis

As cidades dependem de serviços públicos cruciais, como moradia e transporte a preços acessíveis, mas fornecer esses serviços com base no dinheiro físico pode ser ineficiente e caro. O governo de São Paulo já está modernizando o **pagamento no transporte público por meio das fintechs**.

## Um caminho para as ODS



### Tomar medidas urgentes para combater a mudança climática e seus impactos

O financiamento digital pode ajudar indivíduos, comunidades, empresas e governos a combater e se preparar para os efeitos das mudanças climáticas, principalmente criando resiliência e impulsionando investimentos sustentáveis. Já existem fintechs cujo foco é a preservação de ecossistemas.

### Promover sociedades pacíficas e inclusivas para o desenvolvimento sustentável, proporcionar o acesso à justiça para todos e construir instituições eficazes, responsáveis e inclusivas em todos os níveis

Os pagamentos digitais melhoram drasticamente a transparência das transações de e para governos. Nesta onda, o **governo Brasileiro já autorizou o pagamento de impostos via fintechs.**



## A hora é agora!

Segundo o BACEN, entre 2017 e 2020, o número de domicílios da classe D com acesso à internet passou de **30% para 64%**. Como resultado, **58%** dos internautas da Classe C, e **90%** das Classes D e E, usavam o celular exclusivamente para acessar a internet. Em 2020, a pandemia do COVID-19 e as restrições de lockdown impostas pelo governo inevitavelmente alavancaram a difusão e capilaridade das mídias digitais, criando uma ruptura abrupta no sistema financeiro brasileiro. Pela primeira vez na história, o **mobile banking liderou o ranking de transações bancárias** em R\$52,9 bilhões, R\$15,9 milhões a mais que em 2019.

Com a crescente da digitalização, as fintechs estão gradualmente ocupando seu lugar no mercado financeiro, fornecendo serviços de forma **mais rápida e barata** do que os meios tradicionais. O ano de 2021 teve um início incrivelmente forte para o mercado global de fintech, atingindo **US\$98 bilhões** em investimentos no primeiro semestre de 2021, sendo as Américas responsáveis por US\$51,4 bilhões. Só nos primeiros quatro meses de 2021, o setor de fintech do Brasil recebeu **US\$2,1 bilhões** em investimento de Venture Capital, encerrando o trimestre com cerca de **1158 startups** classificadas como "fintech".

Hoje as fintechs constituem-se como a **nova promessa** de fornecer aos desbancarizados acesso a serviços financeiros dignos e com qualidade, provando-se como um **meio para reduzir a exclusão financeira**. Dado o considerável número de desbancarizados no país, a crescente disseminação da internet e meios eletrônicos de pagamento entre os mais pobres e a forma exponencial com que as fintechs estão se posicionando como players do sistema financeiro, **a hora é agora!**





# Capítulo I

As  
Fintechs  
e seus  
Desafios



## Por onde começar?

### *Os tipos de fintechs*

Primeiramente,  **você já conhece os tipos de fintechs?** Já sabe em qual área quer atuar? Calma! Se a sua resposta for "não", não se preocupe; você não precisa ter essa resposta na ponta da língua ainda. Nas próximas páginas você confere uma breve introdução a cada uma delas para tentar te ajudar a ter uma ideia inicial. Não existe ainda uma categorização oficial da fintechs. Portanto, grande parte da classificação utilizada aqui é análoga à  **Distrito Fintech Mining Report 2021**, que é disponibilizada gratuitamente, e já fica como recomendação de leitura. Outras, no entanto foram adicionadas conforme outras fontes, como notícias, artigos científicos e dados empíricos da própria pesquisa.

# Os tipos de Fintechs



## MEIOS DE PAGAMENTO

Fintech que oferece soluções para facilitar os processos de pagamento, como transações por aplicativo, gateways de pagamentos, maquinetas de cartão etc. É o tipo de fintech mais predominante no país, compondo 15% das fintechs em operação em 2021.



## CRÉDITO

Fintechs focadas na oferta e concessão de crédito, comumente através da conexão entre PF e PJ, ou através de P2P (Peer-to-peer) lending. Usualmente engloba-se fintechs de Marketplace, Consórcio, Antecipação, Oferta Direta e P2P. É o segundo tipo de fintech mais comum no país, compreendendo cerca de 13,6% da fatia do mercado fintechs brasileiro..



## BACKOFFICE

São fintechs que disponibilizam softwares e serviços voltados à automação das tarefas internas, aquelas que não passam pela percepção do cliente, mas que por muito impactam o consumidor final, como as áreas de Gestão Financeira, Recursos Humanos (RH), Precificação, Contabilidade etc. Correspondem a 13,2 % do mercado de fintechs brasileiro.

## INSURTECH

Criada a partir da junção de Insurance (Seguro) e Technology (Tecnologia), esse tipo de fintech atua majoritariamente no mercado de seguros através da venda e administração de seguros como o pessoal, imobiliário, de veículos etc. As **insurtechs abrangem 8,5% das fintechs brasileiras.**

## SERVIÇOS DIGITAIS

Provavelmente a mais conhecida, as Fintechs de Serviços Digitais são aquelas análogas aos bancos tradicionais, podendo o oferecer a mesma gama de produtos. As mais comuns são as focadas em **Contas Digitais**, as **eWallet** e os **Bancos Digitais**. **Compreende 8,3% das fintechs brasileiras e é considerada a segunda categoria mais lucrativa entre as startups financeiras.**

## CRIPTOMOEDA

Fintechs que se utilizam da tecnologia blockchain para possibilitar a troca de moedas tradicionais por criptomoedas, ou permitir uso de criptomoedas como forma de pagamento em transações. **É considerada uma categoria recente e já corresponde a 7,5% do mercado brasileiro de fintechs.**

## RISCO E COMPLIANCE

São Fintechs que além de trabalharem com risco e compliance, também analisam e comprovam informações e dados de outras empresas. São subcategorizadas em **Análise de Risco**, **Compliance** e **Antifraude**. **Correspondem a 6,7% do mercado de fintechs brasileiro.**

## TECNOLOGIA

São fintechs que oferecem como produto tecnologia de base para outras fintechs, bancos e demais instituições financeiras. Aqui englobam fintechs que operam com **Open Banking**, soluções de **Infraestrutura** e com **Bank as a Service**. Compreendem 6,6% do mercado de fintechs brasileiro.

## INVESTIMENTOS

Como o nome sugere, esse tipo de fintech é focada analisar, ofertar e intermediar operações de aplicação de capital. Constituem 6% do mercado brasileiro de fintechs.

## FIDELIZAÇÃO

Fintechs focada ofertar e administrar Programas de Fidelidade e Benefícios, geralmente para outras empresas, visando a fidelização e retenção de funcionários e clientes. Compreendem 4,1% das fintechs brasileiras.

## CROWDFUNDING

Fintechs focadas em plataformas de arrecadação de recursos para projetos específicos, das mais variadas categorias. Compõem 3,5 das fintechs brasileiras.

## FINANÇAS PESSÓAIS

Fintechs que oferecem produtos e serviços relativos à gestão financeira, controle de despesas etc, geralmente destinadas a pessoas físicas. Representam 3,4% das fintechs brasileiras.



## CARTÕES

Fintechs focadas em ofertar cartões de crédito ou pré-pagos para clientes com ou sem conta bancária. **Compreendem 1,9% das fintechs brasileiras.**



## CÂMBIO

Fintechs focadas em serviços que facilitam o fluxo de valores entre diferentes países e moedas. É o tipo menos predominante de fintech no país, **correspondendo apenas 1,6% das fintechs do mercado brasileiro.**



## TAXTECH

Diferentemente das Fintechs de Backoffice, este tipo de fintech atua predominantemente com leis, impostos e afins, desde facilitar a adaptação de empresas à legislação tributária, como gerir operações envolvendo leis de incentivo. Esse tipo de fintech ainda é  **muito pouco explorada no mercado brasileiro.**



## EDUTECH

Embora comumente atribuídas à educação em geral, este tipo de startup também tem o seu lugar entre as fintechs.

Seu foco é majoritariamente em **ensinar e difundir a educação financeira** através de cursos, workshops etc.



## Os desafios

### Não quero desanimá-lo, mas...

Não são poucos os desafios que lhe aguardam nesta Jornada. Desde de a criação até durante toda a vida útil da sua fintech orientada à inclusão você vai se deparar com inúmeras barreiras de ordem Econômica, Institucional, Social, Cultural, Infraestrutura e tantas outras mais. **São desanimadoras?** Com certeza. Mas lembre-se:

### Você não está sozinho nessa!

Nas próximas páginas você vai conferir o que **10 founders** de fintechs orientadas à inclusão tem a dizer sobre quais são as principais barreiras e desafios que eles identificaram, junto com o que eles sugerem para contorná-los.

## O Desafio de conseguir investimentos

"Tinha total certeza de que poderia ser bem-sucedido neste negócio, só precisava do dinheiro. Aí eu só tinha medo disso, de não conseguir o dinheiro. **Eu tomava muito 'não'**, mas era muito persistente."

Aposto que você já esperava por essa, não é? Não é surpresa para ninguém que sem dinheiro um negócio não anda ou nem sequer inicia. **É o vilão das startups.** O que ninguém esperava é que o capital fosse tão difícil de conseguir para fintechs de orientadas ao impacto. O desafio de conseguir capital externo tanto para começar quando para expandir as operações foi quase que unânime. Quando analisamos a fundo, identificamos algumas causas para esse problema. A principal eu já lhe adianto: **a incompatibilidade desses modelos de negócios com os padrões culturais e critérios dos investidores.**

"A mesma dificuldade que eu comentei de conseguir crédito no mercado para crescer, era a dificuldade que a gente tinha de provar para essas Venture Capital que a gente tinha **possibilidade de crescer.** Então a gente sempre tentava conversar com elas e sempre ficava no: 'o modelo é muito bom, mas eu quero esperar para quando você tiver um **volume maior**', sabe? "

"Se o negócio não apresenta um universo tão vasto de crescimento acaba que os **investidores não buscam.**"





## Quais são as opções de investimento?

Há várias formas de se conseguir capital para um negócio. Um fator determinante será a fase em que a sua fintech se encontra, também denominada de "Estágio de Maturação". Fintechs ainda em fase de **ideação** (pré-seed) e/ou **validação** (seed) geralmente optam por **bootstrapping** (capital próprio), o qual provem dos próprios sócios, amigos ou familiares. Já na fase de **operação** (early stage), você já deve possuir um MVP (Minimum Viable Product) validado e pronto para começar a gerar receita. Neste caso sua melhor opção é recorrer a meios de financiamentos tradicionais como **bancos e instituições de fomento**, os chamados **investidores-anjos**, e as plataformas de **equity crowdfunding**. Para as duas últimas fases, chamadas de **tração** (Growth stage) e **scale-up** (expansion stage), espera-se que seu números sejam convincentes o suficiente para atrair a atenção de uma **Venture Capital** (VC) e **Family Offices**. Por fim, quando a sua fintech já estiver consolidada e lucrando na casa das dezenas de milhões (assim esperamos!), geralmente recorre-se a **Private Equity** e **IPO** (Initial Public Offering).

Apesar de fornecer uma ideia inicial de qual método de financiamento é apropriado para cada etapa da sua fintech, a verdade é que isso não é uma regra absoluta. A exemplo, existem Venture Capital focadas em investir em startups em early stage e até em seed, o chamado Seed Capital, como agencias de fomento que emprestam para negócios já bem consolidados e de alto lucratividade. Aqui não existe escolha correta; existe a melhor opção para o momento em que você se encontra, a urgência de suas prioridades e o tipo de fintech que você decidiu empreender. O importante, é conseguir escapar vivo do **Vale da Morte**. Certo tipos de captação, contudo, possuem vantagens extras que vão além do capital. À exemplo, **investidores-anjos** não só investem dinheiro em startups que eles julgam promissoras, mas também oferecem toda a sua expertise intelectual e de rede, vital para a manutenção e crescimento do negócio. Por conta dessa característica, esse tipo também é conhecido como **smart-money**, e tem papel fundamental na jornada de qualquer empreendedor de sucesso.

"E a nossa rodada (de investimentos) teve um diferencial; a gente foi a que teve o maior número de investidores. O motivo de ter um número alto de investidores era ter um **smart money** que pudesse indicar o nosso negócio para pessoas que tivessem cargos de responsabilidade tributária, contábil, CEOs, diretores de marketing, que a gente pudesse fazer conhecer as leis de incentivo. Montar essa rede."

## O que os números nos dizem?

No Brasil, o cenário de investidores-anjo é promissor. Segundo levantamento feito com 18 das 24 principais redes de investidores-anjos do país, no primeiro semestre de 2021 foram investidos **R\$39,9 milhões**, quase 1/2 da projeção de R\$80 milhões para o ano, um crescimento de 76% em relação a 2020. Não somente o volume investido, mas o número de investidores-anjo também aumentou, chegando a 2560, um **aumento de 29%** em relação a 2020. O setor de Fintechs foi um dos que mais recebeu investimentos de anjos em 2020.

Venture Capital, por sua vez, é um fundo de investimentos que gerencia o capital de um conjunto de investidores. Tal como os investidores-anjos, o foco das VC são investimentos considerados de alto riscos, mas com altas taxas de retorno. É uma das alternativas para fintechs que estejam em um estágio operação e visam escalabilidade. No Brasil, as fintechs continuam sendo a setor a receber a **maior parte de dos investimentos de VC, com mais R\$760 milhões investidos somente no 1º quadrimestre de 2022.**

Apesar dos números animadores para startups e fintechs ditas "tradicionais", sinto lhe dizer que a mesma realidade parece não ser atribuída ao cenário de impacto brasileiro. Em pesquisa realizada com 294 fundos de investimento de impacto, estimou-se que o mercado de investimento de impacto mundial movimentou **R\$715 bilhões de dólares**, mas só 4% desse valor está alocado na América Latina, Caribe e México em 2019. Essa dor é uma que você, como empreendedor de uma fintech orientada à inclusão, provavelmente irá se deparar, sobretudo aqueles que ainda não tem uma experiência prévia.

**"O capital não está muito interessado no impacto. Eles estão muito interessados no resultado financeiro. E se a gente for olhar, esse mercado de startup de impacto é muito cruel; é um nicho, não é o mainstream, e tem horas que o cara se sente meio largado."**

**"Investimento, com certeza. Precisa ter mais investimento de impacto social. Tem alguns fundos de impacto, mas não tantos quanto poderia, e não tanto quanto é o problema."**



A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE FINTECH  
ORIENTADA À INCLUSÃO | JUNISTROS 2022



## O cerne do problema

### Onde está a dificuldade?

O princípio basilar de qualquer investidor-anjo ou Venture Capital é a **alta lucratividade** e modelos **super escaláveis**. Acontece que, para muitas fintechs que adotam um modelo de inclusão, essa não é uma realidade, especialmente em seus anos iniciais. Muitos desses empreendedores trabalham com **tickets pequenos** e tem **dificuldades em criar a credibilidade** necessária que o mercado de fundos demanda. Muitos ainda desdenham modelos de negócios de impacto, por conta de seu baixo retorno financeiro, mesmo por muitas vezes se provando escalável a médio e longo prazo. Este empreendedores defendem que os critérios de avaliação de lucratividade e escalabilidade devem ser diferentes daqueles usados em fintechs tradicionais.

"Eles tem essa **visão estereotipada** de que na comunidade o ticket é pequeno, vai demorar para escalar, se eu não conseguir grandes fundos para colocar dinheiro eles não vão ter o retorno deles, saca?"

"Acho que é muito mais os teus números. Quando tu vai participar de um programa, fazer uma inscrição, eles querem ver os teus números, se você não tem números muito bons, **não está legal**, você não está lucrando o suficiente para o quanto eles querem."

"Sempre batendo na porta de Venture Capital e nunca conseguindo pegar (investimento), porque eles olhavam e falavam: '**seu track record é muito pequeno**', 'você ainda precisam crescer para a gente poder investir'."

"E aí vem aquela **pergunta terrível**: qual é o seu track record? Isso é flutuante. Eu tenho aqui uma carteira que já originou R\$4.000.000, é uma carteira de alta potência, mas que ao longo do tempo deu resultado, você não vai ter resultado em 3 meses, não vai."

## O que faz esses modelos serem **pouco** atrativos?

**Muito foco no impacto, pouco no lucro**

Talvez o maior desafio de qualquer empreendedor orientado à inclusão seja **harmonizar o impacto social e o lucro**. O estereótipo de que negócios de impacto são pouco rentáveis e não escaláveis não nasceu por acaso. Muitas dessas fintechs possuem uma grande dificuldade em conciliar esses dois fatores.

"Eu acho que a gente fez **mais coisas visando a tese de impacto** do que a tese comercial, sabe? A gente queria criar o impacto, criar uma relação para a partir daí converter e trazer as pessoas para o produto. Então a gente **não decolou** o produto em termos de números assim."

"O mais difícil nesta fase inicial é olhar para o seu modelo e **encontrar esse balanço** (entre lucro e propósito)."

"Eu acho que a dificuldade está em escalar, **crescer as soluções de impacto e manter o core de impacto**, e como você ainda mantém essa parte de impacto viva dentro da escala?"

"Eu fiquei dois anos **sem salário**, sem dinheiro. Por muito tempo a gente trabalhou com todo mundo voluntário."

Eu comecei a trabalhar meio período para eu conseguir **pagar as minhas contas**. Meu sócio também, fazia bicos de vezes em quando para conseguir pagar as contas e não abandonar a fintech

**Pouca ou nula rentabilidade no começo**

Dependendo do nicho escolhido, é comum esperar que a sua fintech não vá lucrar o suficiente para você pagar as contas. Acontece com qualquer startup em fase de lançamento. No entanto, os empreendedores relataram uma dificuldade maior em atingir o **break-even**, e mesmo aquelas que conseguem atingi-lo, **ainda possuem dificuldades em captar investimentos**. Ademais, o fato da rentabilidade ser baixa e exigir do empreendedor muitas vezes um trabalho secundário, pode passar uma imagem de risco a alguns investidores.



"A empresa era uma empresa positiva e nessa virada **ficou negativa** por causa desses produtos. Eu sentia muito que o fato de você ter um produto na favela era muito exótico. A gente saiu de uma operação que era monoproduto. Essa mudança foi muito importante do ponto de vista no impacto dos lucros."

"A gente tem se ocupado justamente neste problema, que é conseguir fazer com que as pessoas **utilizem nosso produto** fora da feira. Se eu quero ter um volume transacional maior, eu preciso que as pessoas o utilizem em outros lugares sustentáveis."



### Execução do produto

Dependendo do seu tipo de produto ou serviço, a execução pode vir a ser um problema. Tomando o microcrédito como exemplo, normalmente a operação só passará a ser rentável depois de uma base muito grande de clientes.

## O que faz esses modelos serem **pouco** atrativos?

### Inadimplência

Afeta principalmente as fintechs voltadas à concessão de crédito a desbancarizados. Foi observado que isso se deve a fatores **Culturais** da população, o **analfabetismo financeiro** dos desbancarizados e a inconstância do **cenário econômico** do país.

"**Inadimplência** é um problema. Foi uma barreira que a gente conquistou, mas foi muito difícil."

"Então a **inadimplência** sempre vai estar **muito pujante**, não tem jeito, porque existe uma flutuação do cenário político-econômico no Brasil."

"A cultura do dinheiro, 'ah, então já que liberam R\$5.000, eu vou pedir R\$7.500', isso é um **problema de convencimento**; a gente fala: 'não, você não precisa disso tudo, faça uma contraproposta na sua proporção, na sua capacidade de pagar, etc.'"

# Fundos de impacto

## A solução?

Aos poucos Venture Capital voltadas a empreendimentos de impacto estão emergindo no Brasil. Algumas já existiam há tempos, mas que passaram a ganhar grande destaque nos últimos com movimentos ESG e a popularização das Teses de Impacto. **Hoje, uma das maiores Venture Capital de impacto do Brasil já mira a casa R\$ 1 bilhão captados.** É um mercado em ascensão nos últimos anos, com aproximadamente **R\$11,5 milhões voltados para investimentos de impacto em 2020.** Mesmo com os números elevados, a situação está longe de perfeita. Isso porque muitos desses fundos adotam critérios conservadores de análise, ainda inspirados em VCs tradicionais. O que era para ser uma salvação, por vezes acaba por ser mais no mesmo.

“Fundos de impacto são tipo: ‘vou investir só se tiver impacto. Tá bom, tem impacto? Então eu quero uma lucratividade muito alta e não quero assumir tanto risco’. Então, pô, o empreendedor não consegue fazer soluções mais ariscadas, sabe? Se os fundos de impacto ainda tem dificuldade em investir, os outros fundos não vão, né.”

“Cara, eu não entendo muito essa galera do impacto (fundos de impacto), sinceramente, essa galera do dito impacto, tipo, nunca deram bola para o business, e eu nunca entendi muito bem o porquê. Os grande fundos de impacto que eu troquei ideia era tipo assim: ‘você é muito pequeno, precisa crescer mais, o nosso ticket precisa ser um pouco maior’. Os pequenos eu não sei se eu não me enquadrava na parada, porque não chamei a atenção deles.”

“Eu acho que não se profissionalizou o mercado de impacto social no Brasil, os fundos de impacto social ainda não se profissionalizaram ainda em investir em negócios escaláveis de black founders, de female founders; o impacto social é você investir no founder, não necessariamente no business do founder, porque todo o problema de desigualdade existe porque os donos dos negócios tradicionais que tem hoje são pessoas brancas.”



## Afinal, o que eu devo fazer?

Depois de todos esses empecilhos você deve estar se perguntando: "Tã, mas que diabos eu tenho que fazer para o meu negócio ser atrativo e conseguir investimentos?!" Calma, pois a seguir você confere 10 **seis dicas cruciais** para fazer da sua fintech orientada à inclusão a mais atrativa possível.

## 1. Tenha uma mente aberta

Empreender **não é fácil**, quanto mais empreender pela primeira vez. Vai te exigir uma gama de conhecimentos que, por mais que você estude, muito provavelmente não vai ser o suficiente. A **falta de conhecimento** e o **despreparo** do empreendedor está entre um dos motivos pelos quais muitos negócios **não sobrevivem**. Mas não se iluda, é pouco provável que você esteja realmente preparado também. Até mesmo os empreendedores de longa data se deparam com problemas que vão além do seu conhecimento. Claro que não há nada de errado em estudar previamente; muito pelo contrário, é um passo essencial. Mas o segredo não está em devorar todo o livro que ver pela frente sobre startups e buscar entender cada nuances antes de abrir o negócio; até por que nesse ritmo você não vai "botar a mão na massa" nunca. O segredo está em **ter uma mente aberta** e estar preparado para lidar com um mercado que está mudando a todo instante. **É um aprendizado constante**. Procure saber o necessário para operacionalizar o seu negócio e fique esperto onde recorrer conforme os problemas vão surgindo.

"Existe uma diferença entre você conhecer fintechs e outra coisa é você ser dono de uma fintech. Então eu acho que a primeira coisa que a pessoa tem que estar preparada é ela tem que estar com a **cabeça dela muito aberta a aprender** muita coisa desse universo, porque quando você começa a abrir, é aí que você começa a ver os meandros mesmo. Então tem muita coisa nova que você vai aprender. É preparação, é estudo, e aí eu estou dizendo estudo que muitas vezes pode ser um artigo que você leu, um curso que você fez, ou uma conversa que você participou, uma reunião que você fez com um cliente, com um parceiro."

"Para empreender você precisa meter a mão em várias áreas da empresa, **especialmente no começo**. Então tem que aprender marketing, precisei aprender sobre crédito, e preciso ainda aprender muito mais sobre esses pontos; marketing, crédito, estatística, desenvolvimento de tecnologia, recursos humanos, parte tributária, contabilidade. Eu acho que é tipo um MBA, tem que constantemente **aprender tudo de novo**."

"Vai estudar! O Youtube está aí, aperta startup e aceleração, dá uma googlada, estuda e vai para cima."





## 2. Entenda o seu mercado

Antes de qualquer coisa, você **precisa compreender o seu mercado**. Cerca de 35% das startups **não sobrevivem** por que não há uma necessidade da sua solução no mercado. Defina com clareza **onde** você quer atuar e o **porquê**. Aprofunde-se através de pesquisa e dados para embasar a sua justificativa. Há inúmeros relatórios e bases que você pode consultar gratuitamente na internet; e se precisar de algo mais específico, considere contratar um serviço para isso. **Delimite bem seu público-alvo**, e como a sua ideia irá **impactar** a vida dessas pessoas. Certifique-se de que de fato a sua ideia **faz sentido** para o seu público. Esta sondagem é de suma importância e permitirá que você tenha um modelo mais robusto de negócio. Lembre-se: quanto mais clara e bem-estruturada for a sua proposta, maior a chance dela cair nas graças dos investidores. Se estiver com dificuldades nesse processo, talvez a **Metodologia Double Diamond** possa ajudá-lo!

“Qual o mercado que você quer atender? **Qual é o público?** A sua fintech vai resolver qual tipo de problema? Quem é esse nicho? Qual é o perfil dele? A sua tecnologia vai ser facilmente absorvida? Eles sentem esse problema? Eles tem essa dor? Eles iam comprar a sua ideia como solução? Ia ser um facilitador na vida deles? E quais os canais que você iria comunicar isso? Como você faria as validações? E depois buscar quem no mercado está apresentando solução parecida. Existe essa solução? Ou em outros países com as mesmas características que o Brasil, ou em países de primeiro mundo, já existe alguma solução parecida? Como eles fazem? Como que foi a história?”

“O primeiro desafio de empreender é você **conhecer o seu público**. Quais são as dificuldades que eles têm? O que de fato eles precisam? Quais são as soluções que eles encontram hoje e por que a sua solução é melhor? E aí a partir do momento que você tem essas respostas, você tem que começar a pensar quais são as possibilidades de trabalhos que você pode realizar.”

“Dentro do modelo de empreendedorismo nós temos o **Double Diamond**. Se tem um problema que você quer resolver, você vai lá e faz uma pesquisa para você entender quais são as origens desse problema, e depois você afunila para qual desses problemas você quer resolver. Então daí você sai de um problema, você investiga quais são as origens e decide qual origem você quer resolver. A partir dessa origem eu tenho as soluções possíveis e aí eu vou trabalhar uma dessas soluções, por isso o Double Diamond. Então a partir do momento em que você sabe qual que é o problema, qual que é a origem e como você quer resolver, então você começa a trabalhar em cima dessa solução.”

“Focar em **conversar com as pessoas**, com os possíveis clientes e construir isso com eles, construir um produto que realmente faça sentido, que resolve problemas reais e ir para campo, não querer construir um grande solução mágica da cabeça e super investir dinheiro em desenvolver um super app sem ter indícios de que tu está indo por um caminho certo. É ir para campo, entender as dores das pessoas e não sair de perto das pessoas, e depois quando começar a construir, continuar entendendo com elas.”

### 3. Monte o seu time de **confiança**

Não adianta, sozinho você não vai a lugar nenhum: você precisa cerca-se de um time competente e de confiança que vai estar contigo tanto nos altos como nos baixos; profissionais que não apenas complementem o teu conhecimento, mas que compartilham da mesma paixão que você pelo negócio. Essa não é uma tarefa fácil, pois **é uma das maiores dores** dos empreendedores de fintech. Além disso, cerca 14% startups **não sobrevivem** por conta de problemas no time. No começo, fintechs costumam ter **em torno de 5 a 20 funcionários**, e mesmo depois de já consolidadas, não costumam passar dos 50. Portanto especialmente no início, seu time tem que ser certo. Foque por procurar profissionais nas áreas de programação, marketing, finanças e design, os quais serão essenciais para os primeiros anos de vida da sua fintech, e que sobretudo, conectem-se com a proposta inclusiva do seu negócio. Para fazer dar certo, seu time precisar estar tão motivado quanto você. Considere usar técnicas de **Team Building**.

“Quando a gente empreende, a gente fala que se você quer ir rápido você vai sozinho, se você quer ir longe você vai com outras pessoas. Então o primeiro de tudo: encontrar pessoas que estejam dispostas a caminhar com você, ainda que part-time, encontrar pessoas que complementem o teu conhecimento. Então ter pessoas com as quais você possa contar é importante, porque não só para você fazer as coisas, mas para você dividir as dores. Empreender é quase que uma **jornada solitária**, e se você não tem ninguém com quem compartilhar as dores, cara, é super difícil, mesmo tendo um sócio já é difícil, imagina empreender sem poder compartilhar as dificuldade, sem poder trocar as informações com alguém. Então primeiro de tudo eu indico encontrar pessoas, forma um time que tenha comprado a ideia.”

“É preciso olhar muito para quem está em volta, tanto das pessoas que cercam, dão apoio, que tem o conhecimento, de mentores e tudo mais, mas não só isso, principalmente de equipe, porque acho que **faz toda a diferença** nos momentos de altos e baixos o saber de com quem que tu está empreendendo. Empreender sozinho é muito difícil, ainda mais uma fintech, ninguém vai fazer uma fintech sozinho. Então olhar muito para a equipe assim por que são pessoas que tu vai passar boa parte do teu tempo.”



### 3. Monte o seu time de **confiança**

Da mesma forma, saber estruturar bem o quadro societário da empresa é muito importante para o saudável andar das atividades. A discordância entre sócios é mais um dos vários motivos pelo qual startup **não sobrevivem**. Não só isso, mas a desarmonia de interesses entre os sócios é um grande impedimento na hora de captar recursos em fundos de investimentos. Ao se tratar de fintechs orientadas à inclusão, esse problema pode ser ainda maior. Imagine você, inspirado em fazer uma grande mudança na vida das pessoas, enquanto o sócio que você achou só está preocupando com o lucro próprio. É a receita para o insucesso! Se você hoje está tendo conflitos de interesse com os outros co-founders, talvez **esse e esse** artigos possam lhe ser útil!

As principais coisas que os fundos tentam validar no começo é: seu time é bom? Eles vão encontrar tempos muito difíceis, mas eles vão conseguir arrumar o caminho deles e chegar no negócio certo? Acho que essa é a principal validação que os fundos tentam fazer. É muito isso no começo; ter um time robusto por trás, e robusto não só de currículo, é muito mais a questão de mostrar que o que você está se propondo a fazer você realmente entende com profundidade.

É muito difícil você ser empreendedor sozinho. O One man Show é muito difícil. Você empreendedor de primeira viagem vai passar por tempos muito difíceis, e não ter ninguém com quem você possa contar é pior ainda.



## 4. Crie o MVP, Valide a sua ideia

Conceito cunhado por Eric Ries, o **MVP** (Minimum Viable Product), ou Produto Mínimo Viável, é a sua solução em forma de produto, geralmente uma protótipo ou uma "versão beta", criada com o mínimo de recursos possível, a qual será distribuída a um grupo pequeno de consumidores, formadores de opinião ou especialista selecionados, que irá validá-lo e fornecerá feedbacks.

"Ah, mas eu **não entendo nada** de programação! Como vou criar o meu protótipo digital?!" Talvez você não acredite no que eu vou dizer, mas muitas dessas fintechs não saíram criando soluções super ambiciosas e investindo milhões em automatização tecnológica. Pasmem: muitas delas começaram mais simples do que você imagina. Por exemplo, você já ouviu falar em soluções **Low-Code and Non-Code**? São plataformas de software que permitiam até o menor dos entusiastas em tecnologia a desenvolver seus próprios apps e websites práticos, funcionais, de maneira rápida e com o menor esforços possível. É uma excelente maneira de aproximar para o empreendedorismo digital aqueles ainda não familiarizados com o tema. Quer saber mais? Dá uma conferida **nesse artigo!** Além disso, **metodologias ágeis de gestão** também podem ajudá-lo a estruturar melhor um projeto do zero. Por fim, não desista! É provável que você precisará validar versões diferentes até conseguir chegar na solução final ideal, mas sabia que isso faz parte do processo.

"A gente começou muito no básico. Eu mesmo criei um site com uma caixinha só para a pessoa deixar um comentário. E dessa forma bem básica, a gente já pôde ver que a demanda era bem forte. Nosso primeiro cliente foi dessa forma bem **manual e rudimentar**. Então o que foi nos convencendo foi todo esse processo de testar, ter um resultado positivo dos clientes, e depois partir para algo mais desenvolvido. Isso nos ajudou a validarmos a nossa ideia e nos dar confiança de que estávamos de fato resolvendo o problema da pessoa, de que estávamos no caminho certo."

"A melhor coisa para um empreendedor de startup é **sair do edifício**, que é você sair do seu escritório e pôr o seu modelo na rua para ser testado. Foi o que eu fiz com o meu primeiro protótipo off-line, **eu fui para a rua mesmo**, e eu parava as pessoas que tinham perfil e eu entrevistava, mostrava o aplicativo, dizia o modelo, é a prática do 'sair do edifício', né. Então a melhor dica é: vá do jeito que está. Tem até um desses palestrantes de ecossistemas de startup que diz assim: 'se você não tiver vergonha do seu MVP, é porque você demorou para lançá-lo'. Você tem que olhar para o seu primeiro protótipo e ter vergonha dele."

"Você tem que começar por uma amostra. Nesses dois bairros eu tenho essa amostra, vou fazer um teste de 5 meses, e aí vai indo. **A gente não começou com metas super audaciosas**, mas a gente sempre foi crescendo e validando, conseguindo identificar as oportunidades, e desenvolvendo produtos para atender as necessidades do mercado. É validação. Pode começar com planilha excel que dá certo também, a gente fazia gestão pela planilha excel, google forms, uma template simples, eu já fiz a identidade e a apresentação de venda e imagina, eu tenho zero de designer."

## 5. Elabore as suas Teses

Depois que tiver entendido todas as nuances de seu mercado, é hora de começar a elaborar o seu material para os investidores. Todo fundo de Venture Capital tem o que chamamos de **"Tese de Investimento"** na qual consta os parâmetros exigido por eles naquele momento. Elabore a sua **Tese Financeira** procurando adequar-se o máximo possível com os parâmetros do Fundo que você quer captar. Aqui você deve colocar todo tipo de informação financeira que possa bilhar os olhos do investidores; suas projeções no curto, médio e longo prazo, quando você planeja atingir o breakeven, a prova de que o seu negócio é escalável, a definição do seu valuation, dos seus milestones, o seu progresso, a validação do seu MVP, etc. Já a **"Tese de Impacto"** é bastante autoexplicativa; mostre qual é o problema a ser resolvido, como a sua solução e porque da sua solução ser a melhor, como o seu produto impacta o seu público-alvo e como exatamente ele faz isso, qual a sua proposta de valor, relação com as ODS, etc. Se estiver com dúvida por onde começar, tente o **Business Model Canvas**, mas jamais limite-se a ele! Use-o apenas como base.

Quando você já tiver esse documentos mais elaborados, comece a elaborar versões mais resumidas, que serão aquelas que você primeiro apresentará aos investidores e que precisa conter somente o essencial para convencê-los. Primeiro o **One Page**, e depois parta algo mais elaborado, como o **Pitch Deck**. Apesar de existirem templates pagos para isso, a verdade é que não há um modelo específico a se seguir. Em geral, investidores **não gastam mais do que 4 minutos** para avaliarem o seu material institucional, portanto, é importante que as informações constem de maneira clara e concisa possível, para não gerar dúvida.

"Vai montar o seu **pitch de apresentação**, vai montar a sua **tese de valuation**, a sua **tese financeira**. Pronto, se você tem esses três documentos, aí sim você começa a falar com as pessoas com propriedade sobre o seu negócio, se você não tiver essas três paradas estressadas nem faz nada; faz esses três documentos e começa a bater na porta dos outros, os cara vão criticar e você vai melhorando."

"O que falta são projetos que passem pelos crivos desses diversos fundos que existem que estão com o dinheiro para entregar. Para fazer um projeto que passe pelo processo de screen dos fundos de investimento e que no final saia aprovado, você como empreendedor precisa construir uma tese para todos esses pontos; ela precisa estar bem modelada, precisa parar de pé, o modelo de negócio precisa fazer sentido. Você como bom empreendedor ainda vai precisar resumir, tentar fazer uma apresentação que a gente chama de **One Page**, que é aquela que você coloca tudo em uma página só e você tem os principais pontos para que o investidor leia aquela página e decida se quer se aprofundar, ter uma conversa com você ou não. Isso dá muito trabalho, mas a gente fez e teve sucesso na captação."

## 6. A Inclusão está em todos os processos

**Seja honesto:** você como futuro empreendedor de uma fintech orientada à inclusão realmente acredita que a inclusão só se dá na ponta? Se sim, está na hora de **mudar essa mentalidade!** É claro que o seu objetivo final é garantir a inclusão dos desbancarizados. **Mas e o resto dos seus processos?** Eles são inclusivos? Eles realmente refletem os valores e princípios do seu negócio? Comece a pensar em adotar alternativas mais sustentáveis em seus processos internos, desde as mais simples como usar menos papel, até gerar outros retornos de impacto com os seus produtos senão tão somente a inclusão. Quanto mais você conseguir deixar os seus processos sustentáveis, mais forte será a sua proposta de valor e mais propício será para atrair investidores. Além disso, procure também **criar e divulgar métricas** que denotem a inclusão. Saber comunicar o potencial inclusivo do seu negócio também é parte crucial na atração de investidores.

“O nosso objetivo slogan é **humanizar as relações bancárias** porque a dor não é o dinheiro, a dor é tudo o que envolve **a falta de dinheiro**. Então nosso serviço já é de nível 1 humanizado. Se você entrar no nosso site lá você consegue na aba “Sobre nós” ver o “inclusômetro”. A gente já criou esse índice para acompanhar como os projetos de impacto estão realmente facilitando o acesso ao dinheiro para esse público.”

A gente optou por fazer esse cartão transparente porque é assim que a filantropia deve ser, **transparente**. Então o cartão é também uma peça bastante importante de comunicação para a gente. Estamos tentando com a bandeira uma opção de **plástico reciclável**, que tenha menos plástico nos oceanos etc. O cartão também, quando você transaciona ele qualquer benefício que a gente tenha a gente repassa um pedaço para esses fundos de transformação, então se você usar nosso cartão você também está gerando impacto.”

## 7. Seja sustentável. Em todos os sentidos

Sustentabilidade não vem só através do impacto social e ambiental, é também conseguir parar de pé. Uma característica do empreendedor social é querer abraçar o mundo e resolver todas as desigualdades sociais que vê pela frente. E é aí que muitos se perdem. Infelizmente, se você não souber ser moderado, acabará por afastar todos os investidores. As vezes será necessário colocar o pé no freio para poder ajudar mais gente no futuro. De nada adiantará focar somente no impacto para depois de 2 anos ter que fechar as portas porque não conseguiu sustentar o negócio. E depois não adianta dizer: "Ninguém quer investir em mim!" É preciso definir e harmonizar muito bem a Tese de Impacto e a Tese Econômica de seu negócio, e fazer isso com clareza. A última coisa que você quer é fazer um investidor duvidar do potencial da sua fintech.

"Os pilares de sustentabilidade são o Social, Ambiental e Econômico. A gente não pode abrir mão do econômico, senão vira um ONG. A nossa ideia é que é possível ter um equilíbrio entre remuneração boa para o investidor, boa para o colaborador, e ainda não abusando do cliente. Então o equilíbrio onde todo mundo ganha é o que a gente busca."

"Se a gente não consegue funcionar como empresa, a gente não vai conseguir ajudar mais pessoas. Sustentabilidade também é sustentabilidade econômica, senão a gente não vive."

"Toda empresa de impacto precisa encontrar um balanço entre propósito e lucro, que permita que o lucro dê sustentabilidade ao negócio e seja em um volume atrativo o suficiente para receber investimentos. Investidor-anjo, investidor de Venture Capital, que vai olhar para o seu modelo de negócio e tem que perceber que ele é capaz de entregar na fase lucrativa um lucro suficiente para dar retorno ao capital que ele investiu. Então o mais difícil nesta fase inicial é olhar para o seu modelo e dizer: 'sou lucrativo? Sou.' Ou serei, né: 'serei lucrativo? Serei.' 'O lucro que eu vou gerar será capaz de atrair investidores para o meu negócio? Quando é que atinge o breakeven? A minha expectativa de mercado permite que eu cresça o suficiente para entregar um lucro interessante para o investidor?' Se você criou um modelo que ele gera alto impacto social, mas ele não é capaz de entregar lucro o suficiente para atrair investidores, você precisa encaixar o propósito no melhor modelo de negócio."



A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE FINTECH  
ORIENTADA À INCLUSÃO | UNISINOS 2019

## 8. Aborde os investidores certos

Não se acanhe! O investimento que você precisa não vai cair do céu. Para começar, é muito importante fazer uma sondagem de todos os potenciais investidores que dão match com o modelo do seu negócio, sobretudo aqueles que já possuem uma afinidade com o impacto. Nada lhe impede de abordar investidores dito "tradicionais", mas como já discutido, as chances serão baixas. Então o melhor caminho é realmente começar com aqueles que já se **identificam com a proposta do seu negócio**.

Em seguida, aborde a um a um dos potenciais investidores da sua lista, seja por e-mail, rede sociais, ou o que for, sempre com o seu One Page e o Pitch Deck prontos e bonitos em baixo do braço. Você ouvirá muitos "nãos". Às vezes a sua resposta será o silêncio o qual lhe fará pensar o que você fez de errado. Mas não se preocupe, se você está confiante do seu material, eventualmente a sua insistência irá se pagar. Apenas lembre-se de não desistir, ser sempre educado, e aproveitar cada feedback que tiver para melhorar o seu material. Quando enfim a oportunidade aparecer, não deixe de aproveitá-la!

**A gente sempre procura entrar em contato com investidores que já estejam inclinados ou já compreendem o propósito, estão dentro desse mundo. Então com essas pessoas a gente tem mais abertura, a gente consegue fazer captações.**

**"Vai e procura; as pessoas estão no LinkedIn. Eu falei com os meus primeiros possíveis investidores-anjo pelo LinkedIn, botava lá 'investidor anjo', aparecia um monte e eu ia lá conectando, conectando, aí já tinha um texto que eu escrevi que eu ficava mandando pros cara, e assim ia."**





## 9. Seja inspirador

Não se engane; bons números podem até instigar a curiosidade do investidor, mas no final um dos fatores determinante será **você**. Ao aplicar seu capital, o investidor não está somente investindo porque ele acredita no retorno do seu negócio, mas sim porque ele acredita que você é capaz de proporcionar esse retorno a ele; afinal o **sucesso** ou **fracasso** do negócio dependerá das suas escolhas. Muito mais do que apenas mostrar que negócio é viável, você precisa **provar as suas capacidades**. Você precisa inspirá-los! Mostre que você é apaixonado pelo seu negócio, que você tem propriedade do que está falando, e que você está 100% dedicado ao sucesso do seu projeto. Afinal, a **falta de paixão** pelo seu negócio é também uma das razões pela qual startups **não sobrevivem**. Independentemente das adversidades, não deixe o **burnout** te vencer!

“Não adianta você querer sentar-se na mesa para convencer pessoas a te ajudar se você não for a pessoa **mais inspiradora** naquela mesa. Para fazer com que as pessoas comprem o seu sonho, você tem que inspirar, e isso é muito observado por investidores, a **paixão** com que o CEO ou o fundador da empresa fala sobre o seu negócio. Se a sua paixão é por dinheiro, esquece, você não vai montar nada; se você só quer ganhar dinheiro: ‘vou abrir uma fintech porque eu vou ficar bilionário’, ah, meu amigo, isso não inspira ninguém, ninguém vai se juntar com você para te deixar bilionário; ‘tô trabalhando com o cara ali para deixar ele bilionário’, isso aí não existe. Então você tem que estar muito apaixonado de fato pelo propósito, pelo motivo pelo qual você está fazendo aquilo, e tem que estar muito claro para você conseguir explicar para uma pessoa de forma bem inspiradora.”



## 10. Se divirta!

Certamente o passo mais negligenciado de todos. Você já deve ter ouvido aquele ditado: **"Trabalhe com o que você ama, e nunca precisará trabalhar na vida"**. Bom, garanto que trabalhar você vai, e **muito**, mas quem disse que o processo precisa ser sofrível? A dica aqui é **divirta-se!** Se você realmente pensa em abrir uma fintech orientada à inclusão, a chance de você estar fazendo algo que você gosta é grande: afinal, se fosse só pelo lucro, você provavelmente empreenderia em um setor mais rentável e com bem menos barreiras, não é? Mas você escolheu o impacto! E acredite, escolher algo que você sente que é a sua vocação já é meio caminho andado para o **sucesso**. Comemore cada caminho concluído dessa jornada junto da sua equipe, por mais pequeno que ele possa parecer. São momentos como esses em que você vê que está na **direção certa**.

**"Divirta, né. Tem que saber comemorar quando tiver sucesso junto com a equipe; sucesso não é só captar milhões, sucesso não é só na entrega de um grande projeto, ele também acontece no meio do caminho, os micros sucessos também precisam ser celebrados."**



## Os Desafios Regulatórios

Conforme o Índice de Complexidade Financeira, publicado pela TFM Group, o Brasil possui a legislação financeira **mais complexa do mundo** dentre os 77 países analisados em 2021, o que torna compreender e cumprir com a regulamentação uma grande dificuldade observada pelos empreendedores. No setor bancário, a história não é diferente, especialmente se tratando de um movimento emergente como as fintechs, cujo movimento regulatório **só passou a ter início em abril de 2018**. Em maio de 2022, o Banco Central decretou que fintechs ditas de "grande porte" passarão a ter a **mesmo rigor regulatório** que bancos tradicionais a partir de 2023. Além da complexidade, alguns destacam a **ineficiência dos entes públicos**.



"Estávamos em Brasília agora em fevereiro exatamente falando: 'ó, precisa mudar isso aqui na lei de microcrédito, isso aqui está **atrapalhando a gente**."

"Foi e ainda tem coisas que para a gente **não está claro** (sobre a legislação). Por exemplo a implementação do PIX. Isso foi **bem difícil de entender**, a gente demorou muito tempo para estudar, para entender, para o nosso escritório também entender, e até hoje a gente **ainda tem dúvida**."

"A questão da legislação de do regulatório **foi um problema** no começo, porque quando nós iniciamos não tinha ainda a regulação de SCDs, SPs e ESCs. Quando entrou essa regulação a gente ainda não se sentiu confortável. Por quê? Porque tem **barreiras de entendimento** para essas aplicabilidades legislativas."

"Teve situações mais **difíceis de entender**, até sobre a questão de crédito, a gente quer muito rodar crédito e algumas coisas eram mais difíceis de entender."

"A gente já teve que contatar o Banco Central algumas vezes para tirar algumas dúvidas e **não foi bom**, foi **bem difícil** o contato. Resumindo: eles só responderam com o que já tinha na internet, e daí até hoje teve que ficar assim mesmo, não teve resposta, **não foi resolutivo**, não tirou a dúvida e continuou sendo **dúbio**."



# Uma realidade que vem mudando

Apesar de alguns considerarem que as novas regras do Banco Central dificultam o crescimento das fintechs ao longo prazo, a própria autarquia argumenta que ainda mantém as regras simplificadas para fintechs de pequeno porte. De um jeito ou de outro, o Governo vem nos últimos anos mirando seus esforços para modernizar e amadurecer as regulamentações que regem as fintechs, e esse esforço já é percebido por alguns empreendedores:

“Outro desafio bem grande é a regulação do país, né, principalmente para fintechs; ela tem melhorado muito nos últimos anos com iniciativas do Banco Central, a própria CVM, todos eles cumprindo sandbox de inovação, e o Brasil de fato é hoje um celeiro de inovação em meios de pagamentos e também no universo das fintechs, a gente é reconhecido assim mundialmente”.

“A gente percebe do Banco Central que há uma quebra de inércia, de abertura de mercado e tudo mais.”

A regulação hoje de fintech é uma regulação muito mais favorável do que a 10 anos atrás

## Como se adaptar à **regulação?**

O tipo de regulamentação que você precisará seguir vai depender fortemente do **tipo de fintech** que você escolher. Não tem jeito. Se seu objetivo for crédito, talvez recorrer a peer-to-peer (lending) e cadastrar-se como uma **Sociedade de Empréstimo entre Pessoas** (SEP) seja uma boa opção. Caso opte por emprestar recursos próprio, a **Sociedade de Crédito Direto** (SCD) é um bom caminho a se seguir. Dependendo do seu modelo de operação, você nem mesmo é obrigado a cadastrar-se como fintech junto ao Banco Central, podendo recorrer a parceira junto a outros players do mercado. Tudo vai depender do caminho que você escolher.

Nessa hora, o site do Banco Central é o seu maior aliado. Na próxima página você terá um resumo e o link direto às principais resoluções do Banco Central que é bom você conhecer, incluído aquelas que ainda precisam ser aprovadas. Mas lembre-se, de forma alguma a legislação se resume a isso. É muito importante você também se atentar aos pormenores do seu setor de atuação.

Para um empreendedor iniciante, tentar aprender todos os pormenores da legislação por si mesmo pode ser um grande desafio; tampouco um que valha a pena gastar o seu tempo. Claro, é muito importante você saber o mínimo da legislação que envolve o seu negócio, mas saiba que a maioria dos empreendedores que decidiram seguir o nicho das fintechs orientadas à inclusão preferiram não arriscar e recorreram a escritórios de advocacia para garantir que nada estivesse fora da lei. Pois no final a dor de cabeça pode acabar sendo grande.

"Temos um escritório de advocacia que nos apoia, até para entender como seria a nossa regularização com o Banco Central, enfim, o que é uma instituição de pagamento, o que é uma instituição financeira, como é que a gente se encaixa. Então a gente tem essa assessoria jurídica que bem forte que já nos ajudaram bastante em relação a atender melhor, a fazer contratos e termos."

"Cara, um dos meus maiores erros na vida foi falar: 'ah, a empresa é pequena, vou tomar conta da contabilidade aqui, vou usar esse plataforma aqui que fala que você consegue fazer toda a gestão' saiu muito mais caro, não financeiramente, mas por dor de cabeça de ter que recuperar documento etc. Então um contador, uma área jurídica, ainda que terceirizada, são importantes."



A JORNADA DO EMPREENDEDOR DE  
FINTECH ORIENTADA À INCLUSÃO | JUNHOS 2022

# Para ficar de olho!

## RESOLUÇÃO N° 4.656

Institui regras para fintechs de crédito com a criação das figuras jurídicas Sociedade de Empréstimo entre pessoas (SEP) e a Sociedade de Crédito Direto (SCD), entre elas: a constituição da sociedade; a autorização de funcionamento dessas fintechs; a reorganização societária; a transferência do controle acionário; o seu cancelamento etc. Fintechs que operam neste modelos preciso solicitar autorização do Banco Central para atuarem.

## RESOLUÇÃO N° 4.657

Dispõem sobre as atividades relacionadas à venda de direitos creditórios, à securitização, e a operações de custódia.

## RESOLUÇÃO N° 4.658

Dispõem sobre políticas de segurança cibernética que as fintechs obrigatoriamente devem adotar.

## RESOLUÇÃO CMN N° 4.865, 4.866 E BCB N° 29, 50 E 77

Estabelece as diretrizes para funcionamento do Ambiente Controlado de Testes para Inovações Financeiras e de Pagamento (Sandbox Regulatório) e as condições para o fornecimento de produtos e serviços no contexto desse ambiente no âmbito do Sistema Financeiro Nacional e do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

## LEI N° 13.709/2018

Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD), a qual estabelece normas para a proteção de dados de pessoas físicas.

**LEI N° 9613/1998 E LEI N° 12.683/2012**

Dispõem sobre lavagem de dinheiro e afins.

**LEI N° 12.846/2013**

Lei sobre anticorrupção.

**RESOLUÇÃO BCB N° 1**

Institui o arranjo de pagamentos Pix e aprova o seu Regulamento.

**COMUNICADO N° 33.455**

Divulga os requisitos fundamentais para a implementação, no Brasil, do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking).

**PL N° 5.387/2019**

Dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital brasileiro no exterior, o capital estrangeiro no País e a prestação de informações ao Banco Central do Brasil.

**PLP N° 158/2020**

Inclui, entre as competências privativas do Banco Central do Brasil, a de regulamentar e incentivar a utilização de fintechs como instrumento de inovação no sistema financeiro nacional e como ferramenta de operacionalização de políticas públicas e de desburocratização; e estabelece que o auxílio emergencial implementado pela Lei n° 13.982, poderá ser operacionalizado por fintechs.

## Os Desafios de formar parcerias

Você pode até tentar, mas já lhe adianto que ninguém faz impacto sozinho. Um dificuldade recorrente desses empreendedores de fintechs orientadas à inclusão é a achar parceiros que estejam na "mesma página". O motivo principal dá-se pela incompatibilidade de valores; enquanto fintechs orientadas à inclusão priorizam um modelo de impacto, fornecedores e outros parceiros em potencial ainda atuam em modelos tradicionais voltados ao lucro. Isso gera uma grande barreira para esse empreendimentos, negando-se uma escalabilidade apropriada, e conseqüentemente tornam-se pouco atrativos para investidores.

"A dificuldade era que o cara do supermercado estava nem aí, e aí tínhamos menos capacidade de atuação. Foi muito difícil construir, porque não se constrói sozinho. Ficamos dando murro em ponta de faca neste aspecto durante três anos. Nossa tese era realmente fazer isso com todo mundo."

"A minha grande barreira de entrada é hoje convencer um grande player triple A. 'Vamos com a gente buscar esse dinheiro para revolucionar o setor de crédito para a comunidade negra do Brasil, bora? Bora', sabe?"

"Quando a gente vai em busca de parcerias, às vezes é mais fácil por ter essa questão do propósito, e às vezes não, a gente está cercada desses que não são da veia empreendedora com impacto socioambiental que às vezes é mais difícil esse contato."

"Como é que eu consigo fechar um parceiro de emissão de cartão barato em uma operação que está muito incipiente, quando para emitir cartão você precisa emitir lotes de 10.000, 100.000; eu não consigo garantir como uma nova empresa que eu vou emitir x milhões de cartões."



## E a concorrência?

Neste meio de fintechs, poucos são os empreendedores que possuem uma preocupação verdadeira com a concorrência. De acordo a "Pesquisa Fintech Deep Dive 2018", apenas 14% das fintechs analisadas consideram o fator concorrência um desafio. O Brasil é considerado um país com **alta concentração bancária**, e o aumento exponencial das fintechs nos últimos anos denota que o universo de 220.000.000 de brasileiros ainda é muito pouco explorado. Surpreendente, muito dos bancos que hoje praticamente oligarquizam os produtos bancários, são os mesmo que **queixam-se de "concorrência desleal"** em respeito as fintechs. Muito por conta disso, o Banco Central já está estipulando novas regulações para "parear" este mercado.

Apesar dos pesares, há que veja os bancos e as fintechs não como concorrentes, mas como potenciais aliados, como é caso das fintechs orientadas à inclusão. Grande partes do "big player" são cotados como potências parceiros para a difusão do impacto, e não como concorrentes ou alguém que vai roubar a sua ideia. É visto que a **crescente do movimento ESG e o apelo geral por empresas mais sustentáveis**, ajudou a fortalecer ainda mais essa relação entre eles e essas fintechs inclusivas, ou talvez seja o velho caso de "se não pode vencê-los, junte-se a eles." Seja o que for, a visão desses empreendedores é otimista, mas ainda há muito o que melhorar.

"A gente não problema com eles (big players). Inclusive eu conversei com um dos diretores de um deles justamente para a gente poder trocar figurinha. Uma vez que eles entendem que a startup está indo bem etc, a intenção deles muito provavelmente de investir, etc. Então eu não vejo que de é conflito."

"A gente enxerga um desses players como um possível cliente, não como um concorrente. A gente não vê concorrência no universo de impacto, a gente quer que cada vez mais as empresas façam impacto. Eu prefiro pensar dessa maneira; eu tenho soluções aqui que outros players pode usar para a gente poder gerar impacto juntos sem problema nenhum."

"O Brasil é gigante e tem espaço para muita gente (concorrência). Então todo mundo fazendo vai ajudar mais rápido."



## Como ampliar a rede?

### Aceleração, incubadoras e os ecossistemas

O caminho para formar redes sólidas de parceiras é difícil, mas há um consentimento entre os empreendedores: todos concordam que a aceleração é um **passo crucial para a criação de networking**. Um programa de aceleração é modelo no qual startups, geralmente em estágio de seed, participam para alavancarem seus negócios. Mais do que isso, entre os benefícios da aceleração está a mentoria com especialistas, a possibilidade de atrair investimentos, ferramentas e infraestrutura para operacionalizar o negócio, capacitação do empreendedor com inúmeros materiais, e é claro, a possibilidade de criar conexões e formar a tão curcial networking. Para participar de um Programa de Aceleração, primeiro é necessário fazer uma sondagem e ver quais editais estão abertos. Fique esperto que cada edital tem a sua peculiaridade que variam desde os mais básicos até os mais robustos. Cerifique-se de que aquela aceleração **casa com o seu tipo de negócio**. Como era de esperar, esses programas costumam cobrar uma taxa, ou até mesmo um **participação na sua fintech**, mas também existem aquelas que são gratuitas, embora bem mais básicas.

**"Eu passei por 12 programas de aceleração, todos os programas de aceleração que abria eu entrava, todas as rodas de startup, todas as mentorias, eu falei com todo mundo no mercado, todo mundo já ouviu falar da gente. Eu estou em todos (ecossistemas). Todo mundo conhece a gente, sempre rola de alguém falar de nós para investidores. Quem não é visto não é lembrado."**

**"Faz bastante diferença, não pela aceleração em si, mas tem outras coisas que aceleração te proporciona que você sozinho não consegue ter, que é rede. Então nesta aceleração eu me conectei com muitos outros empreendedores, e esses empreendedores foram abrindo portas para outras pessoas. Então não é simplesmente aceleração por aceleração, mas é aceleração também pela conectividade que essas acelerações te proporcionam com investidor, com potencial cliente, com outros empreendedores, então é uma troca muito rica."**

## Como ampliar a rede?

### Aceleração, incubadoras e os ecossistemas

Apesar de compartilharem elementos, as **Incubadoras** destoam das aceleradoras por algumas fatores. Ambas proporcionam infraestrutura e conhecimento especializado para o seu negócio, contudo enquanto as aceleradoras, como o próprio nome sugere, são mais focada na escalabilidade de um negócio já estabelecidos, as Incubadoras **focam em pequenas empresas ainda nos estágios iniciais**, com a grande maioria sendo sediadas dentro de grande universidades, mas podendo haver aquelas ligadas a empresas privadas e órgãos públicos. É, digamos, uma maneira mais segura de iniciar e desenvolver novos projetos, oferecendo todo o tipo de assessoria, como jurídica, contábil, financeira, etc.

Existem vários programas diferentes, o importante é você ficar sempre atento a novas chamadas, ler com atenção os editais, e ver se aquilo realmente faz sentido para o momento do seu negócio. Hoje, já existem aceleração e incubação **voltadas a startups de impacto**. Independentemente da sua escolha, **é imperativo você começar a se inserir dentro desses ecossistemas o quanto antes!**

“Participamos de três programas de aceleração. Um na fase de ideação, que foi onde a gente validou conceitualmente o modelo e fez o primeiro protótipo, aí depois outra, quando a gente partiu do protótipo para o aplicativo de fato, e depois um última que foi mais para estruturação de processos e procedimentos. E aí conhecimento acumulado com mentores, com parceiros que daí a gente terminou evoluindo o modelo a partir dessa interação com o ecossistema de startups”.

“Posso dizer que o ponto mais importante, porque sem esse ponto a gente não teria todo o resto depois, foi a aceleração. A gente fez tudo lá no começo com 1 ano e meio de atuação. E aí foi onde a gente de fato arregaçou as mangas e deixou de ficar só atrás do computador, pensando, estudando, modelando, para ir para rua e fazer acontecer.”

“Participar de programas é muito importante, fez muito sentido para a gente. Tinha aulas e uma turma, então isso foi muito legal, de seguir esse caminho empreendedor, de ter um material para estudar, de ter pessoas ali nos acompanhando, nos avaliando. Então super assim, entrar no ecossistema, participar de programas do que tiver, o que na hora achar que faça sentido.”

69

## O desafio da tecnologia

### O alto custo de implementação

Toda empresa precisa de capital para começar, algumas mais do que outras. No caso das fintechs, não há um valor específico. Há quem determine o custo médio inicial em torno dos **R\$80.000**, e aqueles que dizem ser próximos dos **R\$1.500.000**, os quais vão deste custos regulatórios, de infraestrutura, de funcionários, capital social, etc. Mas a verdade é que o custo inicial vai variar drasticamente com o tipo de solução que você quer implantar, seja ele das simples até as mais complexas. Por exemplo, a **Resolução 4656/2018** dispõem que a empresa que quiser atuar como uma sociedade crédito deve solicitar a sua licença junto ao Banco Central, reservar **R\$1.000.000 em custódia** e dispor de mais de R\$1.000.000 ao ano para infraestrutura e compliance. Já fintechs que desejam operar com contas digitais precisam ter um capital mínimo de **R\$2.000.000**. Essa licenças, mais um infraestrutura robusta de servidores e programadores sênior pode fazer qualquer um repensar duas vezes.

“Quais as barreiras que eu tive no começo? Fazer a tecnologia rodar. E isso tudo é dinheiro também.”

“É um custo muito alto se for pensar em desenvolvimento (de tecnologias).”

“Eu gastaria pelo menos aí R\$2.000.000, R\$3.000.000 para criar a infraestrutura tecnológica de uma carteira digital, e gastaria tantos outros mil reais com documentação, advogados, todos os processos para conquistar as licenças própria.”

“Quando você olha para um empreendedor que ele não é da área e põem a mão na massa como desenvolvedor e tudo mais acaba tendo muitas dificuldades, como dinheiro para investir nessa estrutura (tecnológica).”

## A falta de profissionais de TI

Tal como formar parcerias estratégicas, achar profissionais qualificados e dispostos a apostar na sua ideia é uma dificuldade desses empreendedores, principalmente aqueles com expertise tecnológica. Segundo a "Pesquisa Fintech Deep Dive 2018", atrair recursos humanos qualificados na área de TI é a maior dor das fintechs brasileiras, acometendo 50% das startups analisadas. O setor de TI já enfrenta uma déficit de profissionais há alguns anos, e estima-se que a carência desses profissionais pode chegar até 408 mil em 2022, e 800 mil em 2025, o que torna o processo de automação tecnologia cada vez mais caro. Hoje, a média salarial de um programador sênior é de R\$7.314, podendo chegar a casa das dezenas de milhares.

"Por mais tecnológico que seja, a gente precisa de gente para automatizar as coisas. Automatizar a estrutura comercial, automatizar a estrutura de marketing, a estrutura de análise de risco, de tudo. Então você precisa de vários programadores, e programadores sênior na minha área; ninguém sênior vem por menos de R\$10.000 trancar comigo. Eu convenci vários a vir de graça, mas eles não conseguem se dedicar o tempo que precisa, e isso começava a atrasar o projeto."

"A gente tem, muita (dificuldade em encontrar pessoal qualificado de TI), até hoje. Nesse mercado não falta talento, é questão de proposta, um profissional insatisfeito sai de uma empresa para ir para outra, não existe pessoas ociosas nesse mercado. Falta mão de obra."

"Hoje em dia está difícil em a gente contratar desenvolvedor bom."

## White Label. Seu melhor aliado

Você já ouviu falar de **White Label**? Sei que talvez a vontade agora seja de jogar tudo para o ar, mas não se desespere! O White Label é uma solução tecnológica já pronta, na qual o contratante insere somente a sua identidade visual por cima. Aliado a esse conceito temos o **Bank as a Service** (BaaS). O Bank as a Service é a solução que oferece toda a estrutura tecnologia pronta por meio de APIs para quem deseja atuar com produtos financeiros, mas não deseja preocupar-se com a infraestrutura por trás; você só precisa colocar a sua marca por cima e pronto! É uma excelente opção tanto para aqueles que pretendem ser monoproduto quanto aqueles que pretendem oferecer uma gama de serviços financeiros. A parte boa é que toda a parte de regulamentação fica a cargo da empresa desenvolvedora, e caso deseje descontinuar um produto de seu portfólio, basta fazê-lo a um custo muito menor do que se a solução fosse própria. **A plataforma BaaS é uma solução rápida e eficiente para quem quer começar no ramo financeiro com segurança e investido o mínimo possível.**

"A gente adotou por um **modelo White Label**, que você contrata plataformas que oferecem o famoso "**Bank as a Service**". Então eu estou plugado em uma plataforma de Bank as a Service que tem todas as licenças, todo o protocolo regulatório de Banco Central para você poder ser uma fintech. Até mesmo empresas que tem grana optam por validar o seu modelo de negócio em plataformas White Label para poder se certificar; esse modelo fica de pé? Se sustenta? Então agora eu vou atrás da minha licença. Então eu vejo como o único caminho, ou o caminho mais recomendado para qualquer empresa no segmento financeiro buscar trabalhar em um modelo Bank as a service."

"Hoje você tem empresas para fazer tudo isso para você (implementar tecnologias). Então você pode ir para o **caminho mais doloroso** que é montar uma equipe de TI interna, colocar o CTO parrudo e uma galera ali para desenvolver quem sabe em 1 ano, se eles forem muito bem-sucedidos, as soluções que você precisa para lançar no mercado. Você pode fazer isso, ou você pode ir atrás de empresas que entregam isso. Hoje, empresas gigantes elas consomem o serviço dessas empresas, eles não desenvolvem tudo, grande parte é isso: os boletos é em tal lugar, o crédito é no outro, o **Bank as a Service** que ele usa um pedaço é de outro lugar, e assim por diante. Então uma fintech não vai internalizar todos os processos nunca, nem grandes bancos fazem isso. A gente tem um bank as a service, a gente tem uma empresa que desenvolveu o nosso software."



## Os Desafios Culturais

Possivelmente uma das barreiras exclusivas dos empreendedores de impacto, junto a uma das mais difíceis de transpor, é a barreira cultural. Fintechs ditas tradicionais usualmente lidam com um público mais jovem e/ou com um grau de instrução mínimo que garante uma taxa de adoção muito maior de seus produtos e serviços. Fintechs orientadas à inclusão, no entanto, tem como público-alvo muitas vezes pessoas com baixíssimos, ou até nulo, grau de instrução e maturidade tecnológica, o que leva a absorção desse cliente ser bem mais difícil, como idosos, moradores de comunidades, etc. Ao analisar-se a fundo, percebe-se que a baixa adoção vem desde fatores relacionados a percepção de vantagens até experiências negativas próprias da exclusão bancária, como a recorrência de "nãos" por parte dos bancos, o sentimento de ser explorado, entre outros. Houve avanços significativo no [letramento financeiro no Brasil nos últimos](#), mas ainda há um longo caminho a se percorrer.

"Também tinha essa questão de: 'ah, banco? Vocês são banco?' Na quebrada o mais preconceituoso é ele mesmo; eles falavam: 'ah, negão, banco? Tá tirando, que banco o quê?' No começo é difícil você engajar porque eles não entendem mesmo, não sabem o que é uma startup, uma fintech, qual a diferença entre banco, fintech e startup, eles só acham que você vai roubar o dinheiro deles, ele está acostumado com isso, com cara falando que vai ajudar, mas na verdade está para enganar ele."

"Outras preocupação estão relacionadas a compreensão do próprio modelo. Embora ele seja simples, as pessoas precisam entender alguns passos, alguns procedimentos, e normalmente o grau educacional de pessoas em uma comunidade carente ele é mais baixo do que a média geral."

"Ele tem dificuldade; ele pode tirar boleto dentro do aplicativo para pagar a parcela, mas ele liga e pede a parcela do mês. Tem uma frase que eu já ouvi de uma pessoa que é: 'não tem graça você receber um dinheiro em forma de cartão', ele quer ver o dinheiro, quer algo tangível. Esse público até por ter recebido tantos 'nãos' ele quer ver se realmente aquilo é verdade, se aquilo realmente é dinheiro de verdade que ele vai poder utilizar. Muita gente acha que é mentira quando a gente aprova, muita gente mesmo."

## Como lidar com isso?

### Pegue o cliente “pela mão”

Quando tratamos de empreendedorismo, um dos erros mais comuns é muito foco no produto e pouco foco no cliente. Ao lidar com desbancarizados, **Tato** e **humanização** são as palavras-chave. Não espere que o cliente vá madurecer seu grau educacional sozinho, especialmente se tratando de tecnologia e finanças. Por muitas vezes você terá que pegá-lo “pela mão”, educá-lo e mostrá-lo as vantagens do uso dos serviços digitais. É um trabalho árduo, mas lembre-se que você não está lidando com qualquer cliente, mas sim com a parcela ressentida da sociedade. Não se trata de absorver, é sobre incluir. **Humanize seus serviços e mostre que você é diferente dos demais!**

“Então é ensinar, mostrar. ‘ó cara usando aqui. O Fulano, você não está ganhando dinheiro? Não funciona? Funciona. Ai mano, funciona, bota lá seu dinheiro também parar dar rentabilidade, começa a ganhar, começa a pagar aqui porque se você pagar pelo nosso sistema você não precisa dar dinheiro para a os grandes, dá só para o pessoal da comunidade. Então é uma **evangelização** que a gente tem que fazer, esse acesso ainda não chega na quebrada.”

“Não adianta a gente oferecer uma dipirona para dor momentânea. A gente oferece um **“tratamento”**, a gente vai cuidar desde o início até o fim, até a pessoa se **sentir bem**, até a pessoa ser bancarizada, ela ter uma conectividade com o mercado um pouco maior, e não ver ela sofrer novamente essas dores no futuro, dores de inadimplência, dores de perda de renda, um pouco de educação financeira que é muito importante, e assim por diante. **Inclusão muitos falam que fazem, mas poucos fazem.”**

“Faz toda a diferença. A gente estava realmente **bem presente**, no presencial mesmo com eles (os agricultores), pegando junto, conversando, explicando, **ir rompendo as barreiras**. Acho inclusive que isso é um dos maiores erros de muitas empresas, só querem ir lá lançar o produto, mas nem fizeram esse trabalho, né, de perto com os clientes, o ‘sair fora do prédio’ como o pessoal fala para conseguir entender (necessidades do cliente), não adianta, tem que ser.”





## Como lidar com isso?

### Espalhe o conhecimento

Hoje em dia as redes sociais lhe proporciona estar em todos os lugares ao mesmo tempo. Use isso ao seu favor! Criei ou terceirize um setor de marketing que possa fazer material educacional e distribua para o seu público. Pode ser algo bem simples, o importante é ser didático. Tão importante quanto é você também capacitar profissionais para atuar com esse público. A sua abordagem tem que ser totalmente diferente da tradicional, precisa ser **inclusiva e compassiva**. Por fim, contratar pessoas dessas comunidades que possa trazer consigo toda essa bagagem cultural.

“Para isso, é **trabalhar a comunicação**. O pessoal do marketing já está trabalhando com alguns **cards**, com **material de treinamento e orientação** do agente, como ele agir em tal situação, e assim, isso é muito dinâmico, a gente vai ter que dar respostas à medida em que a gente vai recebendo feedback para ir se adaptando a **melhor forma de interagir com esse público**.”

### Vá atrás de parceiros

Não acanha-se em pedir ajuda. Procure entrar em contato com entidades regionais que já falam a “língua local”: Instituições, ONGs ou o que for. Esteja presente neste locais e dê a atenção que o seu público precisa. Mostre que você não é só mais explorador e que está ali realmente para atender as reais necessidades do seu público.

“É complexa essa aculturação, mas a gente tem sempre trabalho em vertentes novas, criado  **cursos on-line**, a gente vai fazer **ação local**, e vai fazendo esse trabalho de formiguinha; tem uma empresa que quer tocar no assunto? Vai lá e ajuda, rede sociais, outros parceiros que já estão lá a gente vai e **educa eles**.”

“A gente trabalha muito com **parceiros regionais**. A agora a gente está fazendo um trabalho para levar crédito de adiantamento para agricultor rural, e aí os presidente dessas associações é que fazem todo esse **apoio** tecnológico. Então são essas organizações que acabam ajudando nesse **letramento tecnológico**, por assim dizer.”

“A gente foi lá na favela, a atuação foi muito raiz, velho, a gente foi lá, presente, a gente fazia **curso de educação financeira** tinha cinco pessoas, a gente fazia encontros, fazia um monte de coisa, a gente nos propôs de uma forma muito acolhedora, **muito profunda mesmo**. A gente fez um negócio de um jeito muito **genuíno mesmo**, sabe? As pessoas percebiam que era verdadeiro.”

## Inspire-se com esses casos!

Então é um convencimento de duas formas que eu vejo, primeiro ele entender que é seguro, e só começa a entender que é seguro quando a gente começa a dar todo o suporte, e segundo ele entender que é mais prático, e ele só vai entender que é mais prático quando ele se convencer de que: 'nossa, muito mais fácil do que eu ter ido na lotérica pagar'.

Entendendo também que ele vai ter benefícios, porque o brasileiro é muito disso, aí vem novamente o serviço social de passar para ele: 'ó, você corre risco de roubo, se você movimentar essas contas a gente consegue entender melhor como você utiliza o seu crédito para no futuro você ter um score melhor e novas oportunidades, não receber R\$1.500, mas talvez receber R\$3.000, R\$5.000, R\$7.000, e assim por diante.' Então você vai passando um pouco esses benefícios de se usar a conta, de utilizar a tecnologia, para essas pessoas se adaptarem ao novo mundo."

Tinha uma facilidade de que a gente já frequentava feiras, não éramos conhecidas na feira, mas com algumas pessoas a gente já tinha mais proximidade, e a gente busco muito se articular em rede justamente atrás dessa presença física, se fosse para implementar a Papayas de forma digital seria muito difícil, seria de fato uma barreira, mas como a gente já frequentava a feira E aí quando chegou o aplicativo depois, eles achavam incrível, por que antes eles tinham que escrever no papel e receber em casa, tirar uma foto, receber depois, e depois com o aplicativo eles acharam incrível, 'nossa, já estou recebendo agora?' Então a forma como a gente construiu facilitou bastante."

A gente lançou um cashback recentemente, e a gente já tem conseguido levar tanto pessoas novas, que não consumiam nestes locais que estão com cashback agora para conhecer estes locais, quanto pessoas que já iam nestes locais e pagavam com outra forma de pagamento, e tem sido uma experiencial legal."

"Eu me lembro que eu estava lá participando na favela e eles falavam: 'ah, a pessoa toma decisão do lado de lá de ponte'. Então provavelmente essas pessoas nunca se colocaram naquele lugar, eu nunca tinha ido na favela antes de surgir a ideia."



## A todos, o nosso muito obrigado!

Esperamos que ao fim deste documento você tenha conseguido sanar as suas dúvidas e ter se convencido de que apesar de todas as dificuldades essa jornada vale a pena ser trilhada. Nas palavras de Muhammad Yunus:

"As pessoas podem mudar suas próprias vidas, desde que tenham o tipo certo de apoio institucional. Eles não estão pedindo caridade, a caridade não é solução para a pobreza. A pobreza é a criação de oportunidades como todo mundo tem, não as pessoas pobres, então trazê-las para as pessoas pobres, para que possam mudar suas vidas."

Aqui vale também um agradecimentos especial a todos os founders que cederam o seu tempo para fazer esse documento virar realidade. Sem vocês nada disso seria possível. Que continuem sendo exemplo ao demais. Juntos todos nós fazemos a diferença!

No mais, desejo a todos  
Muito sucesso nessa jornada!

Atenciosamente,  
Bruno Freischlag e Bruno Bittencourt.

# REFERÊNCIAS

- Portal Geledés (2015). Uma nova lógica. <https://www.geledes.org.br/uma-nova-logica/>
- Brasil (1951). Lei N° 1521. Altera dispositivos da legislação vigente sobre crimes contra a economia popular. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l1521.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l1521.htm)
- Brasil (1986). Lei N° 7.429. Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l7429.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7429.htm)
- Carbó, S., Gardener, E. P. M., & Molyneux, P. (2005). Financial exclusion. Palgrave Macmillan.
- Kamran, S., & Uusitalo, O. (2016). Vulnerability of the unbanked: Evidence from a developing country. *International Journal of Consumer Studies*, 40(4), 400-409. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12277>
- World Bank (2022). Financial Inclusion Overview. <https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview#>
- Banco Central do Brasil (2021). Relatório de Cidadania Financeira. [https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos\\_cidadania/RIF/Relatorio\\_de\\_Cidadania\\_Financeira\\_2021.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf)
- Landim, R. (2021). Quase 28 milhões de pessoas vivem abaixo da linha da pobreza no Brasil. <https://www.cnnbrasil.com.br/business/quase-28-milhoes-de-pessoas-vivem-abaixo-da-linha-da-pobreza-no-brasil/#:~:text=De%20acordo%20com%20a%20FCV,milhões%20e%20indivíduos%20nesta%20situação>
- World Bank (2018c). UFA2020 Overview: Universal Financial Access by 2020. <https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/brief/achieving-universal-financial-access-by-2020>
- Alliance For Financial Inclusion (2021). Home Page. <https://www.afi-global.org>
- Global Partnership for Financial Inclusion (2016). G20 High-Level Principles for Digital Financial Inclusion. <https://www.gpfi.org/sites/gpfi/files/G20%20High%20Level%20Principles%20for%20Digital%20Financial%20Inclusion.pdf>
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, A. & Hess, J. (2018). The Global Findex Database: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution. World Bank Publications. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1259-0>
- UNSCSA (2018). Igniting SDG Progress Through Digital Financial Inclusion. [https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2655SDG\\_Compedium\\_Digital\\_Financial\\_Inclusion\\_September\\_2018.pdf](https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2655SDG_Compedium_Digital_Financial_Inclusion_September_2018.pdf)

# REFERÊNCIAS

Basilio, P. (2021). Auxílio Emergencial aumentou número de brasileiros bancarizados, mas perda de renda reduziu movimentação das contas. <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/10/07/auxilio-emergencial-aumentou-numero-de-brasileiros-bancarizados-mas-perda-de-renda-reduziu-movimentacao-das-contas.ghtml>

Hortélio, M. (2022). Agfintechs transformam o acesso a crédito agrícola no Brasil. <https://theshift.info/hot/agfintechs-transformam-o-acesso-a-credito-agricola-no-brasil/>

Castelo, C. (2021). Amigos criam Vale Alimentação para orgânicos e movimentam R\$ 13 milhão. <https://revistapegn.globo.com/Um-So-Planeta/noticia/2021/06/amigos-criam-vale-alimentacao-para-organicos-e-movimentam-r-13-milhao.html>

<sup>17</sup>Portal Folha de Pernambuco (2022). Primeira fintech 100% voltada para saúde quer ser facilitadora da rotina financeira. <https://www.folhape.com.br/economia/primeira-fintech-100-voltada-para-saude-quer-ser-facilitadora-da/227162/>

Startupi (2021). Startup que moderniza a gestão financeira de escolas privadas recebe aporte de US\$ 125 milhões. <https://startupi.com.br/2021/11/startup-que-moderniza-a-gestao-financeira-de-escolas-privadas-recebe-aporte-de-us-125-milhoes/>

Fintech (2021). Entenda o que é fintech de educação financeira e conheça as melhores do Brasil. <https://fintech.com.br/blog/fintech/fintech-de-educacao-financeira/>

Freitas, J. (2022). Especial Semana da Mulher: conheça 3 fintechs voltadas ao público feminino. <https://fdr.com.br/2022/03/06/especial-semana-da-mulher-conheca-3-fintechs-voltadas-ao-publico-feminino/#:~:text=ElasBank,será%20lançada%20integralmente%20em%202021,>

Teixeira, A. (2021). Fintech lança plataforma para financiar sistemas de energia solar. <https://www.portalsolar.com.br/noticias/mercado/geracao-distribuida/fintech-lanca-plataforma-para-financiar-sistemas-de-energia-solar>

ABSOLAR (2020). Fintech que financia projetos de energia solar recebe aporte de R\$ 21 mi. <https://www.absolar.org.br/noticia/fintech-que-financia-projetos-de-energia-solar-recebe-aporte-de-r-21-mi/>

Maia, V. (2021). R\$ 75 bilhões em 10 anos: o futuro das Fintechs no Brasil. <https://www.saasholic.com/75-bilhoes-em-10-anos-o-futuro-das-fintechs-no-brasil/#:~:text=As%20fintechs%20têm%20um%20potencial,que%20a%20hora%20é%20agora,>

HM Engenharia (2019). HousingPact: Firgun aposta em microcrédito para alavancar empreendedorismo. <https://maishm.com.br/noticia/housingpact-firgun>

# REFERÊNCIAS

- Rodrigo, L. (2021). 50 startups: "Nubank da favela", Conta Black quer ser o banco da periferia. <https://exame.com/tecnologia/50-startups-nubank-da-favela-conta-black-quer-ser-o-banco-da-periferia/>
- Hermes, F. (2021). São Paulo empreende e lança Fintech estatal com cartão de crédito. <https://blocktrends.com.br/sao-paulo-empreende-e-lanca-fintech-estatal-com-cartao-de-credito-e-r200-de-anuidade/>
- DINO (2019). Fintech ecológica alia tecnologia e preservação da Amazônia. <https://www.mundodomarketing.com.br/noticias-corporativas/conteudo/225260/fintech-ecologica-alia-tecnologia-e-preservacao-da-amazonia-->
- Salazar, J. O positivo passo do governo em liberar pagamentos à Receita por fintechs. <https://www.hlb.com.br/o-positivo-passo-do-governo-em-liberar-pagamentos-a-receita-por-fintechs/>
- FEBRABAN (2021). Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2021. <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/pesquisa-febraban-relatorio.pdf>
- Yang, H. (2019). Fintech as a Strategy of Financial Inclusion in the Age of Digitalization. Journal of APEC Studies, 11(2), 93-106. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3554976>
- DISTRITO (2021). Fintech Mining Report 2021. <https://distrito.me/dataminer/reports/?report-sector%5B0%5D=113&report-content=>
- Klynveld Peat Marwick Goerdeler (2021). Pulse of Fintech H1 2021 – Global. <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2021/08/pulse-of-fintech-h1-2021-global.html>
- Lagna, A., & Ravishankar, M. N. (2021). Making the world a better place with fintech research. Information Systems Journal, 32(1). <https://doi.org/10.1111/isj.12333>
- Caplan, M. A., Birkenmaier, J., & Bae, J. 2021. Financial exclusion in OECD countries: A scoping review. International Journal of Social Welfare, 30(1), 58-71. <https://doi.org/10.1111/ijsw.12430>
- Anjos do Brasil. (2021). Volume de investimento anjo em startups cresce 17% em 2021 com expectativa de mais 10% de aumento em 2022. <https://www.anjosdobrasil.net/blog/category/pesquisa-e-dados>
- GIIN (2020). 2020 Annual Impact Investor Survey. <https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>
- Adachi, V. (2021). Vox Capital mira R\$ 1 bi em fundos de impacto. <https://www.capitalreset.com/vox-capital-mira-r-1-bi-em-fundos-de-impacto/>
- Aspen Institute (2022). Investimento de Impacto no Brasil 2020. [https://andeglobal.org/wp-content/uploads/2022/04/investimentos-de-impacto-no-Brasil-2020\\_final.pdf](https://andeglobal.org/wp-content/uploads/2022/04/investimentos-de-impacto-no-Brasil-2020_final.pdf)

# REFERÊNCIAS

Fileno, E. (2021). One pager: o cartão de visita da sua startup que pode lhe trazer um investidor. <https://www.visa.com.br/sobre-a-visa/noticias-visa/nova-sala-de-imprensa/one-pager-o-cartao-de-visita-da-sua-startup-que-pode-lhe-trazer-um-investidor.html>

Ferreira, A. (2015). Jovem tem vontade de abrir negócio, mas falta preparo, diz especialista. <https://economia.uol.com.br/empreendedorismo/noticias/redacao/2015/03/30/jovem-tem-vontade-de-abrir-negocio-mas-falta-preparo-diz-especialista.htm#:~:text=A%20falta%20de%20preparo%20é%20demonstrativos%20financeiros%20e%20avaliar%20investimentos>.

CBInsights (2021). The Top 12 Reasons Startups Fail. <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-reasons-top/>

TMF Group (2022). Índice Global de Complexidade Corporativa 2021. <https://www.tmf-group.com/pt-br/news-insights/publications/2022/global-business-complexity-index/>

Banco Central do Brasil. Fintechs. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/fintechs>

Banco Central do Brasil (2022). BC aprimora as regras prudenciais para as instituições de pagamento. [https://static.poder360.com.br/2022/03/BC-regulamentacao-fintechs-11.mar\\_2022.pdf](https://static.poder360.com.br/2022/03/BC-regulamentacao-fintechs-11.mar_2022.pdf)

Banco Central do Brasil (2018). Resolução N° 4.656, de 26 abril de 2018. [https://www.in.gov.br/materia/-/asset\\_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/doi-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948](https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/doi-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948)

Banco Central do Brasil (2018). Resolução N° 4.656, de 26 abril de 2018. [https://www.in.gov.br/materia/-/asset\\_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/doi-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948](https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/doi-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948)

Banco Central do Brasil (2018). Resolução N° 4.657, de 26 abril de 2018. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res\\_4657\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res_4657_v1_O.pdf)

Banco Central do Brasil (2018). Resolução N° 4.658, de 26 abril de 2018. [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50581/Res\\_4658\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50581/Res_4658_v1_O.pdf)

Conselho Monetário Nacional (2020). Resolução CMN n° 4.865 de 26/10/2020. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20CMN&numero=4865>

Conselho Monetário Nacional (2018). Resolução CMN n° 4.866 de 26/10/2020. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20CMN&numero=4866>

Banco Central do Brasil (2020). Resolução BCB N° 29, de 26 de outubro de 2020. <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20BCB&numero=29>

# REFERÊNCIAS

- Banco Central do Brasil (2020). Resolução BCB N° 50, de 16 de dezembro de 2020.  
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20BCB&numero=50>
- Banco Central do Brasil (2021). Resolução BCB N° 77, de 3 de março de 2021.  
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20BCB&numero=77>
- Brasil (2018). Lei N° 13.709, de 14 de agosto de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD).  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm)
- Brasil (1998). Lei N° 9.613, de 3 de março de 1998. Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, e dá outras providências.  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/l9613compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/l9613compilado.htm)
- Brasil (2012). Lei N° 12.683, de 9 de julho de 2012. Altera a Lei n° 9.613, de 3 de março de 1998, para tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro.  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2012/lei/l12683.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2012/lei/l12683.htm)
- Brasil (2013). Lei N° 12.846, de 1 de agosto de 2013. Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências.  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm)
- Banco Central do Brasil (2020). Resolução BCB N° 1, de 12 de agosto de 2020. Institui o arranjo de pagamentos Pix e aprova o seu Regulamento.  
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao%20BCB&numero=1>
- Banco Central do Brasil (2020). Comunicado n° 33.455 de 24 de abril de 2019. Divulga os requisitos fundamentais para a implementação, no Brasil, do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking).  
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>
- Brasil (2019). PL N° 5.387/2019. Dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital brasileiro no exterior, o capital estrangeiro no País e a prestação de informações ao Banco Central do Brasil.  
<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2224067>
- Brasil (2020). PL N° 158/2020.  
<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/142355>



# REFERÊNCIAS

- Octaviani, A. (2021). Concentração bancária no Brasil: como chegamos até aqui? Para onde ir? <https://www.conjur.com.br/2021-abr-20/defesa-concorrenca-concentracao-bancaria-brasil-chegamos-aqui>
- Bonin, R. (2021). A concorrência das fintechs e a choradeira dos bancos no BC. <https://veja.abril.com.br/coluna/radar/a-concorrenca-das-fintechs-e-a-choradeira-dos-bancos-no-bc/>
- CNN Brasil (2020). Empresas sustentáveis atraem investidores nas bolsas: conheça o termo ESG. <https://www.cnnbrasil.com.br/business/empresas-sustentaveis-atraem-investidores-nas-bolsas-conheca-o-termo-esg/>
- ICE. Incubação e Aceleração de Impacto. <https://ice.org.br/incubadoras/>
- Comece com o pé direito. Quanto custa abrir uma fintech e 5 dicas para ter a sua. <https://www.comececomopedireito.com.br/blog/quanto-custa-abrir-uma-fintech/#:-:text=Abriu%20uma%20fintech%20no%20Brasil,são%20imprescindíveis%20para%20o%20negócio.>
- Negri, P. (2021). Quanto custa abrir uma fintech: dicas essenciais para abrir uma de sucesso. <https://www.iugu.com/blog/quanto-custa-abrir-uma-fintech>
- Andrion, R. (2021). Pesquisa prevê carência de 408 mil profissionais de TI até 2022. <https://canaltech.com.br/carreira/pesquisa-preve-carencia-de-408-mil-profissionais-de-ti-ate-2022-189998/>
- Glassdoor (2022). Salários de Programador Sênior em Brasil. [https://www.glassdoor.com.br/Salários/programador-sênior-salário-SRCH\\_KO0,18.htm](https://www.glassdoor.com.br/Salários/programador-sênior-salário-SRCH_KO0,18.htm)