

**UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS  
UNIDADE ACADÊMICA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA  
NÍVEL MESTRADO**

**DANIEL FELIPE SCHERER**

**INOVAÇÕES TECNOLÓGICAS E DINÂMICA CONCORRENCIAL NO SEGMENTO  
DE MEIOS DE PAGAMENTO DA INDÚSTRIA FINANCEIRA NO BRASIL**

**Porto Alegre**

**2019**

DANIEL FELIPE SCHERER

**INOVAÇÕES TECNOLÓGICAS E DINÂMICA CONCORRENCIAL NO SEGMENTO  
DE MEIOS DE PAGAMENTO DA INDÚSTRIA FINANCEIRA NO BRASIL**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Economia.

Orientadora: Prof. Dra. Janaina Ruffoni

Porto Alegre

2019

S326i Scherer, Daniel Felipe  
Inovações tecnológicas e dinâmica concorrencial no  
segmento de meios de pagamento da indústria financeira no  
Brasil / por Daniel Felipe Scherer. – 2019.  
106 f. : il., 30 cm.

Dissertação (mestrado) — Universidade do Vale do Rio  
dos Sinos, Programa de Pós-Graduação em Economia,  
2019.

Orientação: Profa. Dra. Janaina Ruffoni.

1. Inovação. 2. Dinâmica concorrencial. 3. Meios de  
pagamento. I. Título.

CDU 336.76

Catálogo na Fonte:

Bibliotecária Vanessa Borges Nunes - CRB 10/1556

DANIEL FELIPE SCHERER

**INOVAÇÕES TECNOLÓGICAS E DINÂMICA CONCORRENCIAL NO SEGMENTO  
DE MEIOS DE PAGAMENTO DA INDÚSTRIA FINANCEIRA NO BRASIL**

Dissertação apresentada como requisito para  
obtenção do título de Mestre, pelo Programa de  
Pós-Graduação em Economia da Universidade  
do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS.

Aprovado em: \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dra. Janaina Ruffoni – UNISINOS

---

Prof. \_\_\_\_\_

---

Prof. \_\_\_\_\_

## **AGRADECIMENTO**

Agradeço primeiramente a minha esposa Patrícia pelo apoio incondicional desde o primeiro dia de estudos. Agradeço a minha filha Alice por ser, em si mesma, uma fonte de inspiração e pela compreensão dos momentos de ausência do papai.

Agradeço aos meus pais Paulo e Jussara, pela formação intelectual e de caráter que me fizeram sempre querer ser mais e conhecer mais.

Agradeço em especial minha orientadora, Professora Janaina Ruffoni, que foi, além de grande e inspiradora mestre, uma parceira fundamental na realização dessa pesquisa, que tantas vezes soube compreender os momentos difíceis que tive que superar ao longo desta caminhada.

Agradeço meus chefes e mentores Gustavo Henrique da Rosa e Edson Bundchen que foram essenciais no incentivo ao estudo, sempre engajando na formação continuada. Agradeço ainda ao Banco do Brasil por ser uma Instituição que financeiramente e intelectualmente apoia seus funcionários na busca por novos conhecimentos.

Agradeço ainda aos entrevistados que disponibilizaram espaço em suas concorridas agendas para a realização da pesquisa.

No campo da informática, o desafio é maior do que nós esperávamos. O desafio tecnológico, comercial e financeiro é de magnitude realmente desproporcional a tudo que tive a oportunidade de enfrentar até hoje.

(Olavo Setúbal – 1984)

## RESUMO

A temática do trabalho refere-se às inovações tecnológicas e as influências na dinâmica concorrencial no mercado de meios de pagamento da indústria financeira do Brasil. Nas últimas décadas ocorreram mudanças nesse mercado, influenciada por forças em seu ambiente de competição, regulação, globalização e avanços tecnológicos, com efeitos diretos na estruturação de mercado, modificando modelos, condutas e desempenho de empresas. O mercado financeiro brasileiro apresenta alta concentração de mercado nos seus tradicionais *players* bancários, robustos e recorrentes lucros, somada a uma significativa parcela da população que ainda não possui conta em banco. Sendo assim, esse estudo objetiva responder ao seguinte problema de pesquisa: como se caracteriza atualmente a dinâmica da concorrência no mercado de meios de pagamento da indústria financeira do Brasil, considerando as inovações tecnológicas contemporâneas e influentes nesse segmento? Para tal, foram desenvolvidas pesquisas bibliográfica e de coleta de dados primários, num trabalho exploratório e descritivo. Foi realizada pesquisa de campo e aplicação de roteiro semiestruturado para entrevistas com executivos de grandes *players* e especialistas de mercado. Realizou-se análise qualitativa dos dados coletados, com análise de conteúdo. Conclui-se que a introdução de inovações tecnológicas, somadas a alterações de regulação do mercado, implicou numa alteração da dinâmica concorrencial no segmento de meios de pagamento. Pode-se entender que houve inovações disruptivas e incrementais, que levaram à alteração do mercado, que ainda na estrutura de oligopólio, se apresenta mais permeável a diferenças iniciativas empresariais que beneficiam, ao cabo, os consumidores e o mercado em geral.

**Palavras-chaves:** Inovação; Dinâmica Concorrencial; Meios de Pagamento

## ABSTRACT

The theme of the work refers to technological innovations and the influences on the competitive dynamics in the means of payment market of the financial industry in Brazil. In the last decades there have been changes in this market, influenced by forces in its environment of competition, regulation, globalization and technological advances, with direct effects on the structuring of the market, modifying models, conduct and performance of companies. The Brazilian financial market presents a high concentration of market in its traditional banking players, robust and recurring profits, added to a significant portion of the population that still does not have a bank account. Therefore, this study aims to answer the following research problem: how is the competition dynamics currently characterized in the payment industry market in Brazil's financial industry, considering contemporary and influential technological innovations in this segment? To this end, bibliographic research and primary data collection were developed, in an exploratory and descriptive work. Field research was carried out and a semi-structured script was applied for interviews with executives from major players and market specialists. Qualitative analysis of the collected data was carried out, with content analysis. It is concluded that the introduction of technological innovations, added to changes in market regulation, implied a change in the competitive dynamics in the means of payment segment. It can be understood that there were disruptive and incremental innovations, which led to a change in the market, which, even in the oligopoly structure, is more permeable to different business initiatives that benefit consumers and the market in general.

**Keywords:** Innovation; Competitive Dynamics; Payment methods.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Síntese do capítulo.....	31
Figura 2 – Estrutura da Pesquisa.....	35
Figura 3 - Resumo das atividades de pesquisa de campo e análise de dados.....	42
Figura 5 – Variação da base de Instituições Financeiras no Brasil .....	45
Figura 6 – Evolução da concentração dos ativos bancários totais .....	45
Figura 7 – Quantidade de Bancos por Tipo de Controle x Participação dos Bancos Públicos no Brasil.....	46
Figura 8 – Participação dos Bancos nos Ativos do SFN .....	47
Figura 9 – Ecossistema de fintechs no mercado financeiro .....	51
Figura 10 - <i>Unbundling</i> para Serviços Financeiros: Exemplo de um grande banco brasileiro.....	53
Figura 11 – A Espiral da Complexidade da Finança Digitalizada.....	58
Figura 12 – Composição das Transações Bancárias por Canal (em %) .....	60
Figura 13 – Transações Bancárias em Canais Digitais (em bilhões de transações).61	
Figura 14 – Composição dos dispêndios em tecnologia por setor (2018).....	62
Figura 15 – <i>Fintechs</i> por Segmento .....	63
Figura 16 – Os Quatro Pilares da Agenda BC+ .....	66
Figura 17 – Estrutura de oferta do segmento quando tratamos de participação de mercado de adquirências e emissão de cartões .....	72
Figura 18 – Estrutura de funcionamento do arranjo de pagamento .....	73
Figura 19 – Meios Eletrônicos de Pagamento no Brasil, entre 2009 e 2019.....	74

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Informações dos Entrevistados na Pesquisa de Campo .....	39
Quadro 2 – Evolução das tecnologias no sistema financeiro .....	56
Quadro 3 – Regulação dos Meios de Pagamento no Brasil, evolução 2013 e 2017.	67
Quadro 4 – Principais Ações do CADE no Segmento Financeiro, evolução 2009 e 2017 .....	68
Quadro 5 – Quadro síntese das entrevistas.....	93

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução das Transações Bancárias por Canal (em bilhões de transações) .....	59
Gráfico 2 – Evolução dos Principais Meios de Pagamento no Brasil, de 2008 a 2018 .....	71
Gráfico 3 – <i>Market Share</i> das Credenciadoras (2012 – 2019) .....	75

## LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ABECS	Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços
API	<i>Application Programming Interface</i> (Interface de Programação de Aplicativos)
BACEN	Banco Central do Brasil
Banerj	Banco do Estado do Rio de Janeiro
Banespa	Banco do Estado de São Paulo
Beneb	Banco do Estado da Bahia
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CAE	Comissão de Assuntos Econômicos
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNI	Confederação Nacional da Indústria
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
Doc	Documento de Ordem de Crédito
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos
IEL	Instituto Euvaldo Lodi
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
ONU	Organização das Nações Unidas
PDVs	Pontos de Vendas
PIB	Produto Interno Bruto
POS	<i>Point Of Sale</i>
Previc	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
QR Code	Código de barras bidimensional
RSPL	Retornos Sobre Patrimônio Líquido
SDE	Secretaria de Direito Econômico
Senai	Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial
Sesi	Serviço Social da Indústria
SFN	Sistema Financeiro Nacional
Susep	Superintendência de Seguros Privados
TCC	Termos de Compromisso de Cessação
Ted	Transferência Eletrônica Disponível

TI	Tecnologia da informação
TIC	Tecnologia de Informação e Comunicação
UFRJ	Universidade Federal do Rio de Janeiro
Unicamp	Universidade Estadual de Campinas

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>12</b>
<b>1.1 TEMA</b> .....	<b>15</b>
1.1.1 Delimitação do tema.....	15
<b>1.2 Problema de pesquisa</b> .....	<b>15</b>
<b>1.3 Objetivos</b> .....	<b>15</b>
1.3.1 Objetivo geral .....	15
1.3.2 Objetivos específicos.....	15
<b>1.4 Estrutura do estudo</b> .....	<b>16</b>
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	<b>17</b>
<b>2.1 Dinâmica concorrencial</b> .....	<b>17</b>
<b>2.2 Inovação e paradigmas técnico-econômicos</b> .....	<b>22</b>
<b>2.3 Breve descrição da literatura acadêmica atual</b> .....	<b>32</b>
<b>3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b> .....	<b>34</b>
<b>4 SISTEMA FINANCEIRO: O FÍSICO E O DIGITAL</b> .....	<b>43</b>
<b>4.1 Ambiente competitivo do sistema financeiro: contexto Brasil</b> .....	<b>43</b>
<b>4.2 O “FIN” e o “TECH”: fintechs, regulação e meios de pagamento</b> .....	<b>52</b>
<b>4.3 Regulação</b> .....	<b>64</b>
<b>4.4 Meios de pagamento</b> .....	<b>70</b>
<b>5 Meios de pagamento: dinamica concorrencial, inovações, tecnologia e perspectivas na visao dos grandes <i>players</i> e especialistas</b> .....	<b>79</b>
<b>5.1 Dinâmica concorrencial no segmento de meios de pagamento no Brasil</b> ...80	
<b>5.2 Análise do impacto da tecnologia para a transformação do setor de meios de pagamento</b> .....	<b>83</b>
<b>5.3 A concorrência no mercado de meios de pagamento no Brasil</b> .....	<b>87</b>
<b>5.4 Tendências do mercado de meios de pagamento no Brasil</b> .....	<b>89</b>
<b>5.6 Conclusão</b> .....	<b>94</b>
<b>6 CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>97</b>
<b>6.1 Limitações do estudo</b> .....	<b>97</b>
<b>6.2 Implicações práticas e novas pesquisas</b> .....	<b>97</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>99</b>
<b>ANEXO A – ROTEIRO SEMI-ESTRUTURADO DE ENTREVISTA</b> .....	<b>105</b>



## 1 INTRODUÇÃO

Em um mundo cada vez mais conectado e imerso em uma dimensão digital, as inovações são constantes e tendem a provocar mudanças rápidas. Tais movimentos modificam o ambiente concorrencial, fazendo com que aquilo que outrora se caracterizava como uma vantagem competitiva pode deixar de sê-la. O desenvolvimento tecnológico e as inovações modificam as estruturas de mercado dos diversos setores da economia.

O sistema financeiro e os diversos segmentos que derivam de suas atividades, passam por transformações sustentadas pelas novas tecnologias digitais. A crescente automatização e informatização, o avanço das telecomunicações e da tecnologia da informação, impactaram fortemente o setor nas últimas décadas. As inovações e transformações levaram a criação de novos produtos e serviços e possibilitaram aos bancos oferecerem um amplo portfólio de serviços aos clientes, aumentando e diversificando suas fontes de receita.

O cenário atual do sistema financeiro brasileiro é resultado de uma série de desdobramentos ocorridos ao longo das últimas décadas. Inserido nesse setor, destacam-se os meios de pagamento, um importante segmento do sistema financeiro, por onde transita boa parte do produto interno bruto brasileiro e que, nos últimos 10 anos, vêm sofrendo alterações em sua dinâmica concorrencial.

No plano tecnológico, a convergência das tecnologias da computação e das telecomunicações, a popularização da internet e o desenvolvimento de tecnologias móveis criaram uma série de oportunidades para empreender e atuar no mercado financeiro. Nessa janela de oportunidades, surgiram novas empresas no mercado competindo com os tradicionais players em nichos e produtos antes apenas dominados pelos bancos. Essas empresas são denominadas *fintechs*, empresas *startups* que oferecem produtos e serviços financeiros (“*fin*” de financeiro) e possuem foco no uso de tecnologia (“*tech*” de tecnologia).

Segundo a Associação Brasileira de Fintechs (ABFintechs), as fintechs são empresas que fazem uso intensivo de tecnologia para oferecer produtos na área de serviços financeiros de maneira inovadora, com foco na experiência e necessidade do usuário. Essas empresas possuem estrutura mais enxuta e buscam diferenciar-se

pelo uso de tecnologia de ponta que possibilita oferecer produtos e serviços mais baratos quando comparados com os bancos tradicionais.

A combinação de fatores tecnológicos com mudanças no ambiente organizacional, fruto de diversas intervenções dos legisladores, Banco Central e do Conselho de Defesa Econômica, somado a entrada de inúmeros novos concorrentes no segmento, formou fatores que contribuíram para a evolução e desenvolvimento do setor.

Analisar a dinâmica concorrencial do segmento de meios de pagamento é analisar a reconfiguração de um setor altamente concentrado que vem recebendo nos últimos anos diversos competidores, ameaçando o domínio dos players estabelecidos, mudando a forma de competição e melhorando as condições de custos, produtos e serviços aos consumidores diretos e indiretos.

Para tal análise as mudanças na dinâmica desse segmento se aproximam das características neo-schumpeterianas de concorrência. Muitos economistas, sob influência dos trabalhos do economista Joseph Schumpeter, empregaram analogias biológicas para explicar o caráter evolutivo do desenvolvimento capitalista e sobretudo do processo de mudança tecnológica. Para os neo-schumpeterianos a inovação constitui o determinante fundamental da dinâmica da concorrência econômica, sendo essencial para definir os padrões de competitividade econômica.

Para muitos autores neo-schumpeterianos há clara inter-relação entre o progresso científico, a mudança técnica, as inovações e o desenvolvimento econômico. Essa mútua influência é força motriz da transformação social percebida desde os tempos da Revolução Industrial. Neste momento, percebe-se a iminência de um novo paradigma, razão pela qual urge a necessidade de um estudo mais aprofundado acerca do ambiente competitivo do sistema financeiro.

Para Hawkins e Mihaljek (2001), as últimas décadas foram de grandes transformações para o setor financeiro, não somente pela evolução do mercado, como pela influência de forças em seu ambiente de competição, como o crescente ambiente regulatório, tendências de concentração da indústria, globalização e novos avanços tecnológicos. Essa nova onda de inovação e transformação tem efeitos diretos na estrutura de mercado, lógica de concorrência e dinâmica inovativa da indústria financeira e seus segmentos derivados, bem como a abordagem de seus processos, produtos e serviços e, em especial, seu processo concorrencial.

As estruturas de mercado apresentam a forma como o mercado se organiza ou, dito de outro modo, como as empresas se posicionam e atuam naquela economia. O processo de evolução dos mercados determina não só o modelo, como também a conduta e o desempenho das empresas. Estruturas de mercado e níveis de concentração estão diretamente ligados à evolução dos setores de uma economia que, não raro, tende a se concentrar em setores com permanência de empresas com maiores competências e eficiência.

Por ser um processo seletivo, é fundamental entender como ocorre essa seleção. As suas regras dependem em grande medida do ambiente seletivo – que é exatamente o mercado. Daí sua enorme importância (POSSAS, 2006). Para avançar na compreensão da estrutura de mercado e na forma como a concorrência se dá, é preciso entender como funciona e age esta concorrência.

A ideia de uma “seleção natural” econômica nos ambientes de mercado oferece uma definição de sucesso para as firmas, e essa definição está próxima à habilidade delas de sobreviver e crescer (NELSON; WINTER, 2005). Posto isso, tem-se um mercado concentrado e um ambiente propício à seleção, assim caracterizando a dinâmica concorrencial no segmento de meios de pagamento, objeto principal desta pesquisa. As condições econômicas interagem com o processo de seleção de novas tecnologias, com o desenvolvimento do processo de mudanças técnicas e, por fim, com a obsolescência e reinvenção do processo inovativo. As empresas ou produtores reagem aos sinais do ambiente econômico, procurando responder por meio de avanços técnicos (DOSI, 2006).

O Brasil apresenta características que tornam seu sistema financeiro e segmentos dele derivados altamente promissores para uma transformação: alta concentração nos seus tradicionais *players*, setor com robustos e recorrentes lucros na atividade, e uma equação interessante, na qual, de um lado, há uma população que anseia novidades nesse mercado, somados a uma grande quantidade de brasileiros que não possuem conta em banco, conforme citado.

Dessa maneira, tendo como base de investigação uma indústria importante para a economia brasileira, o presente estudo encontra-se embasado em duas perspectivas: a perspectiva de propor uma análise concorrencial baseada na compreensão da dinâmica, na questão cumulativa de difusão das inovações e do impacto das inovações que vêm emergindo atualmente para a transformação da indústria bancária, partindo assim, para a segunda perspectiva que é a da

investigação de como está se dando essa mudança. O trabalho busca, ainda, um enfoque mais específico, que é a área de meios de pagamento, no período de 2010 até os dias atuais, período no qual intensificou-se a dinâmica concorrencial.

## **1.1 TEMA**

Inovações tecnológicas e influências na dinâmica concorrencial.

### **1.1.1 Delimitação do tema**

Inovações tecnológicas e influências na dinâmica concorrencial no mercado de meios de pagamento da indústria financeira do Brasil.

## **1.2 Problema de pesquisa**

Como se caracteriza atualmente a dinâmica da concorrência no mercado de meios de pagamento da indústria financeira do Brasil, considerando as inovações tecnológicas contemporâneas e influentes nesse segmento?

## **1.3 Objetivos**

### **1.3.1 Objetivo geral**

Analisar as características da dinâmica da concorrência no mercado de meios de pagamento da indústria financeira do Brasil, considerando as inovações tecnológicas contemporâneas e influentes nesse segmento,

### **1.3.2 Objetivos específicos**

- a) Descrever e sintetizar as características do atual cenário da dinâmica concorrencial do setor de meios de pagamento no Brasil

- b) Descrever e sintetizar as tecnologias atuais com potencial de influenciar a dinâmica concorrencial no setor de meios de pagamento no Brasil.
- c) Verificar as perspectivas do setor de meios de pagamento no Brasil e suas tendências
- d) Identificar e analisar as características da transformação em curso na concorrência no mercado de meios de pagamento brasileiro a partir da introdução de inovações tecnológicas.

#### **1.4 Estrutura do estudo**

Esta dissertação é composta por 5 capítulos: este, introdutório, no qual são apresentados a questão norteadora e os objetivos da pesquisa; o capítulo 2, de fundamentação teórica, temas como dinâmica concorrencial e inovação, mudanças tecnológicas e paradigmas técnico-econômicos. O capítulo 3, trazendo os procedimentos metodológicos que delinearão esta pesquisa, bem como os materiais utilizados para a coleta de dados; o capítulo 4, de resultados obtidos e suas respectivas análises confrontadas com o referencial teórico utilizado, tendo como linha estrutural de análise o ambiente competitivo do sistema financeiro mundial e o contexto do ambiente competitivo no Brasil, passando pela contextualização do ambiente físico e digital que hoje é a realidade das instituições financeiras, a regulação do setor e o recorte do segmento de meios de pagamento, cerne desse estudo. Fechamos o trabalho com o capítulo 5, com as considerações finais, limitações do estudo e ações futuras, seguidos das referências consultadas, apêndices e anexos.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo apresenta-se o referencial teórico que embasa o estudo, iniciando pela concepção de dinâmica concorrencial, seguido por análise da relevância da inovação, seguindo pelo entendimento sobre mudanças tecnológicas e paradigmas técnico-econômicos, trazendo a compreensão de autores atuais sobre a estrutura do mercado e tecnologia, Na sequência, aborda-se o ambiente competitivo do sistema financeiro e, por fim, passa-se a levantar informações sobre este cenário no contexto brasileiro.

### 2.1 Dinâmica concorrencial

Para compreender o funcionamento da economia capitalista, é fundamental entender o processo de concorrência industrial, pois tal estudo é parte fundamental na constituição de uma teoria da dinâmica desta economia, segundo Possas (1989). Os mecanismos de concorrência e propriamente o ambiente do mercado é razão de estudo das Ciências Econômicas desde larga data. Tal estudo é parte importante na constituição de uma teoria da dinâmica desta economia (POSSAS, 1989).

A dinâmica da concorrência tem muitas formas e dimensões. Em seu formato mais tradicional e simples, figura a concorrência por preços. Outrossim, a concorrência também se dá por diferenciação de produtos (qualidade, características, *design*, etc.) e, em especial, por inovações. De acordo com Possas (2002), essa ênfase na diferenciação dos agentes econômicos e nos múltiplos instrumentos e faces da concorrência e dos ambientes concorrenciais, destaca o quão importante é a diversidade dos fatores microeconômicos na caracterização dos esforços e resultados competitivos. Mais ainda, Possas (2006) aponta que a concorrência é um processo dinâmico e evolucionário, sem fim previsível e sem tréguas, enquanto houver capitalismo.

Além da ação da empresa, também é relevante compreender as características do mercado, entendido como um ambiente de seleção. O mercado é o ambiente de ação, o espaço no qual ocorre a interação competitiva entre as empresas. Embora a unidade de análise seja, de fato, a empresa, as condições e os fatores ambientais são fundamentais e decisivos para seu sucesso, seja no âmbito da interação empresarial

e concorrencial, seja no âmbito mais geral, ou sistêmico, no qual se colocam as externalidades e as políticas que afetam a concorrência.

Segundo Kupfer (1992), existem diversos padrões de concorrência, devendo se compreender cada um no interior de um espaço concorrencial específico. As características estruturais de um mercado e as consequentes condutas das empresas que nele atuam, interagem com o ambiente concorrencial e estabelecem, ou transformam o *status quo*.

De acordo com Dosi (2006), a alteração da dinâmica de um setor, por meio de mudanças técnicas ou, mais objetivamente, por meio de inovações, ocorre em função da capacidade de aplicação e ganhos dessa inovação. Para a economia capitalista, o ganho extraordinário, mesmo que temporário, advindo de um esforço inovativo é um dos catalizadores da mudança técnica. As inovações envolvem toda e qualquer criação de novos espaços econômicos, quer sejam novos produtos e processos, quer sejam novas formas de organizar a produção, a criação de novos nichos e mercados, novas fontes e novas matérias-primas.

Desde a passagem da Economia Industrial para a Era Digital, a dinâmica concorrencial tem sido fortemente impactada pela velocidade da inovação, alterando um considerável número de empresas, mercados e negócios, que buscam se modificar e se adaptar ao novo contexto. Essa reestruturação tem sido impulsionada pelos constantes avanços em Tecnologia de Informação e Comunicação (TIC) (TAPSCOTT, 1995). Em um recorte histórico de três décadas, há uma mudança de paradigma tecnológico que fomenta uma transformação realmente drástica nos processos e produtos do setor financeiro: houve a migração da máquina de escrever, nos anos 80, para os computadores com alto poder de processamento, na primeira década do século XXI e, mais recentemente, para o uso de *smartphones*, que modificam novamente o comportamento de uso e consumo desse mercado (FEBRABAN, 2019).

A indústria financeira é reconhecida como um dos setores que mais se destaca e investe em tecnologia da informação, reconhecendo-se, conjuntamente, portanto, a presença da inovação. Conforme Fonseca (2010), apesar do serviço prestado ter sofrido relativamente pouca transformação ao longo do tempo, o setor bancário é um dos que lidera a utilização de tecnologias da informação no mundo (FEBRABAN, 2019). “Há uma complexa estrutura de retroalimentação entre o ambiente econômico e as direções das mudanças tecnológicas” (DOSI, 2006, p. 44).

As mudanças técnicas e as inovações delas decorrentes não ocorrem ao acaso: as direções das mudanças se dão pelas suas potenciais virtudes econômicas ou pelo estado da arte da tecnologia já em uso, ou seja, a probabilidade de empresas e organizações alcançarem avanços técnicos depende, entre outras coisas, dos níveis tecnológicos já alcançados por essas empresas e organizações (DOSI, 2006). A complexidade das atividades de pesquisa e desenvolvimento é crescente e uma questão de sobrevivência no mundo empresarial, tanto longo quanto a curto prazos. De acordo com Schwab (2016) há, atualmente, uma grande diversidade de desafios fascinantes, entre eles, o mais intenso e importante, é o entendimento e a modelagem da nova revolução tecnológica, a qual implica nada menos que a transformação de toda a humanidade. Portanto, para a compreensão de toda essa transformação, deve-se considerar a existência de paradigmas tecnológicos, bem como a relevância das trajetórias tecnológicas.

Para os economistas clássicos, a noção de concorrência está vinculada à mobilidade de capital entre as diferentes indústrias, implicando a livre entrada, ou livre iniciativa, ou ausência de barreiras, à entrada. Na Teoria Clássica, o viés estático da economia se consolida com a teoria do equilíbrio geral. Em Marx, a concorrência ganha relevância como um mecanismo constante de introdução de progresso técnico, introduzindo-se um conceito de inovação atrelada ao processo concorrencial. Por seu turno, os neoclássicos exploraram as noções de concorrência dando-lhe contornos mais precisos, os quais predominam, em sua teoria, até hoje. Trata-se da concorrência perfeita, associada ao equilíbrio de mercado, na paridade entre oferta e demanda, com preço de mercado de oferta igual ao custo marginal, enfoque este diretamente relacionado à eficiência alocativa, fundamental nessa vertente.

Conforme Possas (2002), a teoria schumpeteriana da concorrência é caracterizada pela visão dinâmica e pelo seu caráter evolucionário. A concorrência schumpeteriana tem como principal característica a busca constante por diferenciação por parte das empresas, tendo como objetivo a obtenção de vantagens competitivas que lhes proporcionem lucros de monopólio, mesmo que temporários. A concorrência é um processo (ativo) de criação de espaços e oportunidades econômicas e, não apenas, ou principalmente, um processo (passivo) de ajustamento em direção a um suposto equilíbrio, nem supõe qualquer estado tendencial “normal”, ou de equilíbrio, como nos enfoques clássico e neoclássico (POSSAS, 2002). Ainda segundo o autor, o fim, ou finalidade, do processo de concorrência em Schumpeter, não é

predeterminado, mas depende de uma interação complexa de forças que modificam constantemente o processo, sendo esse um traço típico de processos evolutivos.

O estudo da concorrência apresenta diferentes perspectivas. Em sua forma mais simples e tradicional, temos a concorrência por preços. A concorrência se dá, também, por diferenciação de produto (qualidade, características, *design*, etc.) e, em especial, por inovações, as quais, segundo Schumpeter (1942), envolvem toda e qualquer criação de novos espaços econômicos, quer sejam novos produtos e processos, novas formas de organizar a produção, a criação de novos nichos e mercados, novas fontes e novas matérias-primas. Já para Possas (2002), essa ênfase na diferenciação dos agentes econômicos e nos múltiplos instrumentos e faces da concorrência e dos ambientes concorrenciais, destaca quão importante é a diversidade dos fatores microeconômicos na caracterização dos esforços e resultados competitivos. Ainda segundo este autor, destacam-se elementos, tais como: (1) a diversidade estratégica e a variedade tecnológica como elementos centrais na análise da concorrência, e (2) a empresa como sendo a unidade de análise da concorrência schumpeteriana, por ser esta a de decisão e de apropriação dos ganhos inovativos, sejam esses incrementais, ou disruptivos.

Para se pensar em dinâmica da concorrência, não basta somente focar na empresa. O mercado é o ambiente de seleção, o espaço de interação competitiva entre as empresas em suas estratégias. Embora a unidade de análise seja, de fato, a empresa, as condições e os fatores ambientais são fundamentais e decisivos, seja em nível de interação empresarial e concorrencial, seja no âmbito mais geral, ou sistêmico, no qual se colocam as externalidades e as políticas que afetam a concorrência.

Para Dantas, Kertsnetzky e Prochnik (2002), a indústria pode ser definida como um grupo de empresas voltadas à produção de mercadorias que são substitutas próximas entre si e, dessa forma, fornecidas a um mesmo mercado. Para os mesmos autores, a definição de mercado corresponde à demanda por um grupo de produtos de mesma ordem.

De acordo com Possas (2002), a interação entre as diversas estratégias das empresas (inovação, investimento, preços, entre outras), ou seja, as estratégias competitivas, de um modo geral, bem como as estruturas de mercado preexistentes, geram uma dinâmica industrial e concorrencial pela qual a configuração de uma indústria, em termos de produtos, processos e tecnologias utilizados, de participações

no mercado, rentabilidade, crescimento, etc., vai se transformando ao longo do tempo. Sendo assim, as estruturas de mercado são importantes, mas não são um fator dado, ou algo imutável.

Os autores neo-schumpeterianos<sup>1</sup> além de seguirem as ideias principais de Schumpeter, no que tange à dinâmica da concorrência e a importância da inovação para esse processo, propõem uma ruptura com os pressupostos da metodologia tradicional (clássicos e neoclássicos), em especial com o de equilíbrio da economia, sendo este substituído pela noção de trajetória, ao passo que o pressuposto de racionalidade maximizadora é substituído pelo de racionalidade limitada (SIMON, 1959).

Na analogia evolucionária de Nelson e Winter (2005), há a introdução da noção de busca de inovações, delineadas pelas empresas a partir de estratégias, e de seleção dos resultados econômicos dessas inovações, realizada pelo mercado, que é o ambiente de seleção, em uma analogia com a biologia. A evolução da indústria no tempo, ou sua trajetória resultante e sua respectiva modificação endógena, por meio das inovações e da seleção de mercado, além da configuração ou estrutura da indústria em termos de produtos, tecnologias, participação e concentração de mercado, é o principal objeto de análise dos neo-schumpeterianos.

Segundo Kupfer (1992), existem diversos padrões de concorrência, devendo se compreender cada um no interior de um espaço concorrencial específico. As características estruturais de um mercado e as condutas das empresas que nele atuam, interagem no ambiente concorrencial e atuam no estabelecimento, ou na transformação do *status quo*.

Desde a passagem de uma economia focada na atividade industrial para a era da economia digital, a dinâmica concorrencial tem sido fortemente impactada pela velocidade da inovação, alterando um considerável número de organizações, mercados e negócios, que buscam se modificar e se adaptar ao novo contexto. Essa reestruturação tem sido impulsionada pelos constantes avanços em Tecnologia de Informação e Comunicação (TIC) (TAPSCOTT, 1995). Por este motivo, a seção

---

<sup>1</sup> Principais autores neo-schumpeterianos pode-se citar: G. Dosi, S. Winter, R. Nelson, S. Possas, M. Possas, C. Freeman, entre outros.

seguinte aborda com mais ênfase os aspectos das mudanças tecnológicas e suas relações com os paradigmas técnico-econômicos.

## **2.2 Inovação e paradigmas técnico-econômicos**

Para Schumpeter (1942), a indústria e o mercado passam por transformações constantes, destruindo incessantemente o antigo e criando o novo. Não são revoluções permanentes, mas, explosões que tornam o processo de concorrência um constante ciclo de mudança. Este processo é o que Schumpeter chama de destruição criadora. Segundo ele, um elemento básico para a compreensão do capitalismo, e um fator de sobrevivência em um universo com dinâmica concorrencial intensa. Portanto, segundo Possas (2006), inovar não é desconstruir o que se tem, ou criar ou recriar algo a cada momento: inovar é decidir o que e como produzir e buscar conscientemente a criação de vantagens competitivas, por meio de pequenas modificações de processos e produtos. Neste sentido, a inovação disruptiva seria consequência destas pequenas revoluções.

De acordo com Dosi (2006), a alteração da dinâmica de um setor, por meio de mudanças técnicas ou, mais assertivamente, por meio de inovações, ocorre porque, nas economias capitalistas, o setor empresarial geralmente empreende atividades inovadoras quando acarretam alguma expectativa de retorno econômico, ou quando a falta de tais atividades implica em ameaça de perda de alguns benefícios econômicos vigentes, ou por ambos os motivos. Este autor conceituou avanços tecnológicos, tais como:

- a. A cumulatividade do progresso técnico;
- b. A oportunidade tecnológica; e
- c. A apropriabilidade privada dos efeitos da inovação, relacionando-os com o intuito de examinar a não-aleatoriedade e a intencionalidade dos avanços tecnológicos.

Assim sendo, entende-se:

- a. Cumulatividade: é a capacidade de geração de inovações posteriores, a partir de movimentos inovativos;

- b. Oportunidade: é a amplitude do conjunto das possibilidades que uma inovação abre ao incorporar avanços, inclusive a geração de novos produtos e processos produtivos;
- c. Apropriabilidade: é a capacidade de introduzir avanços que possam ser traduzidos em apropriação de ganhos extraordinários ao inovador ou à empresa inovadora.

A proposta de Dosi (2006), inspirada em um paradigma científico de Thomas Kuhn, argumenta que, assim como o avanço científico, o progresso técnico se dá principalmente com base na busca de respostas às questões colocadas pela prática corrente (POSSAS, 2006).

São inúmeros os esforços para definir o conjunto amplo de invenções ou inovações que acarretam mudanças técnicas. Para Dosi (2006), as mudanças técnicas são encontradas sob duas definições: a primeira, indicando as forças de mercado como principais determinantes (teorias da indução pela demanda ou *demand-pull*) e a segunda, definindo a tecnologia como fator autônomo, ou quase autônomo, pelo menos a curto prazo (teorias do impulso pela tecnologia ou *technology-push*). Essa distinção é melhor definida no campo teórico, uma vez que, na prática, mesclam-se, havendo fundamental ação das forças de demanda do mercado e das forças impulsionadoras das pesquisas e desenvolvimento.

Ainda em Dosi (2006), algumas críticas são feitas às teorias da indução pela demanda, a qual chama atenção para o estudo a que trata de ser esta uma função determinada pela existência e pelas formas das funções de utilidade. Dito de outra maneira, o padrão de demanda tem relação direta com as características dos bens desejados (bens ofertados). Quando isto ocorre, os produtores ofertantes entram em cena, agindo em razão dos movimentos de demanda e preços, e das necessidades expressas pelos consumidores/usuários. É nesta tangente que tem início, para Dosi (2006), o processo de inovação propriamente dito, no qual as firmas bem sucedidas irão, ao final, valer-se (ou se apropriar) dos ganhos extraordinários gerados pelos novos ou aperfeiçoados bens/serviços.

Reforça-se em Dosi (2006), a constatação de diversos estudos que apontam a importância do mercado na determinação de sucesso de uma invenção, tornando-se inovação. Empresas e inovadores individuais que empreendem projetos, percebem a existência de uma demanda potencial para o que se pensa produzir, seja algo inovador em essência, ou uma inovação incremental. Em geral, essa percepção de

um mercado potencial, ou demanda represada, é uma condição necessária para inovação, mas não se constitui uma condição suficiente.

Numa análise do impulso pela tecnologia, os fatores econômicos são, essencialmente, os mais importantes do processo de inovação. “Há uma complexa estrutura de retroalimentação entre o ambiente econômico e as direções das mudanças tecnológicas” (DOSI, 2006, p. 56). É perceptível um crescente papel de insumos científicos e tecnológicos no processo de inovação, sendo esse um fenômeno acelerado na segunda metade do século XX até os dias atuais.

Os esforços e investimentos realizados em pesquisa e desenvolvimento, nos mais diversos setores da economia, têm como produto direto a obtenção de resultados, os produtos do processo inovativo. Uma significativa quantidade de inovações e aperfeiçoamentos são originados no que se pode chamar de “aprendizado pela execução”, que se incorpora em pessoas e organizações.

As mudanças técnicas e as inovações delas decorrentes não ocorrem ao acaso: as direções das mudanças se dão pelas suas potenciais virtudes econômicas ou pelo estado da arte da tecnologia já em uso, ou seja, a probabilidade de empresas e organizações alcançarem avanços técnicos depende, entre outras coisas, dos níveis tecnológicos já alcançados por essas empresas e organizações (DOSI, 2006).

A complexidade das atividades de pesquisa e desenvolvimento é crescente e uma questão de sobrevivência no mundo empresarial, tanto longo quanto a curto prazos. De acordo com Schwab (2016) há, atualmente, uma grande diversidade de desafios fascinantes, entre eles, o mais intenso e importante, é o entendimento e a modelagem da nova revolução tecnológica, a qual implica nada menos que a transformação de toda a humanidade. Portanto, para a compreensão de toda essa transformação, deve-se considerar a existência de paradigmas tecnológicos, bem como a relevância das trajetórias tecnológicas.

A teoria econômica apresenta de forma usual a tecnologia como sendo uma combinação de dado conjunto de fatores, definidos de forma quali e quantitativa em relação a certos produtos. O progresso técnico é definido, em geral, como uma curva móvel de possibilidades de produção ou em termos de uma quantidade crescente de bens produzíveis.

Para Dosi (2006), essa definição é mais ampla: ele define a tecnologia como um conjunto de parcelas de conhecimento, tanto prático quanto teórico, sendo este último um conhecimento aplicável. Essa tecnologia pode ser dada por intermédio de

know-how, métodos, procedimentos, experiências, bem como de dispositivos físicos e equipamentos. Estes últimos, por seu turno, juntamente com os processos, incorporam as realizações quando do desenvolvimento de uma tecnologia, empurrando a barreira das possibilidades de produção e conhecimento a uma condição superior a anterior. Neste sentido, é possível uma analogia entre ciência e os paradigmas científicos de Thomas Kuhn<sup>2</sup>. Em termos aproximados, pode-se definir um “paradigma científico” como uma perspectiva que expressa problemas relevantes para pesquisa e averiguação.

Os paradigmas tecnológicos (ou programas de pesquisa tecnológica) podem ser definidos como *“um ‘modelo’ e um ‘padrão’ de solução de problemas tecnológicos selecionados, derivados das ciências naturais, e em tecnologias materiais selecionadas”* (DOSI, 2006, p. 75, grifo do autor). A trajetória tecnológica é definida como o padrão de atividade “normal” de resolução de problema, ou seja, o progresso, com base num paradigma tecnológico.

Uma questão decisiva é a forma pela qual um paradigma tecnológico emerge antes de outrem, ou se torna o predileto para seguir sua trajetória. Imagine-se uma sequência lógica, porém simplificada: ciência-tecnologia-produção. Na ciência, temos os “quebra-cabeças” de fato considerados e os potencialmente admitidos pelas teorias científicas. Esses quebra-cabeças são peças das teorias e das possibilidades de desenvolvimento que passam da teoria científica para as “ciências aplicadas” e para a tecnologia. No processo ciência-tecnologia-produção são determinantes as forças econômicas em conjunto com fatores institucionais e sociais (DOSI, 2006).

Para Hawkins e Mihaljek (2001), as últimas décadas foram de grandes transformações para o setor financeiro, não somente pela evolução do mercado, como pela influência de forças em seu ambiente de competição, como o crescente ambiente regulatório, tendências de concentração da indústria, globalização e novos avanços tecnológicos.

Atualmente, entende-se estar em curso uma nova revolução, denominada Indústria 4.0<sup>3</sup>, liderada pela Alemanha. No Brasil, essa discussão já vem sendo feita,

---

<sup>2</sup> Sobre paradigmas científicos ver Kuhn (1963).

<sup>3</sup> Indústria 4.0, também conhecida como Quarta Revolução Industrial, é termo utilizado para designar a revolução advinda da tecnologia da informação e comunicação, talhada especialmente em razão da difusão do uso da tecnologia e da informatização em massa dos produtos e serviços. Define uma modificação de padrões produtivos da indústria, do comércio e dos serviços

por exemplo, por meio do projeto Indústria 2027<sup>4</sup>. O fundador e presidente executivo do Fórum Econômico Mundial, Klaus Schwab (2016), destaca três fatores que dão a dimensão da transformação dessa revolução:

- a) Velocidade: o ritmo exponencial e de propagação da mudança e sua não linearidade, associados a um mundo multifacetado e profundamente conectado;
- b) Amplitude e profundidade: a revolução das TICs acarretou uma onda de evoluções tecnológica e digital que, combinadas, levaram à quebra de paradigmas. Em especial, a interconexão da informação em nível global, planificando informações e conhecimento;
- c) Impacto sistêmico: envolve a transformação da sociedade como um todo, desde pessoas, empresas, indústrias, governos, entre outros.

Essa nova onda de inovação e transformação tem efeitos diretos na estrutura de mercado, lógica de concorrência e dinâmica inovativa da indústria financeira, bem como a abordagem de seus processos, produtos e serviços e, em especial, seu processo concorrencial.

Segundo Pinho e Vasconcellos (2003), as estruturas de mercado são modelos que captam aspectos inerentes à como os mercados estão organizados. As estruturas de mercado apresentam a forma como o mercado se organiza ou, dito de outro modo, como as empresas se posicionam e atuam naquela economia. O processo de evolução dos mercados determina não só o modelo, como também a conduta e o desempenho das empresas.

Para Vasconcellos e Garcia (2003), a estrutura, ou a forma de mercado, depende essencialmente de três características: a) o número de empresas; b) o tipo de produto (produtos homogêneos ou heterogêneos); e c) a existência ou não das barreiras à entrada.

Já para Melo (2002) a competição perfeita e o monopólio são os dois modelos básicos de concorrência da teoria neoclássica, os quais representam os extremos da atomização e da concentração da produção. A partir de estudos de Sraffa, Robinson, Chamberlin entre outros, a partir da década de 30, formula-se a teoria da concorrência

---

<sup>4</sup> Indústria 2027 é um projeto desenvolvido por entidades ligadas ao “Sistema S” e coligadas (CNI, Sesi, Senai e IEL) e universidades (pesquisadores da UFRJ e Unicamp) que avalia como tecnologias vão impactar setores produtivos da economia, em especial, setores da indústria, e como o Brasil pode se proteger de riscos, a partir de inovações disruptivas.

imperfeita, sob a ótica da diferenciação de produto (HASENCLEVER; KUPFER, 2012). O processo de concorrência leva à concentração dos mercados. Estruturas de mercado e níveis de concentração estão diretamente ligados à evolução dos setores de uma economia que, não raro, tende a se concentrar em setores com permanência de empresas com maiores competências e eficiência. Por ser um processo seletivo, é fundamental entender como ocorre essa seleção. As suas regras dependem em grande medida do ambiente seletivo – que é exatamente o mercado. Daí sua enorme importância (POSSAS, 2006).

Para avançar na compreensão da estrutura de mercado e na forma como a concorrência se dá, é preciso entender como funciona e age esta concorrência. O que no senso comum pode ser entendido como uma disputa, para autores neo-schumpeterianos, a exemplo de Dosi, Freeman, Nelson, Perez e Winter, entre outros, caracteriza-se como um processo seletivo. Para a literatura neo-schumpeteriana, as analogias e metáforas com a Biologia são muito utilizadas. A ideia de uma “seleção natural” econômica nos ambientes de mercado oferece uma definição de sucesso para as firmas, e essa definição está próxima à habilidade delas de sobreviver e crescer (NELSON; WINTER, 2005). Posto isso, tem-se um mercado concentrado e um ambiente propício à seleção, assim caracterizando a dinâmica concorrencial na indústria financeira.

Esta analogia biológica esclarece que a seleção do mercado pode ser equiparada à seleção ambiental das mutações, de um mecanismo evolucionário no ambiente econômico. O mercado seleciona a “direção das mutações” e, a *posteriori*, faz a seleção entre as mutações (inovações em sentido econômico), de um modo análogo ao Darwinismo. A seleção é feita *ex-post* entre tentativas e erros, resultando no surgimento de novas tecnologias, podendo, por vezes, surgirem novas empresas, novos produtos ou novos serviços, na tentativa de explorar essas novas tecnologias. O mercado ainda funciona como um sistema de recompensas e penalidades, verificando e selecionando entre as diversas alternativas (DOSI, 2006).

Ao se observar a arena competitiva, o mercado propriamente dito, as condições econômicas interagem com o processo de seleção de novas tecnologias, com o desenvolvimento do processo de mudanças técnicas e, por fim, com a obsolescência e reinvenção do processo inovativo. As empresas ou produtores reagem aos sinais do ambiente econômico, procurando responder por meio de avanços técnicos (DOSI, 2006).

A mudança no ambiente econômico é parte fundamental e uma característica permanente do sistema capitalista. Mudanças nas condições e oportunidades de mercado, inclusive mudanças nos padrões de demanda, preços relativos, nas participações distributivas, nos custos de produção, etc., provocam pressões no sentido ascendente, ou seja, pressão dada pela demanda, afetando a oferta e suas condições. Esforços extraordinários de inovação, e até mesmo a busca por novas trajetórias tecnológicas, surgem em relação a oportunidades, ou na dificuldade de avançar numa dada situação de mercado e pressão concorrencial.

Partindo da premissa de que concorrência é um processo, as constantes modificações no ambiente e na dinâmica concorrencial estimulam os mercados. A transformação de setores, via inovação, pode alterar o grau de concentração, pois permite o ingresso novos entrantes, com soluções melhores, de menor preço e mais eficientes.

Ser omissos, ou negligentes, a potenciais competidores pode acarretar uma perda irreversível de posição competitiva (CAO; BAKER; HOFFMAN, 2012). Na tarefa de identificar a arena competitiva, concorrentes, tanto atuais quanto potenciais, devem ser identificados pela perspectiva do cliente, que tem na opção do mercado um conjunto de ofertas e, de acordo com a ótica concorrencial, grupos estratégicos formados por semelhanças e características que os diferenciam nas estratégias competitivas (DAY; REIBSTEIN; GUNTHER, 1997).

Em muitos setores da economia, distinções entre produtos e serviços são pouco evidentes. Setores convergem e se sobrepõem, dificultando uma identificação clara, ao mesmo tempo em que grupos de empresas são classificados por diferentes critérios: (i) com base na atuação em um mesmo mercado de serviços ou produtos; (ii) nas competências semelhantes; ou (iii) na potencialidade de oferta de produtos substitutos (BIEDENBAHC; SÖDERHOLM, 2008). A evolução e mudanças tecnológicas, a planificação do mundo pela globalização, a desregulação e a evolução dos mercados consumidores têm impactado arenas competitivas, ou mercados, outrora estáveis, abrindo espaço para novos entrantes e entrantes pouco prováveis em um cenário passado (BARTTLET; GHOSHAL, 1991).

Segundo Day, Reibstein e Gunther (1997) e Storbacka e Nenonen (2012), o mapeamento de uma arena competitiva pode ser identificado examinando-se padrões de substituição, tanto pela perspectiva da demanda, avaliando como clientes podem ter suas necessidades satisfeitas, quanto pela perspectiva da oferta, avaliando-se o

competidores com capacidade de atender e servir a esses clientes. Sob a ótica da demanda, o mercado deve ser observado e compreendido como padrões de exigência e necessidades de clientes que se alteram e que são servidos por um conjunto de ofertas competitivas. Esse conjunto vai além da condição de meros substitutos em uma mesma categoria, numa composição de produtos que se assemelham e representam a mesma aplicação, ou de uma tecnologia com o propósito de firmar e oferecer um conjunto de funções ao cliente. Ainda segundo Day, Reibstein e Gunther (1997), a arena competitiva pode ser definida pela identificação de diferenças em relação a padrões de custos, exigências mínimas de capital e margens relativas a produtos e clientes. Essa diferenciação cria barreiras de entrada, de preços e de lucros dentro de um mercado de produtos ou serviços para novos entrantes, desencorajando a entrada nesse setor de indústria.

Uma empresa posiciona-se em uma arena por meio de escolhas em determinadas dimensões: categorias de produtos ou serviços; classes ou segmentação de clientes com foco; segmentos únicos ou múltiplos; escopo geográfico; etc. Essas decisões de posicionamento, em contrapartida, exigem definições mais amplas de mercado, requerendo considerar oportunidades de mercado não atendidas, mudanças tecnológicas, condições de preço e níveis de oferta, substitutos próximos percebidos, competidores potenciais atuando, entre outros aspectos (PORTER, 2008; STORBACKA; NENONEN, 2012).

Importante fator para definir a arena de competição são as forças externas às indústrias (políticas públicas e tecnológicas, ambiente regulatório, ambiente jurídico) que, via de regra, afetam as empresas no mercado estabelecidas ou que almejam se estabelecer, estando o sucesso nesse domínio competitivo em parte atribuído às habilidades de diferenciação das empresas em lidar com tais forças (LIU, 2013; PORTER, 2008). Por sua vez, as forças internas à indústria delimitam e determinam o estado de competição entre as empresas que no mercado se estabelecem, sendo sintetizadas em cinco:

- a) Rivalidade entre os competidores ou estratégias de competição;
- b) Ameaça a novos entrantes;
- c) O poder do cliente;
- d) O poder do fornecedor ou *stakeholders*, e;
- e) Ameaça a produtos substitutos ou complementares

Essas cinco forças, em conjunto com fatores do ambiente, tais como: intervenção governamental, mudanças tecnológicas e crescimento e volatilidade do mercado, moldam a competição e determinam a atratividade da arena de competição (PORTER, 2008). O impacto das tendências do macroambiente<sup>5</sup> e das macrotendências tecnológicas<sup>6</sup>, torna a análise da atratividade mais complexa, pois podem aprofundar ou atenuar o impacto das cinco forças. Um ponto crucial para o ambiente competitivo do sistema financeiro é o ambiente regulatório, que segundo North (1991), direciona a conduta das empresas como uma instituição com força coercitiva potencial, influenciando as ações da empresa por meio do estabelecimento de regras, monitoramento e sanções e reduzindo a incerteza para o coletivo. Para o ambiente competitivo do sistema financeiro, esse ponto é crucial.

Na ótica normativa, Porter (2008) afirma que os governos possuem papel decisivo em fornecer estabilidade macroeconômica e prover instituições políticas, legais e sócias estáveis. Uma vez atendidos esses requisitos, pode-se verificar a sofisticação das empresas e a qualidade do seu ambiente microeconômico. Governos devem agir como catalisadores, no auxílio às empresas para melhorar sua posição competitiva (SNOWDON; STONEHOUSE, 2006). No que concerne à tecnologia, mudanças tecnológicas e regulatórias nos sistema financeiro têm criado oportunidades para novos entrantes tomarem para si fatias de mercado, atuando na ineficiência dos *players* estabelecidos, ou em uma melhora, na ótica do consumidor, do ambiente de competição. Dessa forma, as vantagens tidas como estáveis pelas grandes firmas, tornam-se ameaçadas.

Segundo Day, Reibstein e Gunther (1997), a tecnologia pode, em curto espaço de tempo, deteriorar importantes forças competitivas de uma empresa ou setor. Os substitutos são originados a partir da evolução tecnológica e a ameaça é crescente com a queda da relação preço-desempenho. A tecnologia da informação, por outro lado, tem possibilitado a abertura de possibilidades para novos entrantes, ao eliminar a necessidade de distribuição física (agências bancárias, no caso do sistema financeiro) em larga escala.

---

<sup>5</sup> Design Comportamental; Convergência de Indústrias; Super Consumidor; Mudanças Demográficas; Futuro do Trabalho; Mundo Urbano; Sustentabilidade (Nota do Autor).

<sup>6</sup> *Big Data/Analytics*; Inteligência Artificial; Computação Cognitiva; Blockchain; Robótica; Open Banking/Marketplace Banks (Pesquisa Febraban de Tecnologia Bancária 2019).

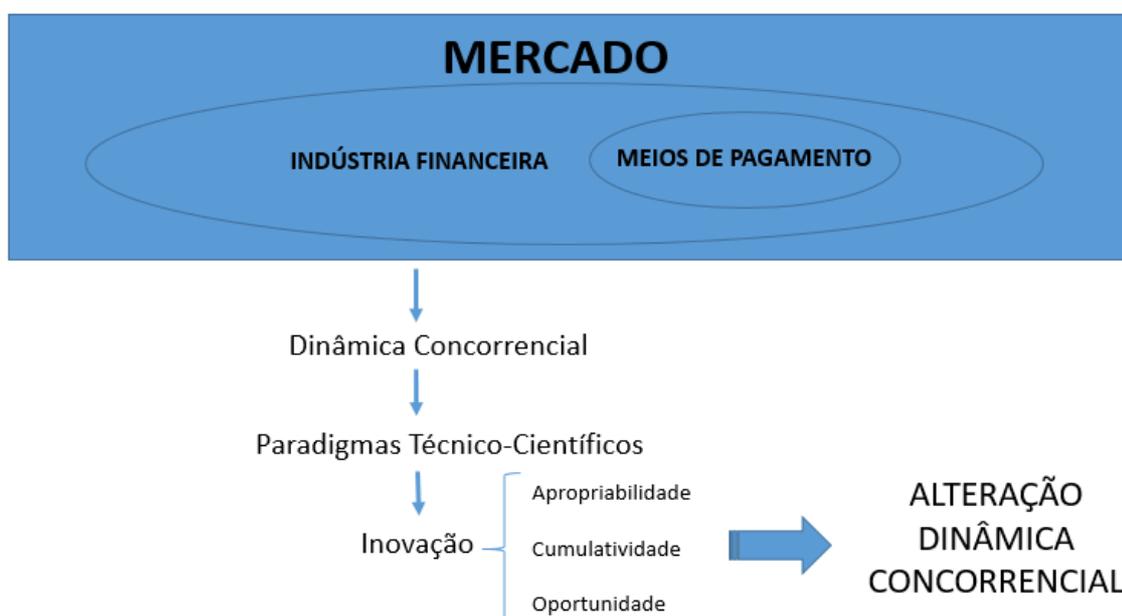
Em um recorte histórico de uma geração, há uma mudança de paradigma tecnológico que fomenta uma transformação realmente drástica nos processos e produtos do setor financeiro: houve a migração da máquina de escrever, nos anos 80, para os computadores com alto poder de processamento, na primeira década do século XXI e, mais recentemente, para o uso de *smartphones* que modificam, novamente, o comportamento de uso e consumo desse mercado.

A indústria financeira é reconhecida como um dos setores que mais se destaca e investe em tecnologia da informação (TI) (FEBRABAN, 2019). Ao se fazer este reconhecimento do uso da TI neste setor, se identifica, naturalmente, a presença da inovação.

Em 1994, Bill Gates proferiu a celebra frase: “*Banking is necessary; banks are not*”, a qual pode ser vista como o início de uma era de transformações na indústria financeira, que desde então se expandia, a partir da evolução da capacidade de inovação das tecnologias da informação. Conforme Fonseca (2010), apesar do serviço prestado ter sofrido relativamente pouca transformação – e, mais de duas décadas após a afirmação o cenário se manter – ao longo do tempo, o setor bancário tem sido um dos que lideram a utilização de Tecnologias da Informação no mundo. Em consequência desse investimento e da adaptação aos hábitos de consumo do cliente bancário, surgem condições adequadas à inovação.

Em suma, a Figura 1 sintetiza o capítulo:

Figura 1 – Síntese do capítulo



Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

O setor de meios de pagamento, segmento da indústria financeira, que por sua vez compõe o mercado, é impactado pela dinâmica da concorrência, com influências dos paradigmas técnicos-científicos e afetado diretamente pelas inovações. As inovações por suas, possuem como capacidade de incentivo para as empresas, o setor e o mercado, a apropriabilidade, a cumulatividade e a oportunidade. Essa confluência de fatores leva a alteração da dinâmica concorrencial.

### **2.3 Breve descrição da literatura acadêmica atual**

Percebe-se que a abordagem acerca do assunto sistema financeiro é ampla na literatura acadêmica. A literatura que aborda a temática das *fintechs* é incipiente e recente, havendo maior consistência de artigos a partir de 2015. Ressalta destacar que poucos estudos acadêmicos publicados em revistas foram encontrados a respeito da dinâmica da concorrência no segmento específico de meios de pagamento. Esse fato, inclusive, foi um dos fatores que orientou a escolha por analisar essa atividade produtiva.

Nos estudos pesquisados, Kerényi e Müller (2019), abordam o novo mundo digital, o poder da tecnologia e da informação no contexto digitizado e globalizado das finanças; em outros estudo dos mesmos autores em conjunto com Molnár (KERÉNYI; MÜLLER; MOLNÁR, 2018), a abordagem é feita em forma de questionamento: quão saudável ou perigosa é a cooperação entre bancos e *fintechs*. Dalla'gnol (2018) aborda as estratégias adotadas pelas *fintechs* brasileiras para competir na indústria de meios eletrônicos de pagamento, destacando a intensa evolução das *fintechs* no cenário mundial e brasileiro, no intenso fluxo de investimentos que as *fintechs* vêm atraindo e no crescimento competição nesse setor.

Hendrikse, Bassens e Van Meeteren (2018) faz uma alusão ao gigante da tecnologia Apple quando no título do seu artigo fala da “*Appleization*” do setor de finanças. Para os autores os novos modelos de negócio surgidos com a integração entre a o mercado financeiro e as tecnologias da informação e comunicação e as aplicações na dinâmica concorrencial do setor financeiro a nível mundial são uma evolução do sistema e uma mudança com poder para mudar o setor.

Iman (2018) vale-se de análise da relevância do pagamento móvel para o que chama de *Era das Fintechs*. Esse interessante estudo compara três casos de pagamento móvel em continentes distintos – África, América do Sul e Ásia. Dessa comparação, feita em regiões em desenvolvimento, emergem conclusões acerca da importância do uso dos dispositivos móveis para a difusão das *fintechs*. Gabor e Brooks (2017) analisam a revolução digital e a inclusão no mercado financeiro por meio do desenvolvimento internacional do que também chamam de *Era das Fintechs*.

Em estudo publicado em 2018 pelo *German Economic Institute*, Demary e Rusche (2018) abordam a forte competição nos serviços financeiros, relatando a dinâmica concorrencial na Europa para o segmento de meios de pagamento, recorte de estudo do presente trabalho.

Os trabalhos citados nessa seção, bem como os diversos estudos e trabalhos citados em seções anteriores e subsequentes, tem como objetivo demonstrar a atualidade do tema tanto a nível nacional, quando a nível internacional. O tema *fintechs* é emergente na acadêmica e soma-se ao sistema financeiro, esse com vasto material a ser pesquisado.

O próximo capítulo apresenta os procedimentos metodológicos utilizados nessa pesquisa.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Em relação aos procedimentos técnicos, foram desenvolvidas pesquisas bibliográfica e de coleta de dados primários. Ambas foram fundamentais para a análise das características da dinâmica da concorrência no mercado de meios de pagamento da indústria financeira do Brasil, considerando as inovações tecnológicas vigentes e influentes nesse segmento produtivo.

O trabalho realizado é exploratório e descritivo.

Foram buscadas informações sobre o setor financeiro nos aspectos citados anteriormente, por meio de pesquisa de campo e aplicação de roteiro semiestruturado de perguntas para entrevistas com executivos e especialistas de grandes *players* do mercado, conforme apresentado no Quadro 1. A escolha por esta opção se justifica, porque uma *survey* não seria suficiente: por não haver foco no consumidor, ou seja, por não se buscar a lógica do consumidor, mas, sim a visão dos experts de mercado, entendeu-se ser esta uma opção metodológica mais coerente. Ademais, caracteriza-se como estudo de campo, por não ser um estudo de caso simples, no qual seria avaliada a visão de uma única organização, ou estudo de caso múltiplo. O enfoque desta dissertação, neste tópico, refere-se ao estudo de caso da transformação da dinâmica da concorrência em um segmento de mercado da indústria financeira. Para efeito de análises, valeu-se de método comparativo, de abordagem qualitativa, com características de análise de conteúdo.

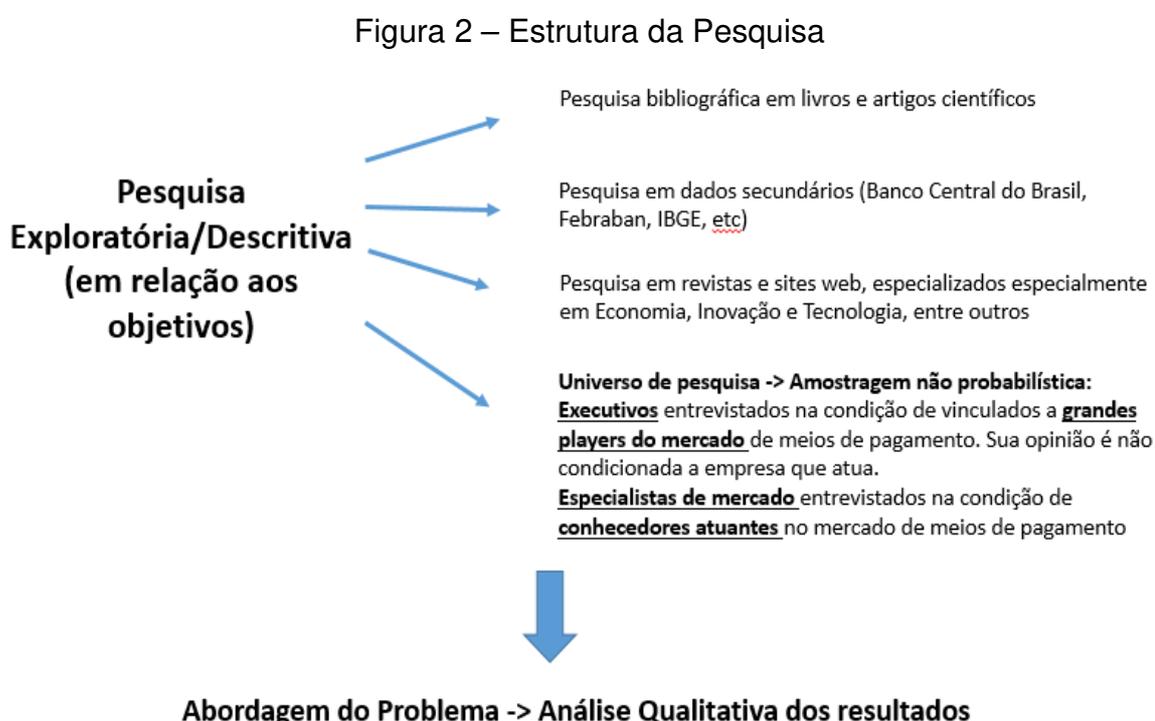
Neste estudo, foram usadas fontes como *reports*, vídeos, notícias e livros, que não são tão usuais em uma revisão de bibliográfica. Contudo, devido ao fato de ser um tema essencialmente novo, com grande parte das referências acadêmicas somente a partir de 2014, constata-se uma escassez de artigos publicados sobre *Fintechs*, por exemplo, sobretudo no viés do mercado brasileiro. Não obstante, considera-se fundamental a construção de uma visão geral do tema e especular acerca do futuro das *Fintechs*, para tanto foram utilizados dados secundários, obtidos em relatórios e fontes estatísticas, e em fontes especializadas no setor: buscou-se juntar diversas fontes que apontassem ideias parecidas, ou não, para que elas se complementem, trazendo ao debate posicionamentos, ora convergentes, ora antagônicos, para que esta dissertação sirva, entre outros, como guia àqueles que queiram aprofundar o tema em estudos posteriores.

Em relação à coleta de dados, foram realizadas entrevistas com executivos de grandes *players* do mercado financeiro de meios de pagamento, bem como com especialistas deste segmento.

O presente estudo serviu para uso científico, sem exposição do nome dos participantes. Os dados obtidos foram e serão usados única e exclusivamente para os fins desta pesquisa e foram tornados públicos, sendo apresentados em banca pública, eventos científicos e de forma generalizada; as informações obtidas serão publicadas apenas para finalidade científica. A pesquisa não apresentou riscos diretos aos participantes, pois com a temática do trabalho, não foram utilizados substâncias ou experimentos para realização da mesma.

Aos pesquisados que aceitaram participar da pesquisa foi garantido o sigilo da identidade de todos os entrevistados, bem como os mesmos puderam interromper a participação a qualquer momento da pesquisa, não incorrendo em custos, cachê ou indenização por parte dos pesquisadores ou pesquisados.

A Figura XX apresenta, sistematicamente, a estrutura da pesquisa:



Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Visando atingir os quatro objetivos específicos, a primeira parte da coleta de dados constituiu-se numa pesquisa bibliográfica. A questão norteadora será

respondida de duas formas: por meio de uma pesquisa de dados secundários; e por meio de dados primários (entrevistas). Os dados secundários foram utilizados para a construção do cenário de mudança da concorrência. Mais detidamente:

- a) Objetivo Específico 1: descrever um cenário atual da dinâmica concorrencial do setor de meios de pagamento no Brasil. Esta descrição foi feita com base na análise de dados secundários, essencialmente oriundos de fontes como BACEN, FEBRABAN, ABECS<sup>7</sup> e outras indicadas no Capítulo 4, além dos questionários aplicados aos entrevistados.
- b) Objetivo Específico 2: identificar influências da tecnologia e impactos na dinâmica concorrencial no setor de meios de pagamento no Brasil. A descrição do cenário atual da dinâmica concorrencial, feita no objetivo específico 1, permitiu a identificação de uma mudança nos últimos anos neste segmento. Para tal, foi utilizada a análise dos dados primários, por meio das perguntas das entrevistas. Em uma delas, questionou-se a importância da tecnologia para o setor dos meios de pagamento e, por haver unanimidade nas respostas de que o respectivo setor é altamente baseado na tecnologia, sendo fortemente influenciado por ela a ponto de sofrer transformações a partir da mesma, utilizou-se este resultado para a construção das análises.
- c) Objetivo Específico 3: verificar perspectivas e tendências do mercado de meios de pagamento no Brasil. Basicamente, a partir das respostas das entrevistas. Uma das questões, comum a ambos os grupos de organizações (Grandes ou Entrantes) envolveu “exercício de identificação de tendências”, em que se buscou identificar, na visão dos entrevistados, como será o cenários deste mercado em dez anos. Outra questão, mais direta, solicitava a indicação de quais tendências o grupo específico de Especialistas ou Entrantes imaginava iriam surgir nos próximos anos. Portanto, a análise foi baseada nos dados primários.
- d) Objetivo Específico 4: identificar como se caracteriza a transformação em curso na concorrência no mercado de meios de pagamento brasileiro. Esta identificação se deu por meio da análise de dados secundários, tendo sido

---

<sup>7</sup> Abecs (Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços) atua no mercado de cartões desde 1971 para um desenvolvimento sustentável do setor. É uma associação composta pelos principais emissores, bandeiras, credenciadoras e processadoras de cartões.

confirmada por intermédio dos dados primários. A referida transformação ocorreu, entre outros, em função da tecnologia, a qual, por ter-se tornado mais barata, permitiu a entrada de novos *players*, até então estabelecidos, bem como do cenário de *share* (*players* que não existiam há poucos anos e que hoje detêm fatias robustas do mercado, caracterizando-se como ameaças aos grandes *players*).

No que tange às entrevistas, destaca-se que: o número de respondentes levou em consideração a relevância dos entrevistados, a partir das posições que ocupam, seu notório saber e conhecimento do segmento de meios de pagamento e da relevância das organizações em que atuam: líderes do segmento e especialistas na área, além da acessibilidade. Quando do início das entrevistas, os entrevistados foram informados do foco e objetivo do trabalho, da confidencialidade das informações e também do foco de análise do estudo no segmento de meios de pagamento.

As organizações envolvidas na pesquisa foram classificadas em: Grande *Player* (G) e Especialista de Mercado ou Entrante (E). Os entrevistados foram chamados de G1, G2, G3, G4 (Grande *Player*) e E1, E2, E3, E4 e E5 (especialistas e entrantes). O tempo médio das entrevistas foi de 30 minutos, tendo sido realizadas pelo autor, nos meses de setembro e outubro de 2019.

Algumas empresas, ditas grandes, não puderam ser alcançadas. Dos seis grandes *players* representados em termos de *share* de mercado, obteve-se acesso para conversar com somente três deles: Cielo, maior adquirente da América Latina e uma das maiores do mundo (CEO e um VP); um dos fundadores da Getnet, *player* que mudou a dinâmica do mercado (ligada hoje ao Banco Santander), e um diretor da Vero, importante *player* regional (Banrisul). Além disso, houve acesso a um alto executivo do Banco do Brasil, que representa um grande *player* do mercado de bancos. A escolha dos entrevistados se deu, portanto, por disponibilidade de agenda e condição de acesso aos entrevistados e por serem pessoas com notório conhecimento e saber do setor pesquisado.

O contato com os entrevistados foi obtido diretamente pelo autor, em função da sua atividade profissional: funcionário de carreira do Banco do Brasil S/A, um dos cinco maiores bancos brasileiros, em função estratégica, vinculado a uma unidade tática de âmbito nacional. O convite foi efetuado para 18 pessoas. Contudo, só se obteve retorno de 12. Destes, houve negativa de três em conceder entrevista, outro não conseguiu conciliar agenda em tempo hábil, sendo que três sequer retornaram o

convite. Em suma, nove aceitaram realizar a entrevista, sendo que dois não permitiram a gravação da mesma, aspecto sempre destacado pelo entrevistador desde o início do processo. Ou seja, o foco foi a qualidade dos entrevistados, como detalhado no Quadro 1.

Quadro 1 – Informações dos Entrevistados na Pesquisa de Campo

GRANDE PLAYER (G) ESPECIALISTA MERCADO (E) ou ENTRANTE (E)	ENTREVISTADO	QUALIFICAÇÃO	IDADE	TEMPO EMPRESA	TIPO DE NEGÓCIO	ANO FUNDAÇÃO	DATA ENTREVISTA	GRAVAÇÃO
G	G1	<u>CEO</u> da maior empresa de aquisição da América Latina. Possui 35 anos de experiência no mercado financeiro. Foi presidente de um dos maiores bancos do Brasil. Está há um ano a frente da empresa atual, tendo retomado nesse período o crescimento da empresa que vinha caindo nos últimos períodos.	54	1 ano	Adquirente	1995	25/09/2019	Não
G	G2	<u>Diretor</u> de um dos maiores Bancos brasileiros na área de meios de pagamento. Possui 33 anos nessa Instituição, tendo trabalho em diversas áreas da empresa. Está a dois anos a frente da Diretoria de Meios de Pagamento, função estratégica no conglomerado financeiro.	49	33 anos	Banco Comercial	1808	01/10/2019	Sim
G	G3	<u>Diretor de Operações</u> de empresa de aquisição, funcionário de carreira de Instituição Financeira pública. Participou da criação da empresa a qual está atualmente vinculado, tendo 21 anos de mercado de meios de pagamento.	61	21 anos	Adquirente	2014	01/10/2019	Sim
G	G4	<u>Vice-Presidente</u> de holding do mercado de meios de pagamento, vinculado a uma das maiores empresas da América Latina no setor de meios de pagamento/adquirência. Sua função é estratégica e nova dentro da organização: VP de Empreendedores. Possui 30 anos de mercado financeiro, tendo sido executivo em um grande banco brasileiro	50	2	Adquirente	2014	09/10/2019	Sim
E	E1	<u>Diretor de Negócios</u> de um Banco Digital com 3 anos de idade, criado por uma empresa do ramo financeiro como um novo braço de negócios. Possui 30 anos de mercado financeiro, tendo sido Diretor de um dos cinco grandes bancos brasileiros até sair para se juntar ao banco digital.	49	3 anos	Banco Digital	2009	10/09/2019	Sim

Continua...

(Continuação)

GRANDE PLAYER (G) ESPECIALISTA MERCADO (E) ou ENTRANTE (E)	ENTREVISTADO	QUALIFICAÇÃO	IDADE	TEMPO EMPRESA	TIPO DE NEGÓCIO	ANO FUNDAÇÃO	DATA ENTREVISTA	GRAVAÇÃO
E	E2	<u>Especialista de mercado</u> , profissional com 23 anos de mercado financeiro, atuando há quatro anos no segmento de meios de pagamento, vinculado a um grande banco. Possui contato com diversas empresas de aquisição em função da posição estratégica que ocupa, tendo visão privilegiada do sistema de meios de pagamento	-	-	Especialista	-	10/09/2019	Sim
E	E3	<u>Head Business (Diretor de Negócios)</u> de uma Venture Builder de negócios digitais. Trabalhou quinze anos, tendo participado da fundação/criação, em empresa de aquisição que hoje figura entre os quatro principais players do mercado em share no Brasil.	45	4 anos	Venture Builder de negócios digitais	2015	12/09/2019	Sim
E	E4	<u>Especialista de mercado</u> com 32 anos de atuação em Instituições Financeiras no Brasil e no exterior. Foi Diretor de banco multinacional no Brasil e América Latina, foi Diretor em empresa de cartões e atualmente está a frente de uma fintech voltada para Openbanking	46	-	Especialista	-	01/10/2019	Sim
E	E5	<u>Especialista de mercado, empreendedor digital</u> com cases de sucesso e insucesso em sua trajetória de negócios atrelados a tecnologia. Possui formação acadêmica em ciências da computação e vivência no exterior. Atualmente empreende novo negócio na área de meios de pagamento.	35	aprox. 5 anos	Fintech	2014	12/09/2019	Não

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Na construção do roteiro semi-estruturado, inserido nesse trabalho como Apêndice A, foram elaboradas questões vinculadas à dinâmica concorrencial no sistema financeiro brasileiro atual e a influência dada pela tecnologia e inovação na transformação e evolução desse mesmo processo, bem como questões que estimulam o exercício de predição e hipóteses do futuro do mercado de meios de pagamento. Aos entrevistados foram elaboradas inicialmente questões de para sua caracterização a exemplo de idade, tempo de empresa, tempo de atuação direta ou indireta no segmento de meios de pagamento e no sistema financeiro, características de sua função dentro da empresa ou forma de atuação no mercado. Foi ainda esclarecido que o foco de pesquisa no segmento de meios de pagamento.

Para tanto, foram entrevistados profissionais do mercado financeiro em cargo gerencial ou executivo, de grandes *players* do mercado de meios de pagamento e de especialistas de mercado e empreendedores que possuem conhecimento profundo da dinâmica deste segmento, para posterior tabulação dos dados. Para efeito de organização dos dados coletados, não houve separação das respostas em termos de organizações, grandes *players* ou entrantes. Houve perguntas comuns a ambos os grupos, e outras específicas. O foco da análise foi no teor das respostas e não nas respostas a cada pergunta em si, numa abordagem metodológica com características de análise de conteúdo.

Na Figura 3, é apresentado um resumo das atividades de pesquisa de campo e análise de dados:

Figura 3 - Resumo das atividades de pesquisa de campo e análise de dados

Elaboração das questões
Realização das entrevistas (presencialmente e por telefone)
Transcrição das entrevistas
Montagem de base de dados com respostas ao roteiro utilizado
Criação pelo pesquisador dos códigos ou "nodes" para análise de dados e elaboração de codebook
Classificação das respostas dos entrevistados por meio de estratificação de trechos das entrevistas
Análise dos dados estratificados para verificação da existência dos elementos pesquisados para análise da transformação da dinâmica concorrencial no setor de meios de pagamento
Análise e verificação dos resultados

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Uma vez descritos os procedimentos metodológicos e materiais utilizados na pesquisa, passa-se à descrição dos resultados e respectivas análises, no próximo capítulo.

## **4 SISTEMA FINANCEIRO: O FÍSICO E O DIGITAL**

Por tratar-se de um assunto latente na economia contemporânea, o sistema financeiro é objeto de diversos estudos, análises e prognósticos, passando desde publicações especializadas em âmbito nacional e internacional, até artigos, dissertações e teses. Há um grande número de publicações recentes que retratam esse tema.

Neste capítulo, apresenta-se o ambiente competitivo do sistema financeiro brasileiro, seguido da dinâmica do setor em sua realidade de convivência entre o físico e o digital e as mudanças acarretadas por esse panorama contemporâneo. Passa-se, ainda, pela regulação, fundamental ator na alteração da dinâmica concorrencial do setor de meios de pagamento, recorte de estudo que encerra o capítulo.

### **4.1 Ambiente competitivo do sistema financeiro: contexto Brasil**

Ao tratarmos a dinâmica concorrencial, caracterizar a estrutura do mercado e apresentar a tecnologia e inovação como um fator chave na transformação que se molda no sistema financeiro, faz-se necessário apresentar aspectos inerentes ao mercado brasileiro.

Desde 1994, com a implementação do Plano Real, quando foi inserida uma nova moeda e implementada uma série de mudanças no arcabouço macroeconômico do país, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) tem passado por transformações robustas. O Brasil viveu por décadas um cenário de pressão inflacionária e descontrole monetário, tendo experimentando, em contrapartida, nos últimos 25 anos, um ambiente com maior estabilidade nos agregados macroeconômicos e inflação controlada. O sistema financeiro é concentrado no Brasil (FERREIRA, 2014), passando por ciclos distintos, que sofreram influência das políticas e momentos econômicos em um país com grande instabilidade, especialmente nos ciclos inflacionários das décadas de 80 e 90. O cenário econômico atual, de estabilidade inflacionária, reduz a obtenção de ganhos dos bancos, sendo uma das consequências o processo de concentração bancária no Brasil nas últimas duas décadas (BACEN, 2017a).

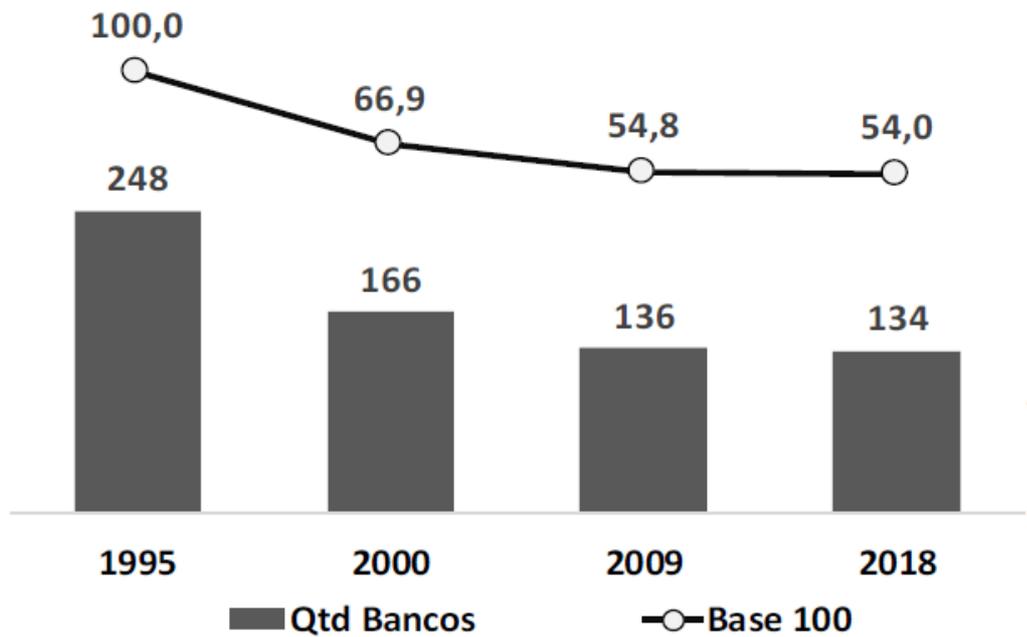
Há que se caracterizar que, das instituições que atuam no sistema financeiro, os bancos comerciais cumprem uma função fundamental: são intermediários com a missão de financiar o consumo das famílias e de fornecer recursos de curto, médio e longo prazo a empresas. Além disso, são responsáveis pelo papel de multiplicadores da moeda, captando recursos financeiros do público em geral, via depósitos à vista ou a prazo (LIMA, 2015; 2016).

Para Silva (2016), houve no Brasil de 1990 até os dias atuais, um processo de abertura do mercado e de privatização de bancos públicos, que acarretou em uma maior concentração do setor, sendo que, em 2015, segundo dados da Febraban, chegou-se a 80% dos ativos totais concentrados em cinco grandes bancos. Isso caracteriza um oligopólio que, segundo Hasenclever e Kupfer (2012), tem como características poucas firmas, concentração possível de compradores, existência de barreiras à entrada (ou saída), produtos pouco diferenciados, existência de lucros extraordinários e inovação provável.

Explorar o ambiente do sistema financeiro em outros países não é objeto dessa pesquisa, mas o fenômeno de concentração bancária não se acelerou somente no mercado brasileiro. Fatores externos contribuíram para esse movimento em nível mundial, a exemplo as crises econômicas, como as ocorridas no final da década de 1990 no México, Ásia, Rússia e Argentina, no biênio 2008/2009, após crise do *subprime* americano e reflexos na Europa, sentidos em diversos países e, mais fortemente, em Portugal e Grécia (EXAME, 2010). No Brasil, a consequência foi um ciclo de quebras, fusões e aquisições de bancos, iniciado com a compra do Banco Nacional, um dos maiores bancos do país à época, pelo Unibanco, em 1995 (BITTENCOURT et al., 2015; FERREIRA, 2014; SMANIOTTO; ALVES, 2016).

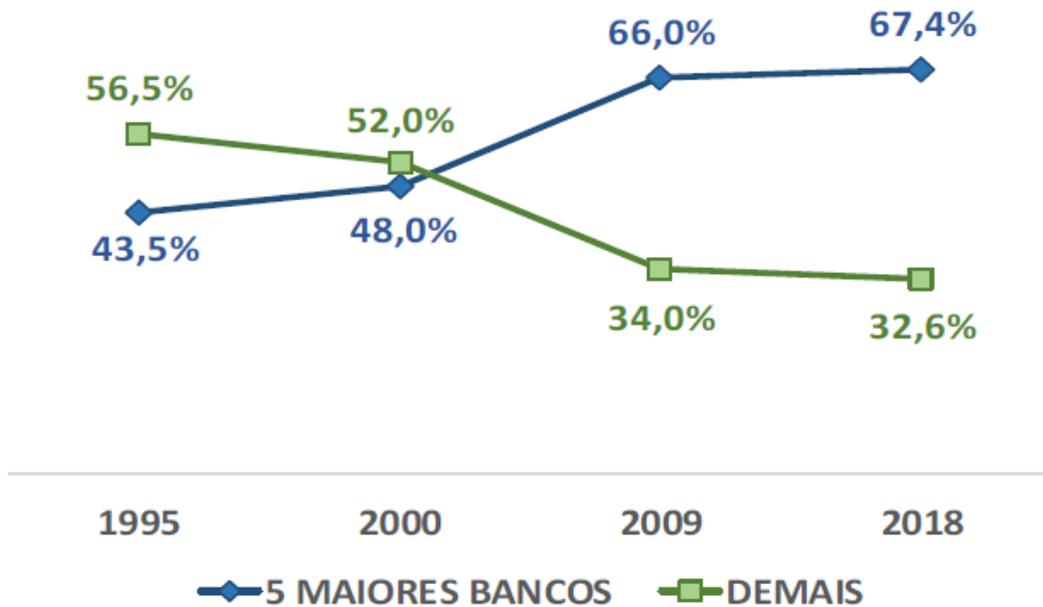
O SFN encerrou o ano de 1995 com 248 instituições financeiras, entre bancos múltiplos, comerciais, caixas econômicas e bancos de desenvolvimento. Em apenas cinco anos, no ano 2000, este número foi reduzido em 33%. Em 2019, o SFN possuía 134 bancos nas mesmas classificações anteriormente especificadas, o que equivale a 5 bancos a menos, por ano, operando no mercado brasileiro; a aceleração da concentração nos cinco maiores bancos do país foi igualmente rápida, especialmente após as crises internacionais, conforme figura abaixo:

Figura 5 – Variação da base de Instituições Financeiras no Brasil



Fonte: BACEN (2017a, texto digital).

Figura 6 – Evolução da concentração dos ativos bancários totais



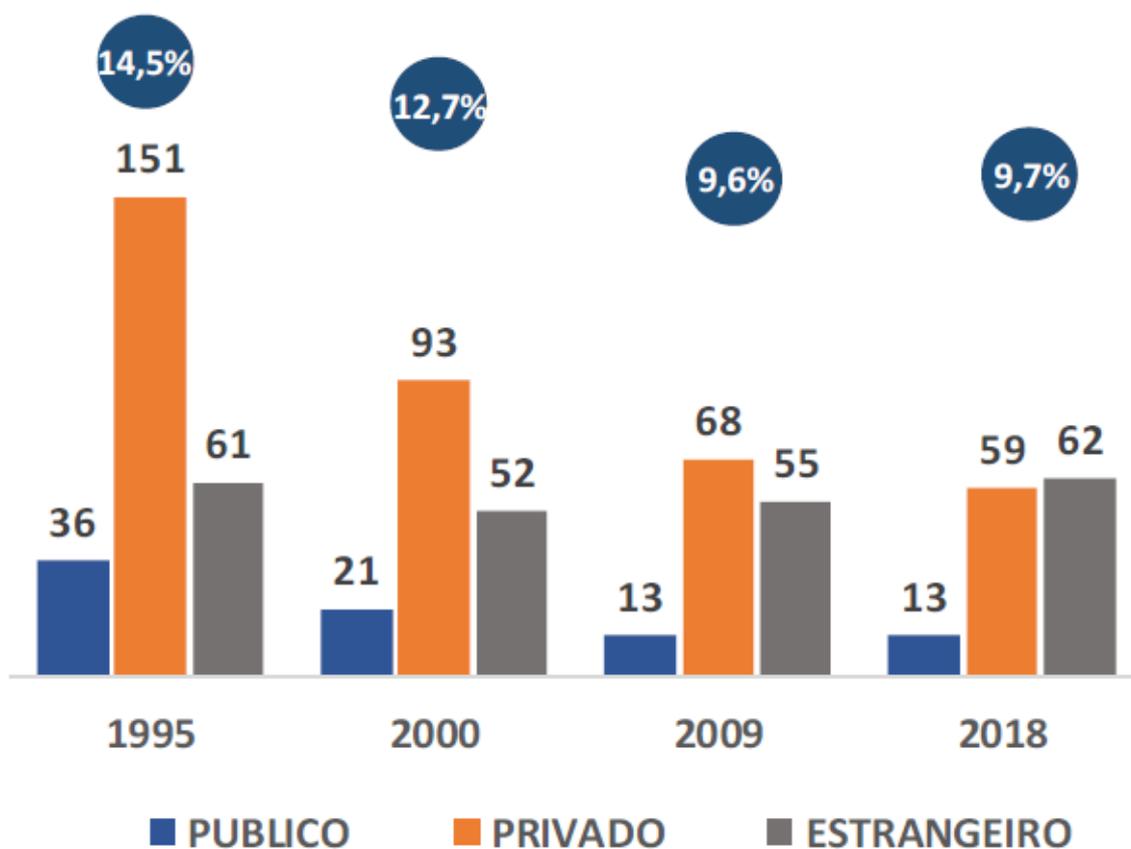
Fonte: BACEN (2017b, texto digital).

De acordo com Barbosa (2017), houve inúmeros atos de concentração, que contribuíram para maior estabilidade do setor. Outro efeito deste processo de concentração foi a redução do Estado no sistema financeiro. O número de bancos públicos reduziu em 63% nos últimos 23 anos (1995-2018), em função do fechamento e venda de importantes bancos estaduais para o mercado privado (BACEN, 2017a), a exemplo:

- a) Aquisição venda do Banco do Estado de São Paulo (Banespa) pelo Santander
- b) Aquisição do Banco do Estado da Bahia (Beneb) pelo Bradesco
- c) Aquisição do Banco do Estado do Rio de Janeiro (Banerj) e Banco do Estado de Minas Gerais pelo Itaú

O Estado, que detinha 14,5% das instituições no ano de 1995, passou a ter o controle de 9,7% dos bancos no Brasil, conforme o figura abaixo:

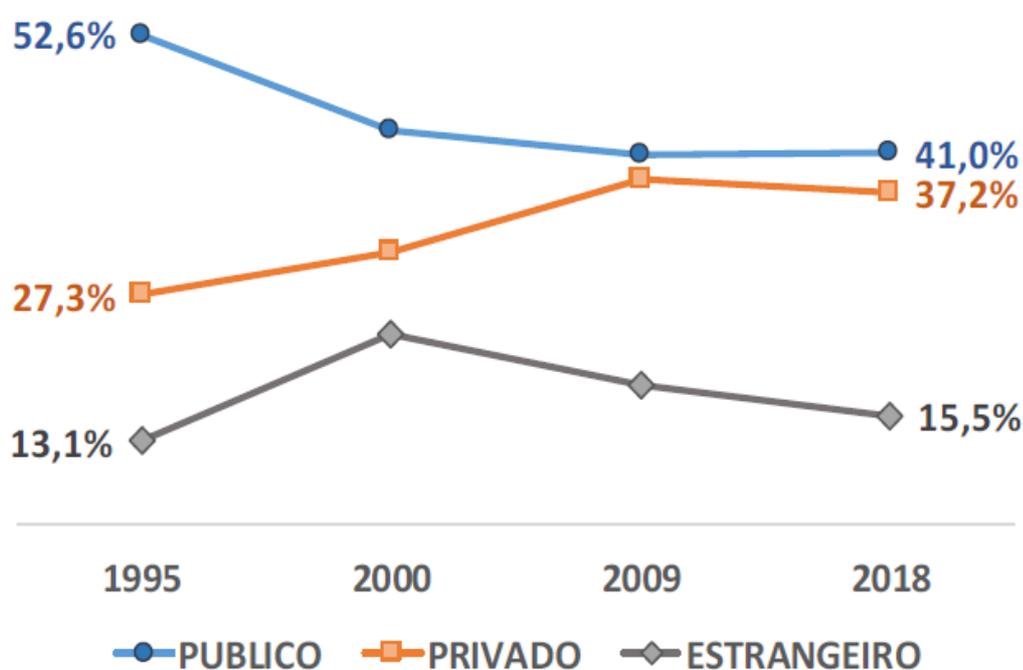
Figura 7 – Quantidade de Bancos por Tipo de Controle x Participação dos Bancos Públicos no Brasil



Fonte: BACEN (2018b, texto digital).

A consequência desse movimento de redução dos bancos públicos estaduais, foi o encolhimento do Estado no sistema financeiro e a gradual perda do protagonismo na indústria bancária. Houve considerável queda na sua participação de mercado nos ativos financeiros e operacionais do SFN, ainda que seguradas pelas linhas direcionadas compulsoriamente, a exemplo do crédito rural e crédito imobiliário, o que, isolado este fator, poderia ter acarretado perda ainda mais significativa da participação de mercado dos bancos públicos no sistema financeiro nacional:

Figura 8 – Participação dos Bancos nos Ativos do SFN



Fonte: BACEN (2018a, texto digital).

Os produtos e serviços financeiros durante muitos anos foram oferecidos ao mercado, quase que exclusivamente, por instituições de grande porte a exemplo de bancos, corretoras, operadoras de cartões de crédito, empresas de meios de pagamento (adquirências), seguradoras, entre outras, comercializando produtos com pouca diferenciação. Um número bastante restrito de competidores disputava um mercado com enorme potencial de consumo e com elevada tendência a fidelização (MIKLOS; HV; LEE, 2016).

De acordo com o estudo realizado por Silva e Divino (2012), os índices de concentração bancária vêm aumentando em todo o mundo e, no Brasil, o cenário não

é diferente: Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander dominam aproximadamente 70% do mercado total dos principais negócios bancários, em especial captação e empréstimos. Em ativos totais, esses mesmos cinco grandes conglomerados dominam 80% da fatia do mercado.

A concentração de mercado acarreta benefícios ao sistema, conforme Beck, Kunt e Levine (2006), que sugere que estruturas de mercado menos concentradas, ou seja, com muitas instituições financeiras, ficam mais sujeitas a crises financeiras. Há no Brasil um fenômeno percebido também em nível mundial de fusão de bancos, tornando suas estruturas mais sólidas e mais competitivas, além disso, o sistema financeiro nacional é reconhecido internacionalmente como sólido e fortemente regulado (BACEN, 2018a; FERREIRA, 2014; HAWKINS; MIHALJEK, 2001).

O sistema financeiro no Brasil se subdivide em três, no que tange o controle de capital das principais Instituições: capital público, privado e estrangeiro. Faz sentido explorar essa divisão, em virtude da particularidade de atuação e de aplicação dos produtos e serviços bancários. Há no Brasil uma força expressiva do controle privado, porém, há que se pesar o participação de mercado, ou participação de mercado, expressivo em controle público<sup>1</sup>. Essa diferenciação se faz importante em função dos bancos públicos cumprirem papel essencial na execução da política monetária do Banco Central: tanto Banco do Brasil quanto Caixa Econômica Federal, são executores de papel fundamental para financiar importantes setores da economia brasileira como a agricultura e sistema financeiro de habitação.

Para os bancos, o Brasil é um país com um mercado consumidor de mais de 150 milhões de pessoas em idade economicamente ativa, com uma pirâmide demográfica que está diminuindo na base, aumentando a expectativa de vida e, por consequência, as demandas desse aumento: o incremento nos volumes de poupança, ou reservas, no lado superavitário, e o incremento na demanda por crédito, no lado tomador de recursos. Porém, tanto poupadores quanto tomadores, são consumidores em potencial, o que faz do Brasil um cenário promissor para bancos e *fintechs* (BARBOSA, 2018).

De acordo com Barbosa, Rocha e Salazar (2015), os índices de concentração bancária vêm aumentando não só no Brasil, mas também no mundo. Inseridos em um

---

<sup>1</sup> Economia mista no caso do Banco do Brasil, com prevalência de capital público

mercado oligopolizado, no qual a entrada de concorrentes esbarra em importantes entraves, no caso específico dos bancos, podemos citar:

- a) Rede de atendimento e distribuição;
- b) Capital financeiro;
- c) Capital humano;
- d) Credibilidade;
- e) Solidez institucional;
- f) Exigências regulatórias, entre outros.

A imperfeição de mercado relatada, gerada por inúmeros atos de concentração, proporcionou aos bancos lucros e retornos sobre patrimônio líquido (RSPL)<sup>2</sup> acima de outras inúmeras indústrias. Com base em análise de dados financeiros de 30 setores econômico (BACEN, 2017b), bancos figuraram em posições de destaque quando se compara o RSPL da indústria bancária a outros setores econômicos.

Por efeitos concorrenciais e da própria dinâmica do mercado, as grandes instituições ficaram blindadas às ameaças durante décadas. Todavia, a realidade vem se alterando.

Dados do Bacen mostram que 86,3% da população adulta possuía algum tipo de relacionamento com o sistema bancário (BACEN, 2017a), totalizando 140 milhões de brasileiros com idade acima de 15 anos. Isso significa haver um contingente de aproximadamente 22 milhões de brasileiros sem nenhum acesso a serviços financeiros. Possuir conta corrente em um banco não significa, contudo, uma experiência de acesso completo aos serviços bancários. Apenas 48% dos respondentes à pesquisa afirmaram receber seu salário em uma conta bancária, ou seja, na realidade brasileira, acesso a serviços bancários não significa o uso intensivo desses serviços (BACEN, 2018b). Isto explica, em parte, a constante manutenção dos níveis de utilização de meios circulante, ou dinheiro em espécie, no Brasil, realidade diferente de países desenvolvidos e emergentes que apresentam queda, conforme pesquisa do BACEN apresentada no ano de 2018.

Nessa mesma pesquisa, 60% dos respondentes informaram que dinheiro em espécie é a forma de pagamento mais frequente no seu uso rotineiro, mesmo diante de uma alternativa eletrônica. Isso revela um cenário desafiador,<sup>i</sup> porém de

---

<sup>2</sup> Indicador financeiro percentual que se refere à capacidade de uma empresa em agregar valor a ela mesma utilizando os seus próprios recursos. Mensura a rentabilidade de uma empresa ao revelar quanto de lucro essa empresa gera com o capital investido por seus acionistas.

impressionante potencial. De acordo com a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN, 2019), os bancos empregam mais de 500 mil pessoas e, em termos de geração de receitas, representam aproximadamente 10% do PIB brasileiro.

O Brasil apresenta características que tornam seu mercado promissor para a transformação: alta concentração nos seus tradicionais *players* bancários, setor este com robustos e recorrentes lucros na atividade e um crescimento expressivo da quantidade e dos bancos números relacionados a resultados dos digitais e fintechs no sistema financeiro nacional. Historicamente, o sistema bancário brasileiro é altamente concentrado, com grandes bancos que dominam o mercado, porém passa por um momento de mudança. *Fintechs*, segmento de *startups* que atuam na área de serviços financeiros, com processos baseados em tecnologia, prosperaram nesse ambiente, com condições de competir em um mercado anteriormente hostil à entrada de novos *players*.

O termo *Fintech* foi cunhado juntando-se o “*fin*”, de *finance* (finanças), com o “*tech*”, de *technology* (tecnologia). São empresas que aplicam alta tecnologia em soluções voltadas ao mercado financeiro, valendo-se do intenso uso de tecnologia para criação de produtos e serviços inovadores, e que visam, entre muitos fatores, uma dinâmica para melhorar a experiência do usuário/consumidor (BARBOSA, 2018).

Exemplo disso é o crescimento do número de *Fintechs* em atividade no Brasil, saltando de 64 no primeiro levantamento feito pelo Radar Fintechlab<sup>3</sup>, no ano de 2015, para 529 na 8ª publicação apresentada no Congresso de Tecnologia da Informação para Instituições Financeiras 2019 da FEBRABAN. A figura abaixo demonstra o ecossistema de fintechs presente no mercado financeiro brasileiro, no ano de 2019, alinhado ao conceito, que será visto logo a seguir, de *unbundling* do mercado financeiro.

---

<sup>3</sup> Radar Fintechlab publicação disponível em meios digitais que analisa o segmento de fintechs em atividade no Brasil. Atividades de pesquisa e análise e publicações do Radar Fintechlab são apresentadas em Seminários e Congressos da FEBRABAN, a exemplo do CIAB 2019 (Congresso de tecnologia da informação para instituições financeiras)



## 4.2 O “FIN” e o “TECH”: fintechs, regulação e meios de pagamento

A Indústria financeira mundial vem passando por um ambiente de transformação. As próximas seções discorrem sobre este tema, com recorte na realidade brasileira.

No presente momento, há, finalmente, a confluência da conectividade, da digitalização e da convergência dos limites da indústria e da tecnologia, criando uma nova dinâmica entre consumidores e empresas, num novo ambiente, como relatam Prahalad e Krishnan (2008).

É importante a diferenciação entre a concorrência do passado e a que deverá prevalecer nesse setor econômico nos próximos anos. Anteriormente, as grandes instituições financeiras mantinham em seu radar seus concorrentes, produtos, serviços, taxas, canais e tudo que permeava a atividade bancária, muito bem desenhada em seus processos de gestão. Nos últimos anos e, com acelerada expansão, houve uma proliferação de novos entrantes, os quais não mais dependem de uma grande e complexa estrutura física para ameaçar uma fatia do ecossistema bancário.

Esse novo cenário concorrencial pode ser traduzido por *unbundling*, termo também utilizado na engenharia quando se trata do compartilhamento de redes e infraestrutura. Para o sistema financeiro, o termo pode ser aplicado à desagregação do pacote tradicionalmente oferecido pelas instituições financeiras, como trazido pela figura abaixo:

Figura 10 - *Unbundling* para Serviços Financeiros: Exemplo de um grande banco brasileiro



Fonte: FintechLab (2017, texto digital).

Para o consumidor final, essa dinâmica de concorrência traz benefícios financeiros e de melhoria nos serviços, com redução de taxas e *spreads* bancários, além de uma maior oferta de produtos e serviços que se adaptam às suas necessidades, saindo do rol de produtos ofertados ao mercado por um número reduzido de bancos para um universo amplo de empresas inovadoras, cujos produtos e serviços passam a ser adaptáveis e diferenciados.

Para os conglomerados financeiros há um enorme desafio de entender como atuar nessa arena competitiva, talvez e até mesmo de forma colaborativa, por meio de *open banking*<sup>1</sup>, termo utilizado para designar serviços financeiros como parte da tecnologia financeira que se refere ao uso de API<sup>2</sup> abertas, as quais permitem que desenvolvedores terceiros criem aplicativos e serviços em torno da instituição financeira, dessa maneira, tornando o mercado uma vasta arena de competição.

A intenção é desenvolver o ecossistema das instituições financeiras tradicionais para atender às reais necessidades dos clientes. Chega-se ao momento no qual os bancos sairão da visão produto para a visão cliente, ao serem mais ativos na construção e solução de produtos e serviços ofertados ao mercado. Percebe-se a necessidade de imprimir velocidade a esta adaptação, sob pena de perda de participação de mercado de importantes segmentos geradores de receita. Durante muitos anos, ao redor do mundo, serviços financeiros foram oferecidos quase que com exclusividade por grandes instituições (bancos, corretoras, operadoras de cartão de crédito, seguradoras, entre outras). Essas instituições de grande porte comercializaram produtos com pouca diferenciação, em uma competição restrita, disputando um mercado de enorme potencial de consumo e elevada tendência à fidelidade do consumidor (MIKLOS; HV; LEE, 2016).

A evolução da tecnologia e as inovações no mercado financeiro estão relacionadas, entre outros fatores, ao seu poder de difusão. Uma inovação tecnológica começa a ser percebida com a adoção de um novo produto, processo ou sistema em um ambiente de negócios e se difunde entre um determinado estrato de usuários

---

<sup>1</sup> Por meio do Open Banking, clientes bancários poderiam, por exemplo, visualizar em um único aplicativo o extrato consolidado de todas as suas contas bancárias e investimentos. Também será possível, por este mesmo aplicativo, realizar uma transferência de recursos ou realizar um pagamento, sem a necessidade de acessar diretamente o site ou aplicativo do banco (Bacen).

<sup>2</sup> Conjunto de rotinas e padrões de programação para acesso a um aplicativo de *software* ou plataforma baseado na Web. A sigla **API** refere-se ao termo em inglês *Application Programming Interface*, que significa em tradução para o português "Interface de Programação de Aplicativos" (Bacen).

(TIGRE, 2006). Influencia essa difusão tanto a combinação de fatores associados a variáveis de tecnologia, ou *technology-push*, quanto a demandas do mercado, ou *market-pull*. Uma terceira variável de influência e que deve estar associada à difusão de inovação no mercado financeiro, por ser o Brasil um mercado fortemente regulado, é a regulamentação, que ora impulsiona e ora restringe, direcionando os rumos da onda de inovação (CERNEV; DINIZ; JAYO, 2009). Os autores identificam cinco etapas de evolução de inovações, relacionadas às instituições e mercado financeiro, apontadas no quadro abaixo:

Quadro 2 – Evolução das tecnologias no sistema financeiro

EVOLUÇÃO	TECNOLOGIAS	DEMANDAS DO MERCADO
1ª	Mainframe	Aumento do número de clientes leva ao crescimento do volume de transações processadas em back-office
2ª	Minicomputadores	Necessidade de processamento no nível da agência; implantação de sistemas online
3ª	Microcomputadores	Demanda por autoatendimento, no ambiente da agência e através de caixas eletrônicos
4ª	Home e Office Banking; Internet	Demanda por autoatendimento, no ambiente da agência e através de caixas eletrônicos maior interatividade e comodidade para clientes que já dispõem de computadores
5ª	Mobilidade e Convergência Digital	Aumento expressivo da capacidade de processamento, necessidade de maior capilaridade e presença em diversos canais (agência, caixas eletrônicos, computadores, smartphones) para expansão da rede de clientes

Fonte: Adaptado pelo autor de Cernev, Diniz e Jayo (2009).

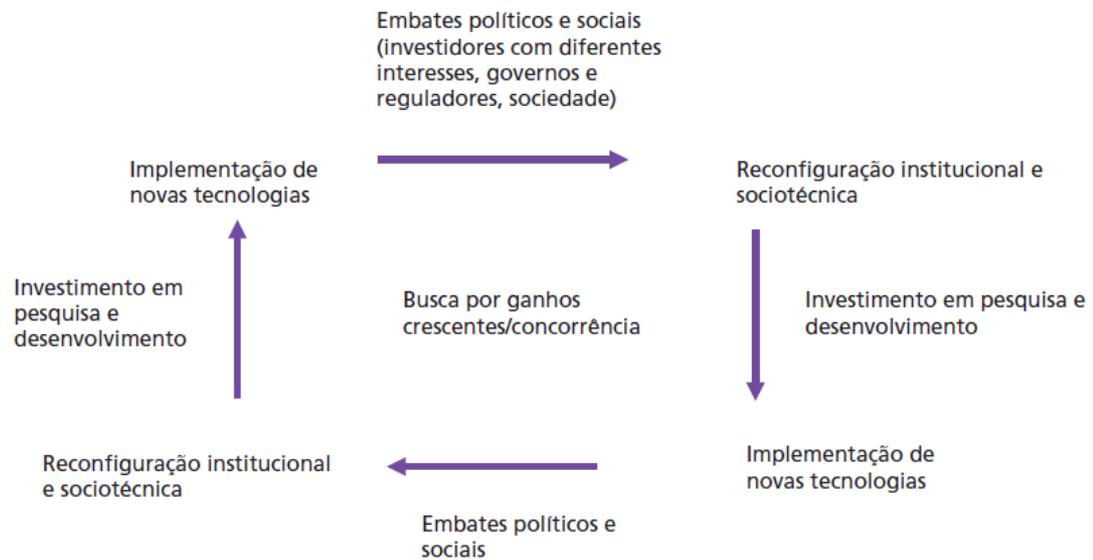
Para compreender a real transformação sofrida por instituições financeiras, é preciso remontar ao tempo em que bancos guardavam movimentações de seus correntistas, como saldos de conta corrente e aplicações financeiras, por exemplo, em grandes livros contábeis nos quais eram anotados manualmente os débitos e créditos efetivados por seus clientes, algo impensável, atualmente, em função do volume e da complexidade das transações.

As quatro primeiras etapas de evolução trouxeram consigo uma sucessão de inovações aos processos e produtos bancários, permitindo, também, ao setor, uma redução de custos por transação, um enxugamento da máquina administrativa e de escritório, além de um aumento expressivo na eficiência dos processos, agregando valor aos clientes, mediante novos canais de distribuição para serviços e produtos, baseados em aplicações de tecnologia.

As duas primeiras etapas basearam-se na automação, quando da adoção de *mainframes*, ou seja, computadores de médio e grande porte, para processamento das transações, saindo de um controle puramente manual para o processamento de dados automatizado. A terceira etapa de evolução iniciou um ciclo de mudança para fora, com a adoção de terminais de caixas eletrônicos para autoatendimento do cliente, sendo esta uma mudança mais perceptível aos consumidores e sua experiência de consumo. A quarta etapa de evolução ampliou essa mudança, permitindo uma diversidade de canais para consultas e transações, ampliando não somente o onde, mas, também, o quando, uma vez que o usuário passou a não depender mais somente do horário de funcionamento das agências bancárias para suas transações.

E, por fim, a quinta etapa de evolução e inovação, emergiu calçada em dois pilares, a saber: a tecnologia, imperativa para a mudança de estrutura, e a pressão da demanda, na ampliação da bancarização da população em nível mundial, na conectividade aumentada, na inter-relação entre nações, no aumento dos métodos e meios de pagamento, bem como no desejo estratégico das instituições financeiras em tornar essa população cada vez mais consumidora dos produtos e serviços bancários.

Figura 11 – A Espiral da Complexidade da Finança Digitalizada

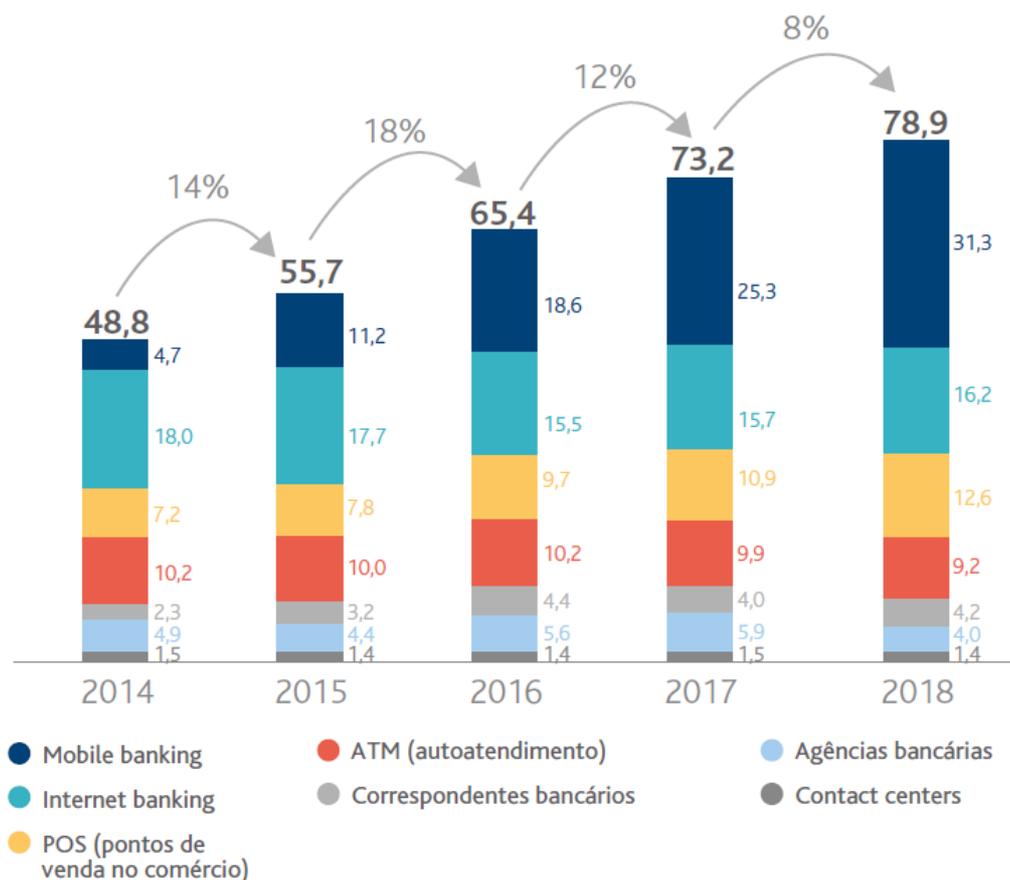


Fonte: Paraná (2018, p. 48).

No contexto das mudanças do mercado financeiro, não há como dissociar as forças de tecnologia e de demanda enquanto indutoras de inovação, pois é a tecnologia, com suas possibilidades, que permite inovar e mudar o estágio atual do serviço e do produto oferecido, sendo que a demanda traz consigo incentivos de ganhos extraordinários, segundo Dosi (2006, p. 133) “[...] o mercado é importante na determinação das inovações de sucesso [...]” e a necessidade expressa por esse mesmo mercado é a principal força motora da atividade inovadora.

Uma transformação que materializa a quinta etapa é o *mobile banking* (em tradução livre, banco móvel), inovação caracterizada essencialmente pelo uso dos *smartphones* e *internet banking*. A utilização do *mobile banking* vem crescendo aceleradamente e nada mais é do que a utilização de canais digitais de relacionamento entre bancos e seus clientes. No ano de 2018 (FEBRABAN, 2019), seis em cada dez transações bancárias foram realizadas pelo celular ou computador, como evidenciado na figura abaixo que retrata esta evolução nos últimos cinco anos:

Gráfico 1 – Evolução das Transações Bancárias por Canal (em bilhões de transações)

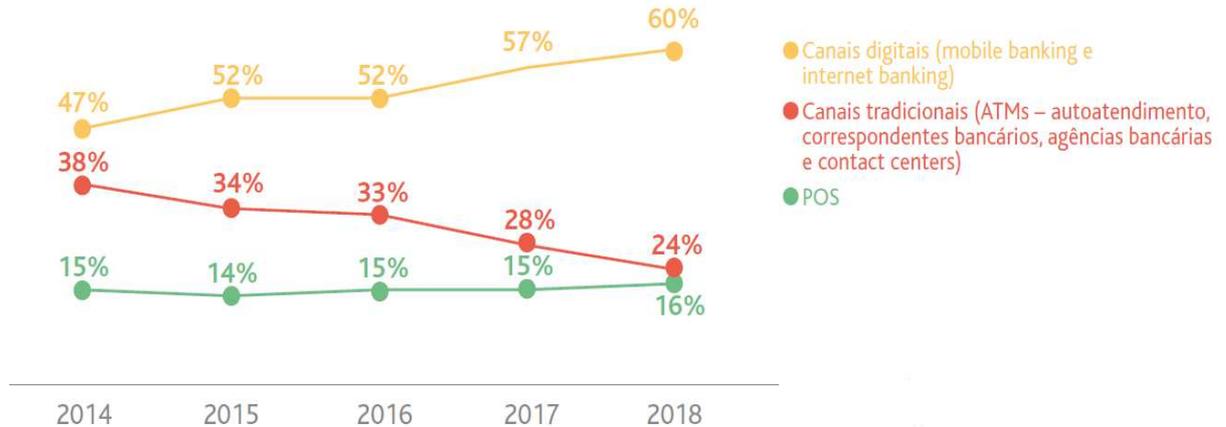


Fonte: Febraban (2019, texto digital).

Como pode ser verificado na figura acima, o canal *mobile banking* saltou, em cinco anos, de 4,7% para 31,3% das transações bancárias em canais digitais. Cabe destacar que a tendência por terceirização, observada em canais de correspondentes bancários e POS (pontos de venda no comércio), apontados em (CERNEV; DINIZ; JAYO, 2009) como canais com tendência de incremento em importância e volume de transações, dada a sua característica de alcance de distribuição, mantém-se estável no período analisado, enquanto um fenômeno tímido, porém significativo, se identifica: o canal *internet banking* mostrou involução no período 2014-2018, denotando quão relevante é o incremento do uso do *mobile* para esse setor econômico.

Para tangibilizar ainda mais a mudança de comportamento do consumidor bancário, a Figura 12 mostra essa linha de tendência:

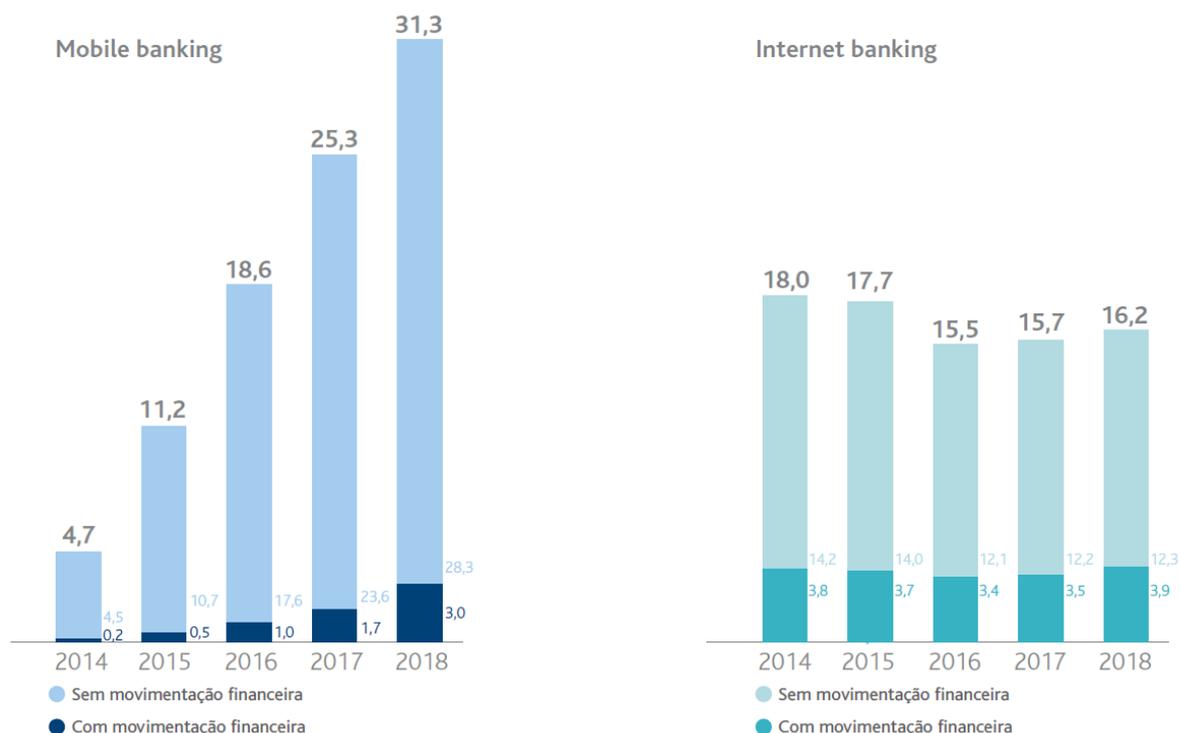
Figura 12 – Composição das Transações Bancárias por Canal (em %)



Fonte: Febraban (2019, texto digital).

Esse avanço é explicado por dois fatores intrínsecos ao consumo que são a comodidade do uso de canais digitais e segurança (PARANÁ, 2018). Nos últimos anos, houve aumento significativo dos dois fatores citados: a interface de uso do *mobile banking*, bem como as funções disponibilizadas ganharam escala; a segurança, fator primordial no tocante a movimentações financeiras, também apresentou significativos incrementos, tais como o reconhecimento fácil e digital para confirmação de transações, uso de múltiplas senhas, certificação de dispositivos móveis, entre outros fatores. A Figura 13 mostra o volume de transações bancárias segundo os canais digitais:

Figura 13 – Transações Bancárias em Canais Digitais (em bilhões de transações)



Fonte: Febraban (2019, texto digital).

Esse fenômeno traz uma série de fatores atrelados, tais como a redução da circulação de papel moeda na economia e o aumento do uso de transações via máquinas de cartão e dispositivos digitais de recebimento (BACEN, 2017a), sendo este fator de análise em seção posterior. Conforme destacado no presente estudo, no atual momento, o rápido avanço da tecnologia, a velocidade de circulação das informações e a mudança nos hábitos e modo de consumo entre as várias gerações, criou uma arena competitiva e um ambiente propício para o surgimento das chamadas *Fintechs*

De acordo com a Forbes (2015, texto digital, grifo do autor):

A indústria bancária está pronta para a mudança com o surgimento de startups no ramo financeiro, as chamadas *Fintechs*, a popularidade crescente da tecnologia, a tecnologia *blockchain* e domínio dos *millennials*. A indústria está evoluindo, e a necessidade sempre crescente de preparar-se para ameaças continua em destaque.

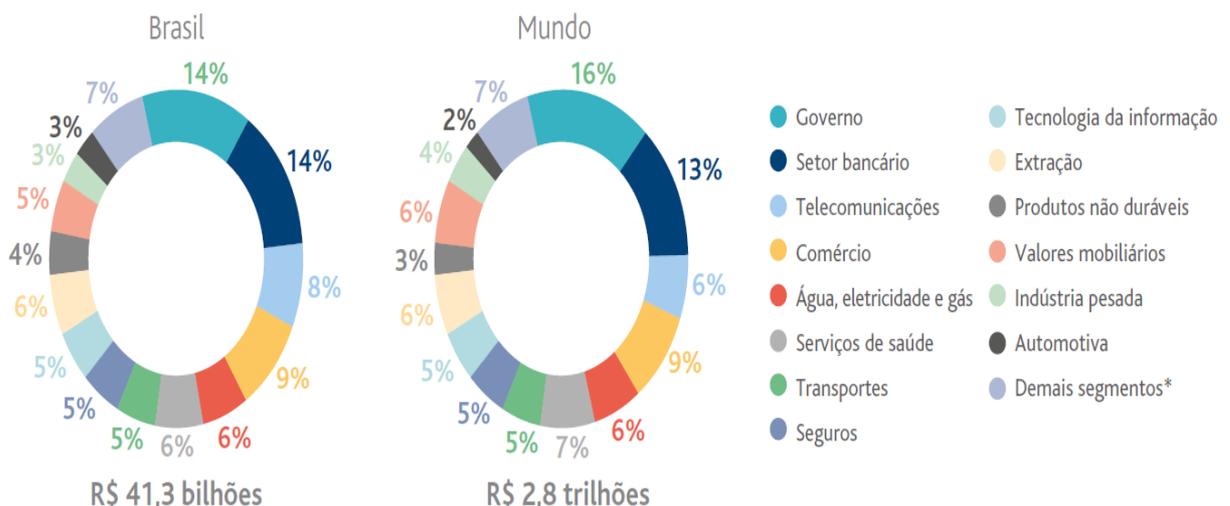
O mercado financeiro é um segmento da economia considerado maduro por diversos especialistas, no tocante ao uso de tecnologia, concorrência e posicionamento dos *players* (FEBRABAN, 2019). São diversos os fatores que levam

a mudança e que motivam empresas a entrarem num segmento maduro. No contexto brasileiro, podem ser destacados:

- Concentração: os cinco maiores bancos brasileiros concentram 85% das agência, 80% dos ativos e 79% do crédito (BACEN, 2017a; BACEN, 2018a);
- Custo: o *spread*<sup>1</sup> é um dos mais altos do mundo, além do acesso a serviços financeiros também ter alto custo;
- População: o Brasil possui 209 milhões de habitantes, sendo aproximadamente 140 milhões de cidadãos a população economicamente ativa;
- Penetração: a penetração de serviços financeiros é baixa. Aproximadamente 1/3 da população ainda é desbancarizada (FEBRABAN, 2019);
- Tecnologia: na contramão dos serviços financeiros, a penetração de tecnologia é elevada (FITENCHLAB; INNOVATION, 2017).

A figura abaixo materializa os esforços de investimento no setor, representando o ano de 2018 e que repetiu-se, com pequena variação (em termos percentuais), em anos anteriores, na realidade brasileira e mundial:

Figura 14 – Composição dos dispêndios em tecnologia por setor (2018)



\* Demais segmentos: Educação, Turismo, hotelaria e lazer, Publicidade e propaganda e Outros serviços

Fonte: Febraban (2019, texto digital).

<sup>1</sup> Diferença entre o custo de captar recursos e o juro de mercado.

Essa conjuntura de fatores faz do Brasil um país com fortes atrativos para o investimento de grandes instituições no mercado de *Fintechs* e no surgimento de muitas *startups* no ramo financeiro.

Segundo Demirguc-Kunt et al. (2018), *Fintechs* são empresas que utilizam plataformas de inteligência digital para criar soluções com melhor relação entre custo e eficiência em comparação a instituições tradicionais de serviços financeiros. Se caracterizam por possuírem uma proposta de valor e experiência de consumo para o cliente melhor do que bancos tradicionais e que, ao mesmo tempo, cria valor para si mesma, sendo que a fórmula para os ganhos consiste em rendas provenientes de pequenas taxas, em larga escala.

Destaca-se, outrossim, a diversidade de segmentos dentro da indústria financeira em que as *Fintechs* atuam: meios de pagamento, seguros, investimentos, *funding*, criptomoedas, empréstimos e intermediação financeira, negociação de dívidas, gestão financeira, câmbio, multisserviços, análise de dados (*big data*), *open banking* e API, como pode ser visto na figura a seguir.

Essa diversidade é produto do *unbundling* do mercado financeiro, como já explorado anteriormente.

Figura 15 – *Fintechs* por Segmento



Fonte: Adaptado pelo autor de FintechLab (2017).

E é justamente essa diversidade dos muitos setores de atuação das *Fintechs* que se origina a principal ameaça aos tradicionais *players* da indústria bancária.

Além dos fatores acima elencados, um importante ator na evolução desse setor é a regulação.

### 4.3 Regulação

A imposição de um sistema regulador para o sistema financeiro, conforme Dow (1996), gera confiança nos clientes e permite o desempenho do dinheiro como meio de pagamento e reserva de valor. O sistema financeiro brasileiro é regulado por diversas instituições, tendo como órgão superior o Conselho Monetário Nacional (CMN) que tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do País.

O Banco Central possui papel fundamental como órgão supervisor do SFN que visa garantir a concorrência e a solidez do sistema. Para tanto, vale-se de:

- a) Regulação direta do Sistema Financeiro Nacional;
- b) Códigos de autorregulação;
- c) Atuação de Órgãos de defesa do consumidor;
- d) Reguladores por segmentos financeiros, como Susep, Previc, CVM, etc;
- e) Supervisão de órgãos como o CADE.

Costa Neto (2004, p. 102) afirma que “o interesse e a proximidade do Estado em relação à atividade bancária no Brasil têm origem remota e datam do mesmo ano da vinda da Corte Portuguesa para o país, em 1808”, ano este em que ocorreu a fundação do primeiro banco no Brasil, o Banco do Brasil S/A. A história da evolução do SFN e da sua regulação é rica e se confunde com a história política e social do País, sendo sua evolução objeto de estudo tanto em livros de economia, quanto de história do Brasil.

Para construir essa evolução para a transformação atual, Almeida (2014) cita a criação dos grandes bancos públicos, como o Banco do Brasil, em 1908, Caixa Econômica Federal, em 1861 e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), em 1952. Importante também citar a reforma financeira, de 1964, com o crescimento acentuado da inflação e ano de criação do Banco Central do Brasil.

A década de 70 foi emblemática para o processo de concentração bancária, época do auge do chamado milagre econômico e que fez prosperar diversos pequenos bancos que especulavam com a alta inflação dos anos de governo militar. Com o controle da inflação, os bancos “aventureiros” não progrediram e acabaram por ser adquiridos por conglomerados, os quais tiveram robustos crescimentos nessa década.

O ano de 1988 é identificado pela chamada reforma bancária, que teve caráter liberalizante, aconselhado e formulado pelo Banco Mundial, que defendia a liberalização das regras do mercado financeiro (ALMEIDA, 2014). Com a entrada em vigor da Constituição Federal de 1988, duas grandes mudanças foram percebidas na regulação do SFN: a possibilidade de ingresso de novas instituições financeiras, fato anteriormente vedado, por conta de número restrito de cartas patentes no SFN e a introdução de limitação à taxa real de juros cobradas pelas instituições financeiras, ao ano.

O momento após a criação do plano real, instituído no ano de 1994, é relevante, pois determina a chamada “era moderna” para os bancos no Brasil, em uma realidade de sistemas informatizados e num mundo conectado em rede. A introdução do plano real trouxe consigo outras grandes mudanças para os bancos: a estabilidade financeira e o controle da inflação, tornando necessária a busca por outras fontes de receitas, além das receitas inflacionárias adquiridas por meio dos saldos não remunerados.

No período que se seguiu à implantação do plano real, decorreu uma crise bancária que levou à liquidação de grandes bancos privados nacionais e a privatização de bancos estaduais, além de fusões e aquisições que culminaram no aumento da concentração bancária no SFN, fato relevante para o sistema, mas que foge do escopo deste trabalho.

Além dos momentos históricos brevemente relatados, a evolução institucional do setor bancário no Brasil possui outras diversas medidas regulatórias, que auxiliam a manter a estabilidade do sistema e ordenar a concorrência no setor. E, para que o Sistema Financeiro Nacional mantenha sua vanguarda e relevância, órgãos normativos e supervisores estão sempre atentos à necessária evolução do ecossistema envolvido. Com a finalidade de estimular a competição e adaptar a regulação aos avanços tecnológicos, o Banco Central do Brasil promoveu, nos últimos anos, uma série de mudanças, visando à modernização do setor financeiro.

A Agenda BC+, do BACEN, por exemplo, tem o objetivo de revisar questões estruturais do sistema financeiro, a fim de gerar benefícios sustentáveis à sociedade brasileira. A agenda está dividida em quatro pilares, mostrados na Figura 4:

Figura 16 – Os Quatro Pilares da Agenda BC+



Fonte: Adaptado pelo autor de BACEN (2018).

Nesse escopo, no Brasil, as *Fintechs* são regulamentadas desde abril de 2018, pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), por meio das Resoluções 4.656 e 4.657. Para o BACEN (2019), os benefícios das *Fintechs* para o sistema financeiro são:

- Aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito;
- Rapidez e celeridade nas transações;
- Diminuição da burocracia no acesso ao crédito;
- Criação de condições para redução do custo do crédito;
- Inovação;
- Acesso ao Sistema Financeiro Nacional.

Para o mercado de meios de pagamento, essa evolução da regulação foi imprescindível para a mudança corrente na dinâmica concorrencial desse recorte do sistema financeiro. Nos últimos anos, Leis, Resoluções do CMN e circulares do BACEN foram implementadas, conforme demonstra a linha do tempo do quadro a seguir:

### Quadro 3 – Regulação dos Meios de Pagamento no Brasil, evolução 2013 e 2017

Normas	Ano	Ementa	Objetivo
Lei 12.865	2013	Dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do SPB	- Regular o SPB com o objetivo de fomentar a competição e a transparência na prestação de serviços de pagamento, atribuindo ao BCB e à CMN o papel de reguladores
Resolução CMN 4.282	2013	Estabelece as diretrizes que devem ser observadas na regulamentação, na vigilância e na supervisão das instituições de pagamento e dos arranjos de pagamento integrantes do SPB	- Primeira regulamentação para o setor, objetivando ser minimamente suficiente para estruturá-lo, do ponto de vista normativo, e estabelecer os processos de autorização, supervisão e vigilância
Circular BCB 3.682	2013	Aprova o regulamento que disciplina a prestação de serviço de pagamento no âmbito dos arranjos de pagamentos integrantes do SPB e estabelece os critérios segundo os quais os arranjos de pagamento não integrarão o SPB	-
Circular BCB 3.705	2014	Altera a Circular nº 3.682/2013	-
Circular BCB 3.721	2014	Dispõe sobre a obrigação de utilização, por instituições financeiras e instituições de pagamento, de arquivos padronizados de agenda de recebíveis	- Ampliar as opções de acesso a capital de giro dos estabelecimentos comerciais - Promover mais competição no mercado de credenciamento
Circular BCB 3.724	2014	Altera dispositivos da Circular nº 3.682/2013, referente aos prazos de encaminhamento de pedido de autorização de arranjos de pagamento	-
Circular BCB 3.735	2014	Disciplina as medidas preventivas aplicáveis aos instituidores de arranjos de pagamento que integram o SPB, com o objetivo de assegurar a solidez, a eficiência e o regular funcionamento dos arranjos de pagamento	- Assegurar a solidez, a eficiência e regular funcionamento dos arranjos de pagamento
Circular BCB 3.765	2015	Dispõe, no âmbito de Arranjos de Pagamento integrantes do SPB, sobre a compensação e a liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito e sobre a interoperabilidade	-Facilitar a operação e reduzir o custo aos usuários - Fomentar um gerenciamento centralizado em um ente neutro, bem como evitar risco sistêmico no âmbito dos arranjos de pagamento
Circular BCB 3.815	2016	Altera o Regulamento anexo à Circular nº 3.682/2013, que disciplina a prestação de serviço de pagamento no âmbito dos arranjos de pagamentos integrantes do SPB, estabelece os critérios segundo os quais os arranjos de pagamento não integrarão o SPB e dá outras providências	- Estabelecer prazos para implementação da universalização das bandeiras e grade única de recebíveis de cartões
Circular BCB 3.842	2016	Altera o Regulamento anexo à Circular nº 3.682/2013, para segregar a implantação da liquidação centralizada e excluir a liberação de crédito relacionada a fluxo financeiro futuro da mencionada liquidação centralizada	-
Circular BCB 3.843	2017	Altera o Regulamento anexo à Circular nº 3.682/2013, no que diz respeito ao prazo-limite para a implantação da liquidação centralizada para os arranjos sujeitos a essa forma de liquidação	-
Lei 13.455	2017	Dispõe sobre a diferenciação de preços de bens e serviços oferecidos ao público em função do prazo ou do instrumento de pagamento utilizado, e altera a Lei no 10.962/2004	- Permitir a diferenciação de preço entre os diferentes tipos de meio de pagamento, podendo trazer um benefício de maior concorrência entre os arranjos de pagamento e queda dos custos para os consumidores e lojistas

Fonte: Perez e Bruschi (2018, p. 43-44).

Há que se citar a atuação ativa do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)<sup>2</sup> no segmento de meios de pagamento. O CADE atuou com uma

<sup>2</sup> Autarquia federal que tem como objetivo orientar, fiscalizar, prevenir e apurar abusos do poder econômico, exercendo papel tutelador e de repressão do mesmo

série de Termos de Compromisso de Cessação (TCC), que foram acordos firmados entre o CADE e as empresas do segmento, por supostas infrações à ordem econômica. Essa atuação ativa deve-se, essencialmente, para prevenir o abuso do poder econômico dos grandes *players*, frente à *startups* (*Fintechs*) e empresas entrantes no mercado.

A linha do tempo do Quadro 4 mostra algumas das principais ações do CADE no segmento:

Quadro 4 – Principais Ações do CADE no Segmento Financeiro, evolução 2009 e 2017

Data do TCC	Inquérito/ Processo Administrativo	Partes	Diagnóstico	Conduta Exigida
16/12/2009	08012.005328/2009-31	Visanet e Visa	Infração a ordem econômica decorrente da exclusividade contratual entre Visanet e Visa, em sua relação de bandeiras e adquirência	Dar fim à exclusividade contratual existente na captura, transmissão, processamento, liquidação financeira de transações, implementação e gestão de rede de aceitação e credenciamento de estabelecimentos comerciais
16/07/2014	08012.004089/2009-01	Redecard	Imposição de condições comerciais abusivas e criação de dificuldades ao funcionamento dos facilitadores no mercado brasileiro de facilitação, check-out e acompanhamento de transações comerciais pela internet	Abster de praticar condutas anticompetitivas nos termos do TCC (confidencial)
05/04 e 13/07/2017	08700.000018/2015-11	Itaú Unibanco e Hipercard; Elopar e Elo	Relações de exclusividade entre credenciadoras e bandeiras de cartão de pagamento	Deixar de atuar exclusivamente com as credenciadoras do Banco Bradesco e do Banco do Brasil
05/04 e 28/06/2017	08700.001861/2016-03	Rede e Cielo	Inserção maneira recíproca (entre Cielo e Rede) de chaves criptográficas, o que significa que uma pode usar o Pinpad da outra, mas recusavam a dar esse mesmo acesso às credenciadoras concorrentes de menor porte, dificultando a entrada e o desenvolvimento desses agentes no mercado	Dar acesso, em seus Pinpads, a todas as demais credenciadoras, indiscriminadamente, desde que essas empresas concedam a ela o mesmo tratamento em seus próprios equipamentos

Fonte: Perez e Bruschi (2018, p. 45)

Para Perez e Bruschi (2018), a regulação brasileira está consolidada no entendimento dos efeitos adversos de contratos de exclusividades entre adquirentes e bandeiras. O Banco Central, por meio de seu papel regulador, tem interferido diretamente na conduta dos agentes de mercado, de modo a tornar o mercado mais competitivo, tendo sido decisivo com as mudanças de regulação estabelecidas entre 2009 e 2010.

Em 2009, duas intervenções foram especialmente importantes e modificaram a forma de funcionamento da indústria de meios de pagamento (PEREZ; BRUSCHI, 2018):

- a) A primeira, no âmbito do sistema de defesa da concorrência que, a partir de uma investigação<sup>3</sup> da Secretaria de Direito Econômico (SDE) acerca da existência de práticas inibidoras da competição da bandeira Visa e da adquirente Visanet, que mantinham relação de exclusividade entre si. Foi exigida a suspensão dessa relação, por meio de um TCC.
- b) A segunda, feita pelo BACEN, exigiu que todas as bandeiras fossem transparentes em relação às suas práticas comerciais, aumentando acesso a informações por outras adquirentes. Essa intervenção permitiu que todos adquirentes do mercado tivessem acesso às bandeiras Visa e Mastercard (com domínio de 95% da participação de mercado em 2010 – ABECS, 2017).

Em relatório divulgado no ano de 2010, o Banco Central assim descreveu a concorrência no setor de meios de pagamento:

[...] dados seus ganhos de escala, sua estrutura e a externalidade de rede, esses mercados são caracterizados por alta concentração, levantando hipóteses de eventuais práticas anticoncorrenciais. As principais questões dizem respeito à manifestação abusiva de poder de mercado, existência de barreiras à entrada, prática de cartel e estruturas verticalizadas (BACEN, 2010, texto digital).

Anteriormente ao novo marco regulatório do setor, somente Cielo (denominada Visanet então, sociedade entre Banco do Brasil e Bradesco, majoritariamente) aceitava compras com cartão VISA e somente a Rede (sociedade majoritariamente do Itaú) aceitava compras com o cartão de bandeira Mastercard. Essas duas bandeiras de cartão ainda dominam o mercado, atualmente, com aproximadamente 85% das compras (FENABAN, 2016).

No ano de 2013, com a edição da Lei 12.865/2013, foi lançado novo marco regulatório para os arranjos de pagamento no Brasil. O principal objetivo da nova lei foi o de fomentar a competição e a transparência na prestação de serviços de pagamento. Conferiu ainda ao Conselho Monetário Nacional (CMN) e ao BACEN a competência para regulamentar o setor.

---

<sup>3</sup> Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31

Com o fim da exclusividade, abriu-se um mar de oportunidades no que é chamado mercado de meios de pagamento. Esse mercado, somente em transações de débito e crédito, segundo a Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (ABECS), movimentou, em 2017, a soma de R\$1,350 trilhão, valor 12% superior ao transacionado em 2016 e que vêm experimentando crescimento nos últimos 10 anos (BACEN, 2017a). Essa soma representa aproximadamente 35% da participação do consumo das famílias (ABECS, 2017).

Dos anos decorridos de 2010 a 2019, a regulação e a atuação dos órgãos reguladores foram decisiva para avanços consideráveis na mudança na dinâmica concorrencial desse segmento do sistema financeiro, conforme será visto na subseção seguinte.

#### **4.4 Meios de pagamento**

O ato de realizar um pagamento é simples e o propósito atual é o mesmo de sempre: adquirir um produto, ou serviço. No decorrer dos séculos, os métodos de pagamento foram evoluindo juntamente com as nações, os povos e, também, com a tecnologia: do sal ao gado e depois às moedas de ouro, do dinheiro em espécie aos meios eletrônicos.

Pode-se afirmar que o cartão de crédito é o único meio universal de pagamento, pela sua aceitabilidade em qualquer país, internacionalização das bandeiras, facilidade de conversão entre moedas, conveniência e praticidade para o usuário e para o aceitante de pagamento e pela segurança nas transações. As características elencadas anteriormente são algumas das vantagens que fazem do meio de pagamento cartão de crédito um dos instrumentos preferidos para realizar a aquisição de bens e serviços.

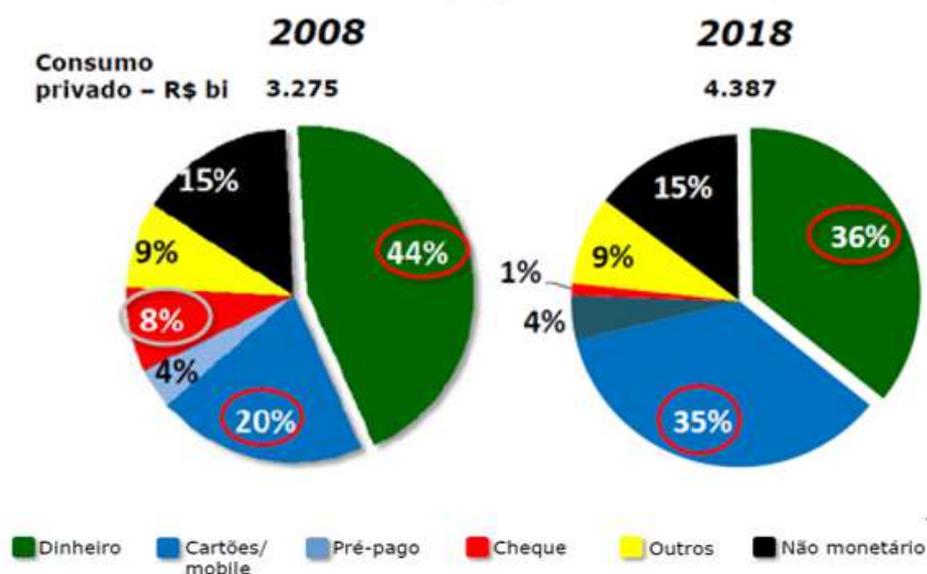
A aceitação desse meio de pagamento se dá em um mercado complexo: o cartão de crédito é um elo entre portadores, lojistas, emissores, credenciadoras e bandeiras, perfazendo uma rota em que o valor transacionado gera a aquisição do bem ou serviço pelo portador, receitas de tarifas para emissores e credenciadoras/bandeiras e receita de vendas para vendedores.

O segmento de meios de pagamento é um mercado fortemente afetado pela tecnologia e, portanto, tem vivido um avanço consistente nos últimos anos, efetuando,

no ano de 2018, mais de 35 mil transações, por minuto, no Brasil, movimentando aproximadamente R\$1,5 trilhão de reais (BACEN e ABECS).

O Gráfico 2 demonstra a evolução, no período de 2008 a 2018, dos principais meios de pagamento na economia brasileira:

Gráfico 2 – Evolução dos Principais Meios de Pagamento no Brasil, de 2008 a 2018

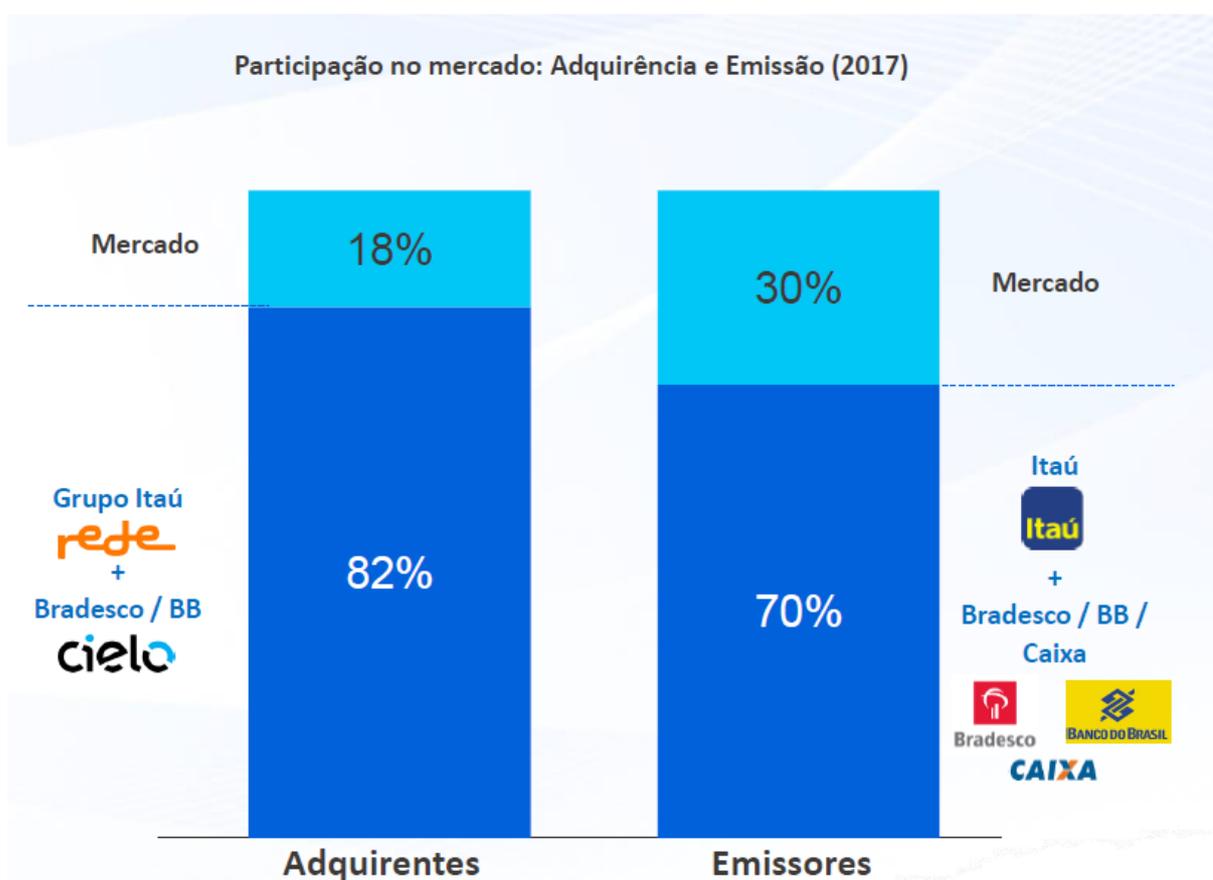


Fonte: Adaptado pelo autor de Boanerges... (2019).

Nesse cenário, entre os anos de 2008 e 2018, houve um incremento de 39,1% da quantidade de maquininhas (POS + PDVs) para vendas em estabelecimentos comerciais; incremento de 125,7% da quantidade de transações domésticas com cartão de crédito, e crescimento de 224,6% da quantidade de transações domésticas com cartão de débito (ABECS, 2018).

A figura abaixo demonstra a estrutura de oferta do segmento quando tratamos de participação de mercado de aquisições e emissão de cartões:

Figura 17 – Estrutura de oferta do segmento quando tratamos de participação de mercado de aquisições e emissão de cartões



Fonte: ABECS (2018, texto digital).

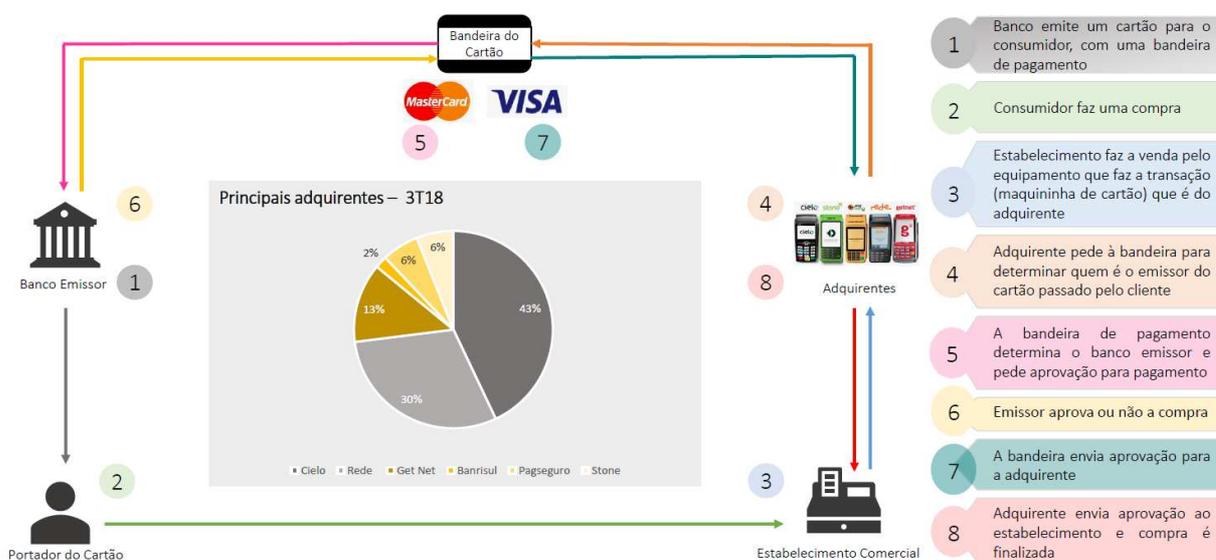
Conforme definição do Banco Central do Brasil, um Arranjo de Pagamento “é o conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento público, para viabilizar transferências de recursos, aportes, saques e tudo o mais que puder ser definido como pagamento” (BACEN, 2018a, texto digital). Por sua vez, um meio de pagamento é o instrumento que efetiva a transação. Meios de pagamento referem-se aos cartões de débito e crédito, dinheiro em espécie, boleto bancário e carteiras digitais, assim como serviços de transferência e remessa de recursos, como Doc e Ted.

A estrutura base do setor conta com três atores principais: as bandeiras, o emissor e a credenciadora. A primeira é a instituidora do arranjo de pagamento, responsável pela organização, estrutura e pelas normas operacionais e de segurança necessárias ao funcionamento do sistema. Elo, Mastercard e Visa são exemplos de bandeiras. O papel delas é variado, incluindo a gestão das contas bancárias e a oferta de crédito ao portador. Os bancos são exemplos de emissores (Banco do Brasil,

Bradesco, Itaú, Santander, entre outros). Por último, temos a credenciadora, que é a empresa adquirente que credencia a loja para a aceitação dos meios eletrônicos de pagamento, sendo responsável por capturar, processar e liquidar a transação. Como exemplos, temos Cielo, Rede, Getnet, Stone, entre outras. Esse é o cerne de análise do presente trabalho.

A Figura 18 ilustra a estrutura de funcionamento do arranjo de pagamento.

Figura 18 – Estrutura de funcionamento do arranjo de pagamento



Fonte: CIELO (2018, [arquivo particular]).

O segmento de credenciadoras segue em expansão no Brasil. É um mercado altamente competitivo, que conta, atualmente, com cerca de 20 adquirentes. Tem como diferencial competitivo a inovação, com empresas ofertando um amplo portfólio de produtos e soluções, bem como novas tecnologias e novos modelos de negócios. A Figura 19 mostra a evolução dos principais meios eletrônicos de pagamento no Brasil, na última década.

Figura 19 – Meios Eletrônicos de Pagamento no Brasil, entre 2009 e 2019

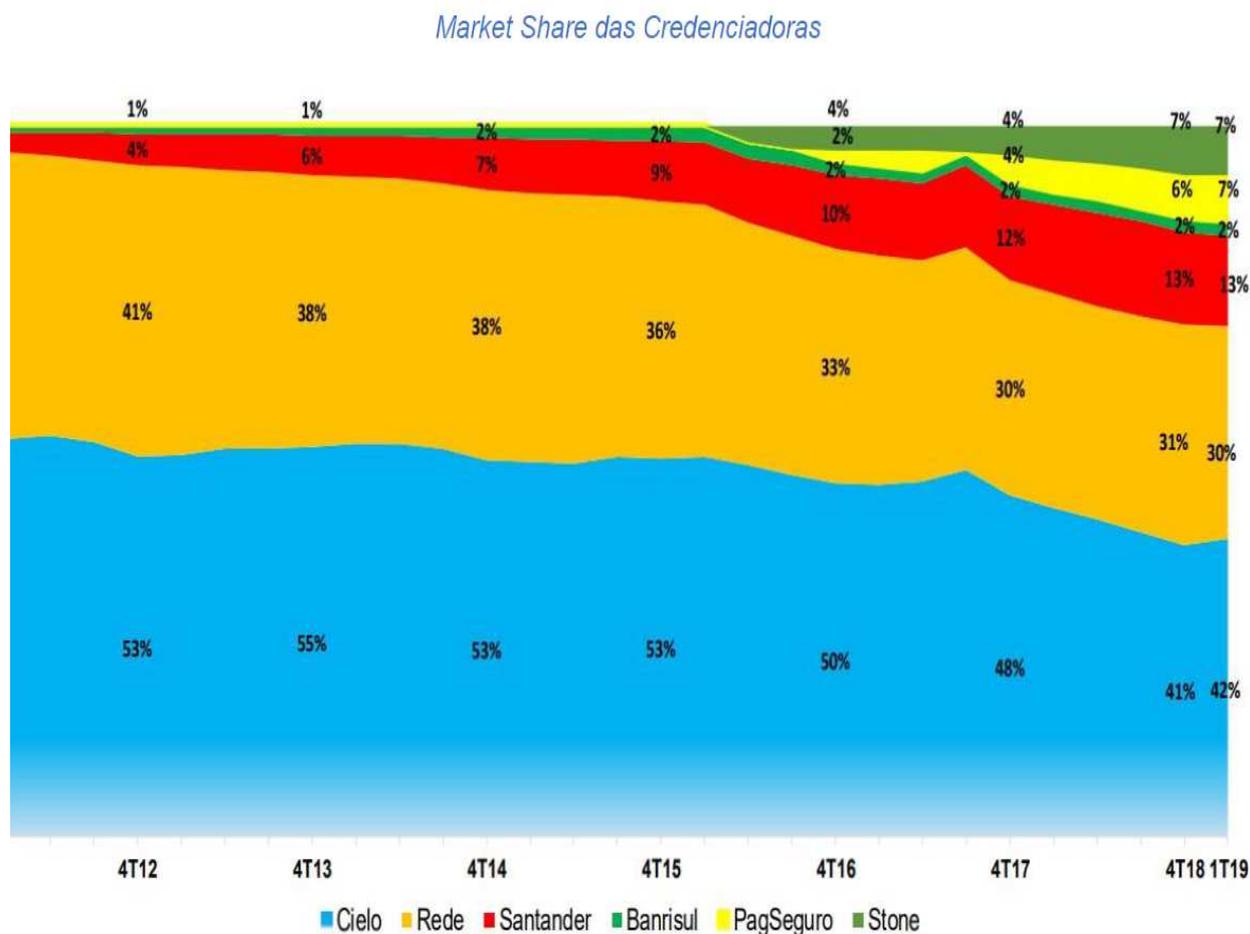


Fonte: CMEP (2019, texto digital).

Anualmente, os gastos com cartões, tanto em sua função crédito, quanto em débito, ganham mais representatividade no consumo total das famílias, o que materializa o potencial de retorno sobre os investimentos feitos nesse segmento.

No segmento das adquirentes, a regulação, conforme visto anteriormente, viabilizou uma série de alterações na dinâmica concorrencial, em especial após o marco regulatório do setor, a partir de 2013. Essas alterações movimentaram os *players* estabelecidos e possibilitaram a entrada neste mercado de uma série de novas empresas que, ao cabo, beneficiam o consumidor final, no caso das credenciadoras, os vendedores de bens e serviços.

O mercado, hoje, conta com grandes *players*, que detêm uma grande fatia de participação de mercado. Porém, a hegemonia, por muitos anos vivida basicamente por dois grandes, Visanet (hoje Cielo) e Redecard, hoje é ameaçada, conforme demonstra o Gráfico 3:

Gráfico 3 – *Market Share* das Credenciadoras (2012 – 2019)

Fonte: CIELO (2018, [arquivo particular]).

Para compreensão das análises e resultados, quando falamos em grandes *players* nesse estudo nos referimos a Cielo, Rede, Santander, Pagseguro e Stone, tendo como base direta de análise a figura acima, em virtude da participação de mercado dos concorrentes.

Essa alteração tem forte influência da regulação, bem como das medidas pró-competição, promovidas pelo BACEN e pelo CADE, em sua atuação como reguladores do mercado. A Lei 12.865/13, instituiu novo marco regulatório para os arranjos de pagamento, permitindo ao BACEN autorizar e adotar medidas preventivas, com o intuito de regular o setor. Desse fato em diante, foram diversas resoluções e circulares, conforme visto anteriormente, que impuseram obrigações e favoreceram a diferenciação de preços entre as modalidades de pagamento, medidas que incentivaram a concorrência e, no limiar, beneficiam clientes diretos e consumidores finais.

Com a alteração da regulação e medidas pró-competição, abriu-se espaço para a entrada de adquirentes em um mercado potencial, que identificaram nichos de mercado pouco explorados e passaram a atender pequenos e médios lojistas, microempreendedores individuais e autônomos, segmentos que não eram foco dos grandes *players* estabelecidos.

O mercado passou a observar, de 2010 em diante, mudanças na curva de volume e de transações dos grandes *players* para concorrentes (até então) menores e novas credenciadoras. O marco regulatório que promoveu essa mudança apresentou, como efeito prático, uma desverticalização do mercado, promovendo o crescimento da concorrência no mercado de adquirência e a entrada de diversas *Fintechs* e novos *players*, atuantes no segmento.

A verticalização é algo sentido no mercado de meios de pagamento quando empresas – ou companhias de um mesmo grupo, algo comum no Brasil – detêm o controle da emissora de cartões (na maioria das vezes, os bancos) e da credenciadora (administradoras e proprietárias das empresas das máquinas de recebimento de cartão de crédito e débito). Por vezes, ainda, os grupos empresariais detêm uma subcredenciadora e um facilitador na *internet*.

No Brasil, a verticalização do setor de meios de pagamento teve um relatório divulgado no ano de 2018, pela Comissão de Assuntos Econômicos (CAE), do Senado Federal. Esse relatório cita que o *spread* bancário no Brasil, é um dos mais altos do mundo, consequência da concentração bancária no país, sendo uma das recomendações reduzir a verticalização do segmento de meios de pagamento. Essa proposta indica a eliminação da possibilidade de um mesmo conglomerado financeiro controlar a bandeira do cartão, a emissão dos plásticos e o credenciamento dos estabelecimentos. Como visto no presente trabalho, o CADE, na mesma linha, fechou diversos Termos de Compromisso de Cessação (TCC), para combater práticas anticompetitivas no mercado e segmento.

Para os bancos, a verticalização agrega dois benefícios: redução de custos e controle de riscos do sistema, como a segurança de repasse: uma vez que o lojista recebe um pagamento, por meio de cartão de crédito ou débito, mesmo que demore 30 dias para o recebimento, o sistema, sendo seguro, reduz em muito a possibilidade de quebra nos elos da cadeia e o dinheiro chega ao lojista. Na outra ponta, a verticalização pode trazer prejuízos e desestimular a competição, visto que as instituições financeiras passam a ter posição dominante no mercado, controlando a

atividade econômica no setor e praticando preços e elevadas tarifas, que são repassadas para o valor de produtos e serviços.

Essa discussão é ampla e decorre de anos, porém o mercado brasileiro passa por um momento de ampla transformação, existindo oportunidades para os *players* que anteciparem tendências.

Neste capítulo, foram identificados elementos que caracterizam a mudança tecnológica em curso e seus impactos na dinâmica da concorrência no segmento de meios de pagamento no Brasil. Dentre os principais fatores, pode-se elencar alguns que são fundamentais para caracterizar a concorrência no mercado brasileiro: concentração em grandes *players*, desenvolvimento de uma regulação que objetiva estimular uma maior concorrência no segmento, impactando no comportamento concorrencial dos tradicionais *players* do mercado, surgimento veloz de *Fintechs* e bancos digitais que entram no mercado com novas tecnologias e propostas de valor distintas e que se mostram atraentes ao consumidor. Uma das modificações, por exemplo, diz respeito ao grande número de empresas atuantes no segmento de meios de pagamento (adquirência), que até poucos anos atrás contava basicamente com dois concorrentes e hoje aproximadamente 20 empresas são identificadas como relevantes no mercado.

Esse significativo aumento no número de concorrentes em um segmento, é responsável pela alteração na dinâmica concorrencial que passa por uma transformação. De um mercado altamente concentração, passa-se a um mercado ainda concentrado, mas com muitos novos *players*, inúmeras possibilidades de novos negócios e produtos, que foram criados com a introdução de novas tecnologias e com a alteração da regulação. A dinâmica do mercado está sujeita a maior competição entre os *players*, com concorrência mais acirrada e firmas mais heterogêneas. Os grandes *players* permanecem no domínio do mercado, porém há entrantes (*Fintechs* e bancos digitais) que ameaçam tal domínio, por meios do uso de novas tecnologias que permitem a introdução de novos produtos e novas propostas de valor para o consumidor.

A concorrência está mais acirrada, porém a participação de mercado dos principais *players* estabelecidos até o início de 2010, ano que marcou o segmento de meios de pagamento, não alterou-se de forma a mudar os dois principais *players* do mercado, mas deve-se destacar sua perda de uma fatia que caracteriza a alteração na dinâmica da concorrência. Essa ameaça surge não de novos grandes

concorrentes, mas sim de pequenos que se mostram capazes de inserção no mercado via tecnologias digitais que permitem sua entrada em um mercado estabelecido, em condições de competir com gigantes. Essa ameaça surge também de empresas de segmentos diversos ao mercado financeiro e que se mostram capazes de competir em um segmento novo para seu core business.

Em suma, percebe-se características da dinâmica concorrencial por meio da avaliação de dados secundários que sugerem um segmento em transformação. Passa-se no próximo capítulo às entrevistas realizadas com executivos e especialistas do segmento de meios de pagamento.

## **5 MEIOS DE PAGAMENTO: DINAMICA CONCORRENCIAL, INOVAÇÕES, TECNOLOGIA E PERSPECTIVAS NA VISÃO DOS GRANDES *PLAYERS* E ESPECIALISTAS**

Neste capítulo são apresentados e discutidos os resultados encontrados em relação à coleta de dados primária efetuada, considerando os instrumentos utilizados e descritos anteriormente, abordando o objetivo geral e objetivos específicos desta dissertação: analisar as características da configuração atual da dinâmica concorrencial do setor de meios de pagamento da indústria financeira brasileira, verificando se há uma mudança em curso e, em caso afirmativo, quais mudanças estão ocorrendo, considerando a influência das inovações tecnológicas que impactam este segmento e também verificar as perspectivas para o segmento de meios de pagamento no Brasil.

Para melhor compreensão das análises e resultados, quando refere-se aos grandes *players* no presente estudo, nos referimos a Cielo, Rede, Santander, Pagseguro e Stone, tendo como base direta a participação de mercado destes concorrentes. Aos entrantes e empreendedores fazemos referência a startups, *Fintechs* e concorrentes com menor participação de mercado, quando comparados aos cinco anteriormente citados.

O estudo dos dados coletados nas entrevistas segue características de análise de conteúdo, com estratificação/categorização e levantamento conforme descrito no capítulo de procedimentos metodológicos. O capítulo está estruturado de maneira a identificar os objetivos específicos em seções e, para cada objetivo, explicitar as questões realizadas com os entrevistados, para guiar as análises e conclusões.

Ademais, foram realizadas análises extras, diretamente das entrevistas, para identificação de aspectos com potencial relevância para a pesquisa, visando responder à questão norteadora: como se dá a dinâmica concorrencial do segmento de meios de pagamento da indústria financeira brasileira à luz das inovações tecnológicas e qual o seu impacto?

## 5.1 Dinâmica concorrencial no segmento de meios de pagamento no Brasil

Esta descrição foi feita com base na análise de dados secundários, essencialmente oriundos de fontes como BACEN, FEBRABAN, ABECS e outras indicadas no Capítulo 4. Além destes, baseou-se nos dados retirados das entrevistas realizadas, tendo como norteador o roteiro semiestruturado aplicado aos entrevistados. No roteiro utilizado o grupo de entrevistados denominados de “Grandes *Players*” (G), destacam-se duas perguntas atinentes ao primeiro objetivo específico desse estudo:

- a) Hoje em dia, mais de 80% das transações eletrônicas são capturadas por meio de máquinas de cartão, disponibilizadas pelas empresas de adquirência, como Cielo, Rede, Getnet, entre outras. Os grandes *players* estão perdendo *share* nesse mercado? Estão ameaçados (quanto, como)?
- b) Se sim, por parte de quem? Qual, na sua opinião, é a grande ameaça aos grandes *players* do mercado de credenciadores? Se não, qual a força mercadológica que protege os grandes *players*? Há blindagem concorrencial nesse mercado? É uma espécie de monopólio?”

As respostas dadas à questão sobre a perda de participação de mercado, tiveram tom consensual de que há uma mudança na dinâmica do mercado, ou mais especificamente, na dinâmica concorrencial do mercado. Mas qual é essa mudança? Por ter sido um segmento muito fechado, por muitos anos, concentrado em poucos concorrentes com domínio do mercado, a entrada de diversos novos concorrentes, com novas estratégias e propostas de negócio, alteram a condição concorrencial do segmento.

Há muito espaço a ser ocupado, conforme diz G1 “*metade da economia no Brasil é informal, e o segmento de meios de pagamento pode ocupar esse espaço trazendo as pessoas para a formalidade*”, somado a isso há grande potencial de incremento dos meios de pagamento digital no consumo das famílias no Brasil.

Para G2, os grandes *players* focaram estratégia e atuação em médias e grandes contas, sem solução para a base da pirâmide, público alvo da estratégia de expansão da base de clientes dos novos concorrentes desse segmento. Para G1, G2, G3 e G4, a mudança na dinâmica da concorrência começa a se materializar com as mudanças de regulação ocorridas de 2010 em diante.

G4 cita que até 2010 o mercado era dominado por apenas dois grandes concorrentes; hoje o mercado possui aproximadamente 20 *players* relevantes, entre estes, pequenos, médios e grandes adquirentes. Em suas palavras: “*naturalmente o mercado está disputado e a fatia do bolo está mais distribuída*”. Além desses aspectos, o mercado de meios de pagamento apresenta robustos crescimentos: de 2003 até 2018, a média aproximada de crescimento anual é de 15% na quantidade de transações, percentual que também se reflete em crescimento de volume transacionado. Os grandes *players* estão lutando em uma arena diferente de competição, procurando manter sua participação de mercado e adaptando-se à nova realidade da arena competitiva, conforme o entrevistado G1.

A primeira questão abre espaço para o aprofundamento da análise, questionando, uma vez que foi consensual por parte dos entrevistados a percepção de que há uma mudança concorrencial em andamento, ela se dá por parte de quem?

Para o entrevistado G2, a ameaça são os bancos digitais e pequenas adquirências. Essa resposta está em linha com a percepção de G1 e G3, os quais citam empresas que possuem aproximadamente cinco anos de mercado, materializando o fenômeno recente da entrada de novos *players* que transformam a concorrência. Para o entrevistado G4, as empresas, denominadas por ele de “*realmente grandes*”, “*não estão ameaçadas, mas devem se adaptar à nova realidade de mercado, fazendo seu dever de casa para não perderem sua participação de mercado estabelecida*”.

O entrevistado G2 cita que, “*no segmento de meios de pagamento não há estrutura de monopólio, fato que já existiu e que foi quebrada pela mudança de regulação*”. G2 e G3 citaram a existência de barreiras à entrada no segmento, devido à regulação e leis, elevada escala para ter penetração no mercado, e de preço, em função do alto custo da tecnologia. Ainda para G2:

*[...] o barateamento da tecnologia mudou o rumo do segmento, tornando a escalabilidade do negócio algo barato e ágil, estando disponível a empreendedores e empresas por meio, basicamente, de insumos acessíveis a uma ideia e condições tecnológicas mínimas para se tornar viável.*

Dando sequência a análise, os especialistas de mercado e empreendedores foram questionados acerca da atratividade de se empreender em um mercado estabelecido e dominado por grandes concorrentes.

- a) Qual, na sua opinião, é o atrativo para uma nova empresa empreender em um mercado dominado por grandes *players*?

Para os entrevistados do grupo de especialistas de mercado e empreendedores, houve voz de consenso de que o grande atrativo para se empreender nesse segmento é dado por um mercado potencial muito grande, quando se analisa a quantidade de empresas e profissionais pessoa física que não possuem os equipamentos popularmente conhecidas como “*maquininhas*” e soluções de recebimento digitais e, também, do crescente consumo em geral e em especial, por meio dos cartões de crédito e débito das famílias no Brasil. Há potencial não explorado e escalável em quantidade, em mercado ainda não atendido, conforme cita E2 quando fala da informalidade na economia brasileira e também dos ganhos financeiros possíveis nessa segmentação do mercado que é ávida por crédito.

Para E1 e E3, o mercado, apesar de haver grandes *players* estruturados, apresenta oportunidades para segmentos nichados, movimentos que oportunizam condições atrativas para *Fintechs* e empresas que buscam resolver o que chamaram de “*dor do mercado*”. Esse termo aparece em diversos trechos de entrevistas diferentes, parecendo ser um termo bastante usual quando se trata de mercado financeiro e meios de pagamento: a solução de uma “*dor do mercado*” faz referência à criação de uma solução para atendimento do consumidor ou à resolução de uma dificuldade para o consumidor.

Para E4, o mercado tem margens de receita e renda potencialmente muito atrativas, quando se compara com outros negócios de tecnologia. Foi, durante muitos anos, um segmento “*fechado por força da regulação*”, o que teve sua alteração posta nos últimos 10 anos, conforme analisado em capítulo anterior, além das novas tecnologias, inovações e seu barateamento. E5 cita suas respostas que “*a tecnologia ter se tornado muito barata nos últimos anos*” e acrescenta que hoje a possibilidade de ser um seguidor rápido para uma novidade do mercado é algo relevante, pois as empresas, em função da difusão em massa de informação, tem pouco domínio para manter (uma espécie de) patente ou sigilo de sua invenção e/ou estratégia.

- a) O mercado recebeu, nos últimos anos, diversos novos concorrentes, de empresas nascidas dentro de bancos, empresas de outros segmentos que apostaram no setor (caso UOL e a Moderninha) e *startups*. Qual o futuro dessa concorrência? Uma desconcentração do setor, ou os grandes *players* manterão suas fatias de *share* e lucro?

Para os entrevistados, de maneira geral, há um movimento claro de desconcentração de mercado ocorrendo no segmento. Não é um movimento disruptivo e que mudará a ordem concorrencial, posto que existem desafios a serem ultrapassados pelos entrantes no mercado e esses desafios são ainda obstáculos complexos. Para o entrevistado E1, dada a *“volumetria (cita o volume em transações e o volume em dinheiro transacionado) dos grandes adquirentes vinculados aos grandes bancos, o resultado do segmento ainda é muito expressivo do ponto de vista da última linha do balanço”*, ou seja, o lucro obtido com a operação de adquirência. Para E1 e E4, as grandes adquirências podem se tornar um diferencial competitivo dos grandes bancos, não necessariamente mais sendo um hub de negócios dos conglomerados, mas sim, um diferencial para ter o cliente internalizado em suas instituições.

Para E3 e E4 os grandes concorrentes perderão mercado, porém, para E5, o futuro da concorrência passa por uma depuração de quem realmente se estabelecerá enquanto uma empresa de adquirência e quem será uma empresa de serviços; o mercado recebeu um número expressivo de propostas de negócio semelhantes nos últimos anos, mas com capacidades distintas, E5 ainda cita que *“o que vai diferenciar serão as associações empresariais que serão estabelecidas”* cita E5. Ainda para E5, *“grandes abocanharão os pequenos e os pequenos se associarão para tentar competir e sobreviver”*, mas não acredita que deixará de haver no mercado brasileiro grandes concorrentes para o segmento, pois são empresas robustas do ponto de vista tecnológico e também de capital, em linha com o que pensa E1 e E3.

Para E1, E2, E3, E4 e E5, o grande diferencial ainda é, no mercado do Brasil, a capacidade de distribuição dos grandes bancos, com sua rede de agências e capilaridade. As empresas que dependem exclusivamente do canal de vendas pela internet e telefone limitam seus movimentos de expansão na capacidade de distribuição que se percebe diferencial de mercado a favor dos bancos tradicionais.

## **5.2 Análise do impacto da tecnologia para a transformação do setor de meios de pagamento**

A descrição do cenário da dinâmica concorrencial, feita no objetivo específico 1, permitiu a identificação de uma mudança nos últimos anos neste segmento. Para

tal, foi utilizada a análise dos dados primários, por meio das perguntas das entrevistas. Em uma delas, questionou-se qual foi ou quais foram os marcos para a mudança concorrencial no segmento e, na sequência, uma questão para analisar a importância da tecnologia para o setor de meios de pagamento e, por haver unanimidade nas respostas de que o respectivo setor é altamente baseado na tecnologia, sendo fortemente influenciado por ela sofrendo transformações a partir dos esforços de inovação utilizou-se este resultado para a construção das análises. Mais detidamente:

- a) Qual foi, ou quais foram os marcos, ao longo do tempo, de mudança concorrencial, no setor de meios de pagamento, mais especificamente, no mercado de máquinas de cartão?

A pergunta feita aos respondentes ligados aos grandes *players* teve resposta em tom uníssono que, os grandes impulsionadores da mudança foram dois: a regulação do setor e a tecnologia.

O ano de 2010, com o fim da exclusividade das bandeiras, foi citado por G1, G2, G3 e G4 como um ano marco para o segmento de meios de pagamento. Para G1 e G4, a atuação do CADE foi decisiva para o segmento. G1 foi presidente da ABECS e cita a atuação conjunta do BACEN, CADE e ABECS para melhoria das condições de concorrência do mercado. G4 cita que esse segmento econômico experimentou *“um dinamismo do mercado em menos de 10 anos que modificou vertiginosamente a forma de atuação das empresas estabelecidas”*.

No tocante a segunda força impulsionadora, G1, G2, G3 e G4 foram equânimes ao citar a tecnologia. Para G2 a redução do custo da tecnologia foi fator decisivo; G1 cita a entrada de empresas de setores diversos como varejistas e empresas de tecnologia no segmento também como indutores de mudança e cita que *“essa entrada baseia-se essencialmente na capacidade de acesso à tecnologia, por ser o core das empresas, e capilaridade de pontos de venda”*. G3 comenta que o barateamento da tecnologia aliado a um mercado em *“guerra de preços”*, tornou atrativa a entrada no setor. Para G3 o empreendedorismo é uma alavanca de mudança e os últimos anos, em função da tecnologia e uma regulação que permite a chegada de novos concorrentes, mudou o mercado e a atuação dos *players* estabelecidos.

Foi perguntado aos dois grupos de respondentes, qual é o papel da tecnologia no segmento de meios de pagamento, por meio da questão abaixo:

- a) A tecnologia é um fator acessório, ou essencial para esse mercado? Qual a sua opinião sobre a contribuição da tecnologia para o setor de meios de pagamento? Houve mudança disruptiva/mudança de paradigma?

Mais uma resposta consensual da essencialidade da tecnologia para o segmento. Para G1, uma empresa de meios de pagamento é uma empresa de tecnologia. Para G3, o mercado financeiro é só tecnologia. Para E2, em função da tecnologia, o mercado se alterou e essa força tecnológica é condição *sine qua non*. Para E3, a:

*[...] mobilidade (advinda da tecnologia) é a disrupção que alterou a estrutura do segmento, sendo o smartphone o canal que modificou essa estrutura, pois antes tudo dependia de um plástico, um máquina de recebimento, uma estrutura pesada de hardware e hoje está ao alcance da palma da mão do usuário final.*

Os entrevistados citam para essa questão uma série de mudanças que podem ser entendidas como disruptivas e até mesmo quebras de paradigma.

Para G1, a tecnologia abriu as portas do mercado, tornando-o atrativo para empresas de outros segmentos, mudando a lógica concorrencial e cita como exemplo, empresas do segmento de tecnologia que estão iniciando operações como adquirentes; cita ainda empresas varejistas que utilizam-se da sua rede de lojas e pontos de vendas para também ganhar mercado em virtude da capacidade tecnológica de suas operações, para ele, “*a oportunidade comercial se abre para muitas empresas em função da tecnologia*”.

Para E3, a tecnologia é um fator dado e alcançável, o desafio atual das empresas que buscam ocupar espaços nesse segmento é o desafio da segurança, fator essencial e que traz confiança ao sistema. E3 comenta ainda, que “*a real mudança disruptiva do segmento se dará com o fim do uso do plástico e das maquininhas*” e cita países como Estados Unidos e Chile onde a maior parte das transações já não depende do cartão, valendo-se da tecnologia NFC<sup>4</sup>.

Para E1, a tecnologia possibilitou o grande salto de acesso ao segmento de meios de pagamento, citando a adquirente Cielo como exemplo de empresa que adquiriu capacidade de processamento possível, para absorver uma grande

---

<sup>4</sup> Near Field Communication - é uma tecnologia que permite a troca de informações entre dispositivos sem a necessidade de cabos ou fios (wireless), sendo necessária apenas uma aproximação física.

quantidade de novos clientes, aumentando sua participação de mercado com capacidade operacional, segura, em função direta da sua capacidade tecnológica. Cita ainda, que “*as empresas de adquirência passaram a empregar uma produção de soluções ‘taylormade’, fazendo da necessidade do cliente seu objetivo e não levando uma solução pronta para o mercado*”. Isso possibilitou o crescimento do e-commerce no Brasil, segundo o entrevistado.

Para E2 e para E5, a mobilidade é o grande fator de disrupção nesse segmento e ela se dá em função e em virtude da tecnologia. E5 diz “*o setor financeiro é dependente do ambiente físico, da estrutura de uma agência. A mobilidade acarreta o fato novo, a relação de consumo muda e o mercado se abre*”. Em linha com o que diz E5, E3 comenta que o consumidor final cada vez verá menos o pagamento sendo realizado, fator advindo do uso de aplicativos e meios de pagamento que passarão distantes do uso de papel moeda e do próprio plástico, ou cartão físico.

A partir desta análise, questiona-se se o mercado, sejam empresas ou consumidores finais, é beneficiado pela mudança do segmento de meios de pagamento:

- a) O aumento da concorrência é expressivo nos últimos anos. Quais os principais benefícios para o mercado e para os consumidores?

Para G3 e G4, o primeiro beneficiado foram as empresas, clientes diretos das empresas de adquirência, uma vez que a guerra de preços afetou diretamente os custos praticados no segmento, fato referido acima quando um entrevistado cita uma guerra de preços no mercado. G2 e G4 colocam também essa ótica e acrescentam que essa guerra de preços, provocada por uma maior concorrência, também beneficia, mesmo que indiretamente, o consumidor final com redução de preços e melhores serviços. Para G2 “*o mercado hoje vivencia uma espécie de livre concorrência*” e como fator benéfico agregado, a maior utilização dos meios de pagamento digital acarreta em segurança social, com a redução do uso de papel moeda (dinheiro em espécie).

E3 cita a melhora do serviço e disponibilidade ao comentar que “*a facilidade de encontrar, pois poucos anos atrás tínhamos duas maquininhas apenas (Visanet e Redecard) e a necessidade de buscar o comércio que aceitasse nosso cartão, realidade que hoje não existe mais*”, cita que hoje o mercado se adapta para receber o consumidor e não mais o cliente tem que buscar ter mais bandeiras, a altos custos,

na carteira, para ser aceito. Para E4, além da melhora dos custos, também os produtos e serviços melhoraram para o consumir final.

Para o grupo de empreendedores e especialistas, em suma, o principal benefício se dá com a redução dos custos de operação, tanto pela lógica do consumidor direto (empresas) quanto pela lógica do consumidor final (famílias) e dos serviços percebidos pelos consumidores diretos das empresas de aquisição e seus clientes.

### 5.3 A concorrência no mercado de meios de pagamento no Brasil

Esta identificação se deu por meio da análise de dados secundários, tendo sido confirmada por intermédio dos dados primários. A referida transformação ocorreu, entre outros, em função da tecnologia, a qual, por ter-se tornado mais barata, permitiu a entrada de novos *players*, até então estabelecidos, bem como do cenário de participação de mercado (*players* que não existiam há poucos anos e que hoje detêm fatias significativas do mercado, caracterizando-se como ameaças aos grandes *players*).

Para atender a este objetivo específico 3, foi utilizada a questão que aborda intenção de identificar tendências e perspectivas, buscando explorar com os grupos de entrevistados sua percepção do futuro do segmento de meios de pagamento:

- a) Em dez anos, teremos ainda grandes *players* nesse segmento? Caso afirmativo, quem, nesse segmento, serão os *big fishs*? Caso negativo, passamos por um momento de inflexão e desconcentração do mercado?

Para G1, teremos sim grandes adquirentes, na visão dele “*o mundo não mudará em 10 anos*”; na visão de G2, teremos desde grandes até pequenos, sendo esse um mercado que competirá por nichos e segmentos; G3 entende que teremos sim grandes *players*, mas não necessariamente os hoje estabelecidos; para G4 todo segmento de mercado tem *players* dominantes e isso não deve mudar na lógica do segmento de meios de pagamento.

E1 entende que empresas nascerão, até mesmo “dentro” de outras empresas, a exemplo, citando Pageseguro (Moderninha), que nasce dentro de uma empresa de tecnologia e hoje é um *player* significativo no mercado; para E2, se os grandes *players* atuais continuarem usando a lógica do investimento pesado em tecnologia e inovação,

pela sua robustez, e com a dinâmica da venda de serviços disruptivos e inovadores, continuarão sendo os grandes do mercado – note-se a condicionante colocada da necessária evolução constante em inovação. Para E3 os grandes *players* se manterão, na mesma linha de pensamento de E2, da constante necessidade de adaptação das empresas nesse segmento, porém com uma concentração menor; E4 adiciona uma variável que, abordaremos de maneira superficial adiante, citando as grandes empresas de tecnologia, como potencial ameaça a desbancar das posições de liderança, os grandes *players* atuais, pois na sua visão “*quem vai se consolidar como as empresas de meios de pagamento, serão as empresas que mais entenderem a lógica do consumidor – citando a Amazon*”. Ainda para E4, “*não serão os grandes bancos e bancos digitais, será alguém que entende muito de tecnologia e de consumidor*”. E4 acrescenta que:

*[...] será um jogo de muitos players, brigando em uma arena muito disputada, como a que vivemos agora, alguns se consolidando e trabalhando focados em nichos de mercado, com os bancos virando cada vez mais segmentados e commoditizados em produtos e serviços.*

Em linha com o que nos trouxe E1, E5 entende que teremos sim grandes *players*, mas não necessariamente os atuais concorrentes, pois acredita que “*a fatia atual de mercado tende a ser ainda muito repartida, tirando atratividade para empresas ligadas a grandes conglomerados financeiros*”. E5 acredita na associação entre empresas de tecnologia e adquirentes, tal qual E1, e soma a análise, a possível entrada de empresas estrangeiras no segmento, com proposta de valor diferente de negócio e que “*incomodarão bastante os estabelecidos no mercado*”.

Percebe-se, portanto, uma similaridade de opiniões no que tange a existência de grandes *players* em um segmento atualmente concentrado. Não há consenso ao se buscar saber quem serão esses grandes concorrentes do futuro, mas sim uma série de conjecturas que, por vezes, são semelhantes ou, ao menos, caminham na mesma direção de pensamento.

Nas respostas e entrevistas, há referências nas falas de quase a totalidade dos entrevistados, adição de elemento novo a esse segmento, e que pode ser uma força de transformação para o setor de meios de pagamento: as *bigtechs*, que serão tratadas mais adiante.

#### 5.4 Tendências do mercado de meios de pagamento no Brasil

Basicamente, a análise foi feita a partir das respostas das entrevistas. Uma das questões, comum a ambos os grupos (grandes ou especialistas e empreendedores) envolveu um “*exercício de identificação de tendências*”, em que se buscou identificar, na visão dos entrevistados, como será o cenário deste mercado em dez anos. Outra questão, mais direta, solicitava a indicação de quais tendências o grupo específico de especialistas ou empreendedores imaginava iriam surgir nos próximos anos. Portanto, a análise foi baseada nos dados primários.

Para tanto, foi feita a seguinte questão que procurava abordar tendência do uso do QR Code no mercado do Brasil:

- a) Acredita ver, no futuro, QR Code nas prateleiras brasileiras e nos comércios de rua, para transferências e pagamentos?

Para os entrevistados, de forma bastante análoga nas respostas, há entendimento que o QR Code é, ou será em breve, uma forma bastante usual de pagamento no Brasil. Porém, para G1, G2, E1, E3 e E4, o que não temos no Brasil é um padrão de pagamento, tal qual temos na compensação interbancária de boletos bancários, que são aceitos em toda rede de pagamentos (bancos, correspondentes bancários, lotéricas, etc). O QR Code é uma ferramenta moderna e simples para pagamento, porém com a limitação da unificação da tecnologia (sistemas de compensação) e da regulação.

Aos entrevistados, falar em QR Code remeteu a lógica asiática dos pagamentos com este sistema. Para G1, o Brasil não terá o modelo asiático, e explica “*A China passou direto do papel para o digital, por força e influência governamental, não teremos no Brasil essa força atuando*”, fato também citado por E3 e E4. Para G2, os países onde o QR Code se tornou algo usual e cotidiano, se deu pela universalização do modelo (sistema de compensação), cita também que um modelo como esse depende do nível cultural da população, fator que entende ser muito baixo no Brasil, além de uma grande carência de acesso da população a smartphones e internet em grande parcela da população. G3 entende que o QR Code pode se popularizar, pois muita gente não tem acesso a formas mais básicas de pagamento, como um cartão de crédito, mas já possui um *smartphone*, sendo assim uma tecnologia potencial para ser utilizada pela sua facilidade de acesso. G4 e E2 tem fala muito semelhante, para E2 “*no Brasil teremos tudo ao mesmo tempo: papel moeda, cartão de crédito, débito,*

*QR Code, pagamentos instantâneos, etc, pois o Brasil é um país muito plural*". G4 diz que, no Brasil, há uma grande dependência de bancos, não acredita que uma tecnologia irá *"eliminar bancos do arranjo de pagamentos"*. Em contraponto, E5 cita que aplicativos ligados a empresas de tecnologia serão, em um futuro breve, empresas de meios de pagamento, citando a Rappi como um modelo a ser observado, que agrega pagamentos, desde pedidos de *delivery* de comida, supermercados, conveniências, até aluguel e compartilhamento de patinetes e bicicletas, uma espécie de *superapp*, modelo que é utilizado em países asiáticos e europeus.

Considerando que a realidade brasileira é plural e diversa, essa abertura de novas tecnologias enseja a identificação, na opinião dos entrevistados, quais são as tendências para os meios de pagamento no Brasil:

- a) Quais as tendências de pagamentos no Brasil? Carteiras digitais? Criptomoedas? Enxerga o fim do meio circulante de papel moeda?

G1 entende que *"na lógica brasileira é muito difícil haver a quebra do arranjo atual em que os bancos 'intermedeiam' os pagamentos, pela capacidade de organizar esses arranjos e pela capacidade financeira dos conglomerados"*, acrescenta ainda que o *cash-in*<sup>5</sup> transita maciçamente pelos bancos no Brasil, e isso na sua opinião, não mudará por longos anos. G3 entende que *"teremos um redução significativa do uso de papel moeda no decorrer dos próximos anos, em função da maior aceitação e disponibilidade de meios de pagamento como as maquininhas de cartão e carteiras digitais"*, já para G1, a redução será pequena em função da questão cultural do povo brasileiro e de vivermos em uma economia deprimida nos últimos anos, o que fará com que, um eventual crescimento econômico, acarrete a manutenção do volume de papel moeda em função dessa retomada.

Para G2 o futuro passa pela ampliação do uso das carteiras digitais, onde o usuário não necessitará de dinheiro em espécie, nem do plástico para seus pagamentos, o canal será o uso do *smartphone*, item essencial no cotidiano da grande maioria das pessoas atualmente. Em linha com G2, G4 afirma *"sem sombra de dúvidas a carteira digital será a próxima transformação desse segmento"*.

Para G1 o que prevalecerá no segmento de meios de pagamento será a experiência do cliente: *"experiências ruins são extirpadas do mercado e esse é um*

---

<sup>5</sup> Cash-in pode ser explicado como o salário para as pessoas físicas e o fluxo de recebimentos das pessoas jurídicas (empresas)

*ambiente propício para testar novas tecnologias e inovações, as que tiverem a melhor equação de comodidade e segurança, vence, ao menos temporariamente*”, finaliza com sua percepção que o uso de criptomoedas no Brasil é uma realidade muito distante. G2 faz coro com a visão de G1 *“criptomoeda é algo muito nichado, que carece de uma mudança cultural”* e que não vê no Brasil essa mudança ocorrer nos próximos 10 anos. G3 acredita no *blockchain* como tecnologia que será utilizada pelo segmento de meios de pagamento e cita não saber se criptomoeda será algo relevante no futuro, no Brasil.

G3 traz ainda uma opinião preditiva de que, no futuro, o consumidor buscará uma espécie de híbrido, tendo conta em bancos tradicionais, na expectativa da segurança, não só da reserva financeira, mas também na segurança de dados e terá em uma conta digital a utilização cotidiana e usual, algo que de certa forma vemos o início atualmente com o surgimento dos bancos digitais disputando um mercado tão bem ocupado pelos bancos tradicionais.

Vários dos respondentes, em suas entrevistas, citaram os gigantes da tecnologia<sup>6</sup> como atores de potencial ameaça aos grandes e também aos pequenos players que estão atuando nesse mercado. Quando foi feita referência a gigantes da tecnologia, os citados foram Apple, Amazon, Google e Facebook.

Para E3, os gigantes da tecnologia não têm nação e não observam fronteiras. Eles estabelecem um modelo de negócio, com penetração rápida, de baixo custo e alta propensão a aceitação dos seguidores rápidos. Aposta que os segmentos de telecomunicação e mídias sociais serão os bancos do futuro. E5 diz que os pagamentos instantâneos, *“modalidade de pagamento”* que deve ser regulamentada pelo BACEN em 2020 será algo que o mercado perceberá como um ponto de inflexão.

G2 em linha com E3, entende que, para o segmento de meios de pagamento, os gigantes da tecnologia podem ser a grande ameaça, e acrescenta, *“pagamentos tendem a ser cada vez mais invisíveis, Uber, Netflix, Rappi, consumimos sem perceber o pagamento, essa é a nova dinâmica do consumo”*. G4 usa o termo *“inimaginável”* para qualificar o poder de acesso ao consumidor dos gigantes da tecnologia, e coloca que, *“quando essas empresas virarem parte de seu foco para meios de pagamento, poderão mudar o mercado”*, a dúvida que deixa é, se será atrativo para seu core

---

<sup>6</sup> Também chamados de *bigtechs*

*business*<sup>7</sup> um segmento estabelecido, concentrado e muito disputado. E4 que tem ampla experiência no segmento de *Fintechs*, contrapondo a opinião de G4, já observa no mercado um movimento dos gigantes da tecnologia em direção ao segmento de meios de pagamento.

Abaixo quadro resumo com a síntese das entrevistas:

---

<sup>7</sup> **Core business** é um termo inglês que significa a parte central de um negócio ou de uma área de negócios, e que é geralmente definido em função da estratégia dessa empresa para o mercado. Este termo é utilizado habitualmente para definir qual o ponto forte e estratégico da atuação de uma determinada empresa.

Quadro 5 – Quadro síntese das entrevistas.

	DINÂMICA CONCORRENCIAL				MARCOS MUDANÇA CONCORRENCIAL			TENDÊNCIAS - BRASIL					Mundo
	Ameaça aos grandes players	Desconcentração do setor	Mercado em amadurecimento	Atratividade para se empreender em um mercado concentrado	Regulação	Tecnologia	Benefícios para o mercado	Grandes players em 10 anos	Os mesmos grandes de hoje?	QR Code cotidiano	Criptomoedas cotidiano	Carteira Digital	Empresas de Tecnologia
G1	•		•	•	•	•	•	•	•			•	•
G2	•		•	•	•	•	•	•				•	•
G3	•			•	•	•	•	•		•		•	•
G4	•		•	•	•	•	•	•	•	•		•	•
E1	•	•	•	•	•	•	•					•	•
E2	•		•	•		•	•	•		•		•	•
E3	•		•	•	•	•	•	•			•	•	•
E4	•	•	•	•	•	•	•	•				•	•
E5	•			•		•	•	•			•	•	•

Fonte: elaborado pelo autor.

## 5.6 Conclusão

Analisando o conteúdo pesquisado em materiais de diversas fontes, desde periódicos especializados nacionais e internacionais, estudos de inteligência competitiva e mercadológica de diversas fontes, trabalhos acadêmicos como artigos, dissertações e teses, passando pela análise do conteúdo gerado pelas entrevistas realizadas com especialistas de mercado, desde executivos de alto escalão de grandes empresas do mercado brasileiro, até especialistas do mercado de *Fintechs* e empreendedores desse segmento, pode-se concluir, à luz dos objetivos traçados para essa dissertação, que:

Ao analisar as referências teóricas em economia, quando essas se aproximam dos processos evolucionários, temos a corrente neo-schumpeteriana com autores clássicos e contemporâneos que como argumentos principais trazem a intencionalidades dos agentes econômicos no sentido da ação estratégica, agindo em um ambiente de incerteza, tendo como processo evolucionário a seleção natural. Na análise da dinâmica da concorrência, na acumulação das inovações e na difusão destas, como um processo ininterrupto que ocasiona a ruptura ou a mudança de um paradigma tecnológico, temos as condições de observação da teoria na prática do mercado financeiro e no segmento de meios de pagamento.

O sistema financeiro brasileiro, mais especificamente a indústria bancária, passou por momentos históricos que moldaram sua dinâmica concorrencial. Outrora um mercado dividido entre bancos públicos e privados, o movimento do sistema gerou um atual predomínio dos bancos privados em detrimento do controle público. Esse fato mudou o controle, porém não alterou a dinâmica no sistema, historicamente concentrado em grandes bancos que dominam mais de dois terços dos principais produtos e serviços desse setor econômico.

O uso intensivo da tecnologia e o surgimento das *fintechs* e bancos digitais, em decorrência de um estágio de evolução do mercado, possibilitou o surgimento de novos modelos de negócios. Se observa no sistema financeiro, atualmente, o fenômeno que chamamos de *unbundling*, que altera o comportamento das firmas estabelecidas, enfrentando novos concorrentes que vêm mudando a lógica

estabelecida. O mercado é beneficiado com a melhoria de produtos e serviços e redução dos custos, função direta da maior concorrência.

Observando o segmento de meios de pagamento, características apontam para uma alteração na dinâmica concorrencial, mais detidamente nos últimos dez anos. Essa alteração passa, essencialmente, por fatores e características que aceleraram ou possibilitaram essa configuração. Executivos do mercado e especialistas entrevistados tem opinião idêntica ao afirmar que o segmento de meios de pagamento passa por transformação na dinâmica da concorrência e essa transformação é fator direto da tecnologia e da regulação.

A tecnologia e a regulação são os atores que modificaram a dinâmica da concorrência em um mercado essencialmente fechado a novidades e novos concorrentes, até o início da década corrente. A partir de 2010 o regulador, Banco Central do Brasil, associado com Febraban, CADE, ABECS, entre outros, viabilizou a condição legal e regulamentar necessária para a transformação advinda da mudança tecnológica experimentada, não somente pelo setor financeiro, mas por todo a sociedade nos anos atuais.

A tecnologia, em seu amplo espectro, desde a tecnologia da comunicação, o desenvolvimento de sistemas de *software* altamente complexos e eficazes, o desenvolvimento de *hardwares* potentes e móveis, tudo isso somado a um barateamento geral do uso e aquisição dessas ferramentas, tornou possível a entrada de novos concorrentes no segmento de meios de pagamento, segmento este dominado por grandes concorrentes, estabelecidos desde muitos anos, bem como facilitou o acesso à utilização de meios digitais de pagamento por uma grande parcela da população.

Para os entrevistados, o Brasil reúne características de mercado que tornam o país atrativo para empreender. É um país de dimensões continentais, grande população, segmentos de nicho que não foram foco dos grandes *players* até então estabelecidos e com uma economia informal relevante. Há condição para empreender nas dores do mercado com perspectiva de resultados a curto, médio e longo prazo.

O segmento de meios de pagamento se mostra em amadurecimento no Brasil, devendo passar nos próximos anos por movimentos que irão depurar o mercado, com a entrada de novos concorrentes, saída de outros já estabelecidos e a consolidação de *players* atuantes. Na pesquisa não obteve-se consenso para o formato que o

mercado terá, porém consensual foi a perspectiva de que teremos grandes concorrentes, não necessariamente os grandes de hoje.

Esse segmento de mercado segue em evolução, não somente no Brasil, mas em nível mundial, mostrando diversas tendências para um futuro possivelmente próximo que abre oportunidades para se empreender, bem como inovar, com perspectivas de ganho financeiro em escala, fator essencial ao capitalismo de mercado.

Em suma, a introdução de inovações tecnológicas, somada a alterações de regulação do mercado, descortinou uma mudança que alterou a dinâmica concorrencial no segmento de meios de pagamento. Não foram inovações somente disruptivas ou que quebraram o paradigma, mas sim, uma série de inovações incrementais que levaram a alteração do mercado, outrora monopolizado, e hoje aberto a diversas iniciativas empresariais que beneficiam, ao cabo, os consumidores e o mercado em geral.

## **6 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Com a presente dissertação, buscou-se responder à questão norteadora: como se dá a dinâmica concorrencial do segmento de meios de pagamento do sistema financeiro brasileiro tendo como base de análise as inovações tecnológicas e qual o seu impacto?

Para tanto, objetivou-se a elaboração de análise, à luz de dados primários e secundários, bem como revisão bibliográfica da dinâmica concorrencial do segmento de meios de pagamento do sistema financeiro brasileiro, verificando se há uma mudança em curso e, em caso afirmativo, quais mudanças estão ocorrendo, considerando a influência das inovações tecnológicas que impactam este segmento.

A pesquisa apontou contribuições benéficas, promovendo estudos que aprofundem discussões sobre a temática pouco trabalhada de forma direta em dissertações e teses acadêmicas. O tema *Fintechs* é emergente na literatura acadêmica, comprovando sua relevância para a sociedade.

### **6.1 Limitações do estudo**

O presente estudo teve limitações no que tange alcance de literatura acadêmica em periódicos de avaliação A e B a nível nacional e internacional.

Outra limitação encontrada foi o acesso a entrevistados, em especial de grandes concorrentes específicos, que o pesquisador não obteve acesso. Uma visão mais plural poderia confirmar as percepções capturadas ou acrescentar novas visões ao estudo.

### **6.2 Implicações práticas e novas pesquisas**

Este estudo é, agora, disponibilizado ao meio científico, por meio da dissertação e artigos a serem publicados, oferecendo subsídios para a realização de ações de atualização e complementação.

Considerando um ambiente propício ao desenvolvimento das iniciativas empreendedoras no ambiente financeiro, bem como a ampliação da ação dos players estabelecidos no cenário econômico e institucional, somados a modelos de negócios

alinhados a tecnologia, sendo este um segmento com recorrente crescimento nos anos analisados e perspectiva de manutenção desta tendência, a pesquisa identificou características que permitem concluir que houve alteração da dinâmica concorrencial no segmento de meios de pagamento do Brasil.

Os resultados obtidos desta pesquisa possibilitam aos futuros pesquisadores, partindo de corrente de pensamento econômico que faz da analogia evolutiva sua base de análise, identificar aspectos relevantes para construção de estudo consistente. Aos profissionais de mercado, analistas e especialistas, este trabalho oferece informações sobre a característica do segmento de meios de pagamento, análise da concorrência e dos fatores que promoveram a alteração da dinâmica concorrencial.

No que se refere às sugestões de pesquisas futuras, destaca-se um amplo campo de estudo de fintechs e da dinâmica da concorrência no sistema financeiro, setor este permeado de mudanças e de intensas transformações no ambiente concorrencial nos últimos anos.

As entrevistas, realizadas com seletos e qualificado grupo, contribuíram para formação de resultados consistentes e coerentes com os dados secundários pesquisados e analisados. Observamos um processo de alteração da concorrência baseado em processos tecnológicos, inovações e fundamentado em um ambiente regulatório favorável a mudança. Essa conjuntura de fatores permitiu a entrada de concorrentes em ambiente oligopolizado e altamente concentrado; o cenário atual é de um ambiente ainda concentrado, porém com características de livre mercado.

A pesquisa pode contribuir para a tomada de decisão aos que visem empreender ou consolidar posição no segmento de meios de pagamento, bem como no sistema financeiro brasileiro em geral.

## REFERÊNCIAS

ALMEIDA, D. L. **Regulação bancária, acordos de Basileia e o setor bancário no Brasil**. 2014. 64f. Trabalho de diplomação (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2014.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS (ABECS). **Mercado de Meios Eletrônicos de Pagamento: População e Comércio**. 2017. Disponível em:

<<https://www.abecs.org.br/app/webroot/files/media/7/6/0/b22af92330e3c5e830f69be3e064.pdf>> Acesso em: 17 ago. 2019.

\_\_\_\_\_. **Setor de meios eletrônicos de pagamento – Balanço 2018**. 2019.

Disponível em:

<<https://www.abecs.org.br/app/webroot/files/media/8/d/d/4f2832c3c205cd447ad706cef2a80.pdf>>. Acesso em: 07 set. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Estudos sobre Regulação Financeira**. Brasília: Bacen, 2016.

\_\_\_\_\_. **Fintechs**. 2019. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>>. Acesso em: 13 abr. 2019.

\_\_\_\_\_. **Informações**. 2018. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bchashtag>>. Acesso em: 20 ago. 2019.

\_\_\_\_\_. **O brasileiro e sua relação com o dinheiro**. Brasília: Bacen, 2018a.

\_\_\_\_\_. **Relatório de Economia Bancária - 2017**. Brasília: Bacen, 2017a.

\_\_\_\_\_. **Relatório de Economia Bancária**. Brasília: Bacen, 2017b.

\_\_\_\_\_. **Relatório de estabilidade financeira 2018**. Brasília: Bacen, 2018b.

\_\_\_\_\_. **Relatório sobre a indústria de cartões de pagamentos**. Brasília: BACEN 2010.

BARBOSA, Roberto Rodrigues. **Fintechs: A atuação das empresas de tecnologia de serviço financeiro no setor bancário e financeiro brasileiro**. 2018. 129f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2018.

BARBOSA, Flávia Felix. As transformações do setor bancário sob a égide do plano real. **Revista Iniciativa Econômica**, v. 3, n. 1, p. 21-48, 2017.

BARBOSA, K.; ROCHA, B.P.; SALAZAR, F. Assessing competition in the banking industry: a multi-product approach. **Journal of Banking & Finance**, v. 50, p. 340-362, 2015.

- BARTTLET, C. A.; GHOSHAL, S. Global strategic management: impact on the new frontiers of strategy research. **Strategic Management Journal**, v. 12, n. S1, p. 5-16, 1991.
- BECK, T.; KUNT, A. D.; LEVINE, R. Bank concentration, competition, and crises: first results. **Journal of Banking & Finance**, v. 30, p. 1581–1603, 2006.
- BIEDENBACH, T.; SÖDERHOLM, A. The challenge of organizing change in hypercompetitive industries: a literature review. **Journal of Change Management**, v. 8, n. 2, p. 123-145, 2008.
- BITTENCOURT, Wanderson Rocha et al. Estudo sobre a evolução da concentração do setor bancário no Brasil e da taxa de juros. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 5, n. 3, p. 5-25, 2015.
- BOANERGES INSTITUTE ORGANIZATION. **Indo além de payments**: Uma visão do futuro dos pagamentos e dos serviços financeiros integrados para consumidores e varejistas. São Paulo: Youtube, 2019. (31min35s). Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=Ym8lljXa8J0>>. Acesso em: 20 ago. 2019.
- BRASIL. **Lei 12.865, de 09 de outubro de 2013**. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 [...]. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2013/Lei/L12865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12865.htm)>. Acesso em: 20 ago. 2019.
- CAO, Q.; BAKER, J.; HOFFMAN, J. J. The role of the competitive environment in studies of strategic alignment: a meta-analysis. **International Journal of Production Research**, v. 50, n. 2, p. 567-580, 2012.
- CERNEV, A.; DINIZ, E.; JAYO, M. Emergência da quinta onda de inovação bancária. **Americas Conference on Information Systems**, v. 6, n. 9, p. 2-10, 2009.
- CIELO. **Estudo inteligência competitiva Banco do Brasil** [arquivo particular]. 2018.
- CONGRESSO DE MEIOS ELETRÔNICOS DE PAGAMENTO (CMEP), 1, 2019, São Paulo. **Anais...** São Paulo: ABECS, 2019.
- COSTA NETO, Yttrio Corrêa. **Bancos oficiais no Brasil**: origem e aspectos de seu desenvolvimento. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004.
- DALLA'GNOL, Adriano Pitt. **As abordagens estratégicas adotadas pelas fintechs brasileiras para competir na indústria de meios eletrônicos de pagamentos**. 2018. 82f. Dissertação (Mestrado em Gestão e Negócios) – Universidade do Vale dos Sinos, Porto Alegre, 2018.
- DANTAS, A.; KERTSNETZKY, J.; PROCHNIK, V. Empresa, indústria e mercados. In: KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. **Economia industrial**: fundamentos teóricos e práticas no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 2002. p. 23-41.

DAY, G. S.; REIBSTEIN, D. J.; GUNTHER, R. E. **Wharton on dynamic competitive strategy**. Singapore: Wiley, 1997.

DEMARY, Markus; RUSCHE, Christian. **Strengthened competition in payment services**. n. 4, Alemanha: IW-Kurzbericht, 2018.

DEMIRGUC-KUNT, A. et al. **The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution**. The World Bank, 2018.

DOSI, G. **Mudança técnica e transformação industrial: a teoria e uma aplicação à indústria dos semicondutores**. São Paulo: Ed. UNICAMP, 2006.

DOW, Sheila C. Why the Banking System Should be Regulated. **The Economic Journal**, v. 106, n. 436, p. 698-707, May 1996.

EPSTEIN, G. Financialization, rentier interest, and central bank policy. In: CONFERENCE ON FINANCIALIZATION OF THE WORLD ECONOMY. **Anais...** Amherst: University of Massachusetts, 2001. Disponível em: <<https://goo.gl/TwMMtq>>. Acesso em: 23 abr. 2019.

EXAME. **Cronologia das crises mais graves desde 1929**. 2010. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/mundo/cronologia-criSES-mais-graves-1929-572924/>>. Acesso em: 01 jan. 2019.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN). **Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2019**. São Paulo: FEBRABAN, 2019. Disponível em: <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/financial-services/PesquisaDeloitteFebraban.pdf>>. Acesso em: 20 ago. 2019.

FERREIRA, C. H. G. T. **Estrutura de mercado da indústria bancária e apetite ao risco no Brasil: uma análise dos anos 2001 a 2013**. 2014. 62f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2014.

FINTECHLAB. **8ª edição do Radar FintechLab registra mais de 600 iniciativas**. 2017. Disponível em: <<https://fintechlab.com.br/index.php/category/radar/>>. Acesso em: 20 nov. 2019.

FITENCHLAB, R.; INNOVATION, C. **Fintechlab 2017 - Report**. [s.l.], 2017.

FONSECA, J. B. P. Sistema Financeiro, Regulação e Concorrência. **Revista de Direito**, v. 2017, p. 01-30, 2010.

FORBES. **Millennials and Fintech are Top of Mind for traditional Banks**. 2015. Disponível em: <<http://www.forbes.com/sites/franksorrentino/2015/11/20/heard-at-the-2015-ABA-national-convention/>>. Acesso em: 20 ago. 2019.

GABOR, Daniela; BROOKS, Sally. The digital revolution in financial inclusion: international development in the fintech era. **New Political Economy**, v. 22, n. 4, p. 423-436, 2017.

GLOBAL FINDEX. **Measuring Financial Inclusion and the Fintech**. 2017

HASENCLEVER, L.; KUPFER, D. J. **Economia industrial**. São Paulo: Elsevier Brasil, 2012.

HAWKINS, J.; MIHALJEK, D. **The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability: an overview**. [s.l.], 2001.

HENDRIKSE, Reijer; BASSENS, David; VAN MEETEREN, Michiel. The Appleization of finance: Charting incumbent finance's embrace of FinTech. **Finance and Society**, v. 4, n. 2, p. 159-180, 2018.

IMAN, Nofie. Is mobile payment still relevant in the fintech era?. **Electronic Commerce Research and Applications**, v. 30, p. 72-82, 2018.

KERÉNYI, Ádám; MÜLLER, János. Brave New Digital World?—Financial Technology and the Power of Information. **Financial and Economic Review**, v. 18, n. 1, p. 5-32, 2019.

KERÉNYI, Ádám; MÜLLER, János; MOLNÁR, Júlia. Bank and Fintechs: Healthy Cooperation or Dangerous Liaisons? **Economy & Finance**, n. 1, p. 86-97, 2018.

KUPFER, D. Padrões de concorrência e competitividade. In: Encontro Nacional da ANPEC, 20, **Anais...** [S.l.], 1992.

LIMA, A. C. Análise prospectiva da indústria bancária no Brasil: regulação, concentração e tecnologia. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 20, n. 5, p. 546-567, 2016.

\_\_\_\_\_. Análise Prospectiva da indústria bancária no Brasil: regulação, concentração e tecnologia prospective. **Rev. adm. contemp.**, v. 20, n. 5, p. 546-567, 2015.

LIU, Y. Sustainable competitive advantage in turbulent business environments. **International Journal of Production Research**, v. 51, n. 10, p. 2821-2841, 2013.

MELO, L. M. Modelos tradicionais de concorrência. In: KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. (orgs.). **Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus, 2002. p. 3-14.

MIKLOS, D; HV, V.; LEE, G. **Bracing for seven critical changes as fintech matures**. New York, EUA: McKinsey&Company Financial Services, 2016. Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/bracing-for-seven-critical-changes-as-fintech-matures>>. Acesso em: 30 set. 2017.

NELSON, R. R.; WINTER, S. G. **Uma teoria evolucionária da mudança econômica**. Campinas: Unicamp, 2005.

NORTH, D. Institutions. **Journal of Economic Perspectives**, v. 5, n. 1, p. 97-112, 1991.

PARANÁ, E. **A digitalização do mercado de capitais no Brasil: tendências recentes**. Texto para Discussão – IPEA. Rio de Janeiro: Ipea, 2018.

PAULA, L. F.; OREIRO, J. L.; BASILIO, F. A. C. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: O papel dos bancos públicos federais. **Nova Economia**, v. 23, n. 3, p. 473–520, 2013.

PEREZ, A. H.; BRUSCHI, C. **A indústria de meios de pagamento no Brasil: movimentos recentes**. São Paulo: Insper, 2018.

PINHO, D. B.; VASCONCELLOS, M. A. S. (Org.). **Manual de Economia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

PORTER, M. E. The five competitive forces that shape strategy. **Harvard Business Review**, v. 86, p. 78-93, 2008.

POSSAS, M. L. **Concorrência schumpeteriana**. Economia industrial: Fundamentos teóricos e prática no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

POSSAS, S. Concorrência e inovação. In: PELAEZ, V.; SZMRECSÁNYI, T. (Org.). **Economia da inovação tecnológica**. São Paulo: Hucitec, 2006.

\_\_\_\_\_. **Concorrência e Inovação**. São Paulo: Hucitec, 1989.

PRAHALAD, C. K.; KRISHNAN, M. S. **The new age of innovation: driving co-created value through global networks**. United States of America: McGraw-Hill, 2008.

SAHAY, R. et al. **Financial Inclusion: Can it Meet Multiple Macroeconomic Goals?** Rio de Janeiro: IMF, 2015.

SCHUMPETER, J. A. **Capitalismo, socialismo e democracia**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1942.

SCHWAB, K. **A quarta revolução industrial**. São Paulo: Edipro, 2016.

SILVA, J. A. V. **Competição entre bancos privados e públicos no Brasil**. 2016. 113f. Dissertação (Mestrado Profissional em Finanças e Economia) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016.

SILVA, M. S. D.; DIVINO, J. A. Estabilidade financeira e estrutura de mercado: evidências internacionais. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 10, n. 1, mar., p. 7–29, 2012.

SIMON, Herbert A. Theories of decision-making in economics and behavioral science. **The American economic review**, v. 49, n. 3, p. 253-283, 1959.

SMANIOTTO, E. N.; ALVES, T. W. Concentração e poder de mercado no sistema bancário brasileiro : uma análise pós-Plano Real. **Perspectiva Econômica**, v. 12, n. 1, p. 29–41, 2016.

SNOWDON, Brian; STONEHOUSE, George. Competitiveness in a globalised world: Michael Porter on the microeconomic foundations of the competitiveness of nations, regions, and firms. **Journal of international business studies**, v. 37, n. 2, p. 163-175, 2006.

STORBACKA, K.; NENONEN, S. Competitive arena mapping: market innovation using morphological analysis in business markets. **Journal of Business-to-Business Marketing**, v. 19, n. 3, p. 183-215, 2012.

TAPSCOTT, Don. **Mudança de paradigma**. São Paulo: Makron Books, 1995.

TIGRE, Paulo B. **Gestão da inovação: a economia da tecnologia no Brasil**. São Paulo: Campus, 2006.

VASCONCELLOS, M. A. S.; GARCIA, M. E. **Fundamentos de Economia**. São Paulo: Saraiva, 2003.

## **ANEXO A – ROTEIRO SEMI-ESTRUTURADO DE ENTREVISTA**

### **QUESTÕES EXCLUSIVAS AO GRUPO DE GRANDES *PLAYERS***

- Hoje em dia, mais de 80% das transações eletrônicas são capturadas através de máquinas de cartão, que são disponibilizadas pelas empresas de aquisição como Cielo, Rede, Getnet, entre outras. Os grandes *players* estão perdendo *share* nesse mercado? Estão ameaçados (quanto, como)?
- Se sim, por parte de quem? Qual na sua opinião é a grande ameaça aos grandes *players* do mercado de credenciadoras?  
  
Se não, qual a força mercadológica que protege os grandes *players*. Há blindagem concorrencial nesse mercado, uma espécie de monopólio?"
- Qual foi ou quais foram os marcos, ao longo do tempo, de mudança concorrencial no setor de meios de pagamento, mais especificamente no mercado de máquinas de cartão?

### **QUESTÕES EXCLUSIVAS AO GRUPO DE ESPECIALIZASTAS E ENTRANTES**

- Qual o atrativo para empreender em um mercado dominado por grandes *players*?
- A complexidade do arranjo de pagamentos (burocracia, regulação, custos) torna o sistema pouco atrativo para os entrantes (ou até mesmo startups) no sistema de meios de pagamento? Como competir em um mercado com essas características?
- O mercado recebeu nos últimos anos diversos novos concorrentes, de empresas nascidas dentro de bancos, empresas de outros segmentos que apostaram no setor (caso UOL e a moderninha) e startups. Qual o futuro dessa

concorrência? Uma desconcentração do setor ou os grandes manterão suas fatias de *share* e lucro?

### **QUESTÕES COMUNS A GRANDES *PLAYERS* E ESPECIALISTAS/ENTRANTES**

- O aumento da concorrência é expressivo nos últimos anos. Quais os principais benefícios para o mercado e para os consumidores?
  - A tecnologia é um fator acessório ou essencial para esse mercado? Qual a sua opinião sobre a contribuição da tecnologia para o setor de meios de pagamento? Houve mudança disruptiva/mudança de paradigma?
  - Acredita ver no futuro QR Code nas prateleiras brasileiras e nos comércios de rua para transferências e pagamentos?
  - Exercício de “identificação de tendências”:  
Em 10 anos, teremos ainda grandes *players* nesse segmento?  
Caso afirmativo, quem, nesse serão os big fishs?  
Caso negativo, passamos por um momento de inflexão e desconcentração do mercado?
  - Quais as tendências de pagamentos no Brasil? Carteiras digitais? Criptomoedas? Enxerga o fim do meio circulante de papel moeda?
-