

ALEXANDRE MAGRINI MACEDO

**ESTRATÉGIAS PARA CARTÕES DE CRÉDITO NO
BRASIL: ANÁLISE MULTIDIMENSIONAL DE
PRODUTO, MERCADO E CRÉDITO**

São Paulo
2023

ALEXANDRE MAGRINI MACEDO

**ESTRATÉGIAS PARA CARTÕES DE CRÉDITO NO
BRASIL: ANÁLISE MULTIDIMENSIONAL DE
PRODUTO, MERCADO E CRÉDITO**

Trabalho apresentado à Escola Politécnica
da Universidade de São Paulo para obten-
ção do Título de Engenheiro de Produção.

São Paulo
2023

ALEXANDRE MAGRINI MACEDO

**ESTRATÉGIAS PARA CARTÕES DE CRÉDITO NO
BRASIL: ANÁLISE MULTIDIMENSIONAL DE
PRODUTO, MERCADO E CRÉDITO**

Trabalho apresentado à Escola Politécnica
da Universidade de São Paulo para obten-
ção do Título de Engenheiro de Produção.

Orientador:

Ana Cristina Limongi-França

São Paulo
2023

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Maria e Leonardo, por me darem suporte para todas as minhas decisões de vida, por me ensinarem perseverança e dedicação, por me proporcionarem tantas possibilidades que, sem elas, não chegaria onde cheguei.

À minha família, que sempre me ajudou e me deu oportunidades para tornar esta jornada mais fácil.

À Carolina, pelo suporte, torcida, ajuda e conversas que, com certeza, facilitaram muito esta conquista.

Aos meus amigos da Poli USP, que desde o primeiro dia tornaram esta graduação mais rica em conhecimentos, mais divertida, e melhor aproveitada.

Aos meus amigos do colégio, que sempre me apoiaram dentro e fora dos estudos para tudo que fosse necessário.

À Poli Júnior, por me proporcionar um ambiente de aprendizado rico e divertido, preparando-me ainda mais para o mercado de trabalho.

À minha orientadora, Prof. Dra. Ana Cristina Limongi-França, pelo suporte e orientação dados para a conclusão deste trabalho.

“A nossa maior glória não reside no fato de nunca cairmos, mas sim em levantarmo-nos sempre depois de cada queda”

-- Oliver Goldsmith

RESUMO

O setor de cartões de crédito no Brasil desempenha um papel crucial como instrumento de consumo e meio de acesso ao crédito para a população. Entre 2019 e 2023, observou-se mais que uma duplicação no volume de emissões, evidenciando o crescimento da penetração e a relevância deste produto no cotidiano do consumidor brasileiro. Esse tema detém uma relevância acadêmica, dada a escassez de estudos e pesquisas sobre o assunto, além de possuir uma importância pessoal intrínseca à minha área de atuação profissional. A pesquisa realizada, utilizando métodos de investigação primários e secundários, teve como objetivo investigar os determinantes do sucesso dos cartões de crédito, abordando aspectos essenciais como estratégia corporativa, políticas de concessão de crédito e desenvolvimento de produto. Um dos resultados chave do estudo aponta que a manutenção de uma baixa taxa de inadimplência surge como uma alavancade sucesso tanto para os emissores quanto para os consumidores, pois contribui para a sustentabilidade financeira e a percepção de confiança no produto. No contexto brasileiro, também foi identificada uma tendência de aumento da participação de mercado por empresas que se diferenciam pela qualidade de seus produtos, investimentos em digitalização e redução de tarifas e anuidades. As descobertas aqui apresentadas oferecem conhecimentos valiosos para a definição de estratégias futuras no segmento e contribuem para a consolidação do conhecimento que posso acerca do mercado de cartões de crédito.

Palavras-Chave – Cartão de Crédito, Estratégia, Pesquisa primária, Pesquisa secundária, Crédito, Produto.

ABSTRACT

The credit card sector in Brazil plays a crucial role as an instrument of consumption and a means of access to credit for the population. Between 2019 and 2023, there was more than a doubling in the volume of issuances, highlighting the growth of penetration and the relevance of this product in the daily life of the Brazilian consumer. This topic holds academic relevance due to the scarcity of studies and research on the subject, as well as possessing an intrinsic personal importance in my area of professional activity. The research conducted, using primary and secondary investigation methods, aimed to investigate the determinants of success for credit cards, addressing essential aspects such as corporate strategy, credit concession policies, and product development. One of the key findings of the study indicates that maintaining a low default rate emerges as a lever of success for both issuers and consumers, as it contributes to financial sustainability and the perception of trust in the product. In the Brazilian context, an increasing market share was also identified for companies that differentiate themselves through the quality of their products, investments in digitalization, and the reduction of fees and annuities. The findings presented here offer valuable insights for the definition of future strategies in the segment and contribute to the consolidation of the knowledge I possess about the credit card market.

Keywords – Credit Card, Strategy, Primary Research, Secondary Research, Credit, Product.

LISTA DE FIGURAS

1	Matriz de estratégia genérica	16
2	Estratégia genérica por porte empresarial	16
3	Matriz SWOT	19
4	Matriz SWOT dimensionada	20
5	Radar SWOT dimensionado	20
6	Forças competitivas de Porter	22
7	O modelo da inovação disruptiva	28
8	Dinâmica do cartão de crédito	34
9	Distribuição de gênero dos respondentes	43
10	Distribuição de estado dos respondentes	44
11	Distribuição de escolaridade dos respondentes	45
12	Distribuição de idade dos respondentes	46
13	Distribuição de renda dos respondentes	46
14	Características dos cartões de crédito	48
15	Características mais importantes do cartão de crédito	49
16	Características mais importantes do cartão de crédito por renda	50
17	Distribuição de emissores de cartão de crédito	51
18	Distribuição de emissores de cartão por renda reconstruído	51
19	Distribuição de dívida por renda individual reconstruído	52
20	Distribuição de dívida por escolaridade reconstruído	53
21	NPS por emissor reconstruído	54
22	Facilidade de acesso ao crédito reconstruído	54
23	Suficiência de limite de crédito reconstruído	55

24	Suficiência de limite de crédito por emissor reconstruído	55
25	Proporção de renda individual por emissor reconstruída	56
26	Número de cartões ativos - milhões	57
27	Carteira de crédito de pessoa física no Brasil	58
28	Quantidade de transações por meio de pagamento agregado	59
29	Market share em volume transacionado por cartão de crédito no Brasil . .	60
30	Aplicação das forças de Porter no setor de cartões de crédito no Brasil . .	64
31	Número de famílias inadimplentes no Brasil	72
32	Inadimplência de cartão de crédito pessoa física no Brasil	72
33	NPL 90+ da carteira de crédito pessoa física dos principais emissores . .	74
34	Estratégia Genérica do Nubank	76
35	Estratégia Genérica do Nubank	80

LISTA DE TABELAS

1	Concorrência de mercado por <i>HHI</i>	26
2	Métricas para cálculo da margem de erro	40
3	Distribuição etária dos respondentes	45
4	Concorrência de mercado por <i>HHI</i>	63
5	Tabela SWOT dimensionada do Nubank	79

SUMÁRIO

1	Introdução	12
1.1	Motivações, Objetivos e Contribuições	13
1.2	Estrutura do Trabalho	13
2	Fundamentação Teórica	15
2.1	Estratégia e Análise de Mercado	15
2.1.1	Estratégia Genérica	15
2.1.2	Análise SWOT	18
2.1.3	Forças de Porter	21
2.1.3.1	Rivalidade entre empresas existente	22
2.1.3.2	Ingressantes potencias	23
2.1.3.3	Fornecedores	23
2.1.3.4	Consumidores	24
2.1.3.5	Produtos substitutos	25
2.1.4	Índice de Herfindahl-Hirschman	25
2.1.5	Inovação Disruptiva	27
2.2	Pesquisas primárias	28
2.2.1	NPS	28
2.2.2	Construção de Questionários	29
2.2.3	<i>Sampling</i>	30
2.2.4	Teoria dos não respondentes	31
2.3	Crédito e cartão de crédito	31
2.3.1	Definição de cartão de crédito	32
2.3.2	Funcionamento de cartões de crédito	33

2.3.3	Políticas de acesso a crédito	35
2.3.4	Financeirização e cartão de crédito	35
3	Definição do Problema	37
3.1	Ótica do consumidor	37
3.2	Ótica da emissora	38
4	Pesquisa Primária do Consumidor	39
4.1	Metodologia	39
4.1.1	Desenho da Pesquisa	39
4.1.2	População e Amostra	39
4.2	Questionário	40
4.2.1	Tratamento de Dados	42
4.3	Resultados da Pesquisa Primária	44
4.3.1	Perfil	44
4.3.2	Produto	47
4.3.3	Emissores e endividamento	50
4.3.4	Acesso a crédito	54
5	Análise Mercadológica	57
5.1	Mercado brasileiro de cartão de crédito	57
5.1.1	Contexto	57
5.1.2	Competidores	59
5.1.3	Aplicação de Porter	64
5.1.3.1	Rivalidade entre empresas existentes	65
5.1.3.2	Produtos substitutos	65
5.1.3.3	Fornecedores	66
5.1.3.4	Consumidores	68

5.1.3.5	Ingressantes Potenciais	68
5.2	Cultura de Crédito e Endividamento	71
5.2.1	Contexto e Mercado	71
5.2.2	Posicionamento dos Emissores	73
5.3	Estratégias de Mercado de Fintechs	75
5.3.1	Estratégia Genérica	75
5.3.2	Aplicação SWOT	77
6	Conclusões	81
6.1	Conclusão do estudo	81
6.2	Limitação do estudo	82
6.3	Sugestões para trabalhos futuros	82
Referências		84

1 INTRODUÇÃO

A indústria de cartões de crédito passou por muitas transformações desde seu primeiro lançamento em 1950 pelo Diners Club™. A tecnologia evoluiu e se adaptou ao longo do tempo para atender às necessidades do consumidor. Evoluindo de um cartão físico com tarja magnética para um ícone digital sem contato em celulares e até mesmo alguns relógios, essa forma de pagamento se tornou dominante para aqueles que têm acesso a ela. No Brasil, os cartões de crédito foram o segundo meio de pagamento mais usado em 2022, com um total de 18,2 bilhões de transações (FEBRABANTECH, 2023). A evolução deste produto financeiro influenciou significativamente os fatores socioeconômicos no Brasil, sendo moldado por múltiplos fatores como nuances regionais, hábitos do consumidor, regulamentos legais, cenários macroeconômicos e avanços tecnológicos.

Sendo uma economia em desenvolvimento com um dos maiores níveis de desigualdade social do mundo (CHANCEL et al.,), o Brasil oferece um cenário fascinante para este estudo. Com esse contexto, uma análise da demanda do consumidor por crédito, particularmente na forma de cartões de crédito, é de extrema importância. Além desses problemas, o mercado macroeconômico e de crédito fortemente flutuante, a rigorosa regulamentação governamental e o mercado de taxas de juros elevadas impõem alguns desafios únicos para esta análise.

É a missão deste estudo, levando em conta todas essas condições de mercado, examinar as correlações entre as características do produto do cartão de crédito, as dinâmicas de mercado e a concessão de crédito com o desempenho geral deste meio de pagamento e as empresas emissoras correspondentes. Vamos investigar estratégias de produto, desde a cor do cartão de crédito até os benefícios que eles proporcionam ao consumidor. Examinaremos como a dinâmica única de mercado do Brasil afeta o desempenho dessas instituições e seus cartões de crédito. Também iremos dissecar o comportamento competitivo do mercado, observando barreiras estratégicas, estratégias genéricas, índices monopolísticos e outros.

Para complementar esta análise, também é do interesse deste estudo conduzir uma

pesquisa com uma população demograficamente representativa para descobrir os principais impulsionadores da escolha ao decidir qual cartão de crédito usar. Com este estudo, será possível identificar quais características são mais valiosas para o mercado brasileiro e examinar mais profundamente o que os concorrentes estão fazendo.

Finalmente, com todas essas informações, o objetivo deste estudo é descobrir o que faz um produto de cartão de crédito no Brasil ser bem-sucedido. O que os principais concorrentes fizeram estrategicamente certo e errado e qual deve ser o foco dessas empresas. Espera-se que este estudo não só contribua para o entendimento acadêmico da indústria de cartões de crédito brasileira, mas também forneça insights práticos para futuras empresas e esclareça como este importante instrumento de acesso ao crédito pode ser melhor democratizado para a população.

1.1 Motivações, Objetivos e Contribuições

As principais motivações por trás deste estudo são as rigorosas regulamentações do Brasil, o comportamento distintivo do consumidor e as dinâmicas particulares de crédito, como parcelamentos sem juros explícitos, e assim por diante. Outro fator importante que impulsiona este estudo é a crescente classe média, sua inserção no mercado de crédito e como isso afetará a economia e as taxas de inadimplência em geral. Finalmente, existe uma lacuna na literatura acadêmica em relação a cartões de crédito e ao consumo de crédito no Brasil, o que indica que este é um bom tema a ser abordado.

Os objetivos deste estudo são, em geral, ser capaz de responder à pergunta "O que faz um cartão de crédito ser bem-sucedido no Brasil?" e entender o mercado de cartões de crédito brasileiro. Isso envolve examinar a dinâmica do mercado, cenário competitivo, tendências demográficas, demandas regulatórias, preferências do consumidor e adoção de crédito.

As contribuições deste trabalho são principalmente em relação ao crescimento pessoal e profissional e também uma contribuição para a pesquisa acadêmica sobre cartões de crédito no Brasil.

1.2 Estrutura do Trabalho

- **Capítulo 1: Introdução** - contextualização do tema em discussão; esclarecimento dos objetivos, motivações e contribuições; apresentação do que será abordado pelo

estudo; estrutura do trabalho.

- **Capítulo 2: Fundamentação Teórica** - Apresentação de pesquisas relevantes sobre as condições socioeconômicas do Brasil, cartões de crédito em mercados similares e outros.
- **Capítulo 3: Definição do Problema** - Definição clara do escopo do problema e do que queremos resolver. Identificação do que não é um objetivo deste estudo.
- **Capítulo 4: Pesquisa Primária do Consumidor** - Pesquisa demográfica e público-alvo. Apresentação da pesquisa, o que se pretende descobrir e seus resultados.
- **Capítulo 5: Análise Mercadológica** - Coleta de dados relevantes do mercado sobre crédito, concorrência e produto.
- **Capítulo 6: Conclusão** - Resumo das principais descobertas e fornecimento de uma resposta para o problema definido.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

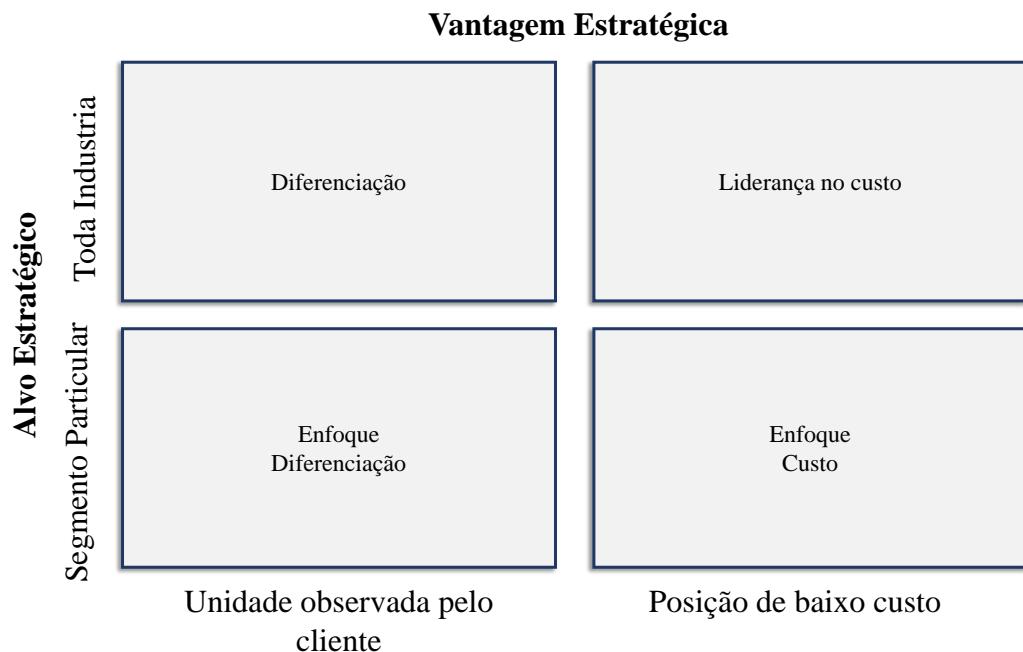
Nesta seção, serão abordados artigos e conceitos teóricos relacionados a crédito, sistemas financeiros, cartão de crédito, estratégia, competição e pesquisas primárias.

2.1 Estratégia e Análise de Mercado

2.1.1 Estratégia Genérica

As Estratégias Genéricas representam um conjunto de abordagens estratégicas que as organizações podem adotar para obter vantagem competitiva em seus respectivos mercados. PORTER (1998) identifica quatro estratégias genéricas essenciais que atuam como fontes na busca por uma posição competitiva: Liderança de Custo, Diferenciação, Enfoque em Diferenciação e Enfoque em Custo. Essa dinâmica pode ser melhor observada na Figura 1 abaixo:

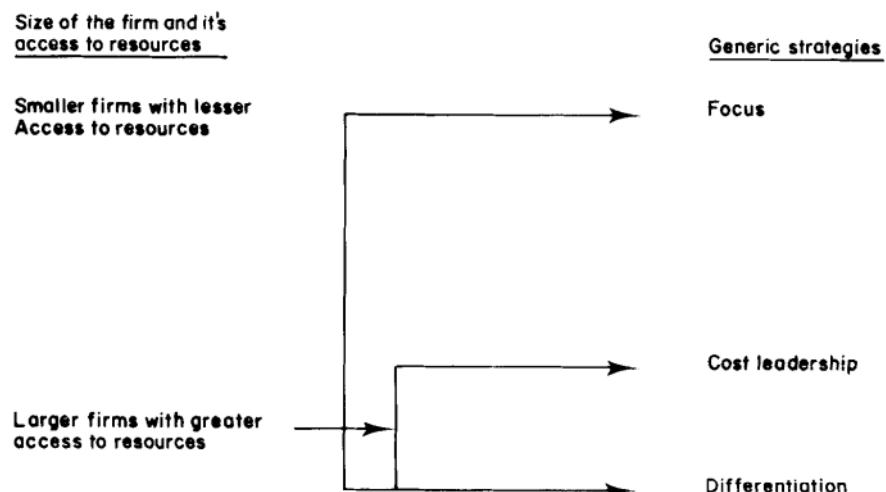
Figura 1: Matriz de estratégia genérica



Fonte: Adaptado de CARVALHO e LAURINDO (2010)

Além dos fatores criados por Porter, WRIGHT (1987) trouxe refinamentos para a metodologia, ampliando a teoria ao sugerir quando cada vantagem estratégica faz mais sentido de ser aplicada para uma empresa levando em consideração seu porte. Esse refinamento pode ser visto na Figura 2 abaixo.

Figura 2: Estratégia genérica por porte empresarial



Fonte: WRIGHT (1987)

Tendo essa breve introdução às estratégias genéricas, é possível aprofundar em cada um dos quadrantes a seguir:

1. Liderança de Custo: Esta estratégia visa ganhar participação de mercado ao atuar com foco em clientes que são sensíveis ao preço. Essa posição é alcançada através dos menores preços em toda a indústria. Para que uma empresa consiga executar essa estratégia de baixo preço e ainda assim manter uma boa rentabilidade, sua eficiência operacional deve ser maior que a de seus concorrentes (PORTER, 1998). Para WRIGHT (1987), essa estratégia de liderança exige um grande acesso a recursos, portanto deve ser aplicada a empresas de médio a grande porte. Esse acesso permite que as empresas consigam investir em tecnologia e processos que efetivamente diminuam os custos operacionais e de produção, algo que pode ser difícil para pequenas empresas com recursos mais limitados.

Para PORTER (1998), existem três maneiras de se conquistar essa liderança. A primeira é através da economia de escala. Ao produzir grandes quantidades de um produto, os custos fixos vão sendo diluídos em grande número de produtos finais e, portanto, em um menor preço unitário por produto.

A segunda alternativa é através da conquista de baixos custos de operação. Esse método pode ser atingido através da produção de produtos simples e de baixa customização.

A terceira opção é a verticalização da produção. Ao se obter controle de todas as partes da cadeia de produção, a empresa consegue cortar margens e lucros que empresas fornecedoras cobrariam e, portanto, reduzir o custo das matérias-primas.

2. Diferenciação: Nesta abordagem, a empresa busca desenvolver produtos ou serviços únicos que são valorizados pelos consumidores. Esta estratégia é aplicada em toda a indústria e envolve a percepção de individualidade do produto por parte do cliente (PORTER, 1998).

Essa estratégia é apropriada quando o cliente não é sensível ao preço e está disposto a pagar um valor premium pela qualidade do produto. Comumente, é aplicada quando um mercado é competitivo ou saturado e a população possui necessidades que ainda não estão sendo atendidas de forma suficiente.

Além desses fatores, essa estratégia não é apropriada para pequenas empresas, já que o acesso a recursos e capital é essencial para que se possa, de fato, atender à necessidade diferenciada que o consumidor deseja (WRIGHT, 1987).

3. Enfoque Diferenciação e Custo: O Enfoque em Diferenciação e Custo são estratégias que seguem uma lógica similar, mas aplicadas de formas distintas em segmentos de mercado específicos. Na estratégia de enfoque em diferenciação, a empresa se concentra em um nicho de mercado e busca atender às necessidades e expectativas específicas desse grupo. A meta é tornar-se líder em um segmento, em vez de atender ao mercado como um todo (PORTER, 1998). Essa estratégia é particularmente recomendada para pequenas empresas com um foco de longo prazo, conforme indicado na Figura 2.

Por outro lado, o enfoque em custo também visa atender um nicho de mercado, mas faz isso por meio da estratégia de baixo custo, em vez de focar em diferenciação e qualidade. Um exemplo prático desse tipo de enfoque é a companhia aérea europeia Ryanair. A empresa oferece voos dentro da Europa a preços extremamente baixos, mas com um nível de serviço considerado inferior. No entanto, ela vem ganhando e conquistando esse nicho de mercado de voos internacionais de baixo custo na Europa.

Ambas as estratégias têm seus méritos e desafios, e a escolha entre elas dependerá do perfil da empresa, dos recursos disponíveis e das necessidades do mercado-alvo.

2.1.2 Análise SWOT

O conceito da análise SWOT foi popularizado por Albert S. Humphrey na década de 1960 e continua a ser amplamente utilizado para avaliar as forças, fraquezas, oportunidades e ameaças em um contexto de mercado. A ferramenta ganhou rápida popularidade devido à sua eficiência em fornecer um diagnóstico compacto e preciso do mercado. A matriz SWOT é composta por quatro quadrantes: Strengths (Forças), Weaknesses (Fraquezas), Opportunities (Oportunidades) e Threats (Ameaças).

Strengths (Forças): Refere-se às competências internas que dão à empresa uma vantagem competitiva no mercado.

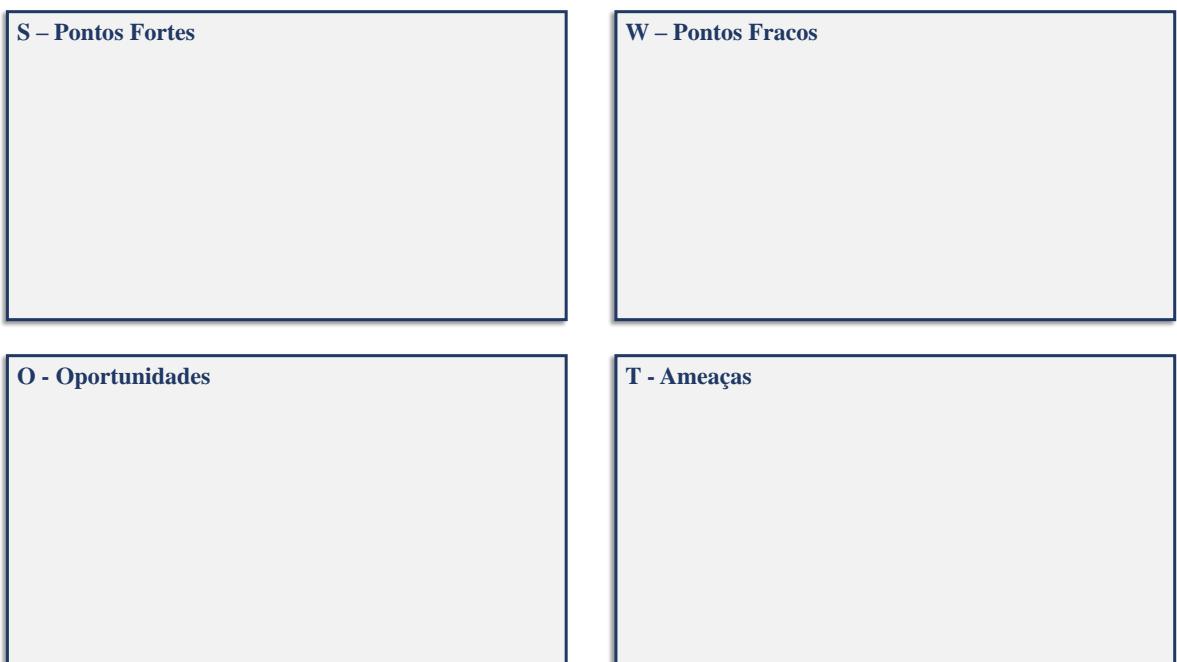
Weaknesses (Fraquezas): São as limitações internas que podem interferir no desempenho competitivo da empresa.

Opportunities (Oportunidades): Englobam os fatores externos que a empresa pode aproveitar para melhorar sua posição no mercado.

Threats (Ameaças): Correspondem aos fatores externos que podem prejudicar o desempenho da empresa no mercado.

Na Figura 3 (CARVALHO; LAURINDO, 2010), é possível observar a dinâmica desses quatro componentes.

Figura 3: Matriz SWOT



Fonte: Adaptado de CARVALHO e LAURINDO (2010)

Todavia, com o avanço das tecnologias e as mudanças digitais, muitos contextos mercadológicos foram alterados. Um desses mercados afetados é o objeto de estudo desse trabalho, o sistema financeiro brasileiro. Para acompanhar as mudanças tecnológicas e conseguir compreender propriamente como uma empresa ou setor deve agir com esses pontos, NAMUGENYIA et al. (2019) propôs em seu artigo a introdução de dimensões na análise de SWOT.

Essas dimensões representam contextos dentro de um setor nos quais representam áreas importantes de atuação. Por exemplo, ao invés de elencar pontos fortes, fracos, oportunidades e ameaças de um setor como o sistema financeiro, a alternativa apropriada para contextos digitais e mais modernos é quebrar o sistema financeiro em seus componentes fundamentais e, assim, elencar essas quatro características. Tendo essas características por componentes fundamentais, a empresa pode ver onde no setor ela se encontra comparada a concorrentes. Dimensões nas quais ela possui mais pontos fortes é onde ela ganha sua vantagem competitiva, pontos nos quais ela possui poucos pontos fortes é onde ela pode melhorar. A mesma lógica se aplica para os outros três quadrantes da SWOT, já que com essa análise quantitativa é possível ver através de uma ótica *data-centric* os

principais pontos de alavancagem da empresa no setor (NAMUGENYIA et al., 2019). Na Figura 4 abaixo é possível ver essa aplicação em um caso genérico proposto pela autora:

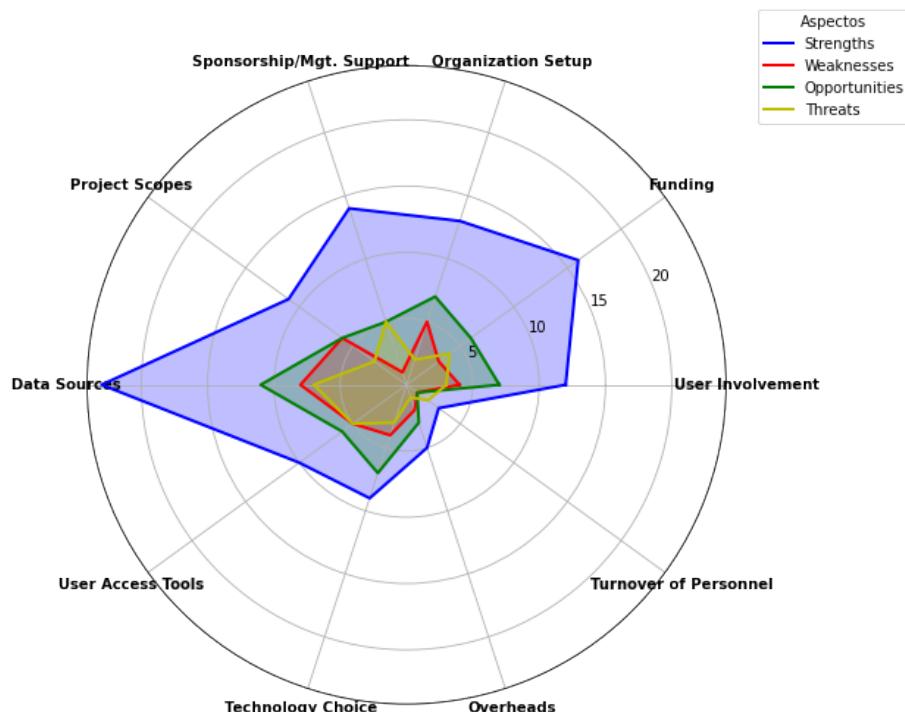
Figura 4: Matriz SWOT dimensionada

Users/Tools/Technologies	Number of Strengths	Number of Weaknesses	Number of Opportunities	Number of Threats
User Involvement	12	4	7	3
Funding	16	3	6	4
Organization Setup	13	5	7	2
Sponsorship/Mgt. Support	14	1	5	5
Project Scopes	11	6	6	3
Data Sources	23	8	11	7
User Access Tools	10	5	6	5
Technology Choice	9	4	7	3
Overheads	5	2	3	1
Turnover of Personnel	3	1	1	2

Fonte:NAMUGENYIA et al. (2019)

Assim, com este levantamento feito por dimensões, é possível analisá-los através de um gráfico do tipo *Radar* e identificar padrões de melhoria e pontos que devem permanecer como fortes. Essa visualização pode ser vista na Figura 5. Alguns dos casos em que essa análise pode ser aplicada incluem, por exemplo, avaliar uma empresa líder no setor, de forma a entender qual é o seu perfil e o que pode ser feito para alcançar essa mesma estrutura e, portanto, obter essa vantagem competitiva.

Figura 5: Radar SWOT dimensionado



Fonte: Elaboração Própria

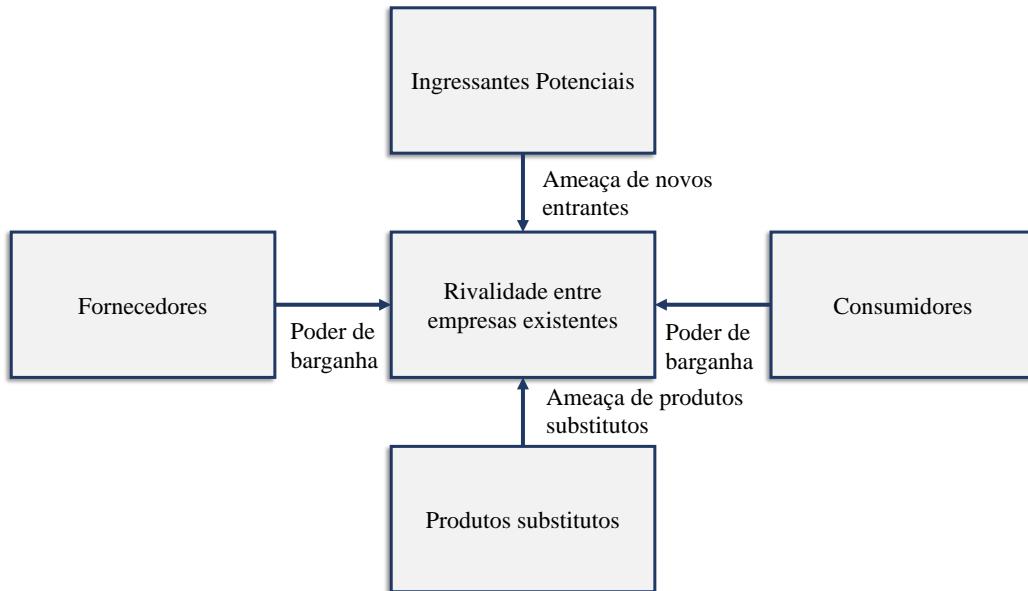
Neste exemplo genérico fornecido para uma empresa vencedora, grande parte das suas forças está concentrada em *Data Sources*, *Funding* e *User Involvement*. Isso sugere que a empresa tem uma base sólida de dados para tomar decisões informadas, acesso a financiamento para executar suas estratégias e um alto nível de envolvimento do usuário. Estas são áreas em que a empresa tem uma vantagem competitiva clara (NAMUGENYIA et al., 2019). Tais informações podem ser utilizadas pela própria empresa para facilitar a priorização de recursos a fim de mitigar ameaças e potencializar forças.

Finalmente, cabe ressaltar que é possível adicionar uma terceira dimensão a essa análise ao incorporar um sistema de pontuação para as dimensões da SWOT. Desse modo, a análise não dependerá apenas da contagem de, por exemplo, fraquezas, mas sim de sua importância. Caso seja uma grande fraqueza ou uma grande ameaça, tal característica recebe uma alta pontuação, sendo assim mais bem refletida na visualização final.

2.1.3 Forças de Porter

As Cinco Forças de Porter é um modelo estratégico que ajuda a entender o nível de concorrência em uma indústria e, consequentemente, as oportunidades e ameaças que ela apresenta. Este modelo é especialmente útil para empresas e pesquisadores que desejam avaliar a viabilidade e a competitividade de um mercado. Essas cinco forças são: Rivalidade entre empresas existentes; Ameaça de produtos/serviços existentes; Poder de barganha dos fornecedores; Poder de barganha dos consumidores; Ameaças de produtos substitutos.(PORTER, 1998). Essa dinâmica é mais claramente ilustrada na Figura 6.

Figura 6: Forças competitivas de Porter



Fonte: Adaptado de CARVALHO e LAURINDO (2010)

2.1.3.1 Rivalidade entre empresas existente

O conceito de Rivalidade entre Empresas Existentes é um dos cinco elementos das *Forças de Porter*, o qual visa analisar a competitividade em um determinado setor ou nicho de mercado. A dinâmica de rivalidade entre as empresas atuantes em um setor específico é crucial para entender o nível de atratividade e, consequentemente, as oportunidades e riscos associados a essa indústria. Uma vez que quanto maior for a competição entre elas, maior será o esforço para que uma saia vencedora (PORTER, 1998).

No que tange à intensidade de rivalidade e sua relação com a rentabilidade, uma alta intensidade de rivalidade frequentemente resulta em uma indústria menos atraente em termos de lucro. Isso ocorre porque as empresas se encontram em uma briga constante para ganhar ou manter participação de mercado. Naturalmente, essa briga gera redução das margens das empresas, já que, para ganhar ou manter market share, elas devem investir em melhorias para seus produtos (PORTER, 1998). Um exemplo dessa dinâmica é o mercado de telecomunicações no Brasil, com três empresas, Vivo, Claro e TIM, que brigam por participação no mercado com constantes promoções para ganhar mais clientes.

Já abordando a competição e sua relação com corte de custos, em um cenário de alta rivalidade, é comum que as empresas busquem estratégias para se sobressair, como cortar

custos de produção ou de operação. No entanto, essa corrida por eficiência pode levar a uma queda geral nos preços dos produtos ou serviços, o que, em última instância, afeta negativamente a rentabilidade de todas as empresas envolvidas (PORTER, 1998). Um exemplo dessa dinâmica são produtos eletrônicos mais *commoditizados* e importados da China, que possuem inúmeros fornecedores diferentes com preços extremamente baixos devido à redução de custos de produção, e, portanto, baixas margens.

Uma outra vertente de ganho de participação de mercado advindo da rivalidade entre concorrentes é o investimento em diferenciação, o que naturalmente implica em gastos elevados. Isso pode envolver campanhas de marketing agressivas, pesquisa e desenvolvimento para criar produtos superiores ou mesmo a expansão de serviços ao cliente. Embora tais ações possam criar uma vantagem competitiva temporária, elas também exigem gastos elevados que podem corroer os lucros a longo prazo.(PORTER, 1998)

2.1.3.2 Ingressantes potencias

O conceito da ameaça de novos ingressantes aborda os casos em que novas empresas entram em um mercado e serviço já existente. Quando a ameaça de novos entrantes é alta, isso implica em uma baixa barreira de entrada (PORTER, 1998).

As barreiras de entrada consistem em mecanismos e particularidades de um setor que dificultam novas empresas de atuarem no setor. Algumas das muitas barreiras que podem ser citadas são: Economia de escala, negócios de capital intensivo, monopólios e oligopólios, patentes, regulamentações governamentais estritas, localização geográfica, dentre outros (CARVALHO; LAURINDO, 2010).

O impacto em um mercado com baixas barreiras de entrada, como, por exemplo, e-commerce de vestimentas, exige diferenciação dos players para que se mantenham competitivos. Essa necessidade gera um corte de rentabilidade no mercado como um todo.

2.1.3.3 Fornecedores

A dinâmica do poder de barganha dos fornecedores está relacionada ao quão importantes e numerosos são os fornecedores para um determinado mercado. Quanto maior o impacto no preço ou na qualidade a matéria-prima tiver no produto final de uma empresa, maior o poder de barganha do fornecedor(PORTER, 1998).

De maneira geral, se o número de fornecedores de uma matéria-prima for limitado ou se o controle de qualidade de uma indústria for muito exigente, há uma tendência

de forte poder de barganha do fornecedor. Um exemplo dessa dinâmica é o mercado de combustíveis fósseis. A produção, extração e refinamento desses combustíveis são extremamente concentrados no Oriente Médio. Tendo em vista isso, existe um controle do preço de venda da matéria-prima e, portanto, é possível manipular o preço facilmente. O efeito prático disso é que mercados que dependem desse combustível fóssil acabam com duas opções: ou abater o aumento dos custos e diminuir a rentabilidade ou repassar esses custos para o consumidor final, arriscando diminuir suas vendas(PORTER, 1998).

Já um mercado em que há pouco poder de barganha dos fornecedores é aquele no qual existem inúmeros substitutos para uma dada matéria-prima, ou seja, uma alta competição entre os fornecedores. Além disso, quando um mercado realiza alto volume de compras, representando uma grande participação do faturamento do fornecedor, há também um baixo poder de barganha do mesmo, já que se arriscar negociar preços com o comprador pode perder um cliente de suma importância. Outros fatores que implicam em um baixo poder de barganha são mercados onde existe uma forte padronização dos produtos, ou seja, se um fornecedor decidir aumentar seu preço, o comprador pode apenas encontrar outro com um produto similar.

O poder de barganha dos fornecedores pode exercer poder sobre os participantes de uma indústria ao elevar preços ou reduzir a qualidade dos produtos. Isso pode afetar negativamente a rentabilidade de uma empresa. Fatores que intensificam esse poder incluem a concentração de fornecedores, a diferenciação dos insumos e a importância do fornecedor para a indústria(PORTER, 1998).

2.1.3.4 Consumidores

O poder de barganha do consumidor atua de maneira inversa ao do fornecedor. Ou seja, quanto maior for o poder de barganha dos clientes, mais eles podem pressionar os vendedores a baixarem o preço ou aumentarem a qualidade do seu produto (PORTER, 1998).

Esse poder de barganha do consumidor é de alta intensidade quando as ordens de compra são de alto volume e podem impactar fortemente o negócio de um fornecedor (PORTER, 1998). Um exemplo dessa dinâmica seria o mercado de cervejas no Brasil, onde existem poucas empresas que produzem a maior parte dos produtos, como a AmBev, que podem representar porções enormes do faturamento de alguns fornecedores. Caso o comprador queira diminuir o valor a ser pago, não há muita margem de negociação para o fornecedor.

Já um mercado com baixo poder de barganha do consumidor são aqueles no qual os consumidores são muitos e, normalmente, difusos. De maneira geral, essa ausência de poder costuma ser mais comum em mercados B2C, já que um indivíduo deixar de comprar não afeta a rentabilidade de uma empresa.

2.1.3.5 Produtos substitutos

A dinâmica de produtos substitutos ocorre quando um novo produto exerce a mesma função que um produto já estabelecido no mercado (PORTER, 1998). Um exemplo simples para entender essa relação seria a introdução de smartphones no mercado de telefonia móvel, que exercem a mesma função, porém com mais funcionalidades e melhores.

De maneira geral, se um produto substituto é mais barato que o atual do mercado, ele acaba causando uma necessidade de corte de preços e, portanto, de rentabilidade das empresas já estabelecidas. Uma outra alternativa seria através da qualidade. Se um produto substituto trouxer mais qualidade para a função que o mercado estabelecido já atende, os players necessitam acompanhar essa movimentação com investimentos em melhorias, o que corta a rentabilidade do setor (PORTER, 1998).

Nos casos disruptivos em que o produto substituto entrega preços menores e qualidades maiores, a dinâmica do nicho de mercado como um todo é afetada, trazendo impactos consideráveis às margens das empresas. Um exemplo dessa dinâmica é o caso da introdução de aplicativos de carona como Uber versus o serviço de táxis tradicionais. Esse novo produto trouxe ao mesmo tempo uma maior facilidade e praticidade para o consumidor, assim como preços menores (MARCHESINI, 2018).

2.1.4 Índice de Herfindahl-Hirschman

O Índice de Herfindahl-Hirschman (HHI), frequentemente conhecido apenas como Índice de Herfindahl, é uma medida de concentração do mercado utilizada principalmente em agências de antitruste e na regulamentação de mercados. O índice foi introduzido pelo economista HERFINDAHL (1950) em sua tese de doutorado pela Universidade de Columbia. Essa metodologia ficou amplamente conhecida devido ao seu uso pelo Departamento de Justiça e o Federal Reserve para analisar fusões entre empresas e avaliá-las sob a ótica de monopólios e oligopólios (NAUENBERG et al., 2003).

Essa ferramenta fornece uma maneira concisa e simples de se avaliar concentrações de mercado. A composição matemática para calcular esse índice pode ser vista na fórmula

2.1:

$$HHI = \sum_{i=1}^N s_i^2 \quad (2.1)$$

Onde HHI é o Índice de Herfindahl-Hirschman, N o número total de empresas no mercado sendo avaliado, e s_i a participação, ou market share, da empresa i em sua forma decimal.

De acordo com FTC (2010), o Federal Trade Commission dos Estados Unidos, a distribuição de índices e seus status de mercado podem ser vistos na tabela 1 abaixo:

Tabela 1: Concorrência de mercado por HHI

HHI	Status
$HHI < 0,01$	Mercado altamente concorrencial
$0,01 < HHI < 0,15$	Mercado não concentrado
$0,15 < HHI < 0,25$	Concentração de mercado moderada
$HHI > 0,25$	Elevada concentração de mercado

O mercado altamente concorrencial é a representação mais próxima da realidade do modelo de concorrência perfeita, onde existem diversos participantes e nenhum tem poder significativo para influenciar preço ou oferta. Os reguladores geralmente consideram esse tipo de mercado como o ideal, já que maximiza a eficiência e beneficia os consumidores em termos de preço e escolha.

Já o mercado não concentrado é um cenário ideal sob a ótica da competição. Nele, nenhum ou poucos players têm poder de mercado suficiente para afetar os preços ou as condições de oferta e demanda. O mercado é eficiente, com várias empresas concorrendo entre si.

Na concentração de mercado moderada, algumas empresas maiores podem ter certo poder de mercado, mas ainda há espaço para concorrência. Reguladores costumam observar mercados com concentração moderada com um olhar mais crítico, especialmente se houver movimentos que indiquem uma tendência à maior concentração. Esses mercados costumam ter altas barreiras de entrada.

Já na elevada concentração de mercado, o mesmo está dominado por um pequeno número de empresas, criando condições para um oligopólio ou até mesmo um monopólio. Este é um estado indesejável, pois pode levar a preços mais altos e menos escolha para os consumidores.

2.1.5 Inovação Disruptiva

A teoria da inovação disruptiva foi introduzida em 1995 por Clayton M. Christensen e, desde então, essa abordagem tem se mostrado extremamente eficaz para entender o crescimento em mercados inovadores (CHRISTENSEN et al., 2015). A inovação disruptiva consiste, basicamente, em empresas ou produtos que, com suas características inovadoras, provocam uma ruptura nos padrões estabelecidos do mercado.

O conceito de *disrupção* descreve um processo pelo qual uma pequena empresa, geralmente com menos recursos, é capaz de desafiar efetivamente empresas já estabelecidas em um determinado mercado. Enquanto as empresas incumbentes focam em melhorar seus produtos e serviços para seus clientes mais rentáveis, muitas vezes elas acabam negligenciando as necessidades de uma parcela menos atendida do mercado. (CHRISTENSEN et al., 2015)

Empresas entrantes que se mostram verdadeiramente disruptivas aproveitam essa lacuna, utilizando novas tecnologias para ganhar tração inicial. Após essa primeira etapa, esses novos entrantes migram para o mercado mais amplo, oferecendo o desempenho que os clientes tradicionais das empresas já estabelecidas demandam. Ao mesmo tempo, mantêm as vantagens que impulsionaram seu sucesso inicial com o público sub-atendido (CHRISTENSEN et al., 2015).

O processo de categorização de empresas como verdadeiramente disruptivas pode ser complexo. Para ajudar nessa avaliação, os autores apresentaram alguns critérios que abordam as particularidades de cada caso. Dentre eles, destacam-se duas restrições principais:

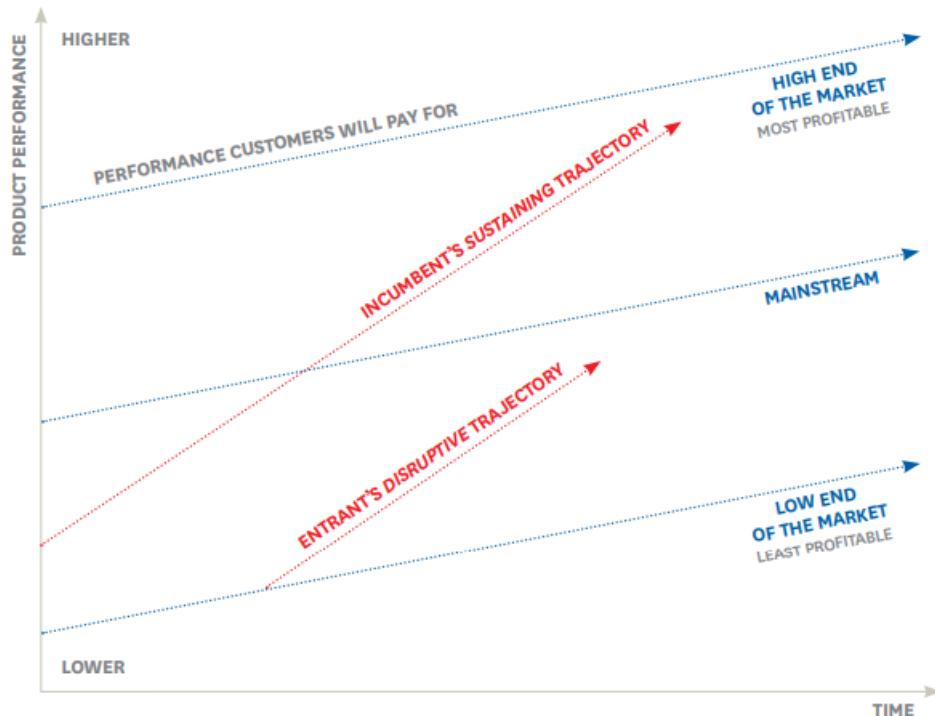
1. Inovações disruptivas têm origem em segmentos de mercado de menor desempenho ou em novos mercados.
2. Inovações disruptivas não focam nos clientes *mainstream* até que a qualidade do produto atenda aos padrões deles.

Além dessas considerações, é crucial entender que a disrupção não é um ponto fixo no tempo, mas sim um processo contínuo. A maioria das inovações começa de forma modesta, com os disruptores focando mais em acertar o modelo de negócio do que apenas o produto em si. Esse caráter processual da disrupção é um dos principais motivos pelos quais as empresas incumbentes frequentemente subestimam e desconsideram a ameaça representada pelos novos entrantes. Um exemplo clássico dessa dinâmica é o caso da Netflix e da Blockbuster. A Netflix iniciou suas operações atendendo a uma parcela

menor do mercado da Blockbuster, aquela que preferia receber filmes em casa através de um catálogo online. Com o avanço das tecnologias, a Netflix mudou seu modelo para um serviço totalmente online e começou a atrair os clientes mainstream da Blockbuster (CHRISTENSEN et al., 2015).

Essa dinâmica pode ser mais facilmente vista na Figura 7 abaixo:

Figura 7: O modelo da inovação disruptiva



Fonte: CHRISTENSEN et al. (2015)

2.2 Pesquisas primárias

2.2.1 NPS

O Net Promoter Score (NPS) (REICHHELD, 2011) é uma métrica amplamente empregada para avaliar a satisfação e lealdade dos clientes em relação a produtos, serviços ou até mesmo uma marca como um todo. Desenvolvido por Fred Reichheld em 2003, o NPS tornou-se um indicador padrão em diversas indústrias e segmentos de mercado para medir o grau de contentamento e a probabilidade de os clientes recomendarem uma empresa a outras pessoas.

A metodologia do NPS é relativamente simples, o que contribui para a sua popularidade. Ela se baseia em uma única pergunta direcionada aos clientes: *Em uma escala de*

0 a 10, o quanto você recomendaria nosso produto a um amigo ou colega? As respostas são então categorizadas da seguinte forma:

1. Promotores (9-10): São os clientes extremamente satisfeitos e leais, que não apenas continuarão a comprar, mas também são os mais propensos a recomendar a empresa, produto ou serviço.
2. Passivos (7-8): São clientes satisfeitos, mas não entusiasmados. Eles podem ou não recomendar a empresa e são menos propensos a serem leais em comparação aos promotores.
3. Detratores (0-6): São clientes insatisfeitos, que podem prejudicar a marca através de feedback negativo.

Para calcular o NPS (Net Promoter Score), subtrai-se o número de detratores do número de promotores, conforme é ilustrado na fórmula 2.2 a seguir:

$$\text{NPS} = \left(\frac{\text{Número de Promotores} - \text{Número de Detratores}}{\text{Número Total de Respondentes}} \right) \times 100 \quad (2.2)$$

Quanto maior o NPS, melhor é a experiência do cliente no serviço ou produto consumido.

2.2.2 Construção de Questionários

Para FOWLER (2013), existem diversos motivos para a ocorrência de vieses e respostas imprecisas em uma pesquisa. Boas perguntas são aquelas que são consistentes e válidas, ou seja, cujas respostas correspondem ao que se deseja avaliar.

Alguns dos problemas com perguntas e possíveis vieses que elas podem introduzir são, por exemplo, quando um respondente indica quantas vezes foi ao médico no último ano. Esse número seria o mesmo caso o pesquisador tivesse acompanhado o respondente durante todo esse período? Questões como a memória do respondente, o que ele considera como uma visita ao médico, e outros vieses presentes podem afetar os resultados da pesquisa (FOWLER, 2013).

Uma maneira de aumentar a confiabilidade das respostas é implementá-las de maneira consistente para todos os entrevistados. Dessa forma, é garantido que diferenças nas respostas são de fato diferenças comportamentais, ao invés de serem causadas pela

forma como o entrevistador se comunicou. Para tal, pesquisas na internet por meio de formulários garantem que esse tipo de viés é minimizado, uma vez que não existe variação na entrega das perguntas.(FOWLER, 2013).

Outro fator relevante para este trabalho é o uso de vocabulários mais técnicos que podem não ser compreendidos por toda a população. Por exemplo, para o objeto de estudo deste trabalho, que são cartões de crédito, existem alguns termos que podem ser confundidos pelos respondentes, como emissor e bandeira. Portanto, tornar o vocabulário o mais claro possível evita confusões por parte dos respondentes. (FOWLER, 2013)

2.2.3 *Sampling*

Existem várias estratégias para definir a amostra de um teste. A abordagem mais simples e intuitiva é o *Simple Random Sampling* (Amostragem Aleatória Simples), que consiste em criar uma amostra aleatória representativa da população de interesse. Uma analogia para essa metodologia seria a do chapéu mágico. Neste chapéu, existem papéis com os nomes de toda a população cuja opinião se deseja coletar. A partir dele, selecionase um número pré-definido de papéis. Cada seleção remove o papel correspondente do chapéu, garantindo assim uma amostra aleatória, única e não repetível.

Além da definição da metodologia, para se ter um *sample* adequado é necessário entender o cálculo de *sample size* que pode ser visto na fórmula 2.3 adaptada de LOHR (1999).

$$SS = \frac{\frac{z^2 \times p \times (1-p)}{e^2}}{1 + \frac{z^2 \times p \times (1-p)}{e^2 \times N}} \quad (2.3)$$

O tamanho da amostra da pesquisa, conhecido como *SS*, indica o número de respostas que são necessárias para se obter um resultado com um certo nível de confiança *z* e uma margem de erro *e*, levando em conta uma população de tamanho *N*.

O nível de confiança *z* basicamente expressa o grau de certeza de que, caso o teste fosse repetido, o resultado obtido seria similar em X% das vezes. Por exemplo, um nível de confiança de 95% significa que o resultado seria o mesmo em 95% das repetições do teste. Vale destacar que *z* é o valor da tabela de distribuição normal correspondente ao nível de confiança escolhido, expresso em porcentagem.

A proporção estimada p denota a parcela do público-alvo em relação ao tamanho total da população. Normalmente, o valor de p é fixado em 0,5, visto que essa é a abordagem mais conservadora para testes quando não se conhece um valor mais exato.

Por último, a margem de erro e serve como uma métrica que aponta o intervalo dentro do qual o verdadeiro valor da população provavelmente se encontra. Ela expressa o grau de precisão que você deseja para sua estimativa. Uma margem de erro de 5% ($e=0.05$), por exemplo, significa que o pesquisador está disposto a aceitar que a verdadeira proporção da população esteja 5 pontos percentuais acima ou abaixo da proporção encontrada na amostra.

2.2.4 Teoria dos não respondentes

O fracasso em coletar uma alta porcentagem de respondentes de uma população desejada em uma amostra representa um fator significativo de erro em pesquisas, uma vez que introduz vieses populacionais que comprometem a precisão da análise (FOWLER, 2013). Esse fenômeno é predominante em pesquisas online, principalmente naquelas nas quais não há controle e seleção prévia dos respondentes.

Uma estratégia viável para mitigar esse problema seria a reconstrução da base de respondentes para que ela represente adequadamente a população alvo da pesquisa. Por exemplo, se a composição esperada de uma amostra aleatória é de 50% para a característica A e 50% para a característica B , mas os resultados demonstram uma maior conversão para a população com a característica A , é crucial ajustá-la para que ambas as características sejam igualmente representadas, através de ponderação. Esse mecanismo é exemplificado pela fórmula 2.4, adaptada de FOWLER (2013). Nesta fórmula, Ma é o multiplicador, An é o número de respostas com a característica A , Bn o número de respostas com a característica B .

$$Ma = \frac{Bn}{An} \tag{2.4}$$

Assim, temos um multiplicador para ser aplicado na população do teste que estiver desbalanceada para garantir a proporção desejada, sendo assim a reconstrução da base.

2.3 Crédito e cartão de crédito

Devido à imensidão do tema de crédito e ao pouco foco presente em cartões de crédito como produto em específico, diversos trabalhos foram escritos na vizinhança do tema

abordado, como em DEWRI et al. (2016), WANG e IKEDA (2004), GRANJEIRO e ALMEIDA (2016) e SPRENGER e STAVINS (2021).

2.3.1 Definição de cartão de crédito

De acordo com LOVELOCK et al. (2006), um cartão de crédito é uma linha de crédito rotativo não garantido, emitida por uma instituição financeira a uma entidade. Em outras palavras, o cartão de crédito é simplesmente um meio de pagamento que facilita a transação entre o vendedor e o consumidor. O empréstimo é não garantido, ou seja, não existem garantias que o banco possa confiscar caso o consumidor não cumpra com os pagamentos. Além disso, o empréstimo é rotativo, o que significa que o cliente pode continuar a utilizar a linha de crédito enquanto houver fundos disponíveis. Essas características tornam os cartões de crédito mais arriscados para as instituições financeiras em relação a empréstimos garantidos, como hipotecas, financiamentos automobilísticos, dentre outros. Portanto, as taxas de juros aplicadas aos cartões de crédito tendem a ser mais elevadas do que as cobradas em empréstimos garantidos.

Atualmente, é possível resumir em três grandes modalidades de cartões de crédito:

1. Puro: Essa modalidade é a mais conhecida e tradicional de cartão, na qual o cliente escolhe a instituição emissora, como Itaú, Nubank e outros, sua bandeira (Mastercard, Visa, etc.) e o produto específico, como tipo de cartão, programa de recompensas, taxas de anuidade e afins.
2. Híbrido: O cartão híbrido possui as mesmas funcionalidades do puro, porém é emitido em parceria com empresas em troca de benefícios, muitas vezes através de programas de recompensas. Exemplos são cartões do Itaú em parceria com Pão de Açúcar, Latam, Azul e outros.
3. Afinidade: Esse tipo de cartão possui as mesmas funcionalidades do puro, mas exibe imagens de algumas marcas como tentativa de fidelização. Um exemplo disso são cartões com times de futebol, como o do Banco Inter em conjunto com o São Paulo Futebol Clube. Os benefícios desse tipo de cartão estão sempre atrelados à marca em questão, como ingressos de jogos, promoções de marca e outros.

2.3.2 Funcionamento de cartões de crédito

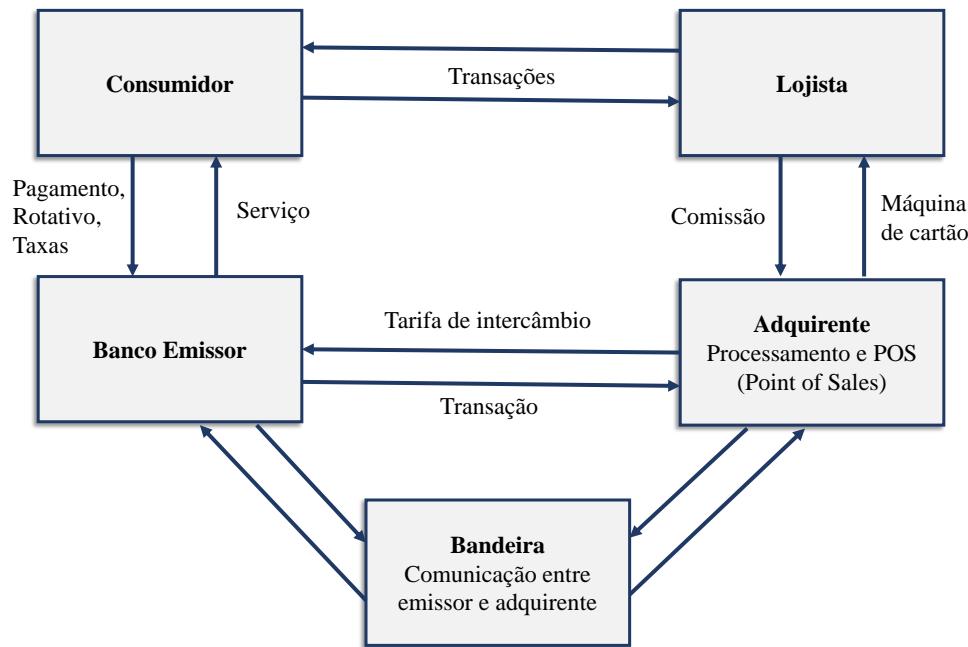
O cartão de crédito funciona através de cinco grandes partes: o consumidor, o lojista, o adquirente, o banco emissor e a bandeira.

Para fins de clareza, cabe definir o que são esses três stakeholders específicos ao mercado de cartão de crédito e seus escopos.

1. Adquirente: O adquirente é a entidade financeira responsável por fazer a ligação entre o lojista e o banco emissor do cartão. O adquirente também é responsável por repassar o valor da venda para a conta do lojista após a aprovação da transação. É comum que ele ofereça outras soluções além do processamento de pagamento, como máquinas de cartão e serviços de gestão financeira. Alguns exemplos no Brasil são Cielo, Stone e GetNet.
2. Emissor: O banco emissor é a instituição financeira que emite o cartão de crédito para o consumidor. O emissor é responsável por definir os limites de crédito, taxas de juros e por emitir a fatura mensal ao consumidor. Alguns exemplos no Brasil são Itaú, Nubank, Bradesco.
3. Bandeira: A bandeira é a empresa que desenvolve e mantém a rede que permite as transações com cartão de crédito. Ela estabelece as regras e padrões para transações. A bandeira é responsável por conectar os bancos emissores aos adquirentes, permitindo que uma transação seja processada e concluída independentemente do país ou da moeda. Alguns exemplos no Brasil são Visa, Mastercard e Elo.

Essa dinâmica entre os agentes pode ser melhor observada através da Figura 8 abaixo:

Figura 8: Dinâmica do cartão de crédito



Fonte: Adaptado de CHAKRAVORTI e EMMONS (2003)

Para melhor detalhar a relação presente na Figura 8, é possível usar como exemplo uma transação padrão qualquer, como a compra de um caderno em uma loja.

O primeiro passo desse sistema começa quando o cliente escolhe o cartão de crédito como meio de pagamento para seu produto. Após essa escolha, o lojista retira o seu POS (Point of Sales), ou máquina de cartão, para realizar a transação. No momento em que o consumidor coloca sua senha no terminal, um sinal é enviado para a bandeira do cartão, que, por sua vez, se comunica com o banco emissor para verificar a transação. Nesse momento, o banco verifica o limite de crédito do cliente, analisa se a compra está dentro do padrão de consumo do mesmo, se a geolocalização da transação está de acordo com as informações que o banco tem do cliente e, claro, se a senha é válida. A partir do momento que o banco aprova essa operação, ele envia um sinal para o adquirente que, por sua vez, finaliza a compra e encerra o processo.

Em operações de crédito, comumente, o emissor envia o dinheiro para o adquirente quando a fatura do consumidor é fechada. Essa remessa é descontada de uma tarifa de intercâmbio (*Interchange Fee*), que pode variar, dependendo do cartão e da compra, de 0,5% até 2%. Finalmente, o lojista recebe o dinheiro em sua conta com a adquirente, descontado de uma comissão de acordo prévio entre ambas as partes (CHAKRAVORTI; EMMONS, 2003).

2.3.3 Políticas de acesso a crédito

O acesso ao crédito é uma ferramenta crucial para o combate à pobreza e a inclusão financeira da população menos favorecida, tanto no Brasil quanto no mundo. No Brasil, alguns momentos foram fundamentais para a ascensão da microfinanças como meio de acesso ao crédito. Instituições financeiras públicas, como a Caixa Econômica Federal através do programa *CAIXA AQUI*, e o Banco do Brasil, por meio do *Banco Popular do Brasil*, desempenharam um papel chave nesse processo (BARONE, 2009).

Essas instituições não atuam isoladamente; elas compartilham esforços com outras organizações, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Este tipo de colaboração multiplica os pontos de acesso ao crédito, tornando-o mais acessível a diferentes segmentos da população. Programas como o *Crediamigo* do Banco do Nordeste são exemplos adicionais de iniciativas que visam facilitar o acesso ao crédito para os mais necessitados.

Em resumo, o acesso ao crédito no Brasil teve avanços significativos nesse período graças à participação de diversas instituições financeiras e programas específicos. Esses esforços coletivos contribuem para a redução da pobreza e promovem a inclusão financeira, aspectos fundamentais para o desenvolvimento socioeconômico do país.

2.3.4 Financeirização e cartão de crédito

Financeirização é o fenômeno da crescente importância dos mercados financeiros, instituições financeiras e das elites financeiras na operação da economia e do governo, tanto no nível nacional quanto internacional (EPSTEIN, 2005).

Para países emergentes, esse processo tomou rumos peculiares quando comparado a outros países. Uma dessas particularidades foi o aumento da presença de bancos estrangeiros nesses países. No Brasil, esse fenômeno é representado tanto por grandes bancos de varejo como Santander e Citi, quanto por bancos de investimento tais quais JP Morgan, Goldman Sachs e outros. Um dos efeitos práticos desse movimento foi a liderança de bancos estrangeiros no aumento de limites de crédito para cartões e empréstimos imobiliários (SANTOS, 2013). Com esse aumento da presença de bancos estrangeiros em mercados emergentes, o impacto de crises globais pode ganhar mais força nesses países (EPSTEIN, 2005).

Com isso, a chamada *mass-based financialization* resultou em um aumento da participação da população no sistema de crédito. Esse fato pode ser tanto positivo quanto

negativo, já que, por um lado, aumenta o poder de compra das famílias e traz oportunidades como moradia própria, mas por outro também aumenta o endividamento e o pagamento de juros para instituições financeiras (EPSTEIN, 2005).

3 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

O problema proposto a ser resolvido neste estudo é responder: "O que faz um cartão de crédito ser bem-sucedido no Brasil?" Para isso, é necessário definir de maneira mensurável e avaliável o que é um produto bem-sucedido em cartões de crédito. Nesse contexto, podem-se adotar duas óticas: a do emissor e a do consumidor. Naturalmente, para o consumidor o melhor produto será aquele que lhe proporcionará uma melhor experiência de ponta a ponta, desde o pedido até o uso no dia a dia e suas recompensas.

Já sob a ótica da empresa, um cartão de crédito bem-sucedido é simplesmente aquele que atrai mais clientes, gera mais receita, conquista mais espaço no mercado e amplia o reconhecimento da marca de forma geral. Portanto, para responder a esse problema, é necessário realizar uma análise mercadológica dos cartões de crédito no Brasil.

3.1 Ótica do consumidor

Para definir o que é mais importante para o consumidor não é simples e quantitativo como para uma empresa, que tem sempre como desejo final o ganho capital. O consumidor aborda sua experiência sempre de maneira sensorial e qualitativa. Portanto, em uma tentativa de levantar esses fatores que podem tornar um cartão vencedor, a pesquisa primária terá como objetivo entender melhor a percepção do consumidor acerca das principais características de um cartão de crédito, que podem ser observadas elencadas abaixo.

1. Facilidade de Aquisição: O processo para solicitar o cartão deve ser simples, rápido e com pouca burocracia.
2. Programa de Recompensas: Um bom programa de pontos ou *cashback* pode ser um fator decisivo para o cliente. A possibilidade de trocar pontos por produtos, serviços ou descontos é um grande atrativo.

3. Aplicativo Intuitivo: O cliente valoriza poder gerenciar seus gastos, faturas e recompensas diretamente de um aplicativo de fácil utilização.
4. Limite de Crédito: Um limite de crédito adequado às necessidades financeiras do cliente também é um fator relevante.
5. Taxas de Manutenção: Ausência de taxas escondidas e clareza nas informações fornecidas ao cliente também são cruciais.
6. Aspecto Físico: A forma como um cartão de crédito é construído pode influenciar na decisão do consumidor. O apelo físico é frequentemente utilizado por empresas para criar um senso de exclusividade e status premium, como é o caso de cartões black e cartões metálicos.
7. Feedback dos Usuários: Avaliações positivas e depoimentos de outros clientes podem ser um bom indicador de satisfação e, portanto, um medidor do sucesso do cartão de crédito.

Assim, com essas informações obtidas por meio da pesquisa, será possível correlacioná-las com os dados secundários e a perspectiva do emissor para entender efetivamente o que torna um produto de cartão de crédito vencedor.

3.2 Ótica da emissora

Para compreender o que as emissoras de cartão almejam, é crucial primeiro entender as dinâmicas do mercado de cartões de crédito. Elementos como estratégias genéricas, análise SWOT, as Cinco Forças de Porter e as tendências atuais do mercado são fundamentais.

Dentro desse contexto, fatores que tornam um cartão vencedor incluem: ganho de participação de mercado (market share), emissões de novos cartões, baixas taxas de inadimplência, alta rentabilidade e uma eficiente capacidade de *cross-selling*. Outros fatores importantes podem ser a satisfação e fidelidade do cliente, a eficiência operacional, a inovação constante em produtos e serviços, além da capacidade de adaptação às mudanças regulatórias e de mercado.

4 PESQUISA PRIMÁRIA DO CONSUMIDOR

4.1 Metodologia

Este capítulo descreve a metodologia de pesquisa empregada para identificar as características que tornam um cartão de crédito bem-sucedido no mercado brasileiro. O objetivo deste estudo é entender quais aspectos dos cartões de crédito são mais valorizados pelos consumidores, incluindo características de crédito, recompensas, facilidade de uso, compatibilidade com carteiras digitais e características visuais, como cor, material e outros. A principal referência para a construção deste capítulo foi FOWLER (2013), que traz abordagens sobre como obter uma população de teste representativa, desenhar questões para evitar vieses e analisá-las de maneira correta para evitar erros de amostragem.

4.1.1 Desenho da Pesquisa

A pesquisa foi conduzida por meio de um questionário online construído pelo Google Forms e distribuído através de redes sociais. Os principais veículos de distribuição foram o WhatsApp e o Facebook Ads. Essa metodologia foi escolhida por permitir a coleta de dados de um grande número de participantes de maneira eficiente e econômica. As perguntas foram cuidadosamente projetadas para coletar informações específicas relacionadas ao tema de pesquisa. No entanto, como apontado por Fowler (2013), ao conduzir um teste sem um controle rigoroso dos respondentes, o estudo pode ficar suscetível a vieses de não-respondentes e baixa representatividade do público-alvo. Esse tipo de problema pode comprometer a validade e a confiabilidade dos resultados. Portanto, é crucial adotar medidas para minimizar tais vieses e aumentar a fidedignidade do estudo.

4.1.2 População e Amostra

A população-alvo deste estudo são residentes do Brasil, maiores de idade e que possuem a oportunidade de solicitar algum cartão de crédito em uma instituição financeira.

De acordo com o IBGE (2022), atualmente temos 159,2 milhões de brasileiros maiores de idade, portanto, temos que a população total $N = 159.2\text{mi}$. Dado que o número de respondentes válidos da pesquisa foi de 405, podemos utilizar a Fórmula 2.3 para chegar na margem de erro do teste para um nível de confiança predeterminado de 95%. Como pode ser visto na Tabela 2, a margem de erro e da pesquisa ficou no valor de 0,047 ou 4,7%.

Tabela 2: Métricas para cálculo da margem de erro

Métrica	Valor
SS	405
N	159.2mi
z	1,96
p	0,5
e	0,047

4.2 Questionário

O questionário consistiu em geral perguntas de múltipla escolha, selecionadas para facilitar uma análise quantitativa direta do problema em estudo. As questões foram cuidadosamente elaboradas para captar a perspectiva do consumidor, focando nos tópicos mais relevantes relacionados a cartões de crédito. Além disso, o formato das perguntas foi projetado para maximizar a taxa de resposta, garantindo assim que uma quantidade suficiente de dados pudesse ser coletada para a análise.

As perguntas foram construídas levando em consideração as orientações de FOWLER (2013) analisadas no capítulo 2.2.2. Abaixo é possível visualizar todas as perguntas contidas no questionário:

1. Qual é a sua idade?
2. Qual é o seu gênero?
3. Em que estado do Brasil você reside atualmente?
4. Qual é o seu nível de escolaridade?
 - (a) Fundamental
 - (b) Médio Incompleto

- (c) Médio Completo
- (d) Superior Incompleto
- (e) Superior Completo
- (f) Mestrado
- (g) Doutorado

5. Qual sua renda individual?

- (a) Não tenho renda
- (b) Até R\$1300
- (c) De R\$1301 até R\$4000
- (d) De R\$4001 até R\$10.000
- (e) De R\$10.001 até R\$20.000
- (f) Acima de R\$20.000

6. Você tem quantos cartões de crédito?

- (a) Não tenho cartão
- (b) 1
- (c) 2
- (d) 3
- (e) 4 ou mais

7. Qual é o emissor de seu principal cartão de crédito? (Exemplo: Santander, Itaú, Bradesco...)

8. Seu cartão de crédito foi emitido para qual tipo abaixo?

- (a) Pessoa Física
- (b) Pessoa Jurídica

9. Em uma escala de 1 a 10, quanto você recomendaria o seu cartão de crédito para outras pessoas?

10. Você teve facilidade para obter seu cartão de crédito?

- (a) Sim

- (b) Não
11. Como você avaliaria o limite de seu cartão de crédito principal?
- (a) Suficiente
 - (b) Insuficiente
12. O cartão de crédito já te possibilitou alguma das características a seguir?
- (a) O cartão de crédito concedido te ajudou a ter uma melhor qualidade de vida.
 - (b) O cartão de crédito te concedeu um maior poder de compra
 - (c) O cartão de crédito te permitiu uma melhor organização da sua vida financeira.
 - (d) O cartão de crédito já te auxiliou em situações de emergência.
 - (e) O cartão de crédito não melhorou visivelmente minha vida financeira no geral.
13. Você tem ou teve dívidas de cartão de crédito nos últimos 5 anos?
- (a) Sim
 - (b) Não
14. Coloque por ordem de importância os itens abaixo, sendo 1 o mais importante e 6 o menos importante. Coloque apenas uma resposta por coluna, ou seja, apenas uma linha pode ser 1, outra o 2 e assim por diante.
- (a) Limite de crédito suficiente
 - (b) Aplicativo responsivo e rápido
 - (c) Programa de recompensas
 - (d) Integração com carteiras virtuais (Apple pay, Google pay etc...)
 - (e) Sem taxas (Anuidade, manutenção etc...)
 - (f) Design do cartão físico

4.2.1 Tratamento de Dados

Os dados coletados foram analisados utilizando-se ferramentas estatísticas. As respostas foram tabuladas e resumidas para identificar padrões e tendências. Os resultados da análise serão apresentados no próximo capítulo.

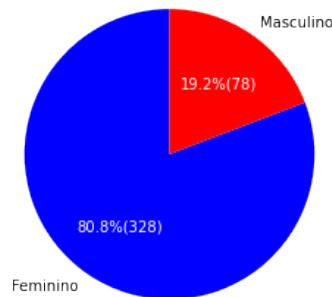
Em Survey Research Methods (FOWLER, 2013), o autor explica que, caso a população esperada seja igual dada uma certa característica, como o sexo do respondente, e

caso haja uma maior taxa de respostas por uma das características, a alternativa mais apropriada de se tratar essas respostas é aplicar pesos de maneira que os valores fiquem de acordo com a proporção esperada.

"By weighting the analysis to adjust for the fact that females responded to the survey at a higher rate than males, we changed the estimate from 2.8 to 3.0, and most people would likely conclude that the higher estimate is more accurate. "

Como pode ser visto na Figura 9, a conversão de respondentes do gênero feminino foi muito maior do que a do masculino, representando aproximadamente 81% dos respondentes. Isso ocorreu muito provavelmente devido à dinâmica de distribuição da pesquisa através do Facebook Ads, que prioriza populações que possuem uma conversão melhor. Visto isso, não é possível determinar com toda certeza o motivo concreto para que essa dinâmica tenha ocorrido.

Figura 9: Distribuição de gênero dos respondentes



Fonte: Elaboração Própria

Portanto, utilizando a Fórmula 2.4, um peso de 4.26 será aplicado às respostas do gênero masculino em análises de natureza reconstruída para garantir que a proporção fique aproximadamente 50% para cada, como é visto na população brasileira (IBGE, 2022). Essa reconstrução irá ocorrer apenas em visões que não representem o perfil dos respondentes.

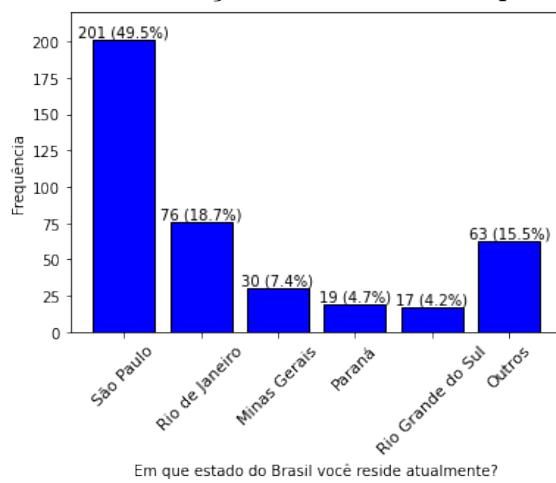
4.3 Resultados da Pesquisa Primária

4.3.1 Perfil

Para que a compreensão dos resultados da pesquisa tenha o menor número de vieses possível, é necessário, antes, entender o perfil dos respondentes da pesquisa e verificar como estes se comparam com a real situação da população brasileira maior de idade, público-alvo desta pesquisa.

Como pode-se ver na Figura 10, a maioria dos respondentes reside em São Paulo e no Rio de Janeiro, representando aproximadamente 68,2% de todos os respondentes. Existe um claro viés na pesquisa em torno de residentes do Sudeste e Sul brasileiro. Isso se trata de uma limitação da distribuição da pesquisa. Ao contrário do que pode ser feito com o gênero dos respondentes, um tratamento de reconstrução de não respondentes não é possível devido ao baixo número de respondentes de estados sub-representados. Caso esse tratamento fosse aplicado, estaria sujeito à criação de muitos outliers nas análises.

Figura 10: Distribuição de estado dos respondentes

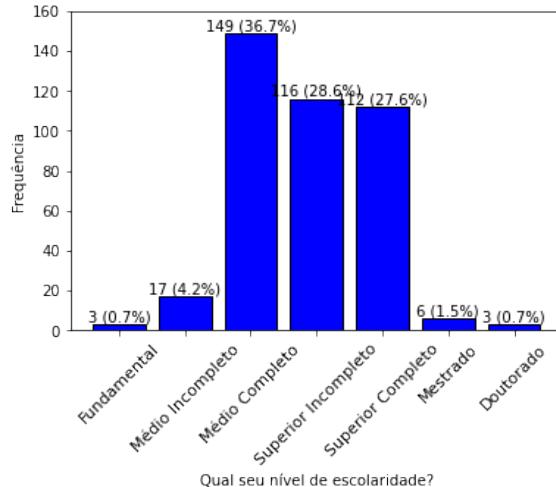


Fonte: Elaboração Própria

Já abordando a escolaridade dos respondentes na Figura 11, pode-se ver que a grande maioria dos respondentes (92,9%) se encontra na faixa de Ensino Médio completo e Ensino Superior completo. Enquanto no Brasil, 53,2% da população concluiu ao menos o Ensino Médio em 2022 (IBGE, 2022), na pesquisa realizada esse número chega a 95,1%, o que também demonstra um forte viés educacional da pesquisa. Novamente, não há tratamento de dados disponível para essa limitação devido ao baixo número de aderentes da população sub-representada. Todavia, no Brasil, 19,2% (IBGE, 2022) concluíram o ensino superior, um número que se assemelha mais aos 27,6% da pesquisa. Assim, fica claro um dos viéses

dessa pesquisa primária acerca da escolaridade dos respondentes, que possui um número inferior de pessoas com ensino médio incompleto ou menos nas respostas.

Figura 11: Distribuição de escolaridade dos respondentes



Fonte: Elaboração Própria

Abordando a idade dos respondentes, é possível verificar abaixo na Tabela 4.3.1 que 75% deles têm menos de 33 anos. Apesar do valor médio ser próximo dos 32,6 anos (IBGE, 2022), grande parte da população está fortemente concentrada no público mais jovem.

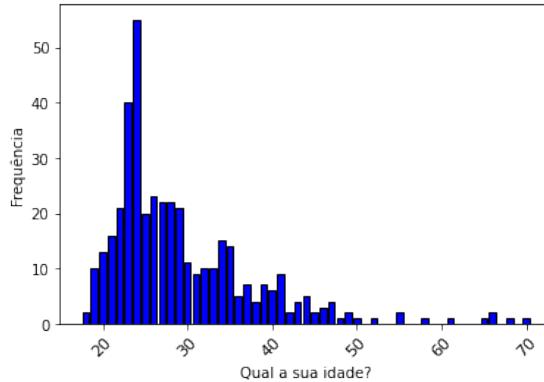
Tabela 3: Distribuição etária dos respondentes

Métrica	Valor
Média	29.3
σ	8.6
25%	23.3
50%	27
75%	33

Fonte: Elaboração Própria

Além disso, vemos que na Figura 12 quanto maior a idade, menor a conversão de respostas da pergunta. Esse viés surgiu devido ao meio de distribuição escolhido para a pesquisa, que se utilizou de redes sociais e anúncios para angariar respostas. Isso acaba trazendo um viés etário e de utilização de mídias sociais, que é notoriamente mais utilizado por pessoas mais jovens. Assim como em casos anteriores, isso se trata de um viés e uma limitação da pesquisa, já que a proporção de não respondentes e pessoas mais velhas acaba sendo baixa demais para um tratamento de pesos, que ressaltaria muitos outliers para a mesma.

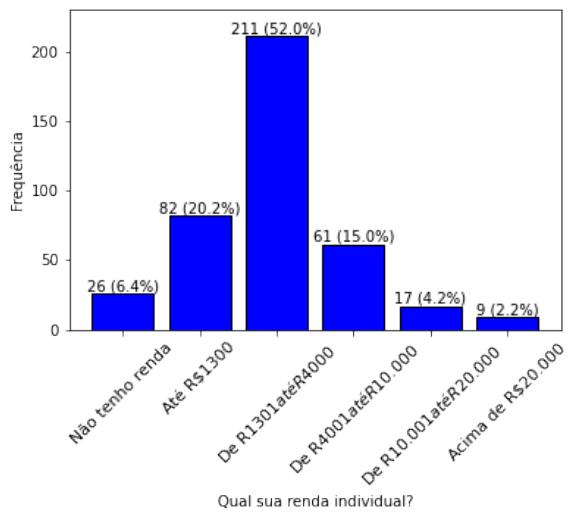
Figura 12: Distribuição de idade dos respondentes



Fonte: Elaboração Própria

Finalmente, podemos ler a renda dos respondentes da pesquisa. Esse fator acaba se tornando um dos mais importantes para a análise devido à sua intrínseca conexão com produtos de crédito, como o cartão de crédito. Hoje, a renda média do brasileiro é de R\$2808 (IBGE, 2022), que é compatível com o perfil dos respondentes visto na Figura 13. 52% se encontram na faixa salarial de R\$1300 até R\$4000. Além disso, de acordo com o IBGE no censo de 2022, 90% dos brasileiros recebem menos de R\$3500, um número próximo aos 78,6% obtidos na pesquisa. Assim, apesar de se distinguir marginalmente dos dados da população brasileira, a distribuição de renda dos respondentes é mais compatível à real situação do país, algo importante para uma pesquisa que depende de uma fiel representação de acesso a crédito.

Figura 13: Distribuição de renda dos respondentes



Fonte: Elaboração Própria

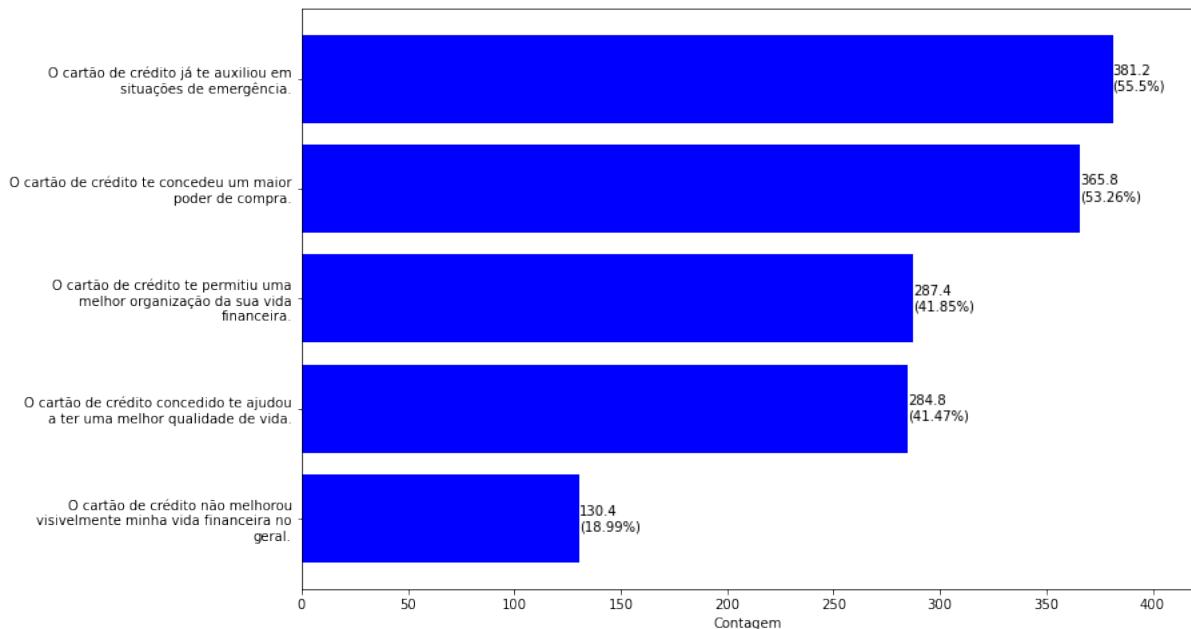
4.3.2 Produto

No questionário, por meio da pergunta *O cartão de crédito já te possibilitou algumas das características a seguir?*, os entrevistados tiveram a opção de selecionar caixas que representassem suas experiências com cartões de crédito. Conforme mostrado na Figura 14, mais da metade dos respondentes indicou que o cartão de crédito atuou como um auxílio financeiro. Para 55,5%, o cartão já ajudou em situações de emergência, destacando a importância de se ter limites de crédito adequados para atender às compras e necessidades cotidianas. Para 53,3%, o cartão de crédito ampliou o poder de compra, o que é um aspecto fundamental da microfinanças e contribui para a inclusão financeira da população (BARONE, 2009). Este dado revela que para um produto de cartão de crédito ser bem-sucedido, ele deve fornecer limites de crédito suficientes que permitam aos consumidores ampliar seu poder de compra e atender a situações emergenciais.

O comentário de um entrevistado, "o cartão de crédito já me socorreu muitas vezes", demonstra o quanto importante é esse crédito no dia a dia das pessoas, permitindo que elas continuem consumindo mesmo não tendo o dinheiro disponível naquele momento. Além disso, é possível ver que para apenas 19% da população o cartão de crédito não melhorou a vida financeira. Isso mostra o poder que esse instrumento tem de auxiliar as pessoas não somente a ter mais poder de compra, mas também para poderem centralizar suas contas em um só lugar.

Tendo em perspectiva esses pontos positivos, é de suma importância ressaltar os perigos que um cartão pode representar na vida de uma pessoa com pouca responsabilidade financeira. Isso é bem ilustrado pelo comentário de um dos respondentes: "quem acaba tendo muitas contas a pagar e não sabe se organizar para pagar o cartão de crédito acaba se afundando em dívidas". Os cartões de crédito no Brasil são notoriamente produtos com altas taxas de juros, o que implica que atrasos na fatura podem ter graves consequências devido ao acúmulo de juros. De acordo com NUNES (2023), os juros rotativos de cartão de crédito chegaram a uma média de 455,1% ao ano no Brasil. Todavia, um fator relevante a se ressaltar é que, atualmente, no Brasil os juros rotativos só podem ser aplicados durante um mês. Após esse período, a instituição financeira tem a obrigação legal de oferecer outra linha de crédito para o consumidor. (CARLA, 2023)

Figura 14: Características dos cartões de crédito



Fonte: Elaboração Própria

Na pesquisa, os entrevistados foram orientados a classificar, por ordem de importância, as características que consideravam mais relevantes, sendo 1 a mais importante e 6 a menos importante. Conforme ilustrado na Figura 15, a característica julgada como mais crucial pelo público da pesquisa foi o limite de crédito do cartão, com uma nota média de 2,12. Como já mencionado, esse é um fator fundamental para um cartão de crédito, visto que o cartão serve como um meio de acessar uma linha de crédito, logo, suas vantagens são quase nulas se o limite não for suficiente para as compras dos clientes.

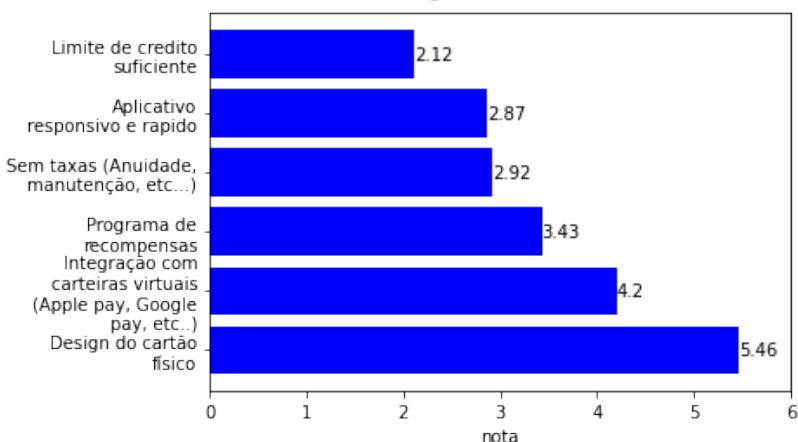
Após essa característica primordial, outros dois fatores apresentaram desempenhos muito próximos, com notas de 2,87 e 2,92: um aplicativo rápido e responsivo e a ausência de taxas, respectivamente. Esses elementos têm se tornado cada vez mais importantes para o público, que, com o avanço da tecnologia, se acostuma mais com o mundo digital, especialmente no uso de aplicativos bancários em smartphones.(SOUIDEN, 2021)

Outro aspecto que agrega valor, mas não é considerado uma necessidade pela população avaliada, são os programas de recompensas, com uma nota de 3,43. Embora esses programas tenham como objetivo devolver dinheiro ao cliente em troca do uso do cartão, essa característica não se mostrou como a principal motivadora da fidelidade dos consumidores. Isso indica que o cliente está, atualmente, mais interessado em ter uma melhor experiência com aplicativos ágeis e responsivos do que em recompensas e incentivos financeiros.

Por último, fatores como integração com carteiras virtuais e o design do cartão de crédito não se mostraram muito relevantes para os entrevistados. Embora esses elementos sejam importantes para objetivos empresariais, como o posicionamento de marca e a identidade visual, eles não se mostraram eficazes para converter ou fidelizar clientes.

Isso sugere que, na percepção do consumidor, funcionalidades mais pragmáticas como o limite de crédito, ausência de taxas e qualidade do aplicativo têm um peso maior na decisão de qual cartão escolher. Essa informação pode ser crucial para empresas do setor financeiro que buscam priorizar recursos em características que efetivamente importam para seus clientes.

Figura 15: Características mais importantes do cartão de crédito



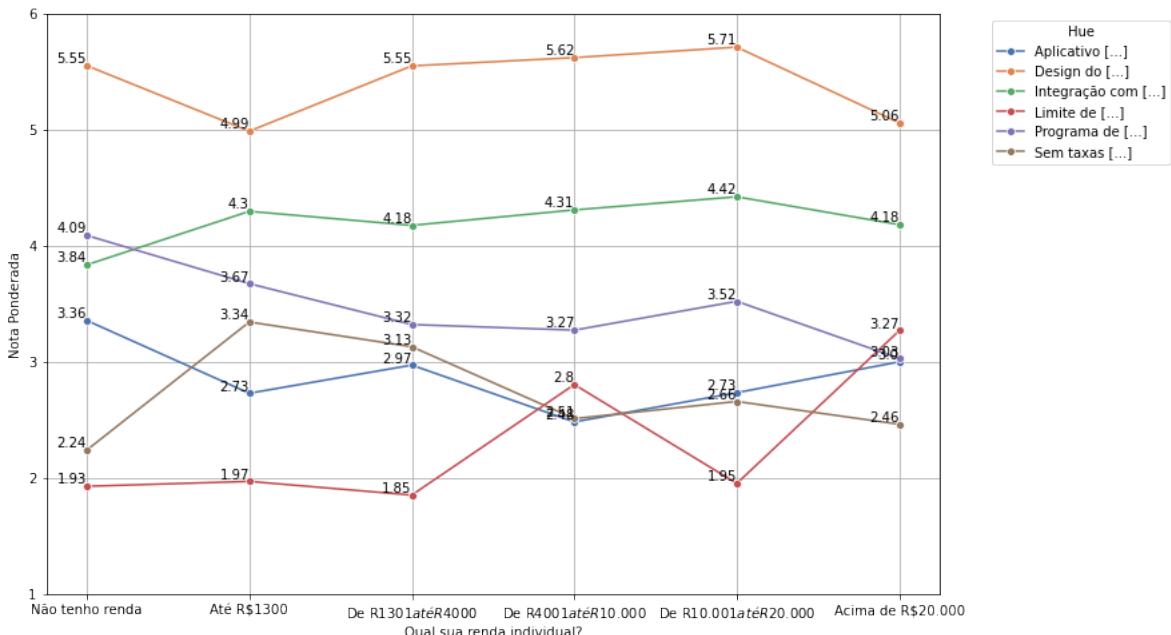
Fonte: Elaboração Própria

Por último, é necessário avaliar a interação e variação das características importantes para o cliente com relação à renda, uma vez que emissores de cartão de crédito segmentam seus produtos de acordo com esse fator. Os produtos variam desde cartões simples e sem anuidade até cartões Black com muitos benefícios e altas anuidades.

Conforme observado na Figura 16, é possível identificar um padrão que não era claro na visão média: a importância do limite de crédito decresce à medida que a renda do cliente aumenta. Além disso, programas de recompensas ganham importância quanto maior for a renda. Essa dinâmica ocorre devido às necessidades distintas dessas duas populações. Para indivíduos com menor renda, que geralmente têm menos acesso ao crédito, o limite do cartão é um fator mais valorizado do que os benefícios adicionais que o produto possa oferecer. Já para pessoas de alta renda, que normalmente já possuem altos limites de crédito, essa qualidade acaba não sendo tão relevante na sua escolha de cartão de crédito principal.

Características como ausência de taxas continuam sendo consistentemente importantes para todas as faixas de renda, o que sugere que, independentemente do nível de renda, as pessoas ainda valorizam a eficiência econômica na escolha do cartão de crédito.

Figura 16: Características mais importantes do cartão de crédito por renda

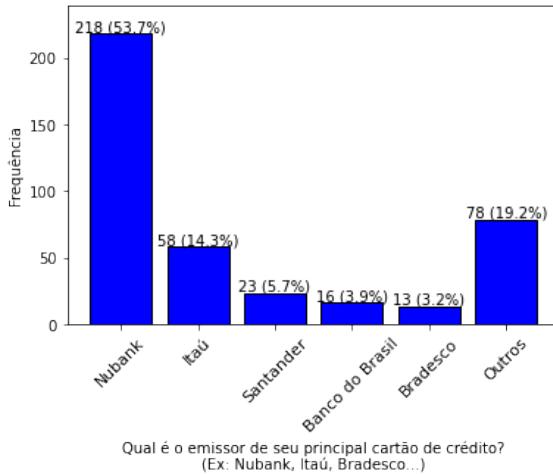


Fonte: Elaboração Própria

4.3.3 Emissores e endividamento

Na pesquisa, 53,7% das pessoas têm como cartão de crédito principal o cartão do Nubank, seguido por usuários do cartão do Itaú com 14,3%. Essa grande margem visualizada pode estar relacionada com a distribuição etária vista na população, tratando-se de pessoas mais jovens com uma tendência e facilidade de uso de tecnologia maior. Tendo em vista esse cenário, é natural que produtos com um foco mais digital e moderno tenham essa liderança.

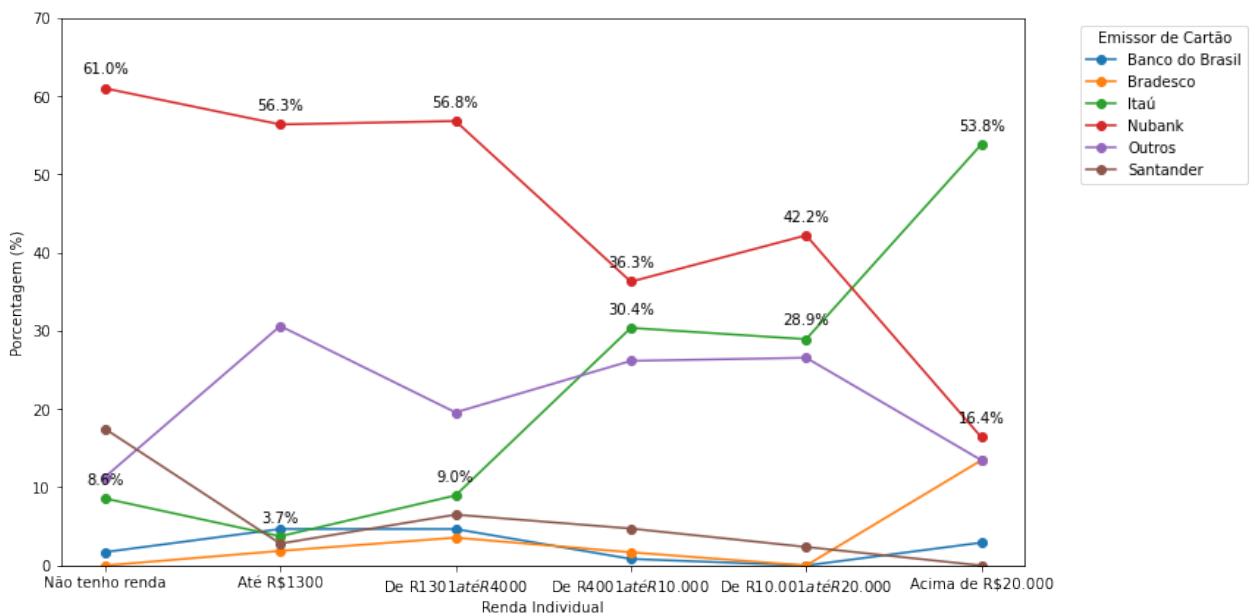
Figura 17: Distribuição de emissores de cartão de crédito



Fonte: Elaboração Própria

Todavia, ao analisar a participação desses emissores por faixa de renda individual, pode-se observar que na Figura 18 a participação do Nubank é muito mais expressiva em faixas de renda menores. Quanto maior a renda, maior é a participação de bancos como o Itaú. Isso se dá devido a uma forte presença do banco no setor premium, com produtos bancários como o Itaú Personnalité e a oferta de cartões 'black' com vantagens (CAMPOS, 2022a). Além disso, por ser um 'player' já mais estabelecido entre pessoas mais velhas, e, portanto, com maior tendência de ter renda mais elevada, acaba tendo vantagem nesse mercado.

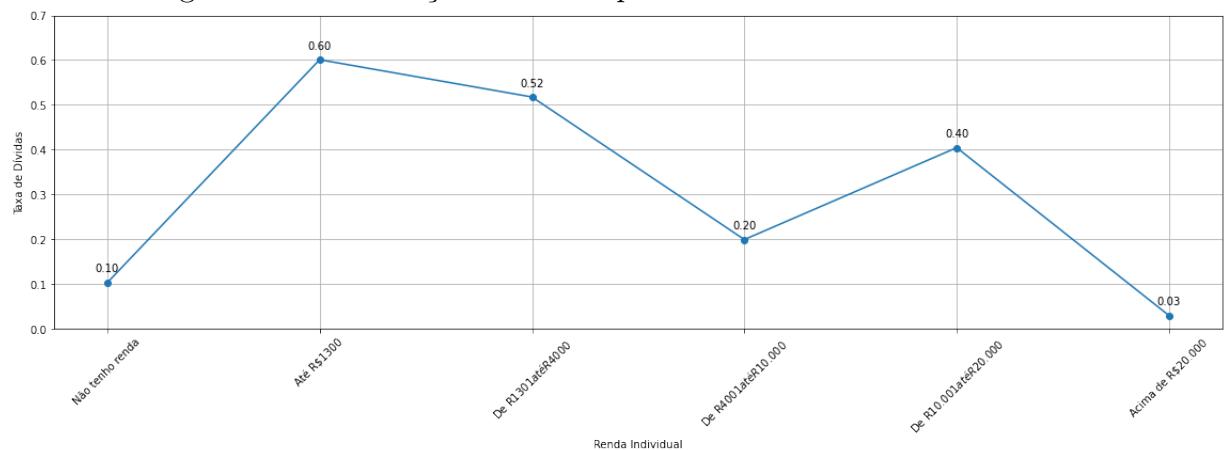
Figura 18: Distribuição de emissores de cartão por renda reconstruído



Fonte: Elaboração Própria

Além disso, podemos analisar a inadimplência dos respondentes em relação à renda. A pergunta *Você tem ou teve dívidas de cartão de crédito nos últimos 5 anos?* mostra que existe uma clara correlação entre renda e dívida. Como pode-se ver na Figura 19, quanto menor a renda, maior é a chance do respondente ter tido uma dívida nos últimos 5 anos. Para quem recebe até um salário mínimo, ou R\$1300, a inadimplência foi de 60%. Já para quem recebe entre R\$4000 e R\$10.000, foi de 20%. Nessa mesma análise, também pode-se ver que quem não tem renda teve uma taxa de 10%. Todavia, isso ocorre devido à histórica inacessibilidade dessa população ao crédito. Portanto, se a pessoa não tem acesso a cartão de crédito, ela consequentemente não se endivida.

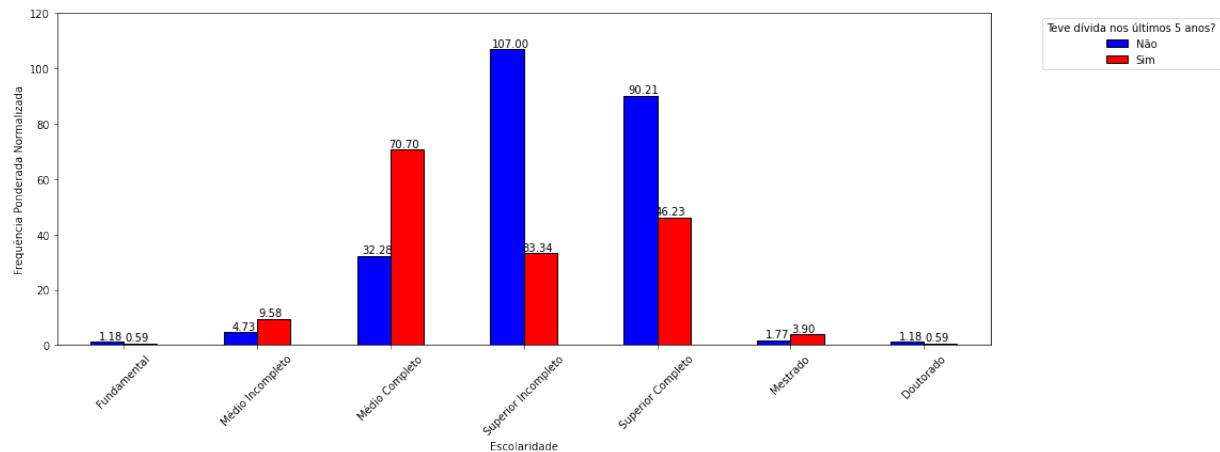
Figura 19: Distribuição de dívida por renda individual reconstruído



Fonte: Elaboração Própria

Ao analisar a dívida sob a perspectiva de escolaridade, conforme ilustrado na Figura 20, observa-se também uma correlação significativa entre baixa escolaridade e endividamento. Essa correlação evidencia o papel crucial da educação na manutenção de uma boa saúde financeira, prevenindo inadimplências e os efeitos cumulativos de créditos rotativos.

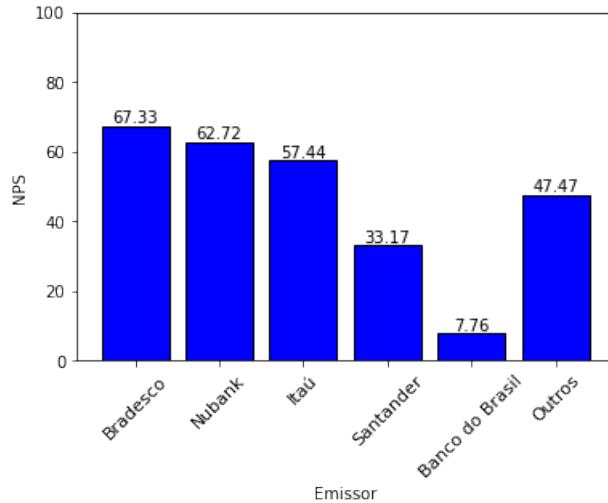
Figura 20: Distribuição de dívida por escolaridade reconstruído



Fonte: Elaboração Própria

Conforme ilustrado na Figura 21, Bradesco, Nubank e Itaú emergem como os bancos com os melhores índices NPS nesta pesquisa. É relevante observar que muitas dessas instituições financeiras coletam seu próprio NPS, mas frequentemente abordam os serviços de forma generalizada. Por exemplo, o Nubank afirma em seu blog que seu NPS é de 87, valor significativamente superior ao observado neste estudo. Essa discrepância pode ser atribuída tanto a diferenças na amostragem da pesquisa quanto ao foco específico no produto de cartão de crédito neste estudo. O mesmo raciocínio pode ser estendido para os outros bancos. Dessa forma, essa discrepância evidencia que os clientes tendem a preferir o cartão de crédito desses bancos em relação a outros, como é o caso do Banco do Brasil, que apresenta um NPS de 7,7. Isso serve como um forte indicativo de que os produtos de cartão de crédito dessas instituições são superiores aos de seus concorrentes do ponto de vista do consumidor.

Figura 21: NPS por emissor reconstruído

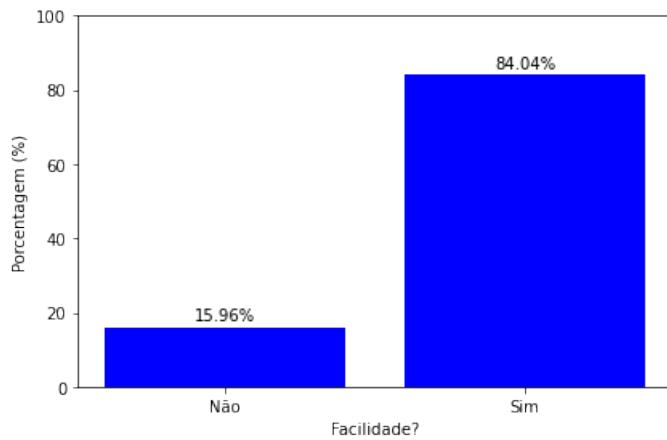


Fonte: Elaboração Própria

4.3.4 Acesso a crédito

Um aspecto crucial para entender o que torna um produto bem-sucedido aos olhos do cliente é o acesso. Com limites de crédito extremamente reduzidos, muitos consumidores não têm a capacidade de experimentar o produto em sua totalidade. Isso ocorre porque frequentemente esgotam o limite de crédito rapidamente ou até mesmo optam por não utilizá-lo. Como é possível ver na Figura 22, 86% dos respondentes tiveram facilidade para obter o cartão.

Figura 22: Facilidade de acesso ao crédito reconstruído

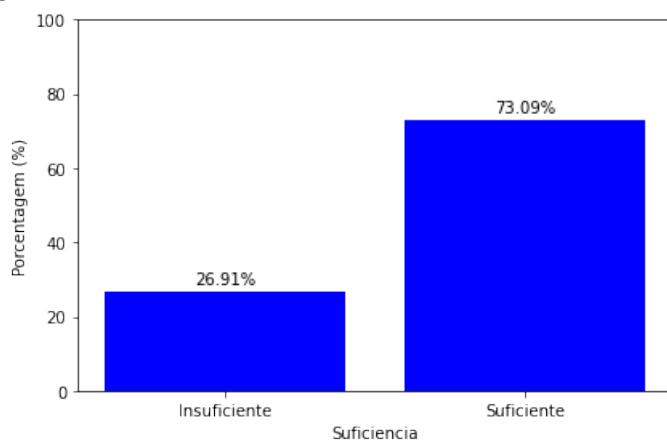


Fonte: Elaboração Própria

Além da facilidade em obter um cartão, como observado nos respondentes, a Figura 23 mostra que 73% deles consideram seu limite de crédito suficiente. Esta é uma característica

crucial para que os clientes possam aproveitar plenamente dos benefícios do cartão.

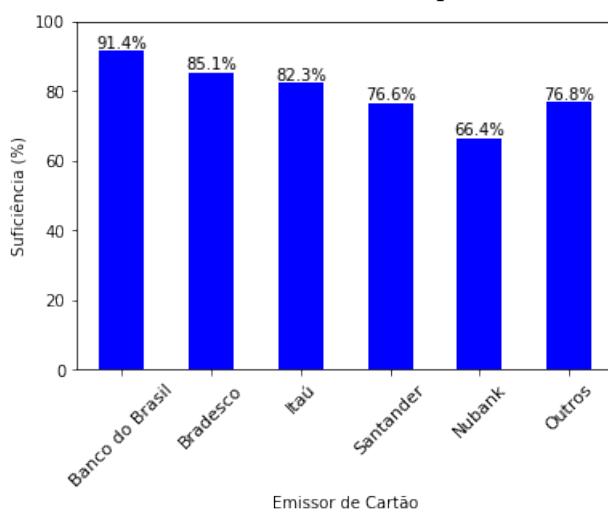
Figura 23: Suficiência de limite de crédito reconstruído



Fonte: Elaboração Própria

Para complementar essa análise, é possível segmentar o índice de suficiência de crédito por emissor. Conforme ilustrado na Figura 24, os bancos Banco do Brasil, Bradesco e Itaú apresentam as melhores taxas de satisfação quanto ao limite de crédito, com respectivos índices de 91,4%, 85,1% e 82,3%. Já o Nubank é o banco com a menor taxa de suficiência de crédito, registrando um valor de 66,4%.

Figura 24: Suficiência de limite de crédito por emissor reconstruído



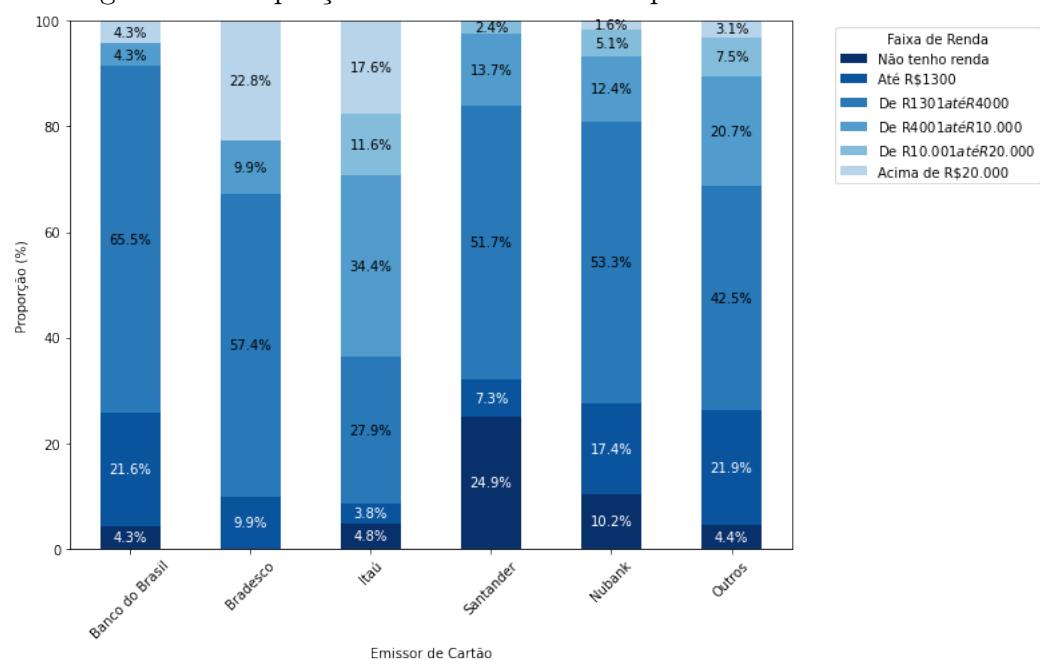
Fonte: Elaboração Própria

Essa variação entre as instituições pode ser atribuída a diversos fatores; contudo, um elemento que pode ser descartado como influenciador no indicador de suficiência de crédito é o perfil dos clientes de cada banco. Como é demonstrado na Figura 25, não há um

claro viés populacional no portfólio de clientes dessas instituições. Bancos como Banco do Brasil, Santander e o conjunto categorizado como *Outros* possuem perfis de renda similares ao do Nubank, com, respectivamente, 91,4%, 83,9% e 68,8% em comparação aos 80,9% da população com renda inferior a R\$4000. Ainda assim, esses bancos oferecem limites de crédito mais altos.

Dentre outros fatores, é possível que a baixa suficiência de crédito observada no Nubank seja devido ao fato de ser uma fintech com menos tempo de mercado. A empresa está aberta há apenas 10 anos e seu apetite de risco pode ainda estar em construção enquanto desenvolve um portfólio robusto de crédito. Além disso, outros elementos que podem influenciar esse indicador incluem um possível perfil institucional mais conservador e também regulamentações de crédito impostas pelo BACEN (Banco Central).

Figura 25: Proporção de renda individual por emissor reconstruída



Fonte: Elaboração Própria

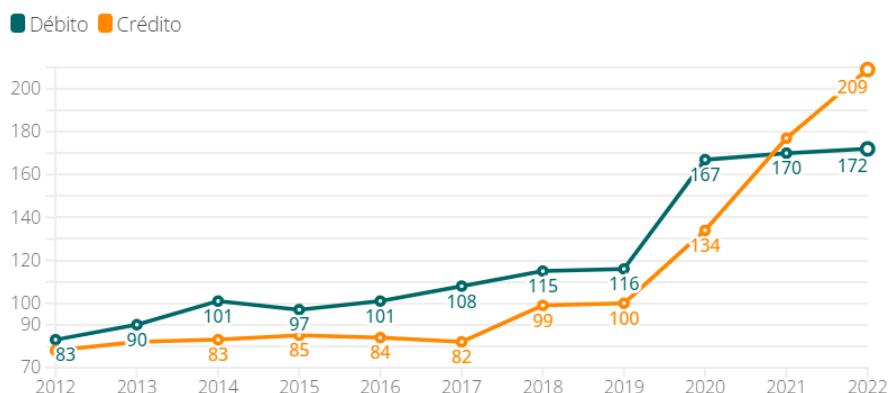
5 ANÁLISE MERCADOLÓGICA

5.1 Mercado brasileiro de cartão de crédito

5.1.1 Contexto

O cartão de crédito se torna cada vez mais relevante no Brasil. Como pode ser observado na figura 26, de 2019 até 2022, o número de cartões de crédito ativos teve um aumento de 109%, alcançando um total de 209 milhões de cartões.

Figura 26: Número de cartões ativos - milhões



Fonte: BACEN (2023)

Além disso, a carteira de crédito de pessoas físicas no Brasil atingiu o valor de R\$ 500 bilhões em junho de 2023, um crescimento de também mais de 100

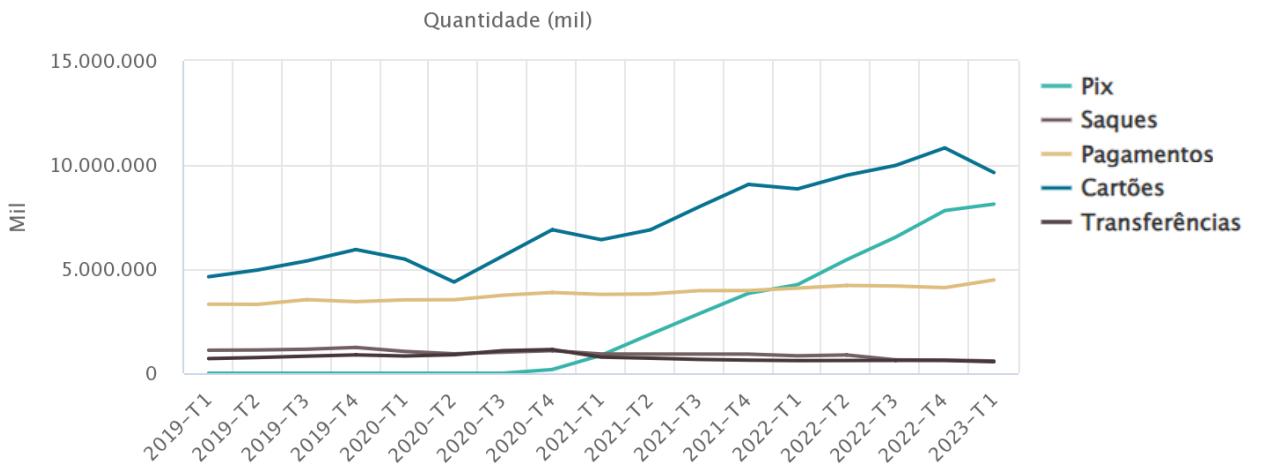
Figura 27: Carteira de crédito de pessoa física no Brasil



Fonte: BACEN (2023)

Esses aumentos ocorrem simultaneamente à ascensão de uma nova modalidade de pagamento no Brasil, o Pix. O Pix, uma solução do Bacen, foi lançado em 2020 e já é considerado mundialmente como um caso de sucesso de meios de pagamento end-to-end, que elimina a necessidade de intermediários e transfere os valores diretamente do cliente para o vendedor. Pode-se esperar que, sendo um meio de pagamento concorrente ao cartão de crédito, o Pix possa ameaçar a dinâmica desse produto. Essa dinâmica de ganho de market share do Pix pode ser vista na Figura 28 abaixo:

Figura 28: Quantidade de transações por meio de pagamento agregado



Fonte: Adaptado de BACEN (2023)

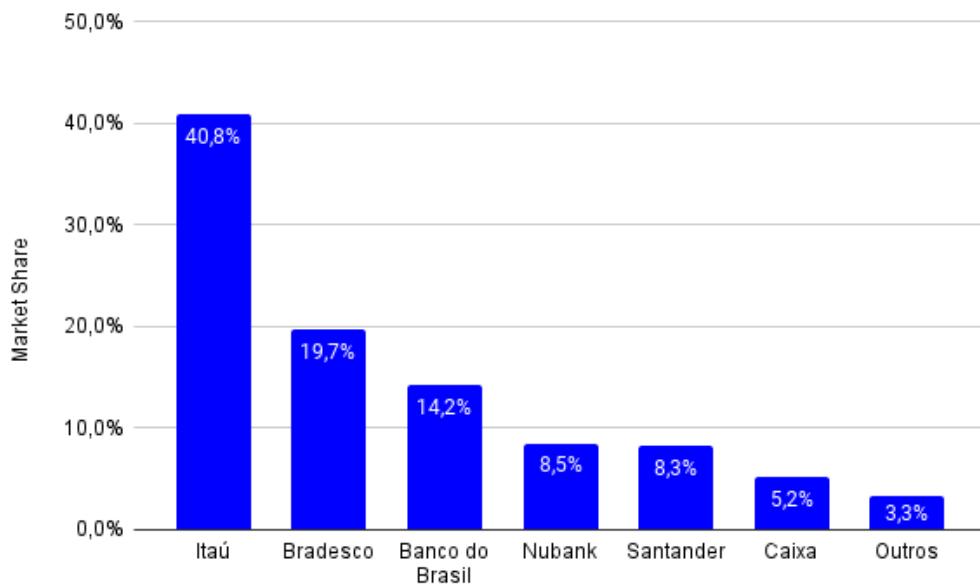
Entretanto, para o consumidor, cartões de crédito e Pix têm propósitos distintos. Enquanto o Pix serve como um meio de débito entre partes, semelhante ao cartão de débito ou à transferência TED, o cartão de crédito oferece suporte no controle financeiro e possibilita a realização de transações mesmo na ausência de fundos na conta.

Contudo, algumas instituições financeiras já disponibilizam produtos como o Pix no Crédito. Conforme definido no capítulo 2.3.1, o cartão de crédito é uma linha de crédito rotativa representada por um instrumento físico. Sendo assim, ao utilizar o limite rotativo de seus clientes, o Pix no Crédito passa a ser percebido pelo consumidor como um equivalente ao cartão de crédito, com a diferença de que as bandeiras e, frequentemente, as adquirentes deixam de ser necessárias na transação. Logo, para as emissoras, o Pix no Crédito surge como uma vantagem, ampliando sua receita.

5.1.2 Competidores

No mercado brasileiro, existem seis grandes *players*. Ao analisar o volume transacionado pelos cartões de crédito em 2019, é possível observar que 96,7% da participação é dividida entre Itaú, Bradesco, Banco do Brasil, Nubank, Santander e Caixa (EUROMONITOR, 2021). É possível visualizar o *market share* na Figura 29 abaixo:

Figura 29: Market share em volume transacionado por cartão de crédito no Brasil



Fonte: Adaptado de Euromonitor (2021)

Todavia, é importante ressaltar que, atualmente, espera-se que fintechs como o Nubank tenham aumentado sua participação, já que números de 2023 apontam para a participação desse neobanco em torno de 13,6% de todo o volume transacionado (NUBANK, 2023).

Para uma melhor compreensão da distribuição de mercado, é essencial detalhar as características e estratégias de cada uma das seis instituições financeiras predominantes no setor de cartões de crédito. Abaixo segue uma descrição dessas empresas e sua relação com o mercado de cartões de crédito:

- 1. Itaú:** O Banco Itaú, reconhecido como o maior banco privado do Brasil, foi estabelecido em 1945 e, com a fusão realizada com o Unibanco em 2008, expandiu significativamente sua atuação no mercado financeiro nacional.

Dentre os inúmeros produtos financeiros oferecidos pelo banco, os cartões de crédito são uma de suas principais estratégias. Atualmente, o banco possui uma variedade de 107 cartões diferentes à disposição de seus clientes (ITAÚ, 2023). Além dessa característica evidenciar a estratégia de diferenciação adotada pela empresa, também explica por que o banco é líder do setor e o principal *player* para o segmento de alta renda (CAMPOS, 2022a). Uma vez que o emissor disponibiliza diversos cartões, cada um com um foco específico para um determinado tipo de cliente, ele acaba oferecendo vantagens que outras instituições não conseguem equivaler.

Outro ponto relevante é a estratégia de venda cruzada adotada pelo banco. Considerando que o Itaú é detentor de uma das principais contas bancárias do país, sua oferta de produtos adicionais, como seguros, empréstimos e outros serviços, influencia o cliente a desejar permanecer no ecossistema e centralizar seus gastos. Assim, o banco consegue fidelidade nos cartões, mesmo que estes sejam mais caros ou até menos adequados em comparação aos concorrentes.

2. **Bradesco:** O Bradesco, detentor de 19,7% do market share em cartões de crédito, consolida-se como a segunda instituição mais relevante nesse segmento no Brasil. Fundado em 1943 em Marília, São Paulo, o Bradesco tem um histórico marcado pela expansão e busca por diversificação em seus serviços.

Diferentemente do Itaú, o Bradesco não enfatiza a diversificação em seu portfólio de cartões de crédito. Atualmente o banco possui apenas 11 cartões disponíveis para seus clientes escolherem, um número que comparado aos 107 do Itaú parecem poucos. Desses 11, 8 estão focados em públicos de alta renda (BRADESCO, 2023).

Conforme apontado por CAMPOS (2022b), a estratégia do Bradesco está ancorada na diversificação de receitas e no cross-selling de cartões de crédito. Em 2020, uma parcela significativa de 31% da receita do banco originou-se do segmento de seguros, enquanto a maior parte, 69%, veio de sua carteira de crédito como um todo. Com a maior carteira de crédito do Brasil, atingindo o valor de R\$ 480 bilhões, e a maior operação de varejo contando com mais de 4,4 mil agências, o Bradesco demonstra uma notável penetração de mercado.

Portanto, através de um grande portfólio de serviços, agências e produtos que o banco conquista a fidelidade do cliente. Com essa fidelidade, o uso de seus cartões se torna natural para o consumidor que deseja centralizar sua vida financeira e facilitar o processo.

3. **Banco do Brasil:** O Banco do Brasil é o primeiro dessa lista que é uma instituição mista. O banco foi fundado em 1808 e desde então possui uma forte imagem de estabilidade e patriotismo no país.

Assim como o Bradesco, o Banco do Brasil possui como foco outros segmentos além do cartão de crédito. Em 2020, 40% da carteira desse banco estava alocada em empréstimos consignados e rurais. Por se tratar de uma instituição majoritariamente controlada pelo Estado, muitos dos pagamentos de funcionários públicos se dão pelo banco, o que garante naturalmente uma vantagem em meios como o consignado.

Além desses pontos, o Banco do Brasil foi o primeiro banco a investir no mercado

digital. Sua iniciativa começou em 2012 e se estende até os dias de hoje, totalizando um valor R\$24 bilhões investidos nesse processo (CAMPOS, 2022b). Dentre os bancos incumbentes, o Banco do Brasil é o que possui a maior penetração digital.

Com relação ao seu posicionamento no mercado de cartões de crédito, o Banco do Brasil dispõe atualmente de 21 cartões de crédito distintos à disposição dos clientes (BRASIL, 2023).

4. **Nubank:** Fundado em 2013, o Nubank revolucionou o cenário bancário e o mercado de cartões de crédito brasileiro como o primeiro banco digital do país. Sua entrada foi fundamental para reestruturar as dinâmicas de mercado oligopolistas presentes no Brasil.

A fintech começou suas operações no Brasil como uma instituição de pagamento com um único produto: um cartão de crédito chamado Roxinho. A inovação da empresa se deu em duas frentes principais: um novo modelo de negócios completamente digital e um produto isento de taxas, anuidades e aliado à qualidade e rapidez no atendimento.

O sucesso dessas inovações é evidente, considerando que, em 2023, aproximadamente 49% dos adultos brasileiros são clientes do Nubank (NUBANK, 2023).

Em relação à estratégia para seus cartões, o Nubank se distingue pela oferta enxuta, mantendo apenas dois tipos de cartões, um para alta renda e outro para o resto do público, focando na excelência dos serviços associados, como um aplicativo intuitivo, atendimento ao cliente personalizado e processos rápidos.

Outro fator de destaque é o engajamento do Nubank com segmentos de menor renda e indivíduos sem acesso prévio a serviços bancários. De acordo com o Nubank (2023), cerca de 3,8 milhões de clientes da empresa eram desbancarizados. Essa dinâmica cria uma relação de fidelidade pela oportunidade de acesso ao crédito que o banco criou.

5. **Santander:** O Banco Santander, parte de um grupo bancário global, é o quinto maior banco brasileiro em participação de cartão de crédito. O Santander consolidou sua presença no país após a aquisição do Banco Real em 2007. Esta manobra estratégica alavancou significativamente sua base de clientes e presença de mercado.

A estratégia do Santander no Brasil está primariamente centrada em serviços, o que se reflete na sua baixa participação no mercado de cartões de crédito quando comparado a outros bancos como Itaú e Bradesco. O Santander é atualmente o principal

financiador de veículos para Pessoa Física no país, detendo aproximadamente 25% de toda a participação de mercado (CAMPOS, 2022b).

No momento, a empresa disponibiliza 14 cartões distintos para seus clientes, sendo um deles dedicado exclusivamente a universitários (SANTANDER, 2023).

6. Caixa: Por último, em participação de mercado de cartões de crédito, temos a Caixa. Ao contrário do Banco do Brasil, a Caixa é uma instituição completamente pública.

Devido a esse caráter mencionado, a Caixa possui missões sociais com a população brasileira, o que se reflete diretamente em seus focos estratégicos como empresa.

A Caixa administra diversos fundos, como o FGTS (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço), o PIS (Programa de Integração Social), o programa de Habitação Popular, Bolsa Família e muitos outros. Grande parte da receita do banco está atrelado as contas públicas e a empréstimos de caráter social.

Devido a esses fatores e outros, o foco da Caixa é baixo para o segmento de cartões de crédito, e isso é refletido em sua participação de mercado. Atualmente, a empresa possui 20 cartões diferentes em sua página para os clientes, sendo poucos deles focados em alta renda (CAIXA, 2023).

A partir do conhecimento dos concorrentes e dos dados de *marketshare* do setor, é possível classificar o mercado de cartão de crédito quanto a sua concentração no Brasil. Utilizando os conceitos presentes no capítulo 2.1.4, é possível calcular o Índice de Herfindahl e classificar o segmento de maneira similar aos órgãos reguladores.

Para calcular esse índice utiliza-se a fórmula 2.1. O resultado desse cálculo pode ser visto na tabela 4 abaixo.

Tabela 4: Concorrência de mercado por HHI

Emissora	Marketshare	s_i^2
Itaú	40,8%	0,166
Bradesco	19,7%	0,039
Banco do Brasil	14,2%	0,020
Nubank	8,5%	0,007
Santander	8,3%	0,007
Caixa	5,2%	0,003
Outros	3,3%	0,001
Total	100%	0,243

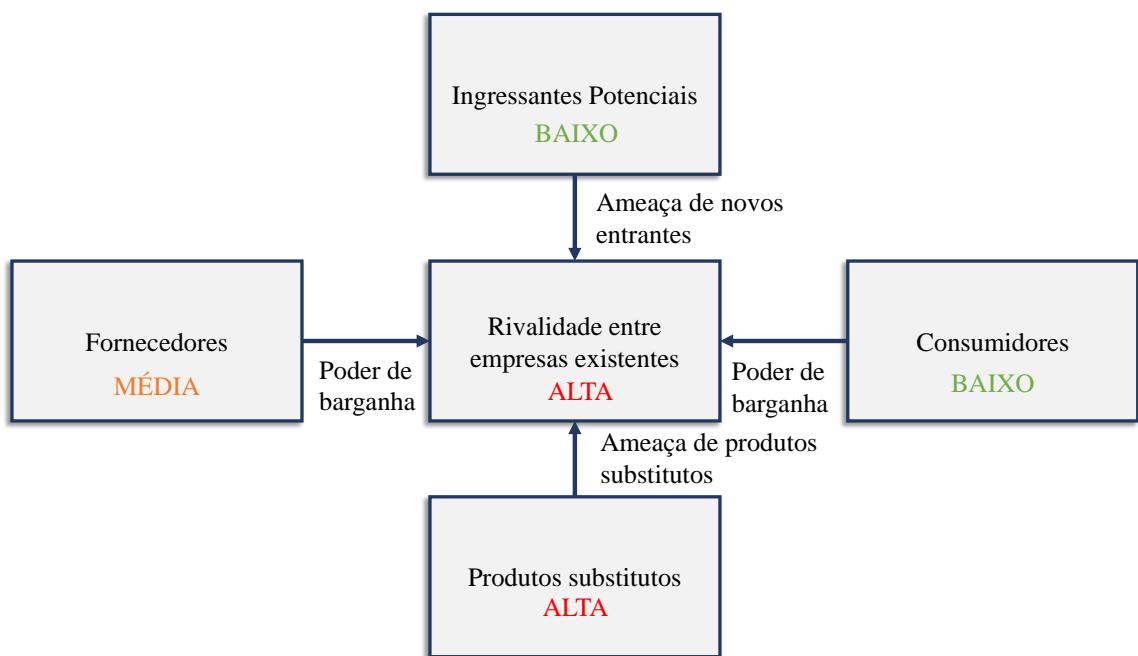
Assim, como visto na tabela 1, o valor de $HHI = 0,243$ seria caracterizado como *Concentração de mercado moderada*. Apesar disso, o valor está extremamente próximo da próxima categoria de *Elevada concentração de mercado*, o que traz preocupações quanto à competitividade dentro do setor.

Levando em consideração esse índice e que apenas seis empresas constituem 96,7% de todo o *market share* de cartões de crédito, é possível classificar esse mercado como um oligopólio. Essa característica possui inúmeras consequências como a tendência à formação de barreiras à entrada de novos concorrentes e a possibilidade de práticas de preços menos vantajosas para os consumidores devido à menor pressão competitiva. Esse comportamento pode ser visto, por exemplo, nas taxas de juros rotativas praticadas no Brasil que chegam ao valor 455,1% anuais (NUNES, 2023).

5.1.3 Aplicação de Porter

Para visualizar a aplicação das forças de Porter no segmento de cartões de crédito no Brasil, a Figura 30 apresenta um panorama simplificado deste cenário.

Figura 30: Aplicação das forças de Porter no setor de cartões de crédito no Brasil



Fonte: Elaboração própria

As particularidades de cada dinâmica, dentro desse contexto, podem ser compreendi-

das individualmente a seguir.

5.1.3.1 Rivalidade entre empresas existentes

A rivalidade no mercado de cartões de crédito é concentrada e intensa. Conforme observado no Capítulo 5.1.2, 96,7% de todo o valor transacionado com cartões está concentrado nas seis maiores emissoras do país.

Apesar dessa concentração, as empresas do setor competem intensamente para conquistar maiores fatias do mercado. Um dos fatores para essa dinâmica é o baixo custo relativo para a mudança de cartão. Os consumidores podem substituir seu cartão sempre que encontrarem uma oferta mais vantajosa que se adeque ao seu perfil de consumo. Isso estimula os bancos a manterem ofertas e descontos constantes para preservar a fidelidade dos clientes, o que resulta em uma redução das margens de lucro do setor.

Além disso, existe uma diferenciação limitada dentro do setor. As principais variações em um cartão de crédito estão relacionadas às taxas de juros, benefícios e custos de anuidades. Essa relativamente baixa diferenciação implica em investimentos significativos em marketing e posicionamento de marca. Um exemplo dessa dinâmica é a presença de quatro bancos entre as cinco marcas mais valiosas do Brasil, sendo eles Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal. É importante ressaltar que o Nubank é posicionado como a quinta marca mais forte do país, superando todos os outros emissores (FINANCE, 2023).

O sólido crescimento do mercado de cartão de crédito nos últimos anos está fomentando ainda mais as tentativas dos emissores de conquistarem mais espaço de mercado. Um fato que explicita esse processo é a aquisição de 46% da fintech C6 Bank pelo JP-Morgan, uma das maiores instituições financeiras do mundo.

Por fim, a entrada de uma inovação disruptiva no setor, conforme os critérios de CHRISTENSEN et al. (2015), trazida pelo Nubank, intensificou ainda mais a competitividade entre os players. Isso resulta em cortes de margens por meio de investimentos em novas tecnologias por parte dos incumbentes para acompanhar os inovadores e não perder *marketshare*.

5.1.3.2 Produtos substitutos

Para PORTER (1998), produtos substitutos possuem uma grande capacidade de limitar os lucros e margens de um dado segmento. Uma dinâmica parecida está ocorrendo no

Brasil com a introdução da ferramenta do BACEN, o PIX. Como evidenciado na figura 28, o PIX já é o segundo meio de pagamento com maior quantidade de transações no Brasil. A princípio, PIX e cartão de crédito possuem funcionalidades completamente diferentes, sendo o foco do primeiro em transações imediatas sem intermediários e o segundo em um empréstimo rotativo, que auxilia principalmente na ausência de capital de giro.

Todavia, com o PIX, algumas instituições financeiras como Nubank e Itaú começaram a oferecer o PIX no Crédito. Esse produto consiste, basicamente, na instituição emissora realizar a transferência imediatamente para o lojista em troca de juros sobre o valor total. Dessa maneira, esse produto exerce a mesma função primordial que o cartão de crédito. Devido à dinâmica transacional do cartão de crédito explicada na figura 8, muitos lojistas passaram a oferecer descontos para clientes que optarem por pagar no PIX, uma vez que a margem do lojista aumenta. Esse movimento tem como consequência a exclusão das bandeiras do processo e também, na maioria das vezes, do adquirente.

Esse processo é, provavelmente, apenas o começo da adaptação da ferramenta do BACEN pelas instituições emissoras. É de se esperar, devido à alta mutação e adaptação de tecnologias desse setor, que novos produtos que possuam as mesmas funcionalidades do cartão de crédito mas utilizem o sistema do PIX apareçam e capturem participação de mercado. Os ganhadores dessa dinâmica são as instituições emissoras e os lojistas, enquanto adquirentes e bandeiras podem sofrer grandes impactos.

Assim, iniciativas como PIX no Crédito podem abalar a dinâmica dos cartões de crédito como se conhece hoje, podendo haver desde queda de margens dos elos afetados ou até sua perda de relevância no mercado.

Portanto, pelos motivos listados acima, existe uma alta ameaça de produtos substitutos para essa categoria.

5.1.3.3 Fornecedores

Ao discutir o mercado de cartões de crédito, é importante considerar os dois tipos de fornecedores principais: os produtores dos cartões físicos e as bandeiras que permitem as transações.

Começando pela produção dos cartões, é comum que emissores como Itaú, Nubank, entre outros, optem pela terceirização dessa etapa, visto que a diferenciação competitiva não está na qualidade de produção ou nos insumos utilizados, mas em outros fatores como serviços associados e condições de crédito. Devido ao grande volume de cartões emitidos

por esses players, segundo PORTER (1998), há um desequilíbrio de poder favorável aos emissores, que representam uma parcela significativa do faturamento dos produtores de cartões, como a IntelCav e a IBC Cartões.

Contudo, ao analisar-se os fornecedores de bandeira, para PORTER (1998), um grupo de fornecedores forte é aquele que possui uma concentração maior do que a do grupo fornecido, oferecendo um número restrito de opções de escolha. Segundo a Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (ABECS, 2022), em 2020, a bandeira Visa detinha 48,6% do market share e a Mastercard 33,6%, configurando um duopólio que tem alcance global. Em setores tradicionais, esse cenário indicaria um significativo poder de barganha para as bandeiras. Entretanto, no âmbito dos cartões de crédito, a presença de corporações de grande porte como Itaú, Nubank e Bradesco muda essa dinâmica, já que esses bancos são capazes de negociar dentro do duopólio por melhores condições uma vez que podem influenciar no vencedor final entre a Visa e a Mastercard. Um exemplo disso é o Nubank, que estabeleceu um acordo exclusivo com a Mastercard em troca de melhores taxas de intercâmbio. Adicionalmente, uma estratégia para equilibrar as forças é a adotada por bancos como Itaú e Bradesco, que implementam uma abordagem híbrida com seus fornecedores. Essa estratégia envolve conceder ao consumidor final o poder de escolha da bandeira, forçando-as a oferecerem condições mais atraentes se desejarem conquistar os clientes desses grandes emissores.

Além disso, a estratégia de verticalização no mercado de cartões de crédito é uma demonstração de como os grandes bancos podem exercer sua influência no mercado para diversificar e expandir seus negócios, além de potencializar suas margens de lucro. Ao criar uma bandeira própria como a Elo, que em 2023 já chegou a quase 10% do *marketshare*, instituições como o Bradesco e o Banco do Brasil não apenas se firmam como *players* autônomos em mais um elo da cadeia de valor do setor de cartões, mas também desafiam o domínio das bandeiras estabelecidas, incrementando a concorrência no mercado (RIBEIRO, 2023).

Portanto, a presença de um duopólio entre os fornecedores de bandeira no mercado de cartões de crédito implica uma dinâmica complexa de poder. Visa e Mastercard, possuindo uma grande parte do mercado, poderiam, em teoria, exercer um poder significativo sobre os emissores. No entanto, a capacidade dos grandes emissores de cartões de crédito de adotar estratégias alternativas mencionadas acima equilibra essa relação. Isso reflete uma situação onde os fornecedores não têm um domínio absoluto, mas ainda mantêm uma posição relevante na indústria, justificando a caracterização da força dos fornecedores como média.

5.1.3.4 Consumidores

Para o produto de cartão de crédito, os consumidores são considerados como cliente final o titular do cartão, ou seja, aquele que consome e usa o produto no dia a dia. Para PORTER (1998), o setor de produtos bancários exige, acima de tudo, a qualidade de retorno de benefícios, com fatores como custos de manutenção, benefícios de uso, facilidade e governabilidade do produto. Essas características puderam ser confirmadas pelo público brasileiro através da pesquisa realizada nesse estudo, que demonstrou, dentre outras características, que a ausência de taxas e o auxílio no controle da vida financeira são razões fortes para escolha de seu cartão de crédito principal.

Apesar disso, por se tratar de um mercado em que os clientes possuem pouca influência individual no faturamento desses bancos, seu poder de barganha é em geral baixo. Em outras palavras, um cliente ameaçar trocar de produto devido à sua insatisfação não irá acarretar uma mudança por parte da empresa em seu produto ou estratégia.

Além desses pontos, cabe mencionar que o poder de barganha dos consumidores é baixo, mas não inexistente. Com o avanço das mídias sociais e da digitalização dos meios, a percepção coletiva de um público se tornou muito mais acessível a todos. Assim, em alguns casos essa percepção coletiva pode impactar o poder de decisão de múltiplos clientes e, portanto, da estratégia de um produto. Um exemplo é o cartão híbrido do Itaú com Pão de Açúcar, que alterou seus benefícios em 2023 e obteve múltiplas avaliações negativas de diversos entusiastas do setor (WILTGEN, 2023).

5.1.3.5 Ingressantes Potenciais

Para PORTER (1998), os principais fatores que influenciam a ameaça de novos entrantes são as barreiras de entrada. Dentre elas, para o setor brasileiro de cartão de crédito, podemos dizer que seis são prevalentes nesse mercado. São elas: Economia de escala; Diferenciação de Produto; Necessidade de Capital; Exigência de tecnologia; Regulação governamental e Conhecimento Específico.

Abaixo é possível identificar a atuação de cada uma delas nesse contexto:

- 1. Economia de escala:** Essa barreira atua em menor força através dos custos de produção de cartões e poder de negociação com os fornecedores. Quanto maior a operação, melhores são as margens relativas a taxas de intercâmbio e contratos com as bandeiras. Além disso, existem os custos fixos que podem ser diluídos em grandes números de clientes, como gastos com servidores, processamento, atendimento e

outros.

2. **Diferenciação de Produto:** Essa barreira atua com grande força no mercado de cartão de crédito. Dado que os *players* são de grande porte e os produtos são similares, novos entrantes precisam se destacar ainda mais para angariar *market share*. Fatores como programas de recompensas, taxas de juros menores, mecanismos de segurança, atendimento diferenciado e serviços premium são essenciais para novos entrantes.

Essa barreira tornou-se ainda mais relevante no setor com a chegada das fintechs como o Nubank, que trouxeram diversas dessas diferenciações a custo zero para os clientes finais. Atualmente, entrantes estão cada vez mais focando na diferenciação para que consigam conquistar alguma parte do mercado. Empresas como Cumbuca, Noh e outras trazem soluções de finanças compartilhadas como uma possível alternativa de diferenciação.

Além desses fatores, PORTER (1998) ressalta que no setor financeiro existe uma grande facilidade de empresas replicarem diferenciações em seus produtos, dificultando ainda mais a entrada de novas empresas. Uma vez que diferenciações ocorrem em grande parte através de benefícios digitais, como recompensas, atendimentos, carteiras digitais e outros, um emissor consegue desenvolver essa diferenciação em pouco tempo caso acredite ser vantajosa para seu produto. Alguns exemplos dessas dinâmicas podem ser vistos na entrada do Nubank com benefícios inovadores de ausência de taxas e anuidades que hoje se tornaram rapidamente padrões de mercado.

3. **Necessidade de capital:** Esta barreira atua com grande força no segmento de cartões de crédito. Ela se manifesta através de diversos tópicos, como infraestrutura de atendimento, investimentos em tecnologia, marketing e, principalmente, capital de giro e regulamentação financeira.

Uma vez que o cartão de crédito, por definição, é um empréstimo rotativo sem garantia, emissores precisam ter capital de giro suficiente para cobrir todas as transações junto aos lojistas, independentemente de o cliente ter efetuado o pagamento ou não. Isso significa que uma instituição emissora de cartão necessita de quantias significativas em caixa para honrar as transações. Além disso, há o efeito de reguladores como o BACEN, que impõe a exigência de provisionamento de crédito aos emissores. O provisionamento consiste, essencialmente, em reservar uma quantia do valor despendido por cada cliente, para assegurar que, em casos de inadimplência, a

instituição de pagamento tenha recursos suficientes para cumprir com as obrigações das partes envolvidas na transação.

O valor provisionado varia conforme o porte e a solidez da instituição, o que agrava a situação de novos entrantes, que necessitam provisionar valores mais elevados em comparação aos players estabelecidos, reduzindo assim suas margens (BACEN, 1999).

4. **Exigência de tecnologia:** A tecnologia é outra barreira que possui grande impacto no mercado. Com a crescente digitalização dos mercados financeiros, estruturas sólidas de engenharia de software tornam-se cada vez mais necessárias. O setor é amplamente receptivo à aceitação de novas tecnologias, demonstrando que os emissores devem estar sempre dispostos a aprimorar seus sistemas e introduzir novas soluções. Por exemplo, de acordo com Abecs (2022), de 2021 até 2023, compras por aproximação cresceram em 550%, representando atualmente 44% de todas as transações físicas de cartão de crédito.

Além disso, a ascensão de bancos digitais e o aperfeiçoamento da tecnologia de aplicativos elevaram as expectativas dos consumidores, que, conforme demonstrado pela pesquisa realizada neste trabalho, indicam a importância da qualidade dos aplicativos na escolha de seu cartão principal.

Por fim, um dos últimos fatores presentes nessa barreira de entrada é a necessidade de cibersegurança. Com o sistema financeiro digitalizado, ataques cibernéticos tornam-se cada vez mais frequentes. Um exemplo recente da importância desse fator foi a criação de um software malicioso que se acoplava a aplicativos de bancos e redirecionava transações via PIX para outras contas (CARNEGIE, 1999).

5. **Regulação governamental:** A regulamentação também representa uma grande barreira de entrada neste setor. Tratando-se de um mercado de crédito, o BACEN restringe a entrada de *players*. No Brasil, apenas instituições financeiras podem emitir cartões de crédito, o que implica inúmeras regulamentações de estrutura de capital, provisionamento, proteção de dados e capital de giro necessário.
6. **Conhecimento Específico:** A barreira do conhecimento específico é outra de média atuação nesse setor. Mecanismos de construção de carteiras de crédito, manutenção de sistemas financeiros, controle de inadimplência, modelagem financeira de portfólios de crédito e muitos outros fatores impedem que novas empresas possam entrar no mercado.

Além disso, a disponibilidade de mão de obra qualificada para a construção desses produtos de maneira que atenda às demandas regulatórias e dos clientes é escassa e cara, tendo que muitas vezes atraí-la de *players* já estabelecidos no mercado.

Assim, dados esses seis fatores mencionados como barreiras de entrada, é possível concluir que a força da mesma no setor é alta.

5.2 Cultura de Crédito e Endividamento

5.2.1 Contexto e Mercado

O panorama do crédito e do endividamento no Brasil é um campo de extrema relevância para o país. Com grande parte da população em situação de pobreza, a inclusão financeira e econômica desses indivíduos é essencial para o bem-estar da nação.

Conforme abordado em capítulos anteriores, a cultura do crédito vem se expandindo cada vez mais e alcançando um número crescente de brasileiros. Dado que de 2019 até 2023 o número de cartões de crédito circulantes mais do que duplicou (BACEN, 2023), é possível dizer que esse mecanismo está extremamente atrelado ao crédito no Brasil como um todo.

De acordo com a Pesquisa Nacional de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC), 78,3% das famílias brasileiras possuem algum tipo de dívida. Desse total, 29,3% estão inadimplentes (CNC, 2023). Essa taxa de inadimplência reflete o estado crítico em que o país se encontra. Conforme ilustrado na Figura 31, o número de famílias inadimplentes cresceu 6,9% ano a ano em junho de 2023.

Figura 31: Número de famílias inadimplentes no Brasil



Fonte: SERASA (2023)

Dos 71,45 milhões de inadimplentes em junho de 2023 no Brasil, 31% são originários de dívidas com bancos e cartões de crédito, representando a maior causa de inadimplência no país. (SERASA, 2023).

Analizando a porcentagem de inadimplentes de cartão de crédito de pessoas físicas no Brasil, conforme demonstrado na Figura 32, identifica-se que em janeiro de 2023 aproximadamente 9% dos usuários estavam inadimplentes.

Figura 32: Inadimplência de cartão de crédito pessoa física no Brasil



Fonte: BACEN (2023)

A dinâmica de inadimplência é, naturalmente, um fator negativo tanto para o usuário

quanto para o banco. O usuário fica categorizado como devedor e negativado em instituições de crédito, e o emissor fica com o prejuízo do valor devido. Portanto, do ponto de vista estratégico, é de interesse de ambas as partes reduzir a inadimplência.

Um dos fatores que complica a situação do país é a característica única de pagamento conhecida como *Parcelado Sem Juros*. Esse meio de pagamento é considerado como a *Jabuticaba Brasileira* devido à sua intrínseca relação com os costumes do país. De acordo com a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN), 50% das compras feitas são parceladas sem juros (SARINGER, 2023). Além disso, um levantamento feito pela Datafolha aponta que 71% dos brasileiros costumam parcelar sem juros (MOTTA, 2023).

Esse hábito de consumo acaba tendo duas grandes consequências. A primeira é que, pelo fato do parcelamento ser sem juros, o risco para os emissores acaba sendo maior. Com isso, as instituições aumentam os juros do crédito rotativo como uma maneira de garantir suas margens. Assim, são atingidos os valores históricos de 455,1% de juros rotativos anuais. Com esses juros maiores, pessoas que já tinham dificuldades para pagar enfrentam ainda mais obstáculos para quitar a conta, o que logicamente aumenta a inadimplência.

A segunda consequência dessa característica é o aumento da inadimplência. De acordo com BERTRAN e ECHEVERRY (2021), o uso de compras parceladas sem juros por longos períodos aumenta o uso do crédito rotativo, ou seja, o atraso no pagamento da fatura. O motivo para tal efeito é simples: no momento em que indivíduos se comprometem a pagar uma compra por longos períodos de tempo, o risco de não terem condições de pagar no futuro é maior do que no presente. Essa característica é amplificada em países como o Brasil, que possuem altas taxas de trabalho irregular, desemprego e economia informal. Assim, é possível traçar uma correlação forte entre a inadimplência de cartão de crédito e compras parceladas.

5.2.2 Posicionamento dos Emissores

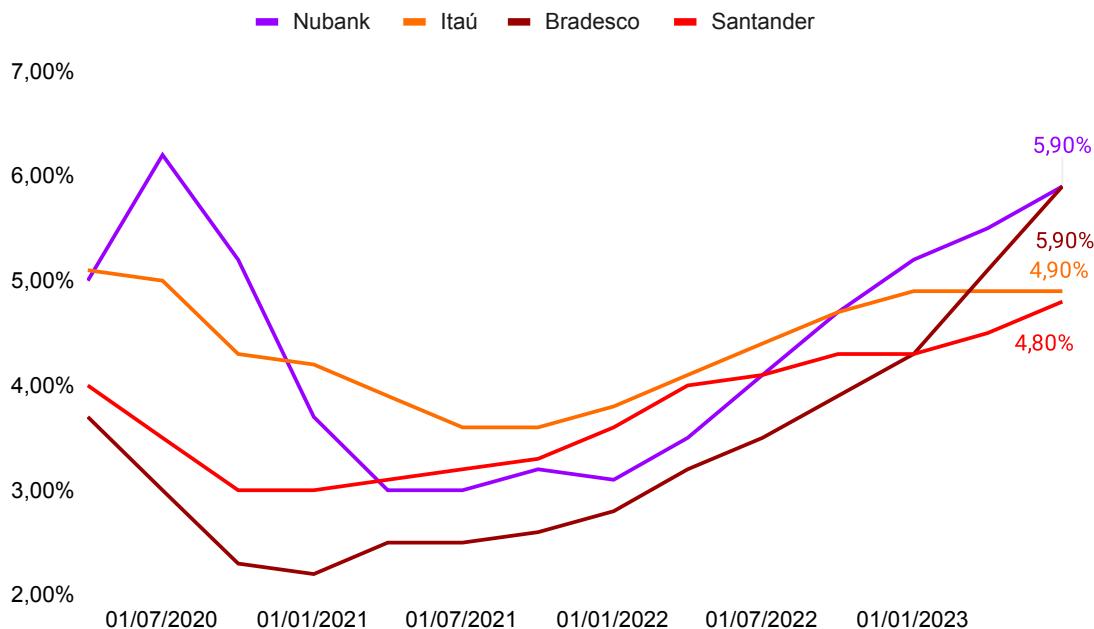
Para compreender melhor as estratégias adotadas pelos bancos, é necessário entender como suas carteiras de crédito estão relacionadas à inadimplência. Um conceito utilizado no mercado para categorizar os atrasos é o de *Non Performing Loans* (NPL). Os NPL 90+ são, em essência, empréstimos com 90 dias ou mais de atraso, uma métrica análoga à inadimplência definida pelo BACEN.

Analisando os dados da Figura 33, nota-se que, historicamente, o Bradesco apresentava a carteira de crédito pessoa física com menor inadimplência entre os grandes

concorrentes. Contudo, a partir do final de 2022, essa situação alterou-se, e o Bradesco, em conjunto com o Nubank, passou a ter a carteira de crédito considerada mais arriscada com níveis próximos a 6% no segundo trimestre de 2023. Para níveis de comparação, as taxas de NPL 90+ de cartão de crédito dos Estados Unidos são historicamente próximas a 1% (BANKREGDATA, 2023).

Em contrapartida, emissores como o Itaú e o Santander mantêm as menores taxas de inadimplência. Esta característica, aliada à participação de mercado do Itaú, que retém aproximadamente 40% do segmento de cartão de crédito e mantém sua inadimplência controlada, revela uma grande eficiência no processo de análise de crédito e manutenção de clientes de baixo risco.

Figura 33: NPL 90+ da carteira de crédito pessoa física dos principais emissores



Fonte: Elaborado pelo Autor

No entanto, para uma compreensão integral dos números desta análise, é imprescindível considerar o perfil da população atendida. Em outras palavras, se o Nubank possui uma base maior de clientes de baixa renda, é esperado que sua inadimplência seja superior à de concorrentes focados em clientes de alta renda.

De acordo com Nubank (2023), a taxa de inadimplência do neobanco é inferior à média do mercado para todas as faixas salariais, exceto para o público de alta renda, com salários entre 10 a 20 salários mínimos. Portanto, apesar de apresentar uma inadimplência geral superior em comparação a outras instituições, o banco atende mais clientes de baixa

renda e sub-atendidos pelas outras instituições. Além disso, é possível afirmar que a operação de concessão de crédito para pessoas físicas do Nubank é mais assertiva que a dos seus concorrentes, uma vez que consegue rentabilizar melhor populações de baixa renda comparada aos seus concorrentes.

5.3 Estratégias de Mercado de Fintechs

Um movimento que alterou o mercado de cartões de crédito e bancos no Brasil foi a chegada do Nubank. A empresa, fundada em 2013, trouxe inúmeras inovações para o setor financeiro do país. As principais mudanças foram a adoção de um modelo de negócios inteiramente digital, atendimento humanizado e eficiente, além da oferta de cartões e contas bancárias sem taxas ou anuidades.

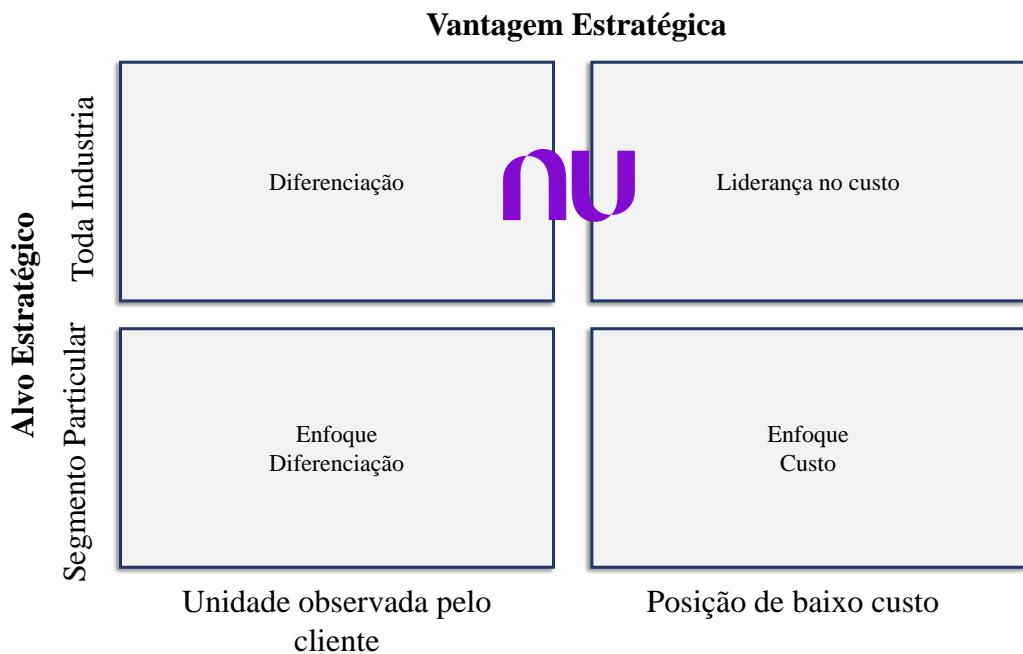
A fintech iniciou suas operações no Brasil atendendo a uma população que era sub-atendida, composta por aqueles em busca de processos simplificados e sem a necessidade de agências físicas, assim como indivíduos desbanckarizados e sem acesso a crédito. Segundo os critérios de CHRISTENSEN et al. (2015), o Nubank representou uma inovação disruptiva para o setor.

Portanto, para compreender melhor as tendências do mercado de cartões de crédito, é relevante analisar o banco e o cartão que mais cresceram no país, o Nubank.

5.3.1 Estratégia Genérica

Ao analisar o Nubank sob os conceitos de estratégia genérica de PORTER (1998), pode-se afirmar que o banco atualmente se posiciona em um meio-termo entre diferenciação e liderança de custos, com um alvo estratégico voltado para toda a indústria, conforme ilustrado na Figura 34 abaixo.

Figura 34: Estratégia Genérica do Nubank



Fonte: Elaborado pelo Autor

O Nubank, por ser um banco digital sem agências físicas, possui custos operacionais significativamente menores do que os de seus concorrentes. Em 2023, o Nubank apresenta um *Efficiency Ratio* de 35%, o que indica que suas despesas operacionais representam 35% de seu faturamento (NUBANK, 2023). Outros emissores, como Itaú e Bradesco, possuem, respectivamente, 40,5% (ITAÚ, 2023) e 46,3% (BRADESCO, 2023). Essa proporção ainda tem tendência de diminuir para o neobanco à medida que ele continua a amadurecer suas fontes de receita. Espera-se que seus custos operacionais se mantenham estáveis, uma vez que não é necessário abrir agências físicas para expandir o negócio.

Dada essa realidade de baixo custo, o banco consegue oferecer serviços e produtos sem taxas para seus clientes. Não há cobrança de taxas ou anuidades no cartão de crédito do Nubank. Dessa forma, foi possível conquistar espaço no mercado por meio de produtos isentos de custo. Como visto na pesquisa realizada nesse estudo, clientes valorizam fortemente essas características em um cartão de crédito.

Além desses aspectos, a fintech também obteve sucesso ao executar uma estratégia de diferenciação de seus produtos. Desde o seu lançamento, o *Roxinho* já contava com integração completa com um aplicativo de alta qualidade, atendimento eficiente e ágil por chat e telefone, e também uma conta na qual todo dinheiro depositado rendia 100% do CDI para os clientes. A empresa utilizou essa diferenciação de serviço e produto para se

estabelecer como a quinta marca mais forte do país, superando todos os concorrentes do setor (FINANCE, 2023).

Portanto, é possível argumentar que o Nubank combinou estratégias de diferenciação e custo para criar sua vantagem competitiva no mercado. A empresa conseguiu se diferenciar dos bancos tradicionais oferecendo uma experiência de usuário superior e uma marca forte, enquanto também mantém uma estrutura de custos baixa que lhe permite competir agressivamente em preço quando necessário.

5.3.2 Aplicação SWOT

A partir dos conceitos presentes no Capítulo 2.1.2, para uma análise mais direcionada do emissor Nubank, é possível segmentar a SWOT em dimensões. Devido ao direcionamento do estudo, as dimensões dessa análise consistem em: Mercado, Produto e Crédito.

Mercado refere-se às competências da empresa que influenciam sua posição competitiva no mercado. Isso inclui estratégias de precificação, eficiência operacional, alcance de mercado, modelo de negócios, e como esses fatores permitem à empresa competir efetivamente no setor de cartões de crédito.

Produto analisa os aspectos relativos ao portfólio de produtos da empresa, como o design do cartão de crédito, funcionalidades exclusivas, benefícios ao consumidor, inovação tecnológica embutida no produto e como esses contribuem para atender e superar as expectativas do cliente.

Crédito foca na habilidade da empresa de administrar e expandir sua carteira de crédito. Isso inclui a eficácia das políticas de crédito, a qualidade da análise de risco, estratégias de cobrança e recuperação de dívidas, bem como o impacto destas práticas na saúde financeira da empresa e na satisfação do cliente.

Com essas definições e utilizando conceitos e informações presentes nesse estudo é possível detalhar Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças para cada uma das dimensões.

1. Mercado

- (a) **Pontos Fortes - Total:8 :** Modelo de negócios digital; Acesso a investidores para capitalização; Baixos custos operacionais; Atendimento ao cliente; Tecnologia e data warehousing; Marca forte; Base de clientes engajada; Rápida criação de produtos financeiros de qualidade.

- (b) **Pontos Fracos- Total:6** : Baixos resultados operacionais comparado aos *peers*; Necessidade de investimentos para sustentar expansão; Alta taxa de inadimplência; Baixa adesão em alta renda; Poucas fontes de receitas comparado a *peers*; Limites de crédito insuficientes.
- (c) **Oportunidades- Total:4** : Internacionalização; Educação financeira da população; Criptomoedas; Open Finance.
- (d) **Ameaças- Total:5** : Digitalização dos incumbentes; Novos entrantes com mesmo modelo de negócios; Ciberataques; Volatilidade Econômica; Retenção e atração de talentos especializados.

2. Produto

- (a) **Pontos Fortes- Total:6** : Design característico do cartão; Aplicativo de qualidade e bem desenvolvido; Zero tarifas; Excelente atendimento ao cliente; Segurança do cartão; Centralização financeira integrada.
- (b) **Pontos Fracos- Total:5** : Programa de benefícios; Pouca variedade de cartões; Baixa rentabilidade do cartão; Limites de crédito; Cartão de alta renda pouco difundido.
- (c) **Oportunidades- Total:2** : Novos cartões; programas de benefícios extensivos.
- (d) **Ameaças- Total:3** : Concorrência de incumbentes; Mudanças regulatórias nos juros; Cartões caírem em desuso.

3. Crédito

- (a) **Pontos Fortes- Total:3** : Política de crédito inovadora; Análise de risco eficiente; Fácil gerenciamento de crédito no aplicativo.
- (b) **Pontos Fracos- Total:5** : Baixos limites de crédito; Falta de transparência; Alta inadimplência; Perfil de clientes mais arriscado; Altas taxas de juros.
- (c) **Oportunidades- Total:6** : Aumento dos limites; Novos países; Algoritmos de crédito mais assertivos; Melhores cobranças de inadimplência; Educação financeira; Desenvolvimento financeiro dos clientes de alto risco.
- (d) **Ameaças- Total:4** : Deterioração do cenário macroeconômico; Regulação; Risco político; Concorrência mais agressiva.

Usando os dados apontados acima, é possível criar a tabela 5 abaixo:

Tabela 5: Tabela SWOT dimensionada do Nubank

Dimensão	Pontos Fortes	Pontos Fracos	Oportunidades	Ameaças
Mercado	8	6	4	5
Produto	6	5	2	3
Crédito	3	5	6	4

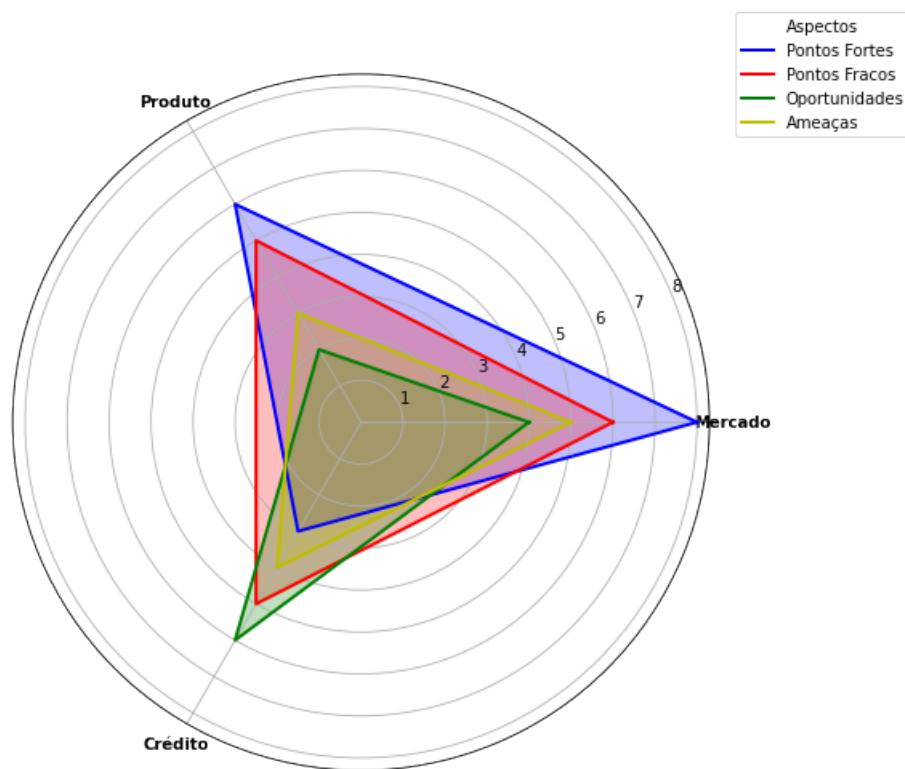
Com os dados apresentados, é viável construir o gráfico de radar proposto por NAMUGENYIA et al. (2019), ilustrado na figura 35 a seguir. Essa representação gráfica oferece informações relevantes sobre o posicionamento do Nubank no mercado de cartões de crédito.

Uma das principais conclusões é que a fintech tem a maioria de suas forças concentradas na dimensão de mercado, o que sinaliza que o modelo de negócios inovador adotado é uma de suas maiores vantagens competitivas e deve ser continuamente desenvolvido e fortalecido.

No que se refere ao produto, observa-se que o Nubank exibe quase tantas fraquezas quanto forças. Pontos como o programa de benefícios e a oferta de produtos voltados ao segmento de alta renda requerem atenção especial e devem ser otimizados para reforçar a posição da empresa no setor.

Por fim, o gráfico de radar indica que as maiores oportunidades e desafios do Nubank estão na dimensão de crédito. As críticas mais frequentes dos clientes estão associadas aos limites reduzidos no cartão de crédito e à falta de clareza nesse processo. A companhia precisa abordar esses elementos estrategicamente para ampliar sua participação no mercado.

Figura 35: Estratégia Genérica do Nubank



Fonte: Elaborado pelo Autor

6 CONCLUSÕES

6.1 Conclusão do estudo

O propósito inicial de entender "O que torna um cartão de crédito bem-sucedido no Brasil?" direcionou este estudo. A condução de uma pesquisa primária junto aos usuários de cartão de crédito e uma análise metodológica do mercado forneceram as ferramentas necessárias para esclarecer essa questão.

As recentes inovações e disruptões no sistema financeiro exigiram que as estratégias dos principais *players* do mercado fossem revistas. Através da pesquisa primária realizada, mesmo contendo suas limitações e vieses, é possível afirmar que, para os consumidores, um cartão de crédito que se destaca e pode ser escolhido como seu principal apresenta características específicas como: limite de crédito adequado às suas demandas, um aplicativo ágil e funcional para a gestão das finanças e a isenção de taxas e anuidades.

Adicionalmente, o setor de cartões, mesmo com sua elevada concentração, revelou-se altamente competitivo. Mudanças contínuas no cenário tecnológico impulsionam as instituições a integrar novas funcionalidades rapidamente e a alocar investimentos em tecnologia. Entidades financeiras tradicionais, ao demonstrarem robustez como bancos de varejo, conseguiram expressivas participações do mercado de cartões de crédito. Este aspecto realça a eficácia do *cross-selling* e a tendência dos clientes em centralizar suas finanças em um único local. O Itaú, líder de mercado, adotou uma estratégia centrada na diferenciação do produto, com um portfólio variado de cartões e benefícios múltiplos, aliados a uma marca consolidada e confiável.

Um marco para o setor e para a reconfiguração das expectativas foi a entrada do Nubank com um modelo de negócios inteiramente digital e disruptivo. A fintech continua ampliando sua fatia de mercado ao demonstrar que uma estratégia focada em baixos custos operacionais e uma forte diferenciação e qualidade dos serviços mantém a lealdade dos clientes.

Através dos princípios de PORTER (1998), identificaram-se barreiras significativas de entrada e potenciais ameaças ao segmento. Ressalta-se a inovação introduzida pelo Banco Central do Brasil, o Pix, que se configura como uma ameaça ao mercado de cartões de crédito, considerando que os emissores têm capacidade de adaptar novas tecnologias, como o Pix no Crédito, que poderão eventualmente substituir os cartões tradicionais.

Por fim, é imperativo ressaltar a contribuição deste estudo para o meu crescimento acadêmico e profissional. Articular os conhecimentos adquiridos no curso de Engenharia de Produção da Escola Politécnica da Universidade de São Paulo com a prática na área de cartões de crédito foi crucial para uma melhor compreensão de suas aplicações e para a consolidação do meu conhecimento teórico.

6.2 Limitação do estudo

É de importância ressaltar as principais limitações presentes nesse estudo, principalmente no que se refere à tomada de conclusões perante os dados apresentados.

A primeira limitação é referente à população estudada na pesquisa primária. Devido ao alcance e distribuição da pesquisa, um perfil populacional mais jovem e de baixa a média renda foi alcançado. Assim, conclusões referentes à opinião do mercado consumidor de cartões de crédito não podem ser adquiridas nesse estudo, mas sim de um nicho do mesmo.

Outro ponto relevante nesse estudo é a ausência de dados e estudos presentes no mercado de cartões de crédito no Brasil como um todo. Muitas instituições não divulgam dados como perfil populacional de seus clientes nem quantos clientes têm seus cartões de crédito em específico. Portanto, analisar as instituições financeiras apenas pela ótica de seu produto de cartão de crédito se torna uma iniciativa limitada e que poderia ter mais profundidade com um maior acesso aos dados.

Por último, cabe ressaltar que essa análise foi realizada apenas para o mercado brasileiro, mas que poderia ser comparada com relativa precisão a outros países emergentes com um sistema financeiro parecido ao brasileiro.

6.3 Sugestões para trabalhos futuros

Ao longo do desenvolvimento do trabalho, foram identificados alguns pontos nos quais esse estudo poderia ser expandido. Primeiro, a realização de uma pesquisa primária mais

abrangente e representativa da população brasileira ajudaria a entender melhor o que o consumidor busca quando escolhe seu cartão de crédito. Uma informação relevante para as empresas emissoras que podem direcionar melhor seus esforços para produtos mais adequados ao mercado.

Além disso, uma análise mais detalhada do cenário competitivo do mercado financeiro de cartões de crédito brasileiro pode ajudar a entender o porquê do cenário brasileiro ser concentrado como ele é hoje.

Finalmente, uma aprofundação no cenário de crédito brasileiro é essencial para entender melhor o mercado de cartões de crédito. É de suma importância compreender as condições socioeconômicas brasileiras e a democratização do crédito no Brasil sob a ótica do mercado, entender como as empresas podem contribuir socialmente para a melhoria da qualidade de vida da população e ao mesmo tempo garantir seu lucro.

REFERÊNCIAS

- ABECS. *Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços*. [S.l.], 2022. Disponível em: <<https://www.abecs.org.br/apresentacoes-e-estudos>>.
- BACEN. *RESOLUÇÃO Nº 2682*. [S.l.], 1999. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf>.
- BACEN. *Censo*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas>>.
- BANKREGDATA. *Individuals: Credit Cards: Nonperforming LoansI*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.bankregdata.com//allLDmet.asp?loan=lncrecd&met=NPL>>.
- BARONE, E. S. F. Access to credit to fight poverty in brazil. *International Journal of Case Method Research Application*, XXI, n. 1, p. 1–7, 2009.
- BERTRAN, M.; ECHEVERRY, D. What is the size of credit card debt in brazil? reporting thresholds, interest rates and income distribution. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, v. 30, 2021.
- BRADESCO. *Cartões*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://banco.bradesco/solicitesucartao/#/compare-os-cartoes>>.
- BRASIL, B. do. *Cartões*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.bb.com.br/site/pra-voce/cartoes-de-credito/todos-os-cartoes/>>.
- CAIXA. *Cartões*. [S.l.], 2023. Disponível em: <https://www.caixa.gov.br/voce/cartoes/credito/vantagens/Paginas/default.aspx?utm_source=site_caixa&utm_medium=display&utm_campaign=cartoes_caixa&utm_term=landing_de_cartoes_vantagens&utm_content=cc0161>.
- CAMPOS, A. *Itaú reformula Personnalité para manter liderança na alta renda*. [S.l.], 2022. Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2023/02/08/ita-reformula-personnalit-para-manter-liderana-na-alta-renda.ghtml>>.
- CAMPOS, M. *Indústria Bancária: os tempos mudaram, mas o mundo não acabou*. [S.l.], 2022. Disponível em: <<https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/industria-bancaria-os-tempos-mudaram-mas-o-mundo-nao-acabou/>>.
- CARLA, J. *Crédito rotativo: entenda como funciona e quais os riscos*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.serasa.com.br/credito/blog/credito-rotativo-como-funciona/>>.
- CARNEGIE. *Timeline of Cyber Incidents Involving Financial Institutions*. [S.l.], 1999. Disponível em: <<https://carnegieendowment.org/specialprojects/protectingfinancialstability/timeline#click-hide>>.

- CARVALHO, M.; LAURINDO, F. *Estratégia Competitiva: dos conceitos à implementação*. 2. ed. [S.l.]: Atlas, 2010.
- CHAKRAVORTI, S.; EMMONS, W. R. Who pays for credit cards? *Journal of Consumer Affairs*, v. 37, n. 2, p. 208–230, 2003.
- CHANCEL, L. et al. *World Inequality Report*. [S.l.]. Disponível em: <https://wir2022.wid.world/www-site/uploads/2022/01/Summary_WorldInequalityReport2022_English.pdf>.
- CHRISTENSEN, C. et al. *What Is Disruptive Innovation?* [S.l.], 2015. Disponível em: <https://www.innosight.com/wp-content/uploads/2018/01/Innosight_HBR_What-is-Disruptive-Innovation.pdf>.
- CNC. *Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://pesquisascnc.com.br/>>.
- DEWRI, L. et al. Behavioral analysis of credit card users in a developing country: A case of bangladesh. *International Journal of Business and Management*, v. 11, n. 4, 2016.
- EPSTEIN, G. *Financialization and the World Economy*. 1. ed. [S.l.]: Edward Elgar Publishing, 2005.
- EUROMONITOR. *Credit Cards in Brazil*. [S.l.], 2021. Disponível em: <<https://www.euromonitor.com/credit-cards-in-brazil/report>>.
- FEBRABANTECH. *Pix é o meio de pagamento mais usado no Brasil em 2022*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://febrabantech.febraban.org.br/temas/meios-de-pagamento/pix-e-o-meio-de-pagamento-mais-usado-no-brasil-em-2022-ted-lidera-em-valores-transacionados>>.
- FINANCE, B. *O relatório anual sobre as marcas mais valiosas e fortes do Brasil*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://static.brandirectory.com/reports/brand-finance-brasil-100-2023-versao-2-3.pdf>>.
- FOWLER, F. J. *Survey research methods*. 5. ed. [S.l.]: SAGE Publications, 2013.
- FTC. *Horizontal Merger Guidelines*. [S.l.], 2010. Disponível em: <<https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>>.
- GRANJEIRO, C.; ALMEIDA, F. Credit card debt and payment use. *Revista Liceu*, v. 6, n. 1, p. 32–50, 2016.
- HERFINDAHL, O. *CONCENTRATION IN THE STEEL INDUSTRY*. [S.l.], 1950. Disponível em: <<https://www.proquest.com/openview/6a0ee715e69c026f33da0821bcad12ae/1?pq-origsite=gscholar&cbl=18750&diss=y>>.
- IBGE. *Censo*. [S.l.], 2022. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/>>.
- ITAÚ. *Lista de Cartões*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.itau.com.br/cartoes/escolha/lista-completa>>.
- LOHR, S. *Sampling: Design and Analysis*. 1. ed. [S.l.]: Cengage Learning, 1999.

- LOVELOCK, D. et al. *An Introduction to the Mathematics of Money: Saving and Investing*. 1. ed. [S.l.]: Springer, 2006.
- MARCHEZINI, L. *Uber provocou queda de 56,8táxi, diz estudo*. [S.l.], 2018. Disponível em: <<https://valor.globo.com/empresas/noticia/2018/04/12/uber-provocou-queda-de-568-nas-corridas-de-apps-de-taxi-diz-estudo.ghtml>>.
- MOTTA, A. *7 em cada 10 pessoas costumam parcelar compras no Brasil, diz Serasa... - Veja mais em <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2023/09/20/pesquisa-sobre-compras-parceladas-e-relacao-com-o-dinheiro.htm?cmpid=copiaecola>*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2023/09/20/pesquisa-sobre-compras-parceladas-e-relacao-com-o-dinheiro.htm>>.
- NAMUGENYIA, C. et al. Design of a swot analysis model and its evaluation in diverse digital business ecosystem contexts. *International Conference on Knowledge-Based and Intelligent Information Engineering Systems*, v. 23, n. 1, p. 1–10, 2019.
- NAUENBERG, E. et al. Simulation of a hirschman-herfindahl index without complete market share information. *HEALTH ECONOMICS*, v. 7, n. 3, p. 9–17, 2003.
- NUBANK. *Central de Resultados*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.investidores.nu/financas/central-de-resultados/>>.
- NUNES, D. *Juros do cartão de crédito sobem para 455,1taxa em mais de seis anos, diz BC*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/juros-do-cartao-de-credito-sobem-para-4551-em-maio-maior-taxa-em-mais-de-seis-anos-diz-bc/>>.
- PORTER, M. *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitor*. 1. ed. [S.l.]: Free Press, 1998.
- REICHHELD, F. *The Ultimate Question 2.0*. [S.l.]: Harvard Business Review Press, 2011.
- RIBEIRO, M. *Elo se reposiciona e quer ser o cartão da classe ‘C’*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2023/06/22/elo-se-reposiciona-e-quer-ser-o-cartao-da-classe-c.ghtml>>.
- SANTANDER. *Cartões*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.santander.com.br/cartao-credito-santander>>.
- SANTOS, P. D. “a cause for policy concern: The expansion of household credit in middle-income economies. *International Review of Applied Economics*, v. 27, n. 3, p. 316–338, 2013.
- SARINGER, G. *Parcelado sem juros no cartão só existe no Brasil? Como é em outros países?... - Veja mais em <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2023/08/21/como-parcelamento-sem-juros-surgiu-no-brasil.htm?cmpid=copiaecola>*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2023/08/21/como-parcelamento-sem-juros-surgiu-no-brasil.htm>>.

SERASA. *Mapa da Inadimplencia*. [S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.serasa.com.br/limpa-nome-online/blog/mapa-da-inadimplencia-e-renegociacao-de-dvidas-no-brasil/>>.

SOUIDEN, R. L. N. Mobile banking adoption: a systematic review. *International Journal of Bank Marketing*, v. 39, n. 2, p. 1–28, 2021.

SPRENGER, C.; STAVINS, J. Credit card debt and payment use. *NETWORK FINANCIAL INSTITUTE*, 2021.

WANG, L.; IKEDA, A. Análise do mercado de cartão de crédito brasileiro. *SEMEAD*, v. 7, 2004.

WILTGEN, J. *O melhor cartão de crédito para juntar milhas perdeu a majestade: Itaucard Pão de Açúcar muda regras de pontuação e decepciona viajantes*.

[S.l.], 2023. Disponível em: <<https://www.seudinheiro.com/2023/financas-pessoais/o-melhor-cartao-de-credito-para-juntar-milhas-perdeu-a-majestade-itaucard-pao-de-acucar-muda-re>>.

WRIGHT, P. A refinement of porter's strategies. *Strategic Management Journal*, v. 8, n. 2, p. 93–101, 1987.