

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E ATUÁRIA
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL EM EMPREENDEDORISMO

Ludmila Silveira Viana

Inovação do modelo de negócio no mercado de meios de pagamentos eletrônicos:
o estudo de caso do PagSeguro

São Paulo
2022

FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E ATUÁRIA

Ludmila Silveira Viana

Inovação do modelo de negócio no mercado de meios de pagamentos eletrônicos:
o estudo de caso do PagSeguro

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Caldeira Pedroso

São Paulo
2022

Prof. Dr. Carlos Gilberto Carlotti Júnior
Reitor da Universidade de São Paulo

Profa. Dra. Maria Dolores Montoya Dias
Diretora da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura
Chefe do Departamento de Administração

Profa. Dra. Graziella Maria Comini
Coordenadora do Programa de Mestrado Profissional em Empreendedorismo

LUDMILA SILVEIRA VIANA

Inovação do modelo de negócio no mercado de meios de pagamentos eletrônicos:
o estudo de caso do PagSeguro

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Mestrado Profissional em Empreendedorismo do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Caldeira Pedroso

Versão Corrigida

(Versão original disponível na Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária)

São Paulo
2022

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica, desenvolvido pelo Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação, da Universidade de São Paulo

Elaborada pela Seção de Processamento técnico do SBD/FEA/USP

Catálogo na Publicação (CIP)
Ficha Catalográfica com dados inseridos pelo autor

Viana, Ludmila Silveira.

Inovação do modelo de negócio no mercado de meios de pagamentos eletrônicos: o estudo de caso do PagSeguro / Ludmila Silveira Viana. - São Paulo, 2022.

124 p.

Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, 2022.

Orientador: Marcelo Caldeira Pedroso.

1. Inovação. 2. Modelo de negócio. 3. Inovação de modelo de negócio.
4. Meios de pagamentos, adquirência, fintech. 5. PagSeguro. I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária. II. Título.

FOLHA DE AVALIAÇÃO

Nome: LUDMILA SILVEIRA VIANA

Título: Inovação do modelo de negócio no mercado de meios de pagamentos eletrônicos: o estudo de caso do PagSeguro.

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Mestrado Profissional em Empreendedorismo do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Aprovado em: __/__/____

Banca Examinadora

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

À memória da vó Zefa.

Aos meus pais, Lídia e Luiz.

Ao Gustavo, meu grande amor.

Aos meus filhos, Clarissa e Matheus.

AGRADECIMENTOS

A jornada do mestrando é muito solitária e o apoio dos que mais amamos e de tantas outras pessoas que acabam fazendo parte desse processo é primordial para alcançarmos o tão sonhado título de mestre. Assim, cabe agradecê-los.

Em primeiro lugar, agradeço aos meus pais, Lidia e Luiz, por toda dedicação e incentivo ao longo de toda a vida e pela orientação de que estudar é sempre a melhor forma para realizarmos nossos sonhos.

Em especial, agradeço ao meu marido e aos meus filhos Clarissa e Matheus, meus grandes amores, pela compreensão por todos os momentos que tive que me ausentar em busca deste grande sonho.

Agradeço às minhas grandes amigas: Mariana, que sabiamente sempre soube estar presente durante os meus longos períodos de afastamento para estudar; Cristina, amiga que o PagSeguro me presenteou, que trouxe o pragmatismo de “escreva uma página por dia” nos momentos de grande descrença de que seria capaz de chegar até aqui; e por fim, mas não menos importante, à Kátia, pela carinhosa revisão de todo este material.

Agradeço aos colegas de trabalho que fizeram essa dissertação tornar-se real: Ezequiel Henrique Vianna, Fabiano Kato de Almeida, Marden Silveira Neubert, Mariana Zapparoli Martins, Marlei Silverio da Silva, Natalia de Souza Manha, Rafael Buchwieser da Silva e Vinicius Carvalho Mesquita.

Agradeço a dois professores muito especiais da FEA/USP: Profa. Dra. Ana Cristina Limongi Franca, pelo prazer de ter sido sua aluna desde a graduação; e ao Prof. Dr. Martinho Isnard Ribeiro de Almeida, primeiro grande incentivador para que eu ingressasse no mestrado profissional.

Aproveito para fazer um agradecimento especial ao Prof. Dr. Marcelo Caldeira Pedrosa, que me orientou no caminho em direção a este grande sonho, com generosidade ao compartilhar seu conhecimento, profissionalismo, paciência etc., enfim, com as qualidades de um grande professor.

Por fim, aproveito para agradecer a todos os 19 colegas da turma do Mestrado Profissional em Empreendedorismo (MPE) pelo companheirismo, risadas e apoio durante nossa caminhada juntos. Vocês foram sensacionais!

“Se a educação sozinha não transforma a sociedade, sem ela tampouco a sociedade muda”.

Paulo Freire

“Um livro, uma caneta, uma criança e um professor podem mudar o mundo”.

Malala Yousafzai

RESUMO

VIANA, Ludmila Silveira. Inovação do modelo de negócio no mercado de meios de pagamentos eletrônicos: o estudo de caso do PagSeguro. 2022. 124f. Dissertação (Mestrado Profissional em Empreendedorismo) – Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022.

Contextualização: O mercado de meios de pagamentos eletrônicos no Brasil passou por mudanças estruturais entre 2007 e 2020, desde que os principais órgãos reguladores brasileiros recomendaram o fim de exclusividade das duas únicas empresas: Cielo e Rede. A abertura da concorrência possibilitou que outras empresas pudessem participar, dentre elas, o PagSeguro, empresa brasileira pertencente ao grupo UOL, portal de conteúdo na internet.

Objetivo: Analisar em quais momentos houve inovação do modelo de negócio do PagSeguro desde 2007 (momento que entrou no mercado de meios de pagamento do Brasil) até 2020.

Método: Foi realizada uma pesquisa exploratória, por meio de estudo de caso longitudinal do PagSeguro. A coleta de dados foi realizada por meio de análise documental e entrevistas em profundidade com oito executivos (atuais e antigos) da companhia. Os acontecimentos foram analisados, de maneira retrospectiva, por meio do método Visual Map.

Resultados: Os eventos do PagSeguro identificados entre 2007 e 2020 foram classificados em dez agrupamentos. Após identificar os eventos catalizadores, foram descobertos três modelos de negócios: Pagamentos Eletrônicos, Adquirência e Banco.

Conclusão: A transição entre cada um desses modelos foi analisada e classificada como inovação de modelo de negócio completo e como inovação de modelo de negócio adaptativo, respectivamente.

Implicações práticas e/ou teóricas: A autora espera ter contribuído com a discussão de inovação de modelo de negócio, assunto recente e que requer novas discussões para continuar evoluindo, assim como incentivar novos pesquisadores a continuarem estudando este assunto tão promissor e instigante.

Palavras-chave: Inovação; Modelo de negócio; Inovação de modelo de negócio; Meios de pagamentos, adquirência, fintech; PagSeguro.

ABSTRACT

VIANA, Ludmila Silveira. Business model innovation in the electronic payment Market: the PagSeguro case study. 2022. 124p. Dissertation (Professional Master in Entrepreneurship) – Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022.

Context: Brazilian electronic payment market underwent structural changes between 2007 and 2020, given regulatory changes recommended by the Brazilian Central Bank that ended local duopoly: Cielo and Rede. With the opening of competition, other companies were able to participate, among them, PagSeguro, a Brazilian company belonging to the internet content portal UOL group.

Objective: To analyze the evolution of PagSeguro's innovation business model over the years from 2007 to 2020.

Method: Exploratory research was carried out, through a longitudinal case study of PagSeguro. Data collection was performed through document analysis and in-depth interviews with eight executives (current and former) of the company. The events were analyzed retrospectively using the *Visual Map* method.

Results: PagSeguro events identified between 2007 and 2020 were classified into ten groups. After identifying the catalyst events, three business models were discovered: Electronic Payments, Acquiring and Banking.

Conclusion: The transition between each of these models was analyzed and classified as complete business model innovation and adaptive business model innovation, respectively.

Practical and/or theoretical implications: To support the discussion of business model innovation, a recent subject that requires new discussions to continue evolving, as well as encouraging new researchers to continue studying this very promising and exciting subject.

Keywords: Innovation; Business model; Innovation of business model; Means of payment, acquiring, fintech; PagSeguro.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Evolução da literatura acadêmica para Modelo de Negócio (1972 - 2015)....	36
Figura 2: Publicações sobre modelo de negócio (1975 - 2009)	37
Figura 3: Business Model Canvas (BMC)	40
Figura 4: Arquitetura geral do modelo de negócios	41
Figura 5: Arquitetura detalhada do modelo de negócio	42
Figura 6: Triângulo mágico das perguntas do modelo de negócios	43
Figura 7: Método de inovação de modelo de negócios.....	45
Figura 8: Tipologia de Inovação de Modelo de Negócio (IMN).....	45
Figura 9: Etapas da Pesquisa de Campo	50
Figura 10: Cadeia de valor do Mercado de Pagamento Eletrônico	57
Figura 11: Cadeia de valor – exemplos de participantes	58
Figura 12: Fluxo do mercado de meios de pagamento eletrônico	59
Figura 13: Remuneração da cadeia de valor	59
Figura 14: Valor transacionado em cartões no Brasil.....	60
Figura 15: Meios de Pagamento no Brasil - comparativo entre 2009 e 2017.....	61
Figura 16: Peça publicitária de lançamento do PagBank.....	84
Figura 17: Empréstimo PagBank.....	86
Figura 18: Modelos de negócio e eventos catalizadores.....	93
Figura 19: Modelos de Negócio e agrupamentos	95
Figura 20: Modelo de negócio com todos os eventos.....	96
Figura 21: Arquitetura de Modelo de Negócio - Pagamentos Eletrônicos	99
Figura 22: Arquitetura de Modelo de Negócio - Adquirência	100
Figura 23: Arquitetura de Modelo de Negócio - Banco.....	103
Figura 24: Imagem de todos os terminais comercializados atualmente pelo PagSeguro..	119
Figura 25: Evolução dos terminais entre 2013 e 2020.....	124

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Matriz de amarração ampliada	31
Quadro 2: Conceitos e contextos de modelos de negócios	38
Quadro 3: Situações relevantes para diferentes estratégias de pesquisa	48
Quadro 4: Protocolo de pesquisa	52
Quadro 5: Duração da entrevista, por entrevistado.....	54
Quadro 6: Principais lançamentos do PagSeguro (2007 a 2020)	63
Quadro 7: Agrupamento de eventos (de 2007 a 2020)	64
Quadro 8: Agrupamentos e Entrevistados.....	66
Quadro 9: Agrupamento de eventos após as entrevistas (2007 – 2020)	91
Quadro 10: Agrupamento final com eventos em destaque	92

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABECS	Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços
Bacen	Banco Central
BBN	Banco Brasileiro de Negócios
BC	Banco Central
BM	<i>Business Model</i> (Modelo de Negócio)
BMC	<i>Business Model Canvas</i>
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CDI	Certificados de Depósitos Interbancários
CIP	Câmara Interbancária de Pagamentos
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica
EC	Estabelecimento Comercial
ERP	<i>Enterprise Resource Planning</i> (Planejamento dos Recursos da Empresa)
GPP	Gestão de Portfolio PagSeguro
GV	Gerente Virtual
IBM	<i>Innovation Business Model</i> (Inovação de Modelo de Negócio)
IC	Taxa de Intercâmbio
IMN	Inovação de Modelo de Negócio
IPO	<i>Initial Public Offering</i> (Oferta Pública Inicial)
MDR	<i>Merchant Discount Rate</i> (Taxa de Desconto do Estabelecimento Comercial)
Mg	Margem de lucro da adquirente
MN	Modelo de Negócio
MPE	Meios de Pagamento Eletrônicos
MPOS	<i>Mobile Point Of Sale</i> (Ponto de Venda por Dispositivos Móveis)
NFC	<i>Near-Field Communication</i> (Comunicação por Campo de Proximidade)
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i> (Bolsa de valores de Nova Iorque)
OKR	<i>Objectives and key results</i> (Objetivos e resultados chave)
PAT	Programa de Alimentação do Trabalhador
PFs	Pessoas Físicas
PIB	Produto Interno Bruto
PO	<i>Product Owner</i> (Dono do produto)
POS	<i>Point Of Sale</i> (Ponto de Venda)

SDE	Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Fazenda
Seae	Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda
Smart POS	<i>Smart Point Of Sale</i> (Ponto de Venda Inteligente)
SMS	<i>Short Message Service</i> (Serviço de Mensagens Curtas)
SPB	Sistema de Pagamento Brasileiro
TED	Transferência Eletrônica Disponível
TEF	Transferência Eletrônica de Fundos
UOL	Universo Online

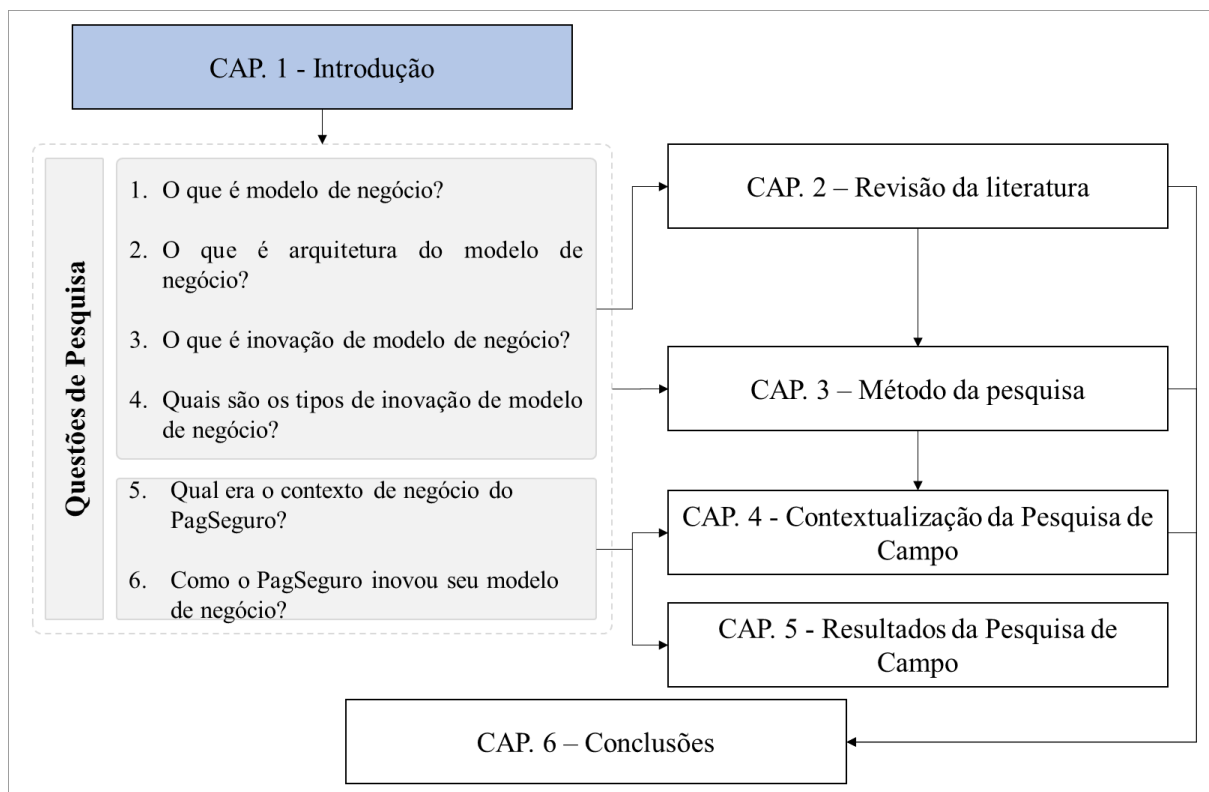
SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	27
1.1 CONTEXTO DA PESQUISA.....	27
1.2 OBJETIVOS E RESULTADOS ESPERADOS.....	28
1.3 CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA.....	29
1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO.....	33
2. REVISÃO DA LITERATURA.....	35
2.1 MODELO DE NEGÓCIO.....	35
2.2 ARQUITETURA DE MODELO DE NEGÓCIO.....	40
2.3 INOVAÇÃO DO MODELO DE NEGÓCIO.....	42
2.4 TIPOS DE INOVAÇÃO DE MODELO DE NEGÓCIO.....	44
3. MÉTODO DE PESQUISA.....	47
3.1 A MOTIVAÇÃO PARA O ESTUDO DE CASO.....	47
3.2 ETAPAS DA PESQUISA DE CAMPO.....	50
3.3 PROTOCOLO E ROTEIRO DE PESQUISA.....	51
3.4 ENTREVISTADOS.....	53
4. CONTEXTUALIZAÇÃO DE PESQUISA DE CAMPO.....	55
4.1 EVOLUÇÃO DO SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO.....	55
4.2 PRINCIPAIS PARTICIPANTES DO SISTEMA DE PAGAMENTO BRASILEIRO.....	57
4.3 IMPORTÂNCIA DOS MEIOS DE PAGAMENTO ELETRÔNICO NO BRASIL.....	60
4.4 O PAGSEGURO.....	61
5. RESULTADOS DA PESQUISA DE CAMPO.....	65
5.1 PRÉ-AGRUPAMENTO: COLETA E ANÁLISE DE DADOS.....	65
5.1.1 Agrupamento 1 – Lançamento do PagSeguro.....	66
5.1.2 Agrupamento 2 – Lançamento do 1º terminal.....	69
5.1.3 Agrupamento 3 – Lançamento da 1ª Moderninha.....	72

5.1.4	Agrupamento 4 – Lançamento de diversos terminais	74
5.1.5	Agrupamento 5 – Implementação da Agilidade Organizacional	75
5.1.6	Agrupamento 6 – PagSeguro torna-se adquirente	79
5.1.7	Agrupamento 7 – Conquista de novos clientes	80
5.1.8	Agrupamento 8 – PagSeguro em NYSE	83
5.1.9	Agrupamento 9 – Lançamento do PagBank	83
5.1.10	Agrupamento 10 – PagSeguro, além da adquirência	88
5.2	AGRUPAMENTO APÓS AS ENTREVISTAS	90
5.3	DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	92
6.	CONCLUSÕES	105
6.1	PRINCIPAIS CONTRIBUIÇÕES	106
6.2	LIMITAÇÕES DO TRABALHO	106
6.3	POTENCIAIS DESDOBRAMENTOS DA PESQUISA	107
	REFERÊNCIAS	109
	APÊNDICES	113
	APÊNDICE I – MOTIVAÇÃO PESSOAL	113
	APÊNDICE II – CONVITE AOS ENTREVISTADOS	114
	APÊNDICE III – ROTEIRO DE PESQUISA	115
	APÊNDICE IV - RESUMO DOS PRODUTOS PAGSEGURO	118
	APÊNDICE V – DETALHES SOBRE OS TERMINAIS PAGSEGURO	122

1. INTRODUÇÃO

O Capítulo 1 – INTRODUÇÃO apresenta o contexto de pesquisa, assim como os objetivos, os resultados esperados, as contribuições e a estrutura da dissertação, explicando o que foi abordado em cada um dos capítulos.



1.1 CONTEXTO DA PESQUISA

O mercado de meios eletrônicos tal qual o conhecemos, com cartão de crédito moderno feito de plástico e eletrônico, nasceu nos Estados Unidos na década de 1960 e chegou ao Brasil em 1968, por meio das bandeiras Mastercard e Visa (KASZNAR, 2017).

Até o primeiro semestre de 2010, esse segmento era constituído por um duopólio: Visanet (atualmente, Cielo), que processava apenas as transações de cartões com bandeira Visa e Redecard (atualmente, Rede), e as transações dos cartões da bandeira Mastercard. Em 2013, chegou a 90% a concentração nas duas empresas das transações feitas no Brasil (KASZNAR, 2017).

A partir de 1º de julho de 2010, após regulamentação promovida pelo Banco Central e pela Lei Federal 12.865/2013 (PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 2013), o mercado de pagamentos eletrônicos sofreu grandes mudanças: as aquisições já estabelecidas no mercado, Cielo e Rede, perderam a exclusividade e começaram a transacionar as bandeiras uma da outra. Essas mudanças também foram responsáveis por promover a inserção de novos entrantes no mercado de meios de pagamentos, historicamente formado por bancos tradicionais. Por exemplo, a Rede, que pertence ao Banco Itaú (O ESTADO DE SÃO PAULO, 2012), e a Cielo, que pertence, majoritariamente, ao Banco Bradesco e ao Banco do Brasil (CIELO, 2020).

Com a nova regulamentação, ocorreu a entrada de novos concorrentes com características diferentes dos tradicionais. A partir de então, não eram mais apenas as instituições financeiras que se interessam por este mercado, mas, também as empresas com grande viés de tecnologia, ou seja, as prestigiadas *fintechs*. Alguns exemplos importantes de novos entrantes deste período são: Stone, Mercado Pago e PagSeguro.

Dentre os novos entrantes, o PagSeguro destaca-se pela forma disruptiva com que decidiu entrar no mercado. A empresa escolheu iniciar oferecendo meios de pagamentos para micros e pequenos empreendedores, público até então negligenciado pelas grandes empresas de aquisição. Para tanto, foram feitos ajustes e inovações não apenas nos produtos, mas também na forma de rentabilização do negócio. A partir deste momento, a empresa passou a oferecer máquinas mais baratas (mantendo as funções essenciais de pagamento) e renunciou à cobrança de aluguel – convencional linha de receita do mercado de aquisição – para vendê-las aos clientes por “preço de custo”.

O sucesso da estratégia acima levou o PagSeguro a ocupar, no início de 2018, a posição de segunda maior oferta na listagem da Bolsa de Nova Iorque (NYSE - *New York Stock Exchange*), ao levantar US\$2,7 bilhões (EXAME, 2018) até aquele momento.

A trajetória do PagSeguro foi estudada neste trabalho à luz da inovação de modelo de negócio, conforme explicitado nos objetivos a seguir.

1.2 OBJETIVOS E RESULTADOS ESPERADOS

Para Gil (2002), a formulação do objeto de pesquisa deve apresentar as características necessárias para ser considerada um problema de natureza científica: (a) ser formulada como pergunta; (b) ser clara e precisa; (c) ser empírica; (d) ser suscetível à solução; e (e) ser delimitada a uma dimensão viável.

O objetivo geral desta pesquisa foi analisar as decisões de negócio do PagSeguro e definir em quais momentos houve inovação de modelo de negócio entre os anos de 2007 e 2020. Desta forma, este trabalho decorre da seguinte situação-problema: *Em quais momentos houve inovação do modelo de negócio do PagSeguro entre 2007 (momento que entrou no mercado de meios de pagamento do Brasil) e 2020?*

Esta questão de pesquisa levou ao desdobramento em diversas outras questões, entendidas então também como objetivos específicos, com a finalidade de atingir o objetivo geral acima mencionado, a saber:

- O que é modelo de negócio?
- O que é arquitetura do modelo de negócio?
- O que é inovação de modelo de negócio?
- Quais são os tipos de inovação de modelo de negócio?
- Qual era o contexto de negócio do PagSeguro?
- Como o PagSeguro inovou seu modelo de negócio.

A Matriz de Amarração (Quadro 1) demonstra o raciocínio desenvolvido, a relação entre o objetivo geral e as questões de pesquisa (objetivos específicos), assim como em quais capítulos cada um dos itens foi tratado.

1.3 CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

Esta dissertação visou contribuir com a compreensão e a análise da evolução dos Meios de Pagamento Eletrônicos (MPE) brasileiros, sob perspectiva da inovação do modelo de negócio. Em função de os estudos referentes ao modelo de negócio e à inovação de modelo de negócio ainda serem recentes, entende-se que esta pesquisa pode dar apoio tanto do ponto de vista acadêmico como do prático.

Do ponto de vista acadêmico, este trabalho pode dar suporte como uma ratificação de um método de avaliação de inovação de modelo de negócio em empresas de meio de pagamento brasileiro. Do ponto de vista prático, é possível entendê-lo como uma possibilidade de utilizar os conhecimentos aqui compartilhados no cotidiano das reflexões sobre modelo de negócio, inovação de modelo de negócio e seus desdobramentos.

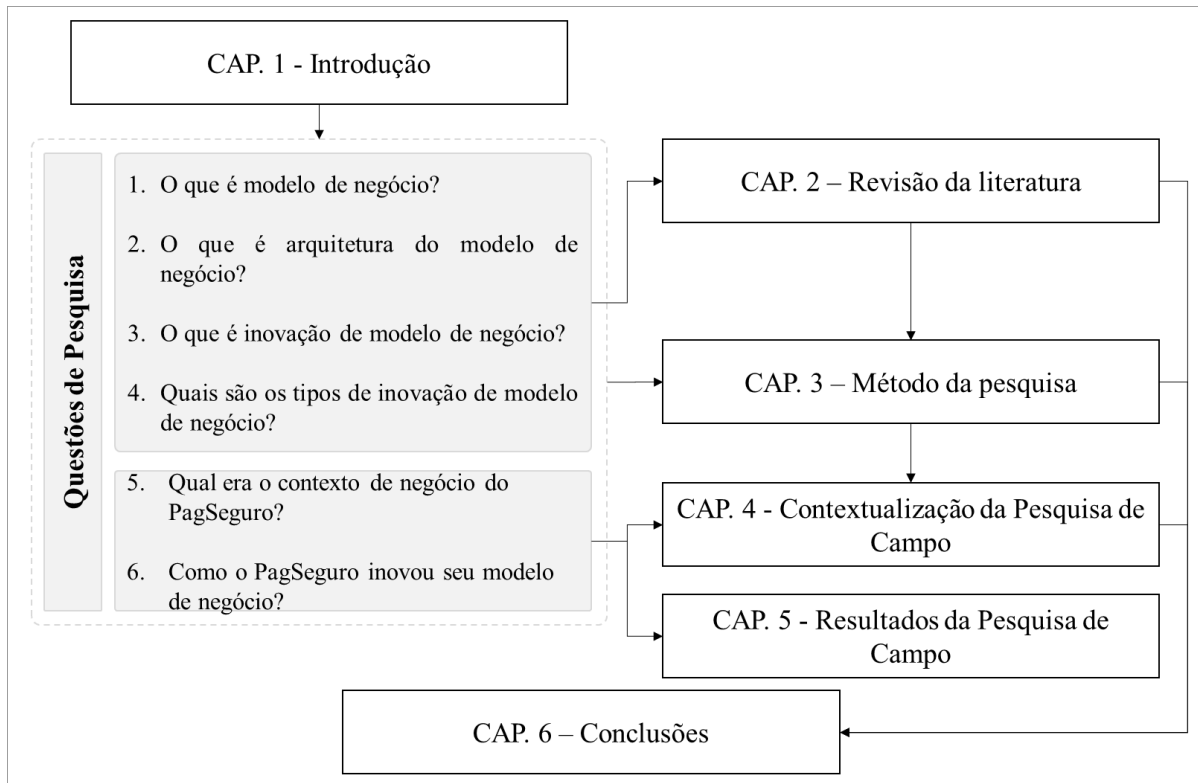
|Quadro 1: Matriz de amarração ampliada

Questão Principal de Pesquisa	Objetivo Geral	Desdobramento da questão de pesquisa	Objetivos Específicos	Método de Pesquisa	Estrutura do trabalho
Em quais momentos houve inovação do modelo de negócio no PagSeguro desde que entrou no mercado de meios de pagamento do Brasil até o momento atual (2007 a 2020)?	Analisar as decisões de negócios do PagSeguro para definir em quais momentos houve inovação de modelo de negócio ao longo dos anos de 2007 e 2020.	O que é modelo de negócio?	Definir o que é modelo de negócio;	Revisão de literatura	Capítulo 2
		O que é arquitetura do modelo de negócio?	Identificar as diferentes arquiteturas do modelo de negócio;		
		O que é inovação de modelo de negócio?	Definir o que é inovação de modelo de negócio;		
		Quais são os tipos de inovação de modelo de negócio?	Identificar os tipos de inovação de modelo de negócios;	Análise documental	Capítulo 4
		Qual era o contexto de negócio do PagSeguro?	Identificar o contexto de negócio da empresa (de 2007 a 2020);		
		Como o PagSeguro inovou seu modelo de negócio?	Analisar e destacar em quais momentos houve inovação do modelo de negócio no PagSeguro (de 2007 a 2020);		

Fonte: Elaborado pela autora.

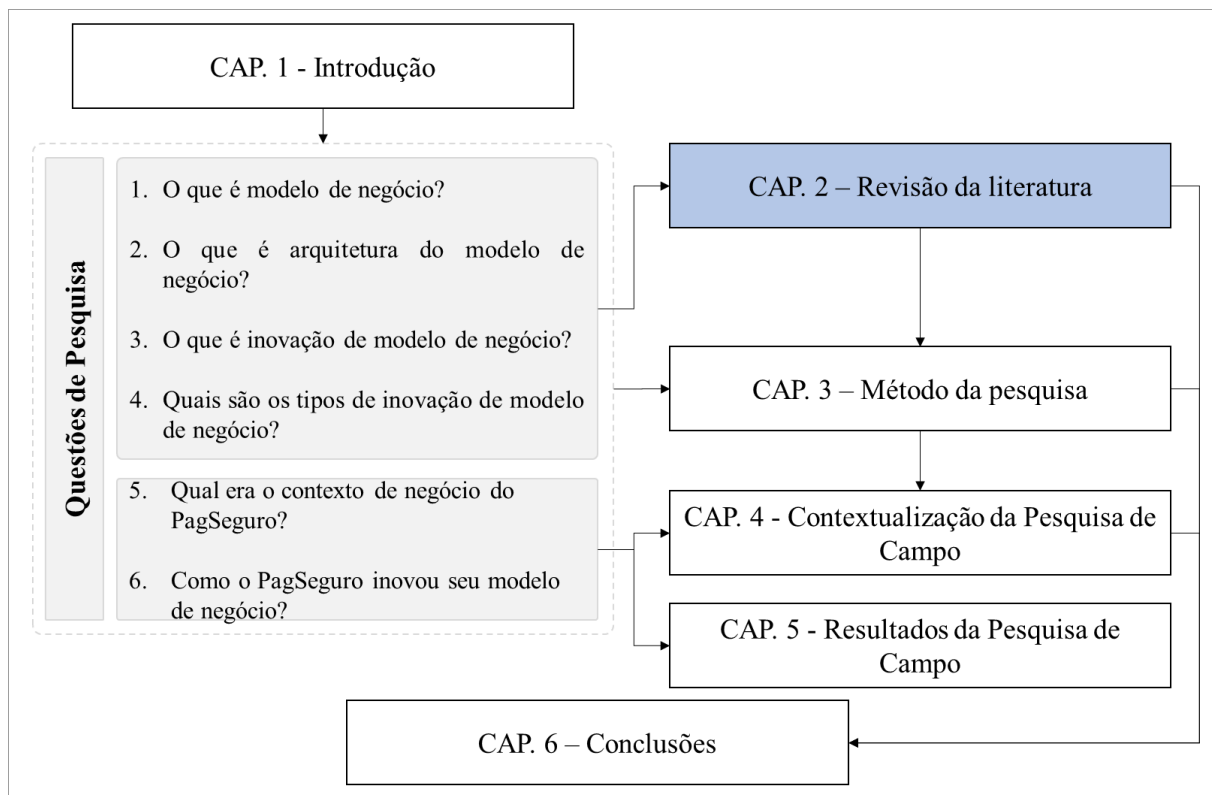
1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

Esta dissertação é composta por seis grandes partes: Introdução, Revisão da Literatura, Método de Pesquisa, Contextualização da Pesquisa de Campo, Resultados da Pesquisa de Campo e, por fim, Conclusões. O quadro abaixo permite visualizar essa estrutura de forma detalhada.



No Capítulo 1 – INTRODUÇÃO, foi contextualizada e evidenciada a relevância do objeto de estudo desta dissertação. No Capítulo 2 – REVISÃO DA LITERATURA, o objetivo foi dar apoio e sustentação às respostas dos quatro primeiros objetivos específicos (questões de pesquisa) mencionados no tópico 1.2. No Capítulo 3 – MÉTODO DE PESQUISA, foi detalhado e justificado o método de pesquisa empregado nesta dissertação. Os Capítulos 4 e 5 – CONTEXTUALIZAÇÃO DA PESQUISA DE CAMPO E RESULTADO DA PESQUISA DE CAMPO, respectivamente, foram dedicados ao estudo de caso do PagSeguro. No Capítulo 4, foi apresentada a contextualização do estudo de caso, além dos eventos analisados no capítulo seguinte. No Capítulo 5, foi apresentada a análise dos eventos explicitados no anterior. Nesse capítulo foi respondida a sexta e última questão de pesquisa da dissertação. No Capítulo 6 – CONCLUSÕES, foram apresentadas as conclusões finais da pesquisa, as limitações do estudo realizado, assim como as oportunidades para futuras pesquisas.

2. REVISÃO DA LITERATURA

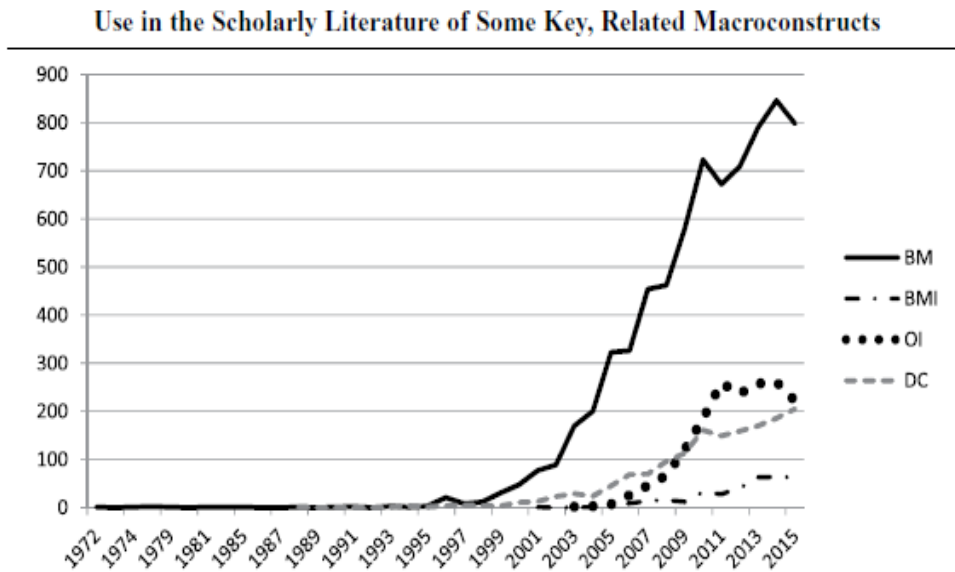


A Revisão da Literatura teve como objetivo responder às quatro primeiras questões de pesquisa (objetivos específicos). Para tanto, partiu-se do conceito de modelo de negócio, seguido pelos conceitos de Arquitetura de modelo de negócio e Inovação de modelo de negócio e, por fim, dos Tipos de Inovação do modelo de negócio.

2.1 MODELO DE NEGÓCIO

Tanto os conceitos de Modelo de Negócio (MN) (em inglês “*Business Model*” – BM), quanto os de Inovação de Modelo de Negócio (IMN) (em inglês “*Innovation Business Model*” – IBM) são considerados recentes, como se pode verificar pelos levantamentos feitos por Foss e Saebi (2017). Na Figura 1, os autores apresentam a evolução da literatura acadêmica para ambos os conceitos.

Figura 1: Evolução da literatura acadêmica para Modelo de Negócio (1972 - 2015)



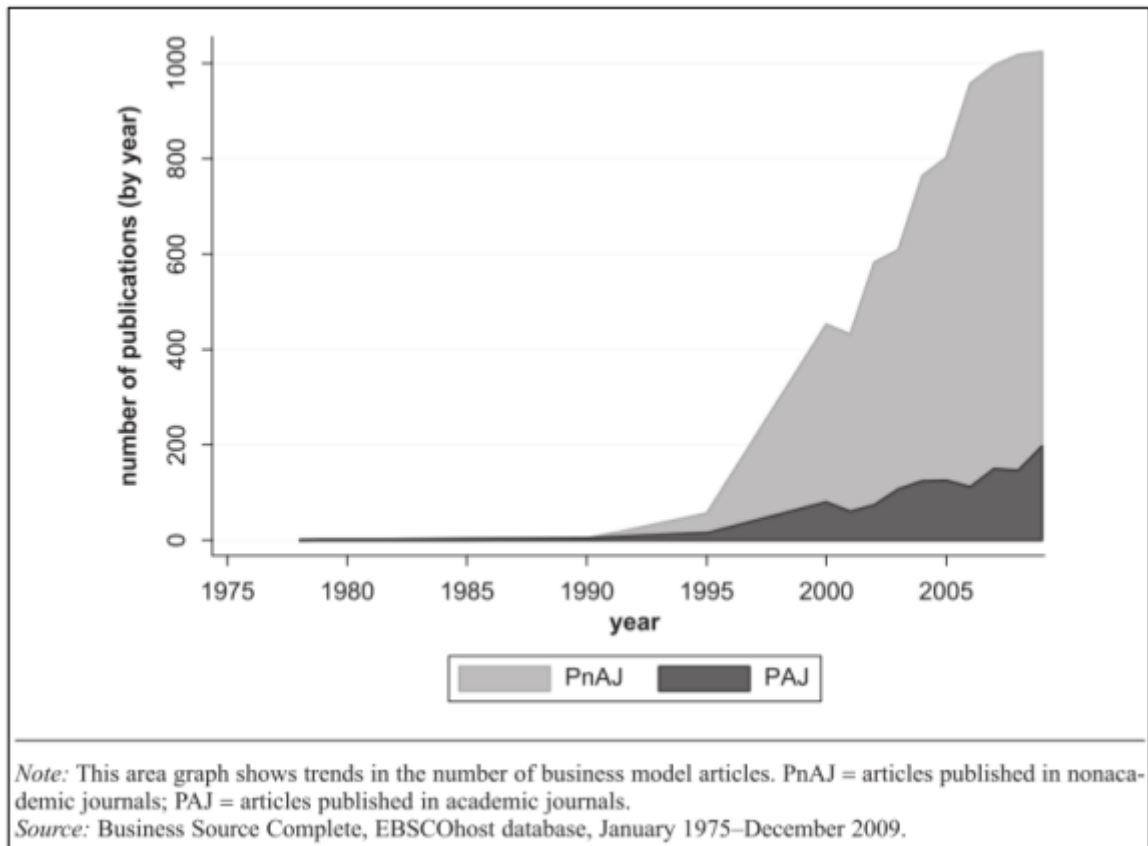
Fonte: Foss e Saebi (2017, p. 203).

De acordo com Foss e Saebi (2017), o número de publicações, na base de dados *Scopus*, relacionadas a Modelo de Negócio (BM) atingiu 7.391 exemplares, no período 1980-2015, enquanto Inovação de Modelo de Negócio (IMN) teve um número muito menos expressivo, conforme se pode constatar na Figura 1 acima.

Dois fatores foram relacionados pelos autores como sendo os responsáveis por este comportamento. O primeiro, remete ao fato de a literatura sobre Inovação de Modelo de Negócio ser uma consequência recente da literatura de Modelo de Negócio. Os autores destacam o fato de a noção de Modelos de Negócio ser inovadora por remontar, desde 2003, aos autores Mitchell e Coles, sendo que, mais recentemente, esse termo tornou-se mais evidente (ZOTT; AMIT; MASSA, 2011). O segundo fator deve-se ao fato de a literatura exibir muitas características de um fluxo de pesquisa emergente, que apresentam uma falta de clareza de construto, o que dificulta a operacionalização e a mensuração do conceito.

Adicionalmente, Zott, Amit e Massa (2011) fizeram um levantamento temporal (de 1975 a 2009), conforme demonstra a Figura 2, sobre quando surgiu o termo Modelo de Negócio, considerando publicações acadêmicas e não acadêmicas. O resultado foi similar: os autores constataram que as publicações sobre o tema só passaram a ser significantes após meados dos anos 1990.

Figura 2: Publicações sobre modelo de negócio (1975 - 2009)



Fonte: Zott et al. (2001) apud Sniukas (2015, p. 15).

Baseado no estudo de Al-Debei e Avison (2010), Siqueira e Crispim (2011) realizaram um levantamento sistemático de artigos acadêmicos durante o período de 1998-2008 e propuseram uma síntese para as definições do termo modelo de negócio.

O Quadro 2 permite constatar as definições do conceito e os contextos para a definição de modelo de negócio, sendo que estes estão ligados basicamente a: *e-Business*, Estratégia e SI/Tecnologia. Isto acontece devido ao crescimento dos negócios digitais ao longo dos anos 2000.

Quadro 2: Conceitos e contextos de modelos de negócios

Autor	Definição de Modelo de Negócio (MN)	Contexto
Timmers (1998, p.4)	Uma arquitetura para produtos, serviços e fluxo de informação, inclui a descrição de vários atores de negócios e seus papéis, uma descrição dos benefícios potenciais para os diversos atores de negócios e fontes de receitas.	e-Business
Venkatraman e Henderson (1998, p.33-34)	Uma estratégia que reflete a arquitetura de uma organização virtual ao longo de 3 principais vetores: interação com o cliente, configuração de ativo e alavancagem do conhecimento.	Estratégia
Linder e Cantrell (2000, p.1-2)	A lógica do núcleo da organização para criação de valor. O MN de uma organização orientada para o lucro explica como ela ganha dinheiro.	Estratégia
Gordijn et al. (2000, p.41)	Um MN responde a questão: "Quem está oferecendo o que e para quem e espera o que em retorno?" Um MN explica a criação e adição de valor numa rede multipartidária de stakeholders, bem como a troca de valor entre eles.	e-Business
Amit e Zott (2001, p.4)	Um MN descreve o conteúdo, estrutura e governança das transações desenhadas para criação de valor através da exploração de novas oportunidades de negócios.	e-Business
Weill e Vitale (2001)	Uma descrição das funções e relações entre consumidores, clientes, aliados e fornecedores, identificando fluxos do produto, de informações e do dinheiro, além dos benefícios para os participantes.	e-Business
Stahler (2002, p.6)	Um modelo de um negócio existente ou negócio futuro. Um modelo é sempre uma simplificação da realidade complexa. Ele ajuda a entender os fundamentos de um negócio ou a planejar como um negócio futuro deveria parecer.	Estratégia
Chesbrough e Rosenbloom (2002, p.532)	O MN provê um framework coerente que define características tecnológicas potenciais como entradas, e converte-as através de clientes e mercados em entradas econômicas. O MN é portanto, concebido como um dispositivo que facilita a intermediação entre o desenvolvimento tecnológico e criação de valor econômico.	Estratégia e Tecnologia
Magretta (2002, p.4)	O MN conta uma estória lógica explicando quem são os clientes, o que eles valorizam, e como você irá ganhar dinheiro provendo valor à eles a um custo apropriado.	Estratégia
Hedman e Kalling (2003, p.49)	MN é um termo geralmente usado para descrever os componentes-chave de um dado negócio, tais como: consumidores, competidores, oferta, atividades da organização, recursos, suprimento dos fatores de entrada da produção bem como componentes do processo longitudinal para cobrir as dinâmicas do MN ao longo do tempo.	SI e Estratégia
Leem et al. (2004, p.78)	Um conjunto de estratégias para o estabelecimento e gerenciamento das empresas incluindo modelo de receita, processos de negócio de alto nível e alianças.	Estratégia
Shafer et al. (2005, p.202)	Uma representação da lógica adjacente da firma e das escolhas estratégicas para criação e captura de valor dentro de uma rede de valor.	Estratégia
Osterwalder et al. (2005, p.17-18)	Uma ferramenta conceitual que contém um conjunto de elementos e seus relacionamentos, que permite expressar a lógica do negócio de uma firma específica. É a descrição de valor que uma empresa oferece a um ou vários segmentos de clientes, além da descrição da arquitetura da firma e sua rede de parceiros para criação, marketing e entrega deste valor, a fim de gerar fluxos de receitas lucrativas e sustentáveis.	Estratégia e SI
Kallio et al. (2006, p.282-283)	Meios pelo qual uma empresa é capaz de criar valor pela coordenação do fluxo de informação, bens e serviços entre os vários participantes da indústria, incluindo clientes, parceiros dentro da cadeia de valor, competidores e governo.	Estratégia
Johnson, Christensen e Kageman (2008, p.60-61)	Um MN consiste em 4 elementos intrincados: proposição de valor para o cliente, fórmula de lucro, recursos-chave, e processos-chave.	Estratégia
Rappa (2010, online)	Um método de fazer negócios pelo qual a empresa pode sustentar-se, isto é, gerar receita. O MN descreve detalhadamente como uma empresa ganha dinheiro especificando onde está posicionada na cadeia de valor.	e-Business

Fonte: Siqueira e Crispim (2011, p. 6).

Siqueira e Crispim (2011) ressaltaram três estudos iniciais que se dedicaram a trazer as primeiras definições para o conceito de modelo de negócio:

- Timmers (1998¹ apud SIQUEIRA; CRISPIM, 2011) foi um dos primeiros autores a definir o conceito de modelo de negócio. Para o autor, o modelo de negócio seria como uma arquitetura para o produto, serviço e fluxo de informação, incluindo uma descrição dos vários participantes do negócio e seus papéis, além dos benefícios potenciais para os mesmos e uma descrição das fontes de receita.
- Weill e Vitale (2001² apud SIQUEIRA; CRISPIM, 2011) definiram modelo de negócio como uma descrição dos papéis e das relações entre consumidores, clientes, parceiros e fornecedores. Tais vínculos permitem identificar os principais fluxos de produto, informação e dinheiro, assim como os benefícios mais importantes para os participantes.
- Linder e Cantrell (2000³ apud SIQUEIRA; CRISPIM, 2011) definiram modelo de negócio como a lógica central da organização para a criação de valor. Eles ressaltaram que muitos se referem a modelos de negócio, porém, esses se referem apenas a um componente específico do modelo. Os seguintes componentes foram listados por eles: precificação, receita, canal, processo comercial, *e-commerce*, modelo organizacional e proposta de valor.

Além deles, outros autores definiram o conceito de modelo de negócio, como Osterwalder (2004), que o definiu como um conceito que representa a lógica de criação, entrega e captura de valor correlacionados aos ganhos financeiros por parte de uma organização.

Pedroso (2010, p. 34) definiu modelo de negócio como “o modelo conceitual (formado por um conjunto de componentes) que apoia o projeto (ou arquitetura) dos negócios de uma organização com o objetivo de entregar valor para seus consumidores e capturar valor para a própria organização”.

As diversas definições mencionadas anteriormente permitem observar que os autores convergem ao afirmar que o modelo de negócio é norteado por alterações em diferentes componentes da empresa (por exemplo, produto, receita e fornecedores), assim como a captura de valor tanto para o cliente quanto para a organização.

¹ TIMMERS, P. Business models for electronic markets. **Journal on Electronic Markets**, v. 8, n. 2, p. 3–8, 1998.

² WEILL, P.; VITALE, M.R. **Place to Space: Migrating to eBusiness Model**. Cambridge: Harvard Business School Press, 2001.

³ LINDER, J.; CANTRELL, S. Changing business models: surveying the Landscape. **Working Paper**. Accenture Institute for Strategic Change, p. 1–15, 2000.

Nesta dissertação foi utilizada a definição de Pedroso (2010), justamente por contemplar os componentes relevantes para ser considerado um modelo de negócio completo, assim como para refletir sobre a importância de gerar valor tanto para o cliente quanto para a própria organização.

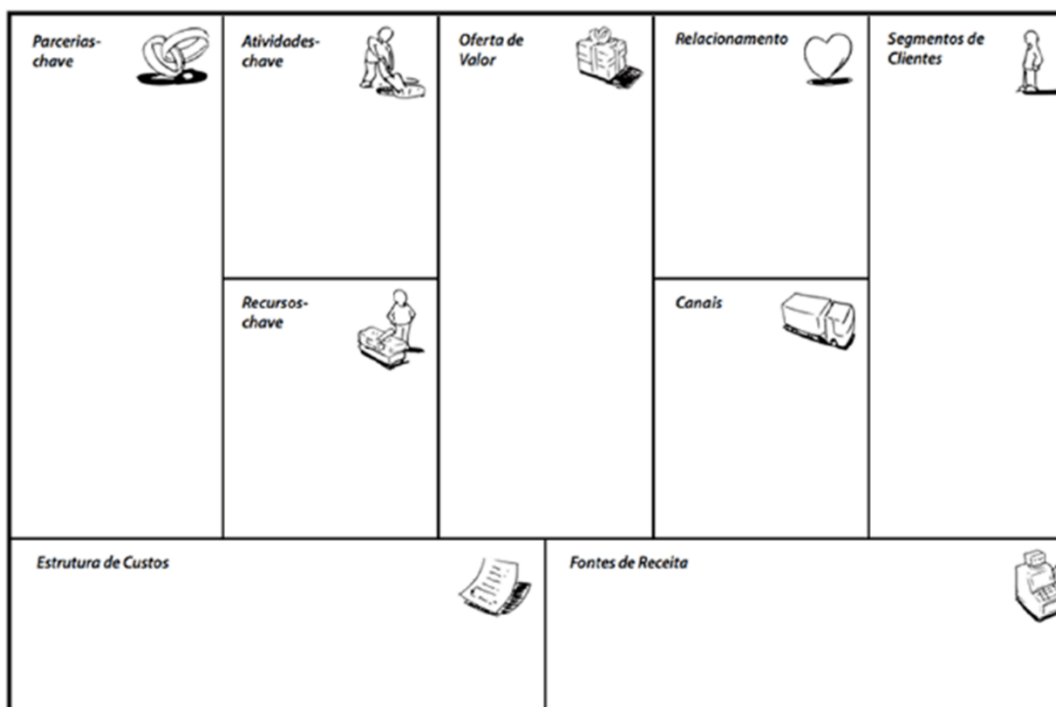
2.2 ARQUITETURA DE MODELO DE NEGÓCIO

Aliada à definição de modelo de negócio, Osterwalder (2004) e Pedroso (2010), também discutiram sobre o conceito de arquitetura de modelo de negócio.

Em 2010, motivado pela sua tese de doutorado, Osterwalder e seu orientador, Yves Pigneur, lançaram o livro “*Business model generation*”, no qual apresentam a ferramenta denominada *Business Model Canvas* (BMC). O objetivo foi compreender o funcionamento de um negócio e avaliar possíveis inovações.

O BMC (OSTERWALDER; PIGNEUR, 2010) é composto por 9 grandes blocos, a saber: segmento de clientes; proposta de valor; canais; relação com os clientes; fluxo de rendimento; recursos-chave; atividades-chave; parcerias-chave; e estrutura de custos.

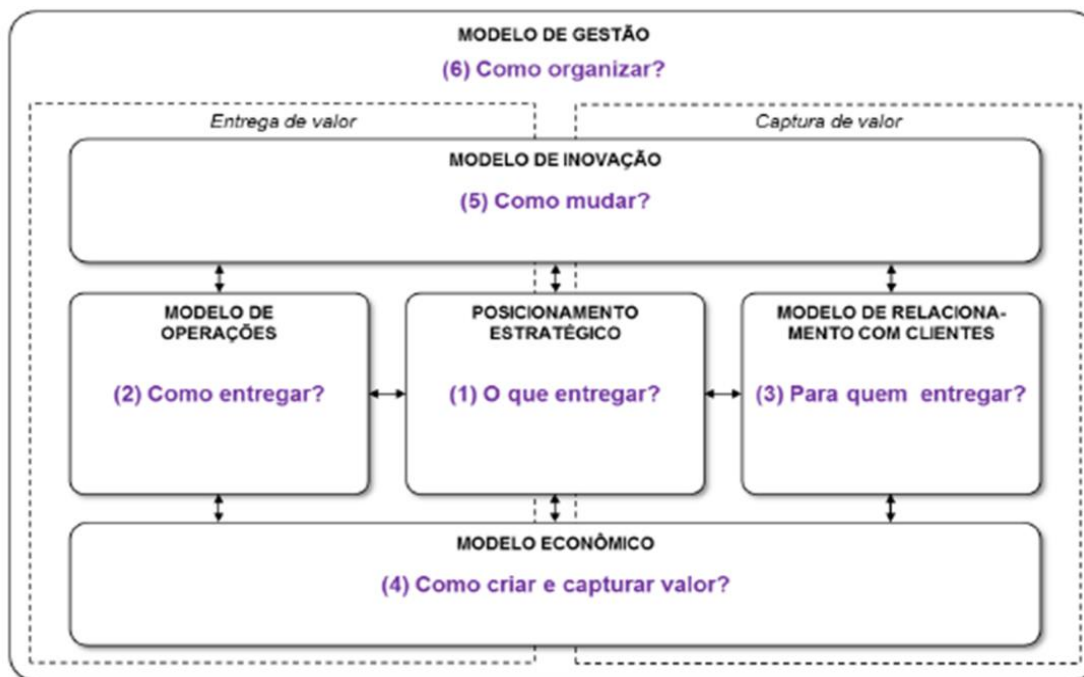
Figura 3: *Business Model Canvas* (BMC)



Fonte: Osterwalder e Pigneur (2010, p. 44).

A proposta de arquitetura de modelo de negócio de Pedroso (2016) foi inspirada em Osterwalder (2004) e, por extensão, no denominado *Business Model Canvas* (OSTERWALDER; PIGNEUR, 2010). A Figura 4 apresenta a proposta de arquitetura de modelo de negócio com os seis componentes e as respectivas perguntas que cada um deles se propõe a responder (PEDROSO, 2016).

Figura 4: Arquitetura geral do modelo de negócios



Fonte: Pedroso (2016, p. 80).

Na Figura 4 é possível observar que a arquitetura de modelo de negócio de Pedroso (2016) possui os mesmos componentes da arquitetura de modelo de negócio de Osterwalder e Pigneur (2010). Além disso, o autor incluiu dois novos componentes: modelo de inovação e modelo de gestão.

Ao refletir sobre as perguntas presentes na Figura 4, Pedroso (2016) trouxe a arquitetura de modelo de negócio detalhada, conforme demonstra a Figura 5, elencando mais perguntas para apoiar o entendimento de cada um dos subcomponentes.

Figura 5: Arquitetura detalhada do modelo de negócio



Fonte: Pedroso (2016, p. 84).

Para esta dissertação foi utilizada a definição de arquitetura de modelo de negócio de Pedroso (2016) justamente por ser mais completa e por contemplar os componentes relacionados ao modelo de gestão e ao modelo de inovação.

2.3 INOVAÇÃO DO MODELO DE NEGÓCIO

Para Osterwalder e Pigneur (2010), a inovação do modelo de negócio significa substituir os modelos de negócio já existentes de modo que seja possível criar valor, seja para as empresas, seja para os clientes ou seja para toda a sociedade.

Com uma definição similar a dos autores supramencionados, Markides (2006) definiu o modelo de negócio como a descoberta de um modelo de negócio fundamentalmente diferente em determinado negócio já existente. Segundo o autor, apenas há inovação de modelo de negócio se houver aumento do tamanho econômico do mercado, tanto pela atração de novos

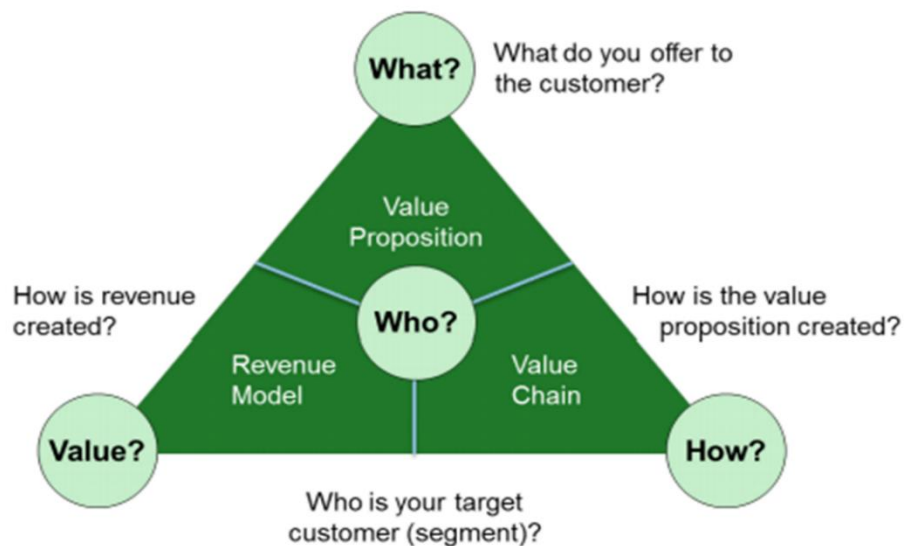
clientes ao mercado, quanto pelo incentivo de maior consumo por parte dos clientes já existentes.

Para Gassmann, Frankenberger e Csik (2014), o modelo de negócio consiste na correlação das respostas das quatro perguntas dos componentes do modelo.

- Clientes: quem são os clientes alvo? (*Who?*)
- Proposição de valor: o que é oferecido aos clientes? (*What?*)
- Cadeia de valor: como a organização produz as ofertas aos clientes? (*How?*)
- Mecanismo de lucro: por que esse modelo gera lucra? (*Why?*)

A Figura 6 apresenta o “triângulo mágico” (GASSMANN; FRANKENBERGER; CSIK, 2014), que consiste na representação das quatro perguntas que devem ser respondidas para um modelo de negócio. A definição para inovação de modelo de negócio proposta por Gassmann, Frankenberger e Csik (2014) consiste em alterar, de maneira significativa, pelo menos dois componentes do modelo de negócio atual.

Figura 6: Triângulo mágico das perguntas do modelo de negócios



Fonte: Gassmann, Frankenberger e Csik (2014, p. 7).

Para esta dissertação foi utilizada a definição de inovação de modelo de negócio utilizada por Pedroso (2016), que é baseada em Gassmann, Frankenberger e Csik (2014), ou seja: pode-se considerar inovação de modelo de negócio quando houver alteração de dois ou mais componentes do modelo de negócio atual.

2.4 TIPOS DE INOVAÇÃO DE MODELO DE NEGÓCIO

Em empresas já estabelecidas, a inovação de modelo de negócio geralmente está relacionada ao modelo e à estrutura organizacional existentes (OSTERWALDER; PIGNEUR, 2010).

Osterwalder e Pigneur (2010) sugerem que dentre os quatro possíveis objetivos para se inovar o modelo de negócio em uma empresa estabelecida, apenas um deles indica a criação de um modelo de negócio completamente novo; todos os demais sugerem alterações que endereçam ao próprio mercado com breve incremento, por exemplo, perguntas ainda sem resposta, novas tecnologias/produtos ou, por fim, transformação do modelo de negócio atual.

Osterwalder e Pigneur (2010, p. 245) também destacaram que este esforço, geralmente, está relacionado a uma das quatro motivações.

- (1) Crise no negócio existente: o modelo de negócio existente apresenta ameaça e, muitas vezes, já está próximo do fim;
- (2) Mudança do ambiente: o novo modelo de negócio servirá para se adaptar, melhorar ou mesmo se defender das mudanças que estão ocorrendo no ambiente;
- (3) Mudança de tecnologia, produtos ou serviços: a nova proposta de modelo de negócio encaminha para as novidades do ponto de vista de tecnologia e de produtos/serviços;
- (4) Preparo para o futuro: modelos de negócio que exploram e testam novos formatos que podem, eventualmente, substituir o modelo de negócio existentes.

Furr e Dyer (2014) destacaram o contexto de incerteza como principal ponto de atenção no momento de inovar nos negócios atuais. Ao contrário da teoria tradicional de administração, que recomenda o desenvolvimento de um plano de negócio em um momento de *insight*, os autores recomendaram a validação da ideia e do problema que deve ser resolvido.

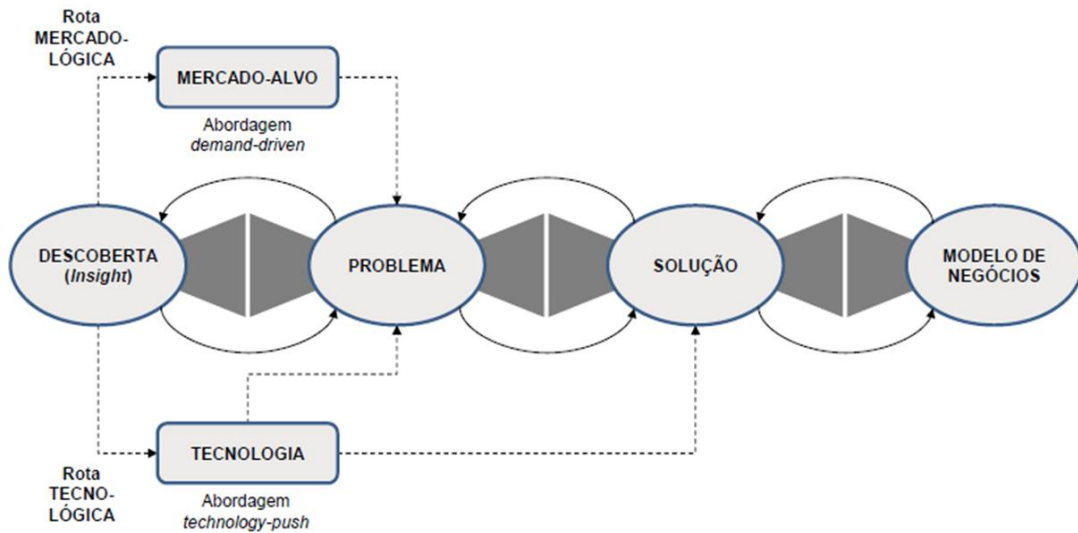
Para Pedroso (2018), o método de inovação tem um processo cíclico e em etapas, como referenciado por Furr e Dyer (2014). Entretanto, o autor discrimina a descoberta (*insight*) em duas categorias: rota mercadológica e rota tecnológica.

Na Figura 7, é possível observar que a rota mercadológica tem um único caminho: o da descoberta (*insight*) para a definição do problema (sugerido pelo mercado-alvo). Ou seja, a ideia surge de uma necessidade de mercado. Na rota tecnológica, por sua vez, a necessidade é determinada pelo conhecimento específico e pode percorrer dois caminhos:

- A primeira percorre o caminho da descoberta (*insight*) para a definição do problema (sugerido pela tecnologia); e

- A segunda inicia-se na descoberta (*insight*) e segue direto para a solução tecnológica. Com a solução tecnológica estabelecida, valida-se se há um problema relacionado.

Figura 7: Método de inovação de modelo de negócios



Fonte: Pedroso (2018, n.p.).

Segundo Foss e Saebi (2017), inovação de modelo de negócio é o conjunto de mudanças projetadas, novas e não triviais, para os elementos-chave do modelo de negócio de uma empresa. Os autores sugeriram quatro tipos de Inovação de Modelo de Negócio, de acordo com o “escopo” (conforme a quantidade de mudanças arquitetônicas) e a “novidade” (o fato de ser novo para a empresa ou para a indústria), conforme é possível observar na Figura 8.

Figura 8: Tipologia de Inovação de Modelo de Negócio (IMN)

		Escopo	
		Modular	Arquitetônico
Novidade	Novo para empresa	IMN Evolutivo	IMN Adaptativo
	Novo para indústria	IMN Focado	IMN Complexo

Fonte: Foss e Saebi (2017, p. 217, tradução livre da autora).

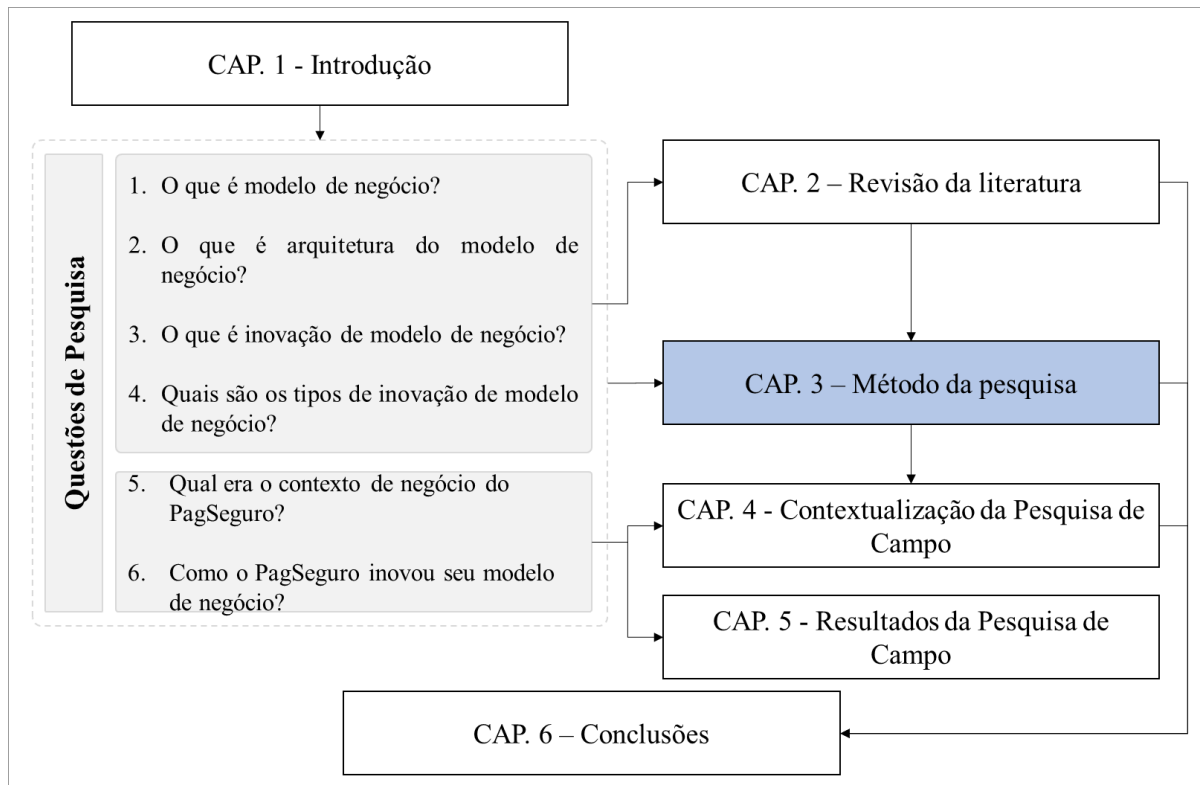
Nas IMNs classificadas como “modular”, significa que houve mudança em apenas um componente da arquitetura do modelo de negócio. A **Inovação de Modelo de Negócio**

Evolutivo remete a apenas uma alteração no componente da arquitetura de Modelo de Negócio e que faz parte de um processo de ajuste fino da empresa. A **Inovação de Modelo de Negócio Focado** refere-se às mudanças que ocorrem em única área/componente do MN, como a segmentação de um novo público-alvo que foi ignorado por sua concorrência. Neste tipo de movimento, a inovação ocorre tanto na empresa quanto na indústria.

Nas IMNs classificadas como “arquitetônicas”, significa que houve mudança em mais de um componente da arquitetura do modelo de negócio. A **Inovação de Modelo de Negócio Adaptativo** envolve alterações gerais no Modelo de Negócio da empresa. Entretanto, são novos para a empresa e não para a indústria. Esses são casos em que a empresa adapta a arquitetura de seu MN em resposta a mudanças no ambiente externo. A **Inovação de Modelo de Negócio Complexo** afeta o MN em sua totalidade, além de ser uma novidade tanto para empresa quanto para a indústria. Por exemplo, uma empresa tradicional de construção muda o seu modelo de negócio para se transformar em plataforma *online* de vendas de material de construção.

Nesta dissertação foi, portanto, considerada a arquitetura de modelo de negócio de Pedroso (2016), a inovação de modelo de negócio de Gassmann, Frankenberger e Csik (2014), as quatro tipologias de Inovação de Modelo de Negócio sugeridos por Foss e Saebi (2017) e, por fim, a rota de inovação (tecnológica ou mercadológica) de Pedroso (2018).

3. MÉTODO DE PESQUISA



O objetivo deste capítulo foi descrever e justificar a abordagem de método de pesquisa escolhida pela autora, detalhando as motivações para a escolha.

3.1 A MOTIVAÇÃO PARA O ESTUDO DE CASO

A pouca informação sistematizada do cenário competitivo do mercado de meios de pagamentos do Brasil e o horizonte recente deste assunto levou à realização de uma pesquisa exploratória, cujo objetivo principal foi o aprimoramento de ideias ou a descoberta de intuições (GIL, 2002). Corroborando Gil (2002), Hair Jr., Babin, Money e Samouel (2005) defendem a pesquisa exploratória para cenários em que há poucas informações sobre o assunto discutido.

Yin (2001) traz à discussão as diferentes estratégias de acordo com três condições: (a) tipo de questão de pesquisa proposto; (b) extensão de controle que o pesquisador tem sobre eventos comportamentais efetivos; e (c) grau de enfoque em acontecimentos históricos em oposição a acontecimentos contemporâneos (Quadro 3).

Quadro 3: Situações relevantes para diferentes estratégias de pesquisa

estratégia	forma da questão de pesquisa	exige controle sobre eventos comportamentais?	focaliza acontecimentos contemporâneos?
experimento	como, por que	sim	sim
levantamento	quem, o que, onde, quantos, quanto	não	sim
análise de arquivos	quem, o que, onde, quantos, quanto	não	sim/não
pesquisa histórica	como, por que	não	não
estudo de caso	como, por que	não	sim

Fonte: Yin (2001, p. 24), destaque da autora.

Este trabalho foi considerado “estudo de caso”, dado que as questões de pesquisa foram baseadas em “como e por que” (ver Quadro 1: Matriz de Amarração Ampliada), visto que os eventos não são comportamentais, e por se tratar de um trabalho que focou em acontecimentos contemporâneos (eventos do PagSeguro no período de 2007 a 2020).

Estudo de caso (GIL, 2002) é uma importante metodologia que permite estudar profundamente um ou poucos objetos. Corroborando a opinião de Gil (2002), Yin (2001, p. 32) ressaltou que o escopo do estudo de caso é a “investigação empírica de um fenômeno contemporâneo da vida real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos”.

Yin (2001) destacou as seis fontes de evidências para o estudo de caso: documentação, registros em arquivos, observações diretas, artefatos físicos, observação de participante e entrevistas.

Para realizar a análise da evolução dos eventos do PagSeguro ao longo de 13 anos, foi aplicado um estudo longitudinal. Para tanto, foi utilizado o método de *Process Studies*, que se baseia em focar a atenção em “como e por que” os eventos emergem, desenvolvem-se, crescem ou terminam ao longo do tempo (LANGLEY; SMALLMAN; TSOUKAS; VAN DE VEN, 2013).

Costa Filho e Pedrosa (2018) categorizaram os dados estudados em *hard data*, em que envolvem fontes como relatórios de mercado, informações financeiras e literatura técnica; e como *soft data*, as entrevistas formais e informais, assim como as observações diretas, as sessões de mentoria, as histórias e as motivações pessoais.

Para o estudo de caso do PagSeguro, foram utilizados relatórios publicados por meio de sua equipe de Relacionamento com Investidores, materiais divulgados pela empresa em jornais e revistas de negócio e, por fim, entrevistas formais conduzidas pela autora com oito executivos

(atuais e antigos) da empresa. É importante ressaltar que em nenhum momento foram utilizadas informações confidenciais. Essa conduta deve-se, entre outros motivos, ao momento concorrencial atual do setor, assim como ao fato de a empresa estar listada na bolsa de valores e ter que seguir diretrizes de divulgação de informações, conforme a *New York Stock Exchange* (NYSE).

Para contribuir com momentos importantes ao longo dos treze anos do PagSeguro, foi utilizado o recurso de observação direta, ou seja, o uso de análise de contexto econômico e concorrencial.

Os artefatos físicos, ou seja, a observação e a coleta de informações de itens físicos, foram utilizados para compreender de forma integral os diversos terminais (maquininhas) do PagSeguro.

A investigação por observação direta foi realizada pela própria autora que trabalha no PagSeguro desde janeiro de 2018 e que contribuiu com o conhecimento adquirido ao longo dos anos, assim como trouxe a percepção do ponto de vista de quem “está dentro” da empresa. Para mais detalhes, ver o APÊNDICE I – MOTIVAÇÃO PESSOAL.

Segundo Hair Jr., Babin, Money e Samouel (2005), a entrevista em profundidade tem como objetivo dialogar e extrair informações de um público que tem conhecimento específico. Isto posto, os executivos da própria empresa foram escolhidos, pois vivenciaram a experiência no dia a dia e, portanto, têm propriedade do assunto.

Gil (2002) definiu entrevista como a técnica em que entrevistador, por meio de questões formuladas, obtém dados ou informações que refletem a opinião ou o ponto de vista do entrevistado.

Para este trabalho, as entrevistas em profundidade foram utilizadas para confirmar ou contestar as questões de pesquisa 5 e 6 elaboradas pela autora. Desta forma, foi possível responder à sexta questão (sexto objetivo específico) estabelecida para esta dissertação, a saber:

Analisar a evolução do PagSeguro (de 2007 a 2020) e destacar em quais momentos houve inovação de modelo de negócios.

Para demonstrar os dados coletados, Costa Filho e Pedroso (2018) sugerem duas formas: *Narrative Strategy*, que consiste em discorrer detalhadamente sobre os eventos em ordem cronológica, e *Visual Mapping Strategy*, que propõe utilizar uma forma gráfica como registro “fotográfico” da trajetória da empresa.

A narrativa cronológica do PagSeguro foi apresentada no Capítulo 4 – CONTEXTUALIZAÇÃO DA PESQUISA, dedicado ao estudo de caso, momento em que também foi apresentada a explicação detalhada de todo o segmento de meios de pagamento no Brasil, nos concorrentes e no contexto em que o PagSeguro estava inserido. Além disso, nos APÊNDICES IV e V é possível verificar os detalhes dos produtos PagSeguro e seus terminais, respectivamente.

Para demonstrar visualmente os registros realizados durante a coleta dos dados, foi utilizada a arquitetura de modelo de negócio de Pedroso (2016), por ser o formato mais abrangente contendo os componentes de modelo de gestão e de modelo de inovação, essenciais para o estudo e entendimento do caso do PagSeguro.

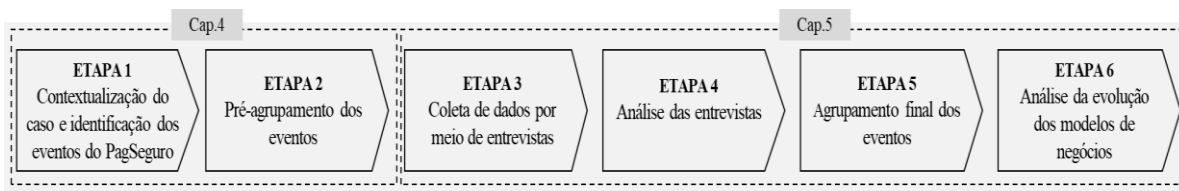
Adicionalmente, foi utilizada a rota de inovação da empresa de Pedroso (2018), para avaliar o caminho seguido por cada arquitetura de modelo de negócio: tecnológica ou mercadológica.

Por fim, cada uma das arquiteturas de modelo de negócio foi analisada de acordo com os tipos de inovação de modelo de negócio de Foss e Saebi (2017).

3.2 ETAPAS DA PESQUISA DE CAMPO

A pesquisa de campo foi realizada em seis etapas, conforme Figura 9.

Figura 9: Etapas da Pesquisa de Campo



Fonte: Elaborada pela autora.

Na Etapa 1, foi feita a contextualização do caso, analisando a evolução do Sistema de Pagamentos Brasileiro, os concorrentes participantes, a avaliação de importância financeira do sistema de pagamentos eletrônicos, assim como a trajetória do PagSeguro desde o seu lançamento até 2020.

Na Etapa 2, os eventos elencados na etapa anterior foram organizados em agrupamentos iniciais, de acordo com a motivação da empresa para cada um dos eventos. A explicação detalhada foi apresentada no tópico 4.4.

Na Etapa 3, os agrupamentos iniciais realizados na Etapa 2 foram utilizados para fomentar a coleta de informações, opiniões e experiências dos entrevistados selecionados para a pesquisa de campo. Este item foi detalhado no tópico 3.3.

Na Etapa 4, foi feita a análise e a avaliação dos dados coletados na etapa anterior.

Na Etapa 5, foi feito o agrupamento final de eventos, após a avaliação realizada nas Etapas 3 e 4, garantindo o critério previsto na Etapa 2.

Por fim, na Etapa 6, foi analisado cada um dos agrupamentos de eventos, buscando responder à sexta questão de pesquisa: **“Como o PagSeguro inovou seu modelo de negócio?”** apoiada na Revisão da Literatura (Capítulo 2) e nas informações levantadas durante a contextualização da pesquisa de campo (Capítulo 4).

As Etapas 1 e 2 da pesquisa de campo foram tratadas no Capítulo 4 – CONTEXTUALIZAÇÃO DA PESQUISA DE CAMPO e as 3, 4, 5 e 6 no Capítulo 5 – RESULTADOS DA PESQUISA DE CAMPO, conforme é possível observar na Figura 9, referente às etapas e nos respectivos capítulos.

3.3 PROTOCOLO E ROTEIRO DE PESQUISA

Yin (2001) define o protocolo de pesquisa como uma forma de aumentar a confiabilidade do estudo de caso, uma vez que um acontecimento contemporâneo e o contexto podem ser difíceis de serem discernidos em situações reais.

O protocolo de pesquisa (GIL, 2002) consiste na elaboração do instrumento de coleta de dados e na conduta a ser aplicada para realizar tal coleta.

Yin (2001) detalhou o protocolo de pesquisa, dividindo-o em quatro etapas:

- (1) Visão global do projeto: informações prévias do projeto envolvendo o objetivo, as questões investigadas e o cenário do estudo de caso;
- (2) Procedimentos de campo: acesso às organizações e aos entrevistados, assim como a forma como será realizada a entrevista;
- (3) Determinação das questões: questões que devem ser feitas ao entrevistador (e não ao entrevistado), de modo que sejam lembretes das informações a serem coletadas durante as entrevistas;
- (4) Guia para elaboração do relatório: documentação contendo as principais informações sobre os dados coletados, as análises, as conclusões e as implicações a partir das descobertas.

O protocolo de pesquisa do estudo de caso do PagSeguro, apresentado no Quadro 4, baseou-se na estrutura proposta por Yin (2001), a saber:

- (1) Visão geral do projeto: foi elaborado um *e-mail* contendo as principais informações desta dissertação, os principais assuntos abordados e quais as questões que se busca responder. Este *e-mail* foi enviado aos entrevistados como parte do convite.
- (2) Procedimentos de campo: as entrevistas foram remotas e realizadas pela autora.
- (3) Determinação das questões: o objetivo das entrevistas em profundidade foi responder ao quarto objetivo específico proposto. Foi elaborado um roteiro para que a autora/entrevistadora pudesse conduzir as entrevistas.
- (4) Guia para elaboração do relatório: foi realizado um relatório analítico-linear (YIN, 2001) contendo os principais dados coletados e tabulados.

Quadro 4: Protocolo de pesquisa

Etapa	Seções	Características
Visão Geral do Projeto	Objetivo do estudo	Analisar e destacar em quais momentos houve inovação do modelo de negócios no PagSeguro (de 2007 a 2020)
Procedimentos de Campo	Tipo de entrevista	Entrevistas gravadas, desde que autorizado pelo entrevistado
	Período	1º semestre de 2020
	Entrevistados	Executivos (atuais e antigos) do PagSeguro
Questões de estudo	Baseado no 4º objetivo específico (os demais serão respondidos pela revisão de literatura)	Analisar e destacar em quais momentos houve inovação do modelo de negócios no PagSeguro (de 2007 a 2020)
	Roteiro sugerido	-Fazer apresentação inicial com explicação sobre a dissertação e o objetivo das entrevistas; - Apresentar a linha do tempo de principais lançamentos do PagSeguro ao longo dos anos de 2007 e 2020; - Apresentar a mesma linha do tempo, agrupados em "canvas" para conhecimento dos entrevistados; - Realizar as perguntas do protocolo de pesquisa pertinentes aos canvas que o entrevistado for responder.

Fonte: Elaborado pela autora.

O roteiro de entrevistas foi elaborado contendo um bloco inicial, com questões gerais sobre o momento de inovação analisado pelo entrevistado junto com a autora, e seis blocos com questões específicas baseadas na arquitetura de negócio de Pedroso (2018), de acordo com a Figura 4 (Tópico 2.2). Essas questões apresentam-se no APÊNDICE III – ROTEIRO DE PESQUISA.

3.4 ENTREVISTADOS

O critério utilizado para selecionar os entrevistados para a realização da pesquisa em profundidade levou em consideração o conhecimento que eles detinham em relação aos seguintes assuntos:

- a) Desenvolvimento e lançamentos de produtos do PagSeguro;
- b) Relacionamento com as aquisições de novas empresas ou *startups* para o PagSeguro;
- c) Conhecimento de governança corporativa e visão estratégica ampla do PagSeguro.

Baseados nos critérios acima e visando responder às questões propostas no roteiro de entrevistas, foram convidados oito executivos (atuais e antigos) do PagSeguro, a saber:

Entrevistado A: possui experiência prévia em empresas do mercado de adquirência. Iniciou no PagSeguro há quatro anos, como PO (*Product Owner*) de terminais. Atualmente, é responsável pela gerência de produtos para terminais e TEF.

Entrevistado B: possui ampla experiência no mercado financeiro, inclusive em empresas de adquirência. Está há quase 6 anos no PagSeguro. Ao longo dos anos, esteve na gerência de produtos para terminais e TEF e, desde 2015, nos principais lançamentos de terminais. Atualmente, é responsável por pagamentos digitais e experiência do vendedor.

Entrevistada C: possui mais de 10 anos de experiência em agilidade. Iniciou no PagSeguro há quase 3 anos, em Agilidade Organizacional como *Agile Coach* (Especialista em Agilidade). Atualmente, é responsável pela Governança de Portfolio de Produtos.

Entrevistado D: possui ampla experiência em planejamento financeiro em empresas do mercado financeiro, varejo e tecnologia. Iniciou no PagSeguro há dois anos em Planejamento Financeiro. Desde o início do ano 2020, assumiu também o planejamento estratégico do PagSeguro.

Entrevistado E: antes de iniciar no PagSeguro, tinha trabalhado por mais de uma década no grupo UOL, em tecnologia e *e-commerce*. Há quatro anos é responsável por toda a frente de tecnologia da companhia.

Entrevistada F: possui vasta experiência em tecnologia e em agilidade no mercado financeiro. Foi responsável pela implementação da jornada ágil do PagSeguro e pela gestão de portfólio *lean*. Atualmente, trabalha em empresa de consultoria internacional, como especialista de agilidade.

Entrevistada G: possui experiência de quinze anos no mercado financeiro, inclusive *fintechs*. Há mais de dois anos, é responsável pela Conta Digital PagBank.

Entrevistado H: possui ampla experiência (inclusive internacional) no mercado de aquisição. Foi responsável por toda a estratégia de produto das plataformas digitais e presenciais de pagamento do PagSeguro, entre meados de 2019 e 2020. Em 2021, seguiu para outra empresa do mercado de aquisição.

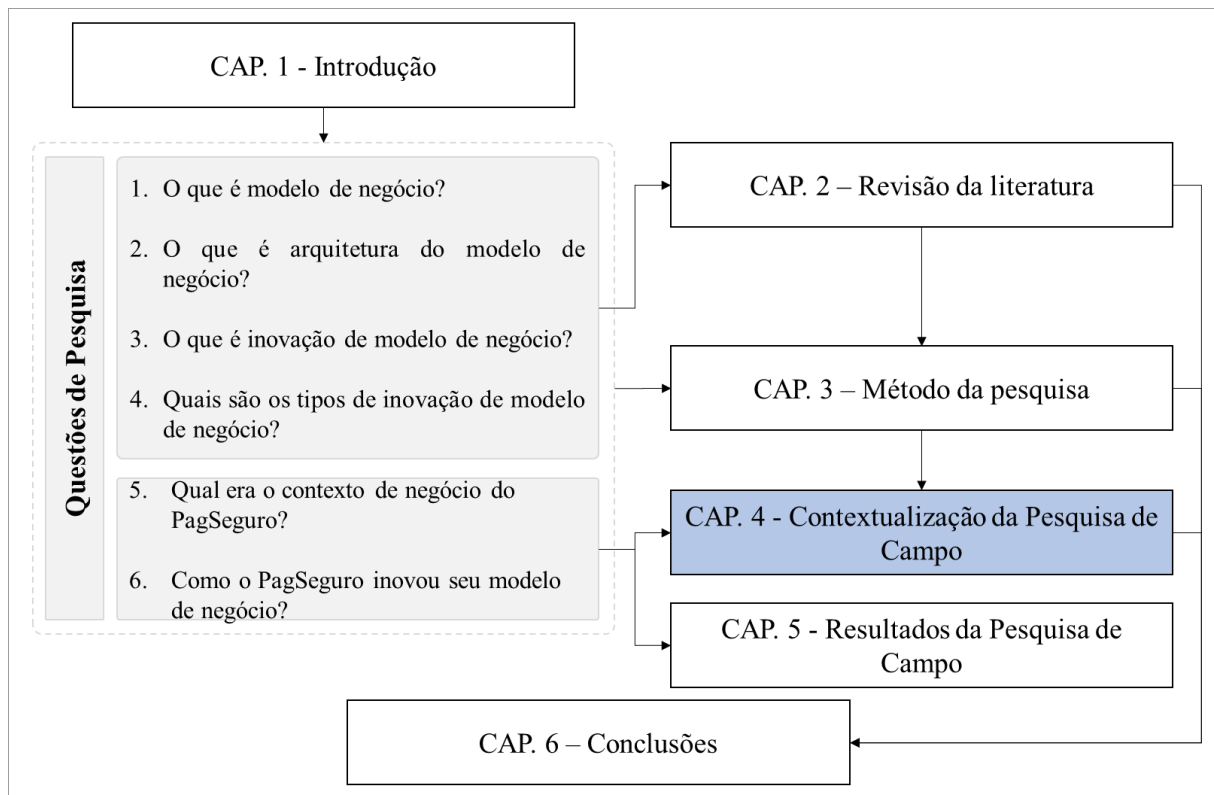
Inicialmente, a autora tinha planejado que todas as entrevistas seriam presenciais, entretanto, devido à quarentena imposta pela COVID-19, o planejamento teve que ser refeito e, assim, todas as entrevistas passaram a ser virtuais, com o uso da ferramenta *Microsoft Teams*, entre os meses de abril a julho de 2020. As gravações das entrevistas foram autorizadas pelos entrevistados para posterior consulta e coleta de detalhes pela autora. Em duas situações (Entrevistadas D e E), foi necessário fazer a entrevista em duas etapas, devido a compromissos das entrevistadas. Ao total, foram 5h18min de entrevistas, conforme se pode constatar no Quadro 5 a seguir.

Quadro 5: Duração da entrevista, por entrevistado

Entrevistados	Data das entrevistas	Tempo de entrevista (horas)
A	30-abr-20	1:08
B	27-mai-20	1:11
C	26-mai-20	0:23
D	28-mai-20	0:33
	4-jun-20	
E	21-jul-20	0:37
	24-jul-20	
F	23-jun-20	0:46
G	26-jun-20	0:18
H	26-jun-20	0:22
		05:18:00

Fonte: Elaborado pela autora.

4. CONTEXTUALIZAÇÃO DA PESQUISA DE CAMPO



Este capítulo refere-se às duas primeiras etapas da pesquisa de campo: (1) Contextualização do caso e identificação dos eventos do PagSeguro e (2) Pré-agrupamento dos eventos, conforme a Figura 9, do tópico 3.2.

Os três primeiros tópicos (4.1, 4.2 e 4.3) foram dedicados a explicar o Sistema de Pagamentos Brasileiro, a dinâmica entre os participantes e a relevância deste segmento para o mercado brasileiro.

O último tópico (4.4) foi dedicado ao PagSeguro. Foi relatada a história da empresa ao longo de 13 anos (de 2007 a 2020) e foram elencados os eventos, os quais foram, inclusive, organizados em agrupamentos e foram estudados no capítulo seguinte.

4.1 EVOLUÇÃO DO SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO

O sistema de pagamentos brasileiro, historicamente, era formado por um duopólio de bandeiras: a Visanet (hoje em dia, Cielo), que processava apenas as transações de cartões com

bandeira Visa e Redecard (atualmente, Rede); e as transações dos cartões da bandeira Mastercard. Juntas, Cielo e Rede respondiam a 90% do mercado.

Esse formato do Sistema de Pagamento Brasileiro (SPB), em que havia exclusividade “adquirente-bandeira” e concentração de mercado, era prejudicial aos estabelecimentos, pois eram forçados a ser credenciados em ambas as adquirentes para conseguirem viabilizar aos seus clientes o pagamento com cartão. Portanto, isso diminuía bastante a possibilidade de negociações de taxas com as adquirentes, além de duplicar os custos com o aluguel dos POS (maquininhas).

A modernização do setor iniciou-se em maio de 2006 (FORTUNA, 2020), com a divulgação pelo Banco Central (BC) de uma diretiva que recomendava que a indústria de cartões de pagamento cooperasse com o uso e com a expansão de sua infraestrutura, de forma a reduzir custos e a oferecer produtos mais competitivos aos estabelecimentos e, conseqüentemente, ao consumidor final.

Fortuna (2020) também destacou o conjunto de medidas recomendadas em outubro de 2009, pelas equipes técnicas do BC, da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Fazenda (SDE) e da Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (Seae), a saber:

- 1) **Abertura da atividade de credenciamento:** os estabelecimentos têm liberdade de trabalhar com todas as bandeiras de cartões, sem necessidade de exclusividade das adquirentes para processar as transações;
- 2) **Compartilhamento das redes e dos POS:** os estabelecimentos podem operar com apenas uma maquininha, oferecendo os serviços de pagamento com cartões para todas as bandeiras;
- 3) **Fortalecimento dos sistemas nacionais de cartões de débito:** com o objetivo de reduzir os custos transacionais desse tipo de operação, a proposta era ampliar o serviço de bandeiras de débito nacionais, em contraposição às bandeiras tradicionais Maestro e Visa Electron, que já ofereciam os serviços;
- 4) **Neutralidade nas atividades de compensação e liquidação:** desenvolver uma câmara de compensação para as operações entre as diversas bandeiras, de forma que haja neutralidade entre as redes. Ou seja, ao invés de a compensação ser diretamente entre as contas dos bancos e as contas das empresas de cartões, as compensações seriam feitas de forma independente na Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP);
- 5) **Transparência na definição das tarifas de intercâmbio:** as cobranças entre as adquirentes e as bandeiras podem ser feitas de forma explícita para evitar venda casada,

descontos ou outros tipos de negociação que prejudiquem a entrada de novos participantes no setor.

A partir do segundo semestre de 2010, a nova regulamentação para o mercado de pagamentos eletrônicos no Brasil pôs fim ao duopólio no mercado de pagamentos eletrônicos, o que motivou a abertura da concorrência entre as empresas participantes do mercado até o momento, assim como possibilitou o surgimento de novos entrantes.

Em 2009, a Getnet, empresa gaúcha que surgiu em 2003 atuando como empresa de recarga de celular e de cartões do Programa de Alimentação do Trabalhador⁴ (PAT) (por exemplo, vale alimentação e vale refeição), assinou uma *joint venture* com o Banco Santander e, a partir de 2010, passou a aceitar cartões. Esta foi a primeira nova entrante no mercado. No entanto, em 2014, o Banco Santander comprou a Getnet.

Desde 2000, a Stone já vinha atuando como uma empresa de meios de pagamentos *online* com o nome de Pagfacil. A partir de 2012, a empresa entrou no mercado de meios de pagamentos eletrônicos e, em 2015, após comprar a Elavon, tornou-se a 4ª maior adquirente do Brasil.

Em 2017, o Banco Safra lançou a SafraPay, com o objetivo de competir com as duas grandes empresas até aquele o momento: Cielo e Rede. O foco inicial da SafraPay foram as empresas com faturamento anual superior a R\$1 milhão (O ESTADO DE SÃO PAULO, 2017).

4.2 PRINCIPAIS PARTICIPANTES DO SISTEMA DE PAGAMENTO BRASILEIRO

O sistema de pagamento eletrônico é constituído por cinco participantes: portador (do meio de pagamento), emissor, bandeiras, adquirentes (credenciadoras) e estabelecimento comercial (FORTUNA, 2020). A Figura 10 apresenta a cadeia de valor em que é possível visualizar os principais participantes do sistema de meios de pagamentos eletrônicos.

Figura 10: Cadeia de valor do Mercado de Pagamento Eletrônico



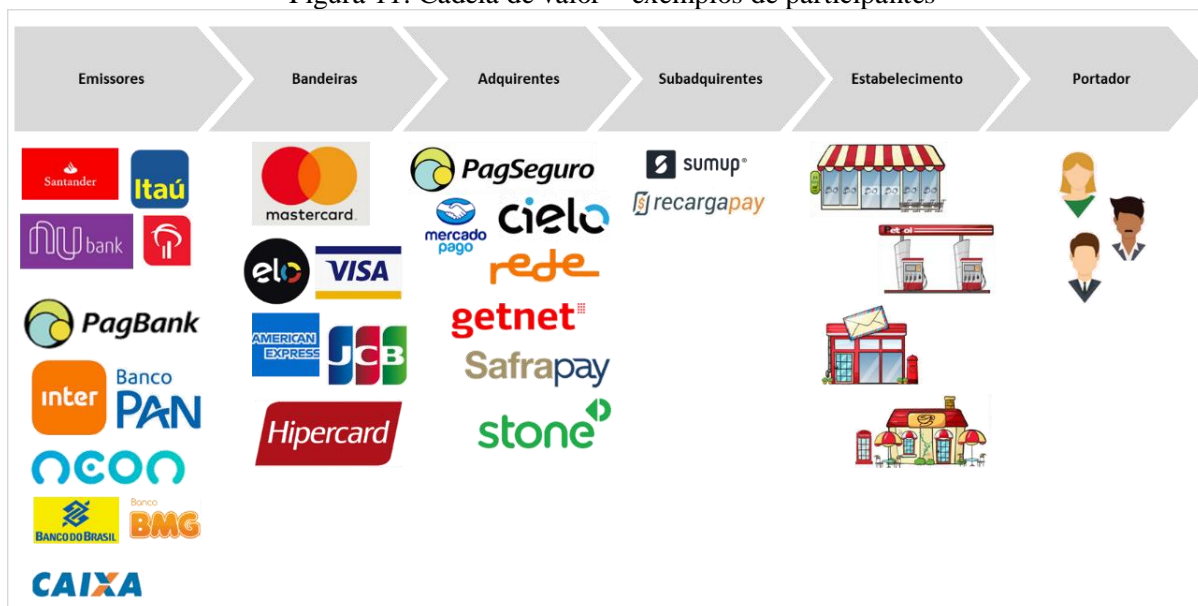
Fonte: Elaborada pela autora.

⁴ O Programa de Alimentação do Trabalhador (PAT) foi criado em 1976, pelo Ministério do Trabalho e Emprego e foi regulamentado pelo Decreto nº 5, de 14 de janeiro de 1991.

Fortuna (2020) definiu **portador** como a pessoa física ou jurídica usuária de cartão (que pode ser pré-pago, de débito ou de crédito); **emissor** é a administradora vinculada a uma instituição financeira autorizada pela bandeira a emitir cartões em nome dos portadores; **bandeira** é a instituição que autoriza o emissor a gerar cartões com a sua marca e que coloca os estabelecimentos no mundo inteiro à disposição do portador para utilizar o cartão; **credenciador ou adquirente** é a instituição que pode afiliar os estabelecimentos ao sistema de cartões da bandeira da qual é associada e tem a função de gerenciar, pagar e dar manutenção aos estabelecimentos afiliados da bandeira, sendo responsável por capturar a transação, a transmissão e o processamento; **estabelecimento** é a loja ou a prestadora de serviços que aceita os cartões como forma de pagamento de bens e serviços.

Com o objetivo de esclarecer o funcionamento do sistema de meios de pagamentos eletrônicos, foi elaborada a Figura 11, destacando algumas empresas para cada uma das etapas do fluxo.

Figura 11: Cadeia de valor – exemplos de participantes



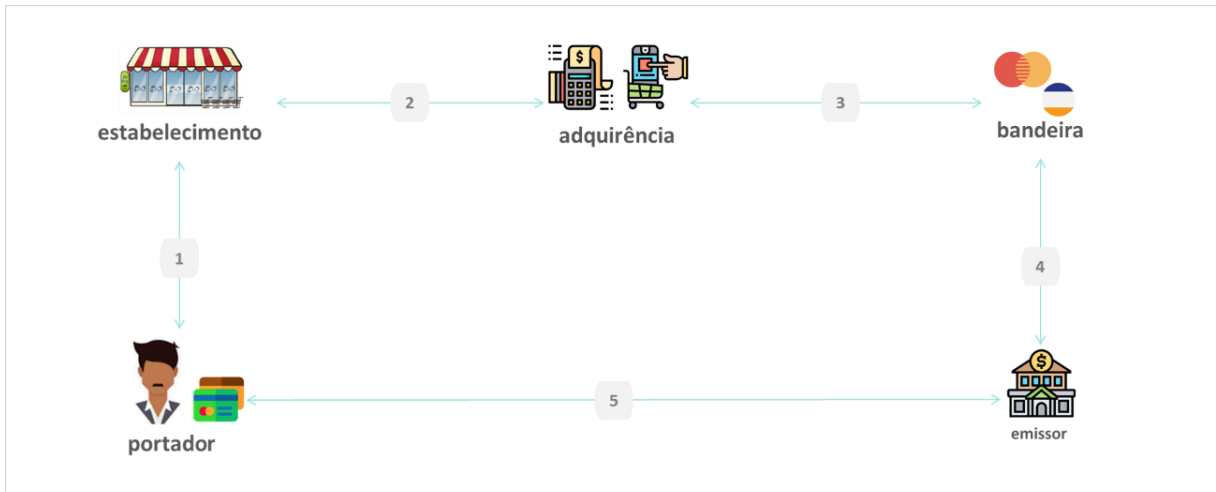
Fonte: Elaborado pela autora.

Na Figura 12, é possível observar o fluxo da transação a partir da ação de cada um dos participantes do sistema de meios de pagamento eletrônico. A transação inicia-se quando o portador decide usar seu cartão de crédito para comprar um bem ou serviço em um estabelecimento. O estabelecimento envia a transação para a adquirente por meio do POS (também conhecido popularmente por “maquininha”). As informações da adquirente são recebidas pela bandeira que, por sua vez, envia ao emissor. O emissor autoriza ou nega a transação, de acordo com o limite do cartão, assim como seguindo as suas regras de prevenção

à fraude. Em caso de uso de cartão de débito ou do pré-pago, o emissor verifica o saldo do cartão, ao invés do limite de crédito.

Em situações em que há subadquirentes, o estabelecimento envia a transação para a subadquirente e esta, por sua vez, envia para a adquirente e a partir de então a transação passa a seguir o fluxo demonstrado na Figura 12.

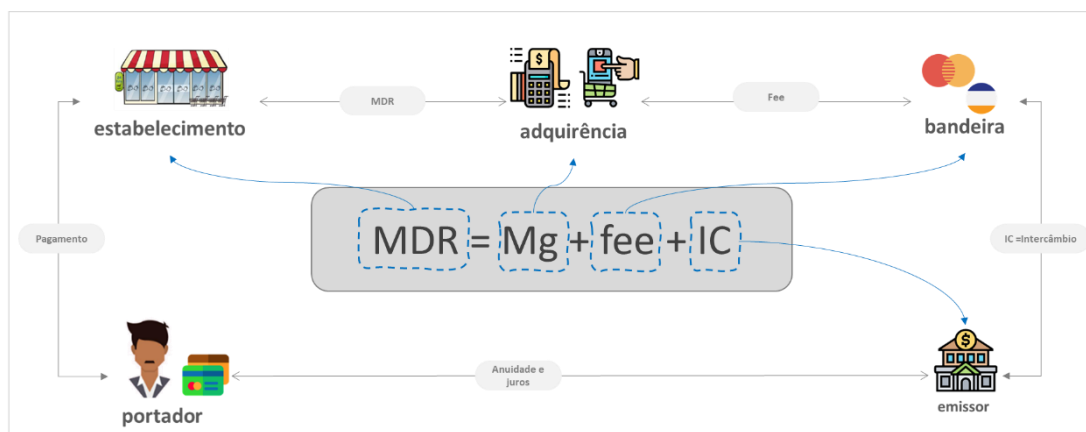
Figura 12: Fluxo do mercado de meios de pagamento eletrônico



Fonte: Fortuna (2020), adaptado pela autora.

A remuneração dos participantes do sistema de pagamentos eletrônicos é *Merchant Discount Rate* (MDR - Taxa de Desconto do Estabelecimento Comercial, tradução livre), que é a soma da margem de lucro da adquirente (Mg), com a taxa de intercâmbio da bandeira (*fee*) e com a taxa de intercâmbio (IC) do emissor (KASZNAR, 2017). O MDR é distribuído ao longo de toda a cadeia como forma de remuneração do serviço prestado, conforme demonstra a Figura 13.

Figura 13: Remuneração da cadeia de valor

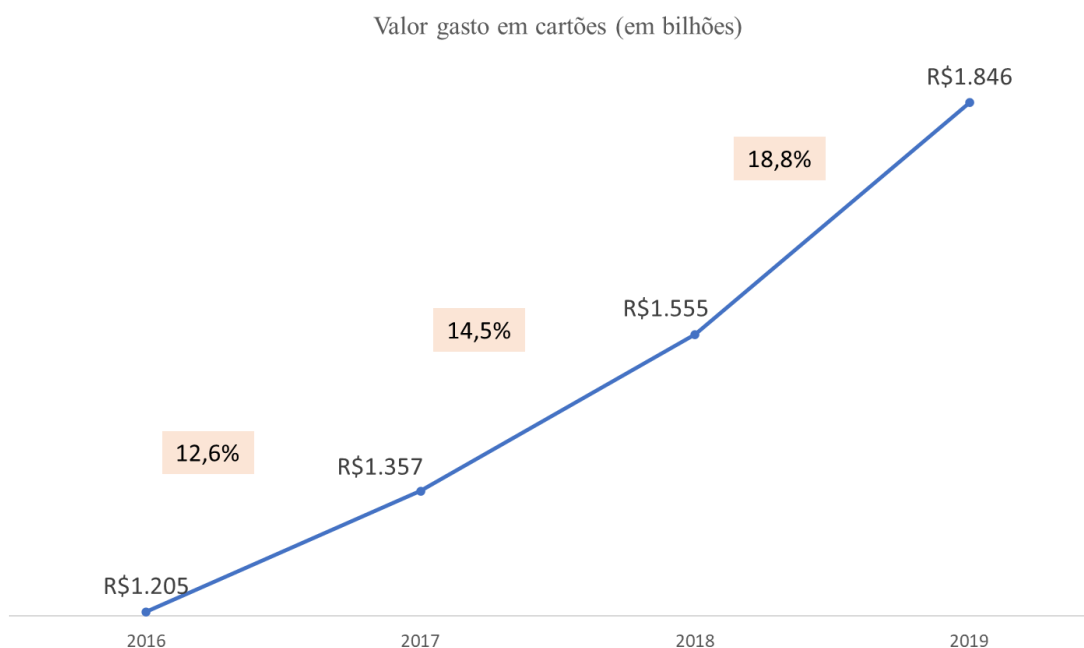


Fonte: Fortuna (2020), adaptado pela autora.

4.3 IMPORTÂNCIA DOS MEIOS DE PAGAMENTO ELETRÔNICO NO BRASIL

O mercado brasileiro de meios de pagamento eletrônico (MPE) cresceu 362% nos últimos dez anos, saindo de R\$400 bilhões transacionais em cartões (pré-pago, de débito e de crédito) e atingindo R\$1,846 trilhões, em 2019, sendo que o cartão de crédito atingiu a marca de R\$1 trilhão (ABECS, 2020), conforme demonstra a Figura 14 a seguir.

Figura 14: Valor transacionado em cartões no Brasil

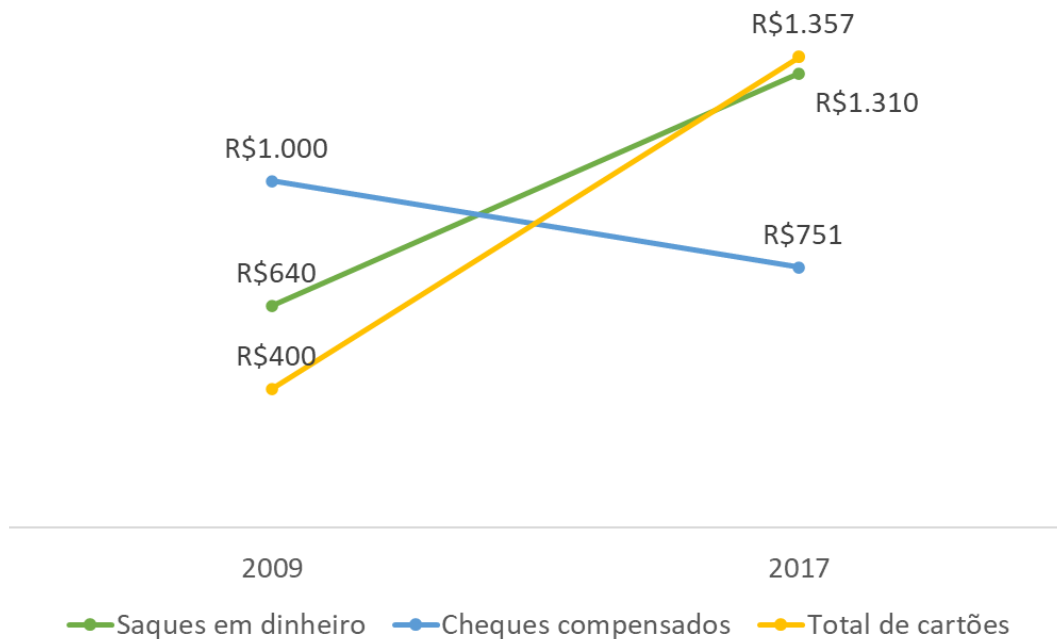


Fonte: Elaborado pela autora, com base em ABECS de 2017, 2018 e 2019 (ABECS, 2020).

Na Figura 14, é possível verificar a evolução de crescimento do mercado ao longo dos últimos quatro anos, sendo que em 2019 ocorreu o maior crescimento dos últimos oito anos, 18,8% (ABECS, 2020). O grande destaque ficou com o cartão pré-pago que vem crescendo mais de 60% ao longo dos últimos dois anos: 69,2% (2017), 66,7% (2018) e 100% (2019).

A Figura 15 apresenta a mudança do comportamento do consumidor brasileiro ao longo dos anos de 2009 a 2017, do ponto de vista dos meios de pagamento. Enquanto o uso de cheque caiu de R\$1 trilhão em 2009 para R\$751 bilhões, em 2017, o uso de dinheiro (saques em dinheiro) e cartões aumentou no mesmo período. É importante ressaltar que 2017 foi o primeiro o ano a ter os meios de pagamento eletrônicos, ou seja, cartões - superando o dinheiro, tradicionalmente o meio de pagamento mais utilizado até então. Entre os principais motivos para essa mudança de comportamento está a segurança e a facilidade de uso.

Figura 15: Meios de Pagamento no Brasil - comparativo entre 2009 e 2017



Fonte: Elaborado pela autora, com base em dados da ABECS de 2018 e 2019 (ABECS 2020).

Segundo a ABECS (2020), a projeção para 2020 não estava otimista, devido à pandemia da COVID-19 e às medidas de contenção anunciadas pelos governos estaduais. Com a projeção de queda de 3% do Produto Interno Bruto (PIB) e o desemprego previsto para 14,5%, o crescimento do setor de meios de pagamento eletrônico deveria ficar entre 1% e 3%, atingindo R\$ 1,9 trilhões.

A análise do primeiro trimestre do ano de 2020 mostrou que entre janeiro e fevereiro (meses antes do início da pandemia no Brasil), o crescimento foi de 18,6% e 21%, respectivamente; o mês de março, entretanto, cresceu apenas 3,4%, sendo o menor crescimento da série da ABECS, desde 2007. A perda estimada pela associação para o mês de março foi de R\$22 bilhões.

4.4 O PAGSEGURO

O portal de internet e conteúdo Universo Online (UOL) comprou a empresa capixaba BRPay e, no segundo semestre de 2007, lançou-se como meio de pagamento eletrônico brasileiro (VALOR ECONÔMICO, 2007).

O PagSeguro iniciou suas atividades com apenas 300 clientes. Tinha como público-alvo os micro e pequenos empreendedores que vendiam produtos pela internet e sofriam

desconfiança do consumidor final (VALOR ECONÔMICO, 2007). Por meio do PagSeguro, o comprador faz a compra (cartão de débito ou de crédito ou boleto) e tem até 14 dias para bloquear o pagamento, caso o produto não seja entregue ou chegue danificado.

Um ano após a aquisição, a companhia já comemorava o aumento da receita em 20 vezes desde o lançamento, além do número de transações ser 10 vezes maior (UOL, 2008). Em 2011, houve a primeira aquisição do PagSeguro: a Boa Compra, empresa dedicada a pagamentos internacionais na América Latina, especialmente para jogos virtuais (VALOR ECONÔMICO, 2011).

Após o fim do duopólio das bandeiras, em 2010 (conforme abordado no tópico 1.1), o PagSeguro preparou-se para também estar presente nos meios de pagamentos presenciais com os terminais POS (*Point Of Sale*).

Entre 2013 e 2019, foram lançados pela companhia 15 terminais POS diferentes, com diferentes tecnologias, com o objetivo de atender a diferentes públicos. (Para mais detalhes sobre os terminais, suas tecnologias e o público-alvo ver APÊNDICE V – DETALHES SOBRE OS TERMINAIS PAGSEGURO).

Em 2016, o PagSeguro tornou-se adquirente para as bandeiras Mastercard e Visa, o que significava que as transações realizadas pela companhia seguiam diretamente para a bandeira, sem uma intermediação financeira e, portanto, com menores taxas.

A partir de 2017, a empresa retomou o dinamismo das aquisições, adquirindo duas empresas nesse mesmo ano: A R2TECH, empresa com foco em conciliação bancária e adquirentes e a *startup* BIVA, dedicada à concessão de crédito para pequenos empresários.

O lançamento do *Initial Public Offering* (IPO – Oferta Pública Inicial, tradução livre) do PagSeguro, no início de 2018, foi um grande sucesso. Inicialmente, foi previsto o valor da ação entre US\$17,50 e US\$20,50 pelos bancos de investimentos responsáveis (Goldman Sachs & Co. e Morgan Stanley). No dia da oferta, houve um aumento de 35% devido ao interesse dos investidores pela empresa, determinando o valor da ação em US\$21,50. O valor total levantado pela empresa foi US\$2,7 bilhões (EXAME, 2018).

Em 2019, o PagSeguro adquiriu a Tilix e a NetPOS (duas *startups*) e o Banco Brasileiro de Negócios (BBN) (INFOMONEY, 2019) e, já no final do primeiro semestre, posicionou-se com uma conta digital e a nova marca PagBank (TECNOMUNDO, 2019). Durante o segundo semestre de 2019, o PagSeguro lançou diversos produtos relacionados à conta digital: conta rendeira, cartão de crédito, empréstimo e pagamento por *QR Code* (Aponte e Pag).

Em 2020, foram feitos dois lançamentos: Pede Fácil e PagPertto. Em entrevista ao UOL Debate, em 28 de abril de 2020, o presidente do PagSeguro, Ricardo Dutra, explicou que estes

produtos foram pensados com o objetivo de apoiar o pequeno empreendedor, devido à pandemia da COVID-19.

No Quadro 6 foram elencados os principais lançamentos para o PagSeguro entre 2007 e 2020, como, por exemplo: fatos de mercado, lançamentos de produtos e aquisições de empresas.

Quadro 6: Principais lançamentos do PagSeguro (2007 a 2020)

Ano	Principais lançamentos do PagSeguro: de 2007 a 2020
2007	Aquisição da BR Pay
2011	Aquisição do Boa Compra
	Lançamento do Pagamento Recorrente
2013	Lançamento do 1º terminal + App Vendas
	Lançamento do Envio Fácil
2014	Lançamento do 'Split Payment'
2015	Início da Agilidade
	Lançamento de POS: D200
	Lançamento de POS: D200G
2016	PagSeguro torna-se adquirente
	Lançamento de POS: D180 e D200W
	Lançamento de POS: Moderninha PRO (S920)
2017	Jornada ágil
	Aquisição R2TECH
	Aquisição Biva
2018	Lançamento do PlugPag + TEF
	Lançamento de POS: Minizinha (D150), MobiPin10 e WifiPlus
	IPO na NYSE
2019	Lançamento de POS: Minizinha Chip (D155) e Moderninha Plus (D190)
	Lançamento de Smart POS: Moderninha Smart
	Aquisição de um banco, NET POS e Tilix
2020	Lançamento de POS: Minizinha Chip 2 (D175) e Moderninha PRO 2 (Q92)
	Lançamento de Smart POS: Moderninha X (A50)
	Lançamento da marca PagBank
	Lançamento de produtos bancários: conta digital, conta rendeira e crédito
2020	Lançamento do PedeFácil e PagPertto

Fonte: Elaborado pela autora.

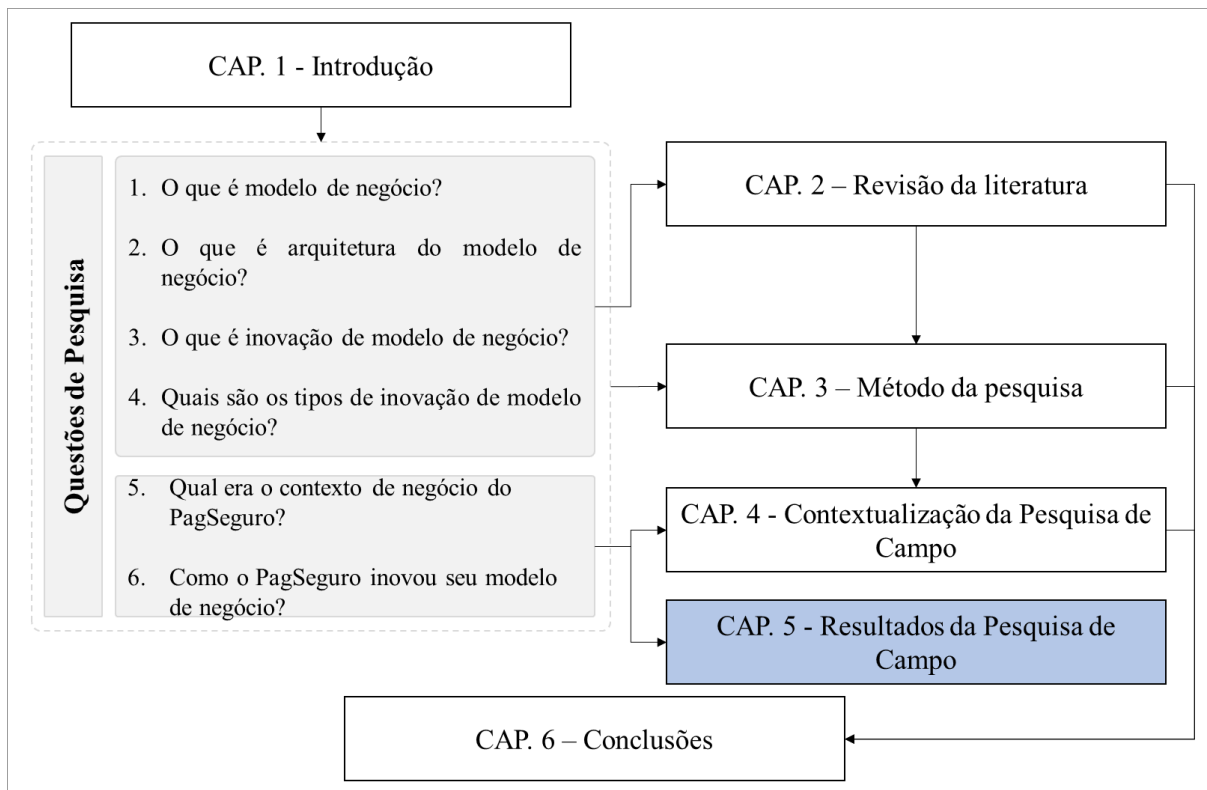
No Quadro 7, os eventos foram classificados em agrupamentos, de acordo com o objetivo em comum de cada um deles, para proporcionar melhor diálogo com os entrevistados.

Quadro 7: Agrupamento de eventos (de 2007 a 2020)

Ano	Agrupamento	Principais eventos do PagSeguro
2007	1 - Lançamento do PagSeguro	Aquisição da BR Pay
2011		Aquisição do Boa Compra
2011		Lançamento do Pagamento Recorrente
2013		Lançamento do Envio Fácil
2014		Lançamento do 'Split Payment'
2013	2 - Lançamento do 1º terminal	Lançamento do 1º terminal + App Vendas
2015	3 - Lançamento da 1ª Moderninha	Lançamento de POS: D200G
2015	4 - Lançamento de diversos terminais	Lançamento de POS: D200
2016		Lançamento de POS: D180 e D200W
2017		Lançamento de POS: Minizinha (D150), MobiPin10 e WifiPlus
2018		Lançamento de POS: Minizinha Chip (D155) e Moderninha Plus (D190)
2019		Lançamento de POS: Minizinha Chip 2 (D175) e Moderninha PRO 2 (Q92)
2015	5 - Implementação da Agilidade Organizacional	Início da Agilidade
2017		Jornada ágil
2016	6 - PagSeguro torna-se adquirente	PagSeguro torna-se adquirente
2016	7 - Conquista de novos clientes	Lançamento de POS: Moderninha PRO (S920)
2017		Aquisição R2TECH
2017		Lançamento do PlugPag + TEF
2018	8 - PagSeguro em NYSE	IPO na NYSE
2017	9 - Lançamento do PagBank	Aquisição Biva
2019		Aquisição de um banco, NET POS e Tilix
2019		Lançamento da marca PagBank
2019		Lançamento de produtos bancários: conta digital, conta rendeira e crédito
2018	10 - PagSeguro, além da adquirência	Lançamento de Smart POS: Moderninha Smart
2019		Lançamento de Smart POS: Moderninha X (A50)
2020		Lançamento do PedeFácil e PagPerto

Fonte: Elaborado pela autora.

5. RESULTADOS DA PESQUISA DE CAMPO



Este capítulo aborda as Etapas 3, 4, 5 e 6 da pesquisa de campo: (3) Coleta de Dados por meio de entrevistas; (4) Análise das entrevistas; (5) Agrupamento final dos eventos; e (6) Análise da evolução dos modelos de negócios do PagSeguro, conforme a Figura 9, do tópico 3.2.

5.1 PRÉ-AGRUPAMENTO: COLETA E ANÁLISE DE DADOS

Neste tópico, foram apresentadas a coleta e a análise de dados das entrevistas em profundidade detalhadas no Capítulo 3 – MÉTODO DE PESQUISA. Para realização destas entrevistas (conforme detalhado no tópico 3.4), foram selecionadas pessoas com prévia experiência em governança corporativa e visão estratégica, em lançamentos de produtos e em aquisições de novas empresas no PagSeguro.

Com base na experiência de cada um dos entrevistados e nos assuntos discutidos durante as entrevistas, para cada um dos agrupamentos, a autora definiu a contribuição esperada para cada um dos entrevistados, conforme destacado em azul no Quadro 8. Inesperadamente, sem

que tivesse sido previsto previamente, o entrevistado E também contribuiu com os agrupamentos 2, 6, 9 e 10, conforme destacado em verde no mesmo quadro (Quadro 8).

Apesar de não terem sido inicialmente planejadas pela autora, essas contribuições foram essenciais para o entendimento completo dos eventos estudados.

Quadro 8: Agrupamentos e Entrevistados

Nome do grupo	Entrevistados							
	A	B	C	D	E	F	G	H
1 - Lançamento do PagSeguro				■	■			
2 - Lançamento do 1º terminal	■	■			■			
3 - Lançamento da 1ª Moderninha	■	■						
4 - Lançamento de diversos terminais	■	■						
5 - Implementação da Agilidade Organizacional			■			■		
6 - PagSeguro torna-se adquirente				■	■			
7 - Conquista de novos clientes	■	■						
8 - PagSeguro em NYSE				■				
9 - Lançamento do PagBank					■		■	
10 - PagSeguro, além da adquirência		■		■	■			■

Fonte: Elaborado pela autora.

5.1.1 Agrupamento 1 – Lançamento do PagSeguro

O grupo UOL adquiriu a BRPay, *startup* capixaba, de soluções de pagamentos *online* e lançou, em julho de 2007, o PagSeguro. A partir de então, a empresa deixou de ser apenas de tecnologia, voltada para conteúdo, para entrar no setor de meios de pagamentos eletrônicos.

O PagSeguro passou a oferecer as opções de pagamento via cartão de crédito, transferência bancária e boleto e também a possibilidade de receber os valores em 14 ou 30 dias, inclusive os pagamentos parcelados.

Para dar mais segurança ao consumidor final, o PagSeguro passou a oferecer a compra garantida, ou seja, garantia do valor pago caso o produto não fosse entregue pelo estabelecimento.

Em 2011, o PagSeguro lançou o Pagamento Recorrente, ou seja, a possibilidade de o estabelecimento fazer pagamentos com valor e periodicidade acordados com o cliente. Este produto é ideal para estabelecimentos que oferecem assinaturas.

Para o Agrupamento 1 de eventos, foram escolhidos os entrevistados D e E, pelo fato de ambos serem funcionários do Grupo UOL e do PagSeguro há bastante tempo, além de, desde então, ocuparem cargos de alta gestão.

O entrevistado E iniciou a entrevista levantando um ponto bastante importante, até então não mencionado. Segundo ele: “Então, eu vou talvez voltar um pouquinho antes aí. Em 2005, o UOL abriu capital na Bolsa da Bovespa, na Bolsa de São Paulo. Eu acho que é um ponto importante aí, final de 2005” (Entrevistado E). Ele complementou com a motivação do grupo UOL para diversificar seus negócios.

O UOL tinha um modelo de assinaturas que era o modelo mais forte, mais conhecido, assinatura de e-mail, assinatura de conteúdo e tal e estava tentando diversificar para outros modelos de negócio. Os modelos de negócio que estavam sendo buscados, prospectados eram modelos de negócio já comprovados no mercado brasileiro ou em outros mercados internacionais (ENTREVISTADO E).

Em seguida, este mesmo entrevistado relatou a forma como surgiu o interesse específico pelo mercado de pagamentos eletrônicos.

No final de 2006, um outro modelo que eu fui envolvido, foi o modelo de *marketplace* para tentar replicar o modelo de negócio do MercadoLivre⁵. Neste processo, (...) nós descobrimos (...) que era muito interessante, muito promissor o modelo de pagamentos. Quer dizer, para fazer *marketplace* seria interessante ter também o pagamento e não só para *marketplace*, também usar para fora usar para lojas e-commerce em geral (ENTREVISTADO E).

Por fim, ele explicou que a aquisição da BRPay aconteceu rapidamente, em poucos meses, ainda no final de 2006 e, em abril de 2007, o PagSeguro foi lançado no mercado já com o reposicionamento de marca.

Então foi esse processo que aconteceu ali entre novembro de 2006 e dezembro de 2006 em menos de dois meses que levou à compra do BRPay que foi ainda em 2006. Depois você pode corrigir aí. A BRPay foi em 2006. O ‘*rename*’, a mudança de nome para PagSeguro aconteceu sim em 2007, em abril para ser mais preciso (ENTREVISTADO E).

Complementando, o entrevistado D mencionou que o UOL soube aproveitar uma oportunidade pouco explorada, até o momento, por outros competidores do mercado.

⁵ MercadoLivre é uma empresa argentina de tecnologia que oferece soluções de comércio eletrônico para que pessoas e empresas possam comprar, vender, pagar, anunciar e enviar produtos por meio da internet.

A empresa viu como uma oportunidade, um oceano azul. Esse meio de pagamento online estava começando... (acho que no Brasil nem o Paypal⁶ estava ainda) viu uma oportunidade e o UOL já era uma empresa pioneira em mídia online, 1º portal [de conteúdo] do Brasil. Eu acho que foi nesse sentido de querer ser o pioneiro, de ver esta oportunidade e trazer para o Brasil quando tiver poucos players ainda e era um oceano azul e depois ver esse negócio crescer. Então, esse setor (e-commerce) era o boom, né? (ENTREVISTADO D).

As declarações de ambos os entrevistados permitiram entrever que havia interesse por parte do grupo UOL em procurar oportunidades e em diversificar os seus negócios, muito motivado pelo alto valor em caixa do grupo devido ao IPO na Bolsa de Valores de São Paulo (naquele momento chamada Bovespa, atualmente, B3).

O entrevistado E também aprofundou o contexto de concorrência e produtos disponíveis naquele momento.

A gente tinha no mercado brasileiro já empresas que cobriam esse mercado aí, essa oportunidade de pagamentos digitais para o e-commerce que eram os próprios adquirentes grandes. Cielo, Rede, Getnet. Só que isso era feito através de formas muito rudimentares (ENTREVISTADO E).

O que nós fazíamos... O que nós fazíamos era uma facilitação de pagamento. O que nós tínhamos era o checkout né. Era uma tela, era uma boa forma que o cliente final, nosso merchant, nosso lojista não precisava manipular o cartão de crédito (ENTREVISTADO E).

Ele aproveitou para esclarecer os detalhes de um produto inovador do PagSeguro para os pequenos e médios clientes, que não tivessem a capacidade de fazer a análise de riscos. Este produto sempre foi um grande diferencial, desde o momento inicial até os dias de hoje.

Você tinha proteção de chargeback⁷. Então, esse será outro fator bem atraente na proposta de valor né. Você tinha uma análise de risco embutido aqui. Você não análise de risco do seu lado, você lojista. E o chargeback era protegido, era garantido. Você não tinha chargeback. Até hoje nós temos esse histórico aí. E é bem fora do padrão até, para falar verdade (ENTREVISTADO E).

O entrevistado E esclareceu que o modelo de geração de receita envolvia uma taxa fixa e um percentual do valor da transação (MDR). Este percentual tem um valor um pouco acima do valor cobrado por outras adquirentes. Ele explicou a razão para isso.

Tem uma taxa de R\$0,40 por transação online. Além disso, tudo tem o MDR, que é um MDR maior do que o adquirente cobra normalmente, tá? Porque tem

⁶ PayPal é uma empresa de pagamentos *online* fundada em 1998 na Califórnia, Estados Unidos. Ela opera internacionalmente e é uma das maiores do ramo.

⁷ *Chargeback* é o processo de contestação e reversão da transação de cartão de débito ou crédito solicitado pelo consumidor e realizado pela bandeira. Nessas situações, os contratos firmados com as empresas de adquirencia, na grande maioria dos casos, presumem que a responsabilidade é do estabelecimento comercial.

toda essa garantia de *chargeback*. Tem todo esse trabalho aí na intermediação do pagamento, tá? (...) Além disto, tem outro aspecto que é: o normal do comércio, de cartão de crédito, aliás, é o pagamento será liquidado em 28 dias. O PagSeguro oferecia também um prazo de 14 dias para liquidação (ENTREVISTADO E).

Resumidamente, o entrevistado E explicou que o MDR do PagSeguro era acima do de outras adquirentes devido à vantagem de oferecer a garantia de *chargeback*, além da possibilidade de antecipar a liquidação da transação com cartão de crédito de 28 dias (prazo padrão de mercado) para 14 dias.

As entrevistas realizadas com ambos os entrevistados (D e E) foram extremamente interessantes para aprofundar o conhecimento dos fatores motivadores para levaram o grupo UOL a entrar em um negócio completamente diferente do que vinha atuando até aquele momento, assim como as modificações feitas no produto convencional ofertado ao mercado pelos concorrentes a fim de serem adaptadas aos pequenos e médios clientes.

5.1.2 Agrupamento 2 – Lançamento do 1º terminal

Para o Agrupamento 2, foram escolhidos os entrevistados A e B, devido ao amplo conhecimento no mercado de adquirência e em produtos, seja no PagSeguro, seja em outras empresas concorrentes. Entretanto, durante a rodada de entrevistas, o entrevistado E também contribuiu com uma informação que se tornou importante. Deste modo, para este agrupamento foram utilizadas as declarações dos entrevistados A, B e E.

O primeiro terminal do PagSeguro foi o leitor de ouvido que, em pareamento com o aplicativo PagVendas, possibilitava realizar transações com cartão de crédito, por meio de um celular ou *tablet*, nas bandeiras Mastercard e Visa.

O entrevistado B explicou o momento e a motivação do PagSeguro para investir no lançamento de um terminal e na entrada no mercado de pagamento presencial.

A estratégia de negócio do Pag fez com que ele saísse de uma plataforma totalmente online, onde as compras as vendas ali ocorreriam única e exclusivamente pela internet e passou a disponibilizar um canal novo para o cliente.

A iniciativa de botar ali uma maquininha física, mesmo sendo um leitor de fone de ouvido algo bem simples juntou com um aplicativo de vendas. Talvez fosse essa questão estratégica do PagSeguro efetivamente conseguir entrar e surfar a onda presencial (ENTREVISTADO B).

O lançamento foi feito em 2013, com o objetivo de alcançar o público composto por autônomos e pequenos empreendedores que, por característica, não tinham Cadastro Nacional

de Pessoa Jurídica (CNPJ) e, portanto, não eram elegíveis para serem clientes das adquirentes convencionais (Cielo e Rede). O entrevistado A explicou a necessidade e as preocupações de um destes clientes.

Era um cara que ele precisava vender, mas ele não conseguia vender via cartão, ele vendia via cheque, ele vendia no dinheiro ou até no fiado. E isso trazia alguma insegurança para ele... Do ponto de vista, eu vou receber numa boa esse cheque, vai ter saldo ou não vai? O cara vai me pagar o fiado que ele fez? (ENTREVISTADO A).

Em outro momento, o mesmo entrevistado apresentou a sua visão quanto à estratégia do PagSeguro nos pagamentos presenciais. “E aí em 2013, entrou o PagSeguro com uma estratégia extremamente agressiva que foi por uma captura de transações de crédito pelo leitor mirando num buraco gigantesco que Rede e Cielo tinham que era o PF (pessoa física)” (ENTREVISTADO A).

O entrevistado B reforçou e complementou a declaração do entrevistado A, explicando que o segmento “*longtail*” escolhido pelo PagSeguro não era atendido por grandes competidores do mercado até aquele momento. “Então, o ‘longtail’ para nós, PagSeguro, eram clientes que a concorrência nem tinham na base” (ENTREVISTADO B).

A “agressividade” que o entrevistado A mencionou estava relacionada com o lançamento de uma maquininha com funcionalidades muito aquém dos demais produtos de mercado, mas que já atendiam – pelo menos em parte – as necessidades do cliente-alvo, e pelo fato de ser a primeira adquirência a ofertar um produto para clientes que não tinham CNPJ aberto, ou seja, eram pessoas físicas (PFs), conforme destacou o entrevistado B.

O entrevistado E contribuiu ao destacar que este novo público não era o mesmo que já vinha sendo atendido pelo PagSeguro, até aquele momento, com o pagamento *online*.

Eu acredito assim. Eu não tenho nenhuma análise sobre isso. Mas eu creio que são públicos grandemente diferentes que assim... pode, pode haver alguma sobreposição de público que já tinha uma loja online também pode ter presencial, mas acho que é uma interseção pequena (ENTREVISTADO E).

O entrevistado B também destacou o fato de este primeiro terminal ainda estar aquém dos terminais ofertados pela concorrência. “Comparado com as tecnologias disponíveis pela concorrência, esse leitor de fone de ouvido acoplado ao celular era uma solução considerada fraca onde concorrentes tinham ali maquininhas de pagamento impressoras e toda a questão de segurança” (ENTREVISTADO B).

O entrevistado A analisou a reação da concorrência neste primeiro momento da entrada do PagSeguro no mercado de pagamentos presenciais. “Então, naquele momento, ninguém deu

muita atenção porque eles (PagSeguro) estavam indo a um cliente que era de menor faturamento; era um cliente mais informal, então não mexiam na base do negócio nem do Cielo nem de Rede” (ENTREVISTADO A). Ele ainda confidenciou que “Enquanto a Rede, por exemplo, não dava muita atenção para o PagSeguro e imaginava que o mesmo acontecia do lado da Cielo. A briga era muito mais ali entre Cielo e Rede” (ENTREVISTADO A).

Por fim, o mesmo entrevistado aprovou a decisão do PagSeguro em seguir na estratégia de investir no público composto por micro e pequenos empreendedores, concluindo que “essa estratégia, anos mais tarde, se provou acertada. Atuar em cima desse segmento se provou muito acertada e muito forte e foi onde o PagSeguro cresceu e virou o que virou” (ENTREVISTADO A).

Diferentemente de estabelecimentos maiores, mais estruturados financeiramente, o pequeno empreendedor tem suas vendas em dias incertos e valores muito variáveis de mês para mês. Dito isso, a cobrança de mensalidade, comum nas adquirentes convencionais, era uma dificuldade para esse tipo de público.

Como proposta de valor para estes clientes, o PagSeguro surgiu com um novo modelo: as máquinas eram vendidas (ao invés de ofertadas em comodato) em doze parcelas (valor próximo ao da mensalidade) e passavam a ser propriedade do estabelecimento.

Para este modelo manter-se rentável, foi necessário fazer alguns ajustes no modelo econômico, principalmente do ponto de vista do modelo de vendas. A equipe comercial era sucinta e os esforços de vendas voltados para o *site* PagSeguro.

Para atender a este novo público, o PagSeguro optou pela venda, ou seja, pelo relacionamento comercial por meio do próprio *site*, conforme comentou um dos entrevistados. “O PagSeguro sempre optou pela estratégia de ter o autoatendimento. O cliente se servindo e escolhendo o produto direto pelo *site* fazendo essa aquisição. A marca já era forte no *online*, então a transição para o presencial foi natural, mas foi disruptiva” (ENTREVISTADO A).

Do ponto de vista de modelo econômico, o leitor de pagamento do PagSeguro chegava a custar até oito vezes mais barato que um terminal da concorrência, como sugeriu o entrevistado A. Segundo ele, “a gente falava (em 2011) preços de *hardware* US\$300 - US\$400 e provavelmente esse leitor devia estar abaixo dos US\$50” (ENTREVISTADO A).

Adicionalmente, o mesmo entrevistado destacou a forma do modelo de geração de receita do PagSeguro e comparou com o que era feito nos concorrentes convencionais.

Esse foi um outro modelo disruptivo que o PagSeguro teve, né? Porque quando ele começou a vender os leitores, ele não visava o lucro em cima da

venda da máquina, mas sim a recorrência da utilização. A linha de receita do PagSeguro vinha do que a gente chama de MDR. Quando você fala de Cielo e Rede, além da receita desse MDR que elas tinham também (tem até hoje por transação), elas tinham muito forte a receita do aluguel de máquinas e em algum momento dentro da Rede essa chegou a ser a terceira linha de receita da companhia (ENTREVISTADO A).

Entretanto, uma informação desconhecida até o momento em que o entrevistado B a destacou, levou a autora a refletir bastante. Segundo ele, “Esse produto não foi um produto de sucesso dentro do parque, mas foi a porta de entrada efetivamente para a gente começar a fazer uma virada e mudar a estratégia de atuar não somente no mundo *online*, mas também no mundo presencial” (ENTREVISTADO B).

Em outras palavras, apesar de o modelo ser extremamente inovador do ponto de vista de proposta de valor para o cliente, o terminal não obteve sucesso financeiro.

5.1.3 Agrupamento 3 – Lançamento da 1ª Moderninha

Para este agrupamento, foram utilizados os depoimentos dos entrevistados A e B.

A Moderninha GPRS (D200G), primeira maquininha do PagSeguro que não precisa de pareamento com o celular, ou seja, o terminal tinha autonomia para realizar a transação, foi lançada em 2015.

Naquele momento, os terminais do PagSeguro começavam a ficar mais próximos dos terminais da concorrência, pois aceitavam transações de débito e de crédito das principais bandeiras. A partir de então, funcionavam sem a necessidade de pareamento com um celular durante a transação.

O entrevistado A iniciou seu discurso com uma comparação entre o leitor que foi lançado em 2013 (Agrupamento 2) e a Moderninha GPRS, lançada em 2015. Segundo ele, “você tem uma limitação, tinham duas grandes limitações no leitor. Primeiro ele só aceita uma transação de crédito e a segunda ele só aceita a transação de tarja (ENTREVISTADO A).

Ele destacou ainda as características do novo terminal que já podiam ser verificadas em terminais da concorrência: possibilidade de aceitar as transações de débito, captura por meio de *chip* e senha (e não mais tarja, como era no leitor de pagamento) e não ter mais a necessidade de fazer pareamento com um celular ou *tablet*.

Então quando você opta por mudar para um modelo que ele aceita a transação via *chip*, você aumenta a sua segurança, diminui drasticamente a exposição ao risco de fraude e possa ganhar também a oportunidade de fazer transações de débito (ENTREVISTADO A).

Ao optar por ir para uma máquina que a gente chama de embarcado que ele resolve a transação nele mesmo ele tem software embarcado dentro do hardware...você não precisa de um dispositivo periférico como celular você ganha também a transação de débito e passa a ter um escopo muito mais amplo de captura de cartões. Além da segurança do chip e a menor exposição ao risco (ENTREVISTADO A).

Por fim, ele mencionou uma característica do novo terminal que o destacava dos outros da concorrência: o fato de ser pequeno e ter teclado *touch*⁸:

O primeiro terminal com teclado *touch* que tem no país. Isso por si só já era uma inovação. Então você tinha máquinas que pareciam um peso de papel, bastante robustas, mas grandes que não tinham tela sensível ao toque (...) você traz aqui um diferencial para você pode levar o seu terminal para qualquer lugar (ENTREVISTADO A).

O entrevistado B é imperativo quanto a este lançamento. Segundo ele, “esse sim foi um equipamento que efetivamente mudou o *mindset*⁹ do mercado” (ENTREVISTADO B).

Além das características do novo terminal, o entrevistado B ressaltou o contexto de crise econômica no Brasil e como a concorrência tinha uma proposta de valor rígida para aquele momento.

Em 2015, se a gente for fazer um paralelo com o contexto do Brasil, o Brasil estava em crise. O Brasil viveu aquela depressão aquela crise financeira de 2015 a 2018 e o fato do cliente que tinha lá o seu comércio, seu negócio (...) esses clientes não tinham as portas abertas nos grandes (Cielo ou Rede). Para você ter uma maquininha da Cielo ou da Rede, você obrigatoriamente precisaria ser uma pessoa jurídica, com CNPJ, conta em banco... E você pagava aluguel desses equipamentos e aí para esse público principalmente no período de recessão que a gente vivia... O cara aí não tinha grana para poder se manter por conta da depressão (ENTREVISTADO B).

As circunstâncias econômicas mencionadas acima, em conjunto com a evolução do terminal, foram fatores decisivos para o sucesso de vendas. O entrevistado A elaborou o raciocínio do cliente para decidir pela compra do novo terminal: “Os clientes foram adotando ali a ideia, foram comprando máquinas já que o terminal era dele e não precisava ter aquela necessidade de ficar pagando aluguel. O custo cabia no bolso dele. Então quem fez conta, migrou” (ENTREVISTADO A).

O entrevistado A concluiu mencionando a primeira campanha de publicidade televisiva de abrangência nacional.

Então, você colocou lá Alessandra Negrini para falar do lançamento desse terminal e começa a martelar, impactar o teu cliente com essa informação. Isso

⁸ *Touch* é um termo em inglês que significa sensível ao toque, tradução livre da autora.

⁹ *Mindset* é um termo em inglês que significa mentalidade, jeito ou modo de fazer, tradução livre da autora.

tem algum resultado do ponto de vista de venda de máquina. Do ponto de vista de conhecimento da marca. Foi bastante acertado, ampliou bastante o escopo de atuação e aí onde eu falei que fez um ‘estrago’ porque foi aí que começou a minar a base até então de Cielo e Rede (ENTREVISTADO A).

O entrevistado A reforçou que foi a partir daquele momento que o PagSeguro começou a se tornar relevante no mercado de adquirência, mesmo sem a plena ciência dos concorrentes.

A partir daqui a gente começa a incomodar a concorrência, mas de uma maneira silenciosa. O que eu quero dizer com isso? A concorrência nesse momento ainda não percebeu o estrago que o PagSeguro estava fazendo no mercado e eu digo o estrago no bom sentido de que a gente estava ali capitalizando a nossa base de clientes e crescendo em cima da falha dos nossos concorrentes (ENTREVISTADO A).

As circunstâncias mencionadas acima mostram como a proposta de valor inovadora do novo terminal lançado pelo PagSeguro foi um fator decisivo para o sucesso de vendas. O entrevistado B destacou a inclusão deste novo público-alvo no mercado de adquirência.

Quando a gente entrou com esse mundo diferenciado, a quebra de paradigma foi justamente a gente favorecer esses clientes, principalmente no período da crise. (...) a gente acabou abrindo portas para clientes que não tinham acesso a esse tipo de serviço financeiro (ENTREVISTADO B).

Sobre os demais aspectos, a Moderninha GPRS manteve a lógica prevista anteriormente. O público-alvo continuava sendo os autônomos e os pequenos empreendedores, assim como a forma de geração de receita.

5.1.4 Agrupamento 4 – Lançamento de diversos terminais

Para o Agrupamento 4, foram reunidos os lançamentos de onze terminais ao longo dos anos de 2015 a 2019. Foram mantidos os entrevistados A e B, devido ao alto conhecimento sobre os terminais. Seguem abaixo os lançamentos de terminais em ordem cronológica:

- **2015** - Leitor de débito e crédito (D200BT)
- **2016** - Leitor Mini (D180) + Minizinha Wifi (D200W)
- **2017** - Minizinha (D150) + Leitor de débito e crédito¹⁰ (MP10) + Moderninha Wifi Plus (Link 2500)
- **2018** - Minizinha Chip (D155) + Moderninha Plus (D190)

¹⁰ Apesar de ter o mesmo nome comercial da D200BT, o Leitor de débito e crédito lançado em 2017, foi direcionado apenas para parcerias com empresas de marketing direto (por exemplo: Natura e Avon).

- **2019** - Minizinha Chip 2 (D175) + Moderninha PRO 2 (Q92) + Moderninha X (A50).

Em todas essas situações, foram lançamentos de terminais com pequenas evoluções tecnológicas de produto em comparação com os que já haviam sido lançados anteriormente. O Leitor de débito e de crédito (D200BT) e o Leitor Mini (D180) foram lançados, respectivamente, em 2015 e 2016; a Minizinha (D150) e o Leitor de débito e de crédito (MP10), ambos lançados em 2017, eram terminais *Mobile Point Of Sale* (MPOS - Ponto de Venda por Dispositivos Móveis), com funcionalidades muito próximas ao leitor de fone de ouvido, lançado em 2013.

A Moderninha Wifi (D200W), lançada em 2016; a Moderninha Wifi Plus (Link 2500), em 2017; a Minizinha Chip (D155) e a Moderninha Plus (D190), em 2018 e a Minizinha Chip 2 (D175), em 2019, são terminais POS com pequenas evoluções tecnológicas (por exemplo: tempo de processamento da transação e modelo do teclado e tempo de bateria) frente à Moderninha GPRS (D200G), lançada em 2015.

Por fim, a Moderninha PRO 2, lançada em 2019, foi a evolução da Moderninha PRO, lançada em 2016. Ambas eram terminais POS com a possibilidade de impressão do comprovante de vendas.

Ambos os entrevistados concordaram que os demais terminais lançados ao longo dos anos foram evoluções de produto (sob a perspectiva tecnológica, regulatória ou de necessidade do cliente).

Esse é a estratégia do porquê a gente lança produtos similares aí... Lançou produtos similares ao longo dos anos: por atualização tecnológica ou por necessidade do nosso cliente, seja uma necessidade de pagar pouco, ou seja, uma necessidade de ter algum tipo de funcionalidade que o mercado não disponibilizava (ENTREVISTADO B).

5.1.5 Agrupamento 5 – Implementação da Agilidade Organizacional

Em 2015, ao completar oito anos desde seu lançamento, o PagSeguro já tinha lançado o *checkout* e o envio fácil em produtos digitais, adquirido o Boa Compra e feito o lançamento dos três primeiros terminais.

O momento era de crescimento e a preocupação era fazê-lo de forma estruturada, ou seja, de forma a manter (e até a potencializar) as entregas esperadas pela empresa. Para tanto, foi decidida a implementação da Agilidade Organizacional. As áreas de produtos e de tecnologia foram organizadas em times multidisciplinares para terem maior entendimento do

problema e da necessidade do cliente, e do uso de práticas ágeis (por exemplo: kanban e scrum), com entregas em ciclos menores e com agilidade na entrega.

Em 2017, Mariana Zapparoli Martins, executiva do PagSeguro naquele momento, ministrou uma palestra no Lean Kanban Brazil 2017, explicando que aquele era o momento de implementação da Agilidade Organizacional na empresa.

A motivação para criação da área de Governança de Portfolio e de Agilidade Organizacional no PagSeguro veio do grande crescimento, em 2015, devido aos lançamentos de terminais (“as moderninhas”, como a palestrante se refere) e à necessidade de organizar a empresa para continuar crescendo.

A complexidade do ambiente aumentou (o que é normal), mais gente para conversar, mais problemas para resolver, linhas de negócio diferentes. E o que a gente observa sempre (ou quase sempre nesse contexto) é que a velocidade da organização cai porque fica mais complexo. Isso é o movimento que a gente sempre observa em startups que ganham aporte, que cresce muito rapidamente (MARTINS, 2017, n.p.).

A empresa nomeou esta organização como “Jornada Ágil” e envolveu o uso de kanban como ferramenta de gestão de portfólio para alinhamento do estratégico com o tático e para capacitação e *coaching* em cultura ágil. O objetivo era aumentar a velocidade e a eficiência das entregas, apesar do aumento de complexidade devido ao seu crescimento e ao lançamento de produtos.

A área ficou conhecida como Gestão de Portfolio PagSeguro (GPP). No *slide* da apresentação da palestra supramencionada, Mariana Zapparoli Martins evidenciou os objetivos e os propósitos da área, a saber:

- Apoiar o alinhamento do estratégico com o tático;
- Buscar eficiência e alavancagem de resultados;
- Promover transparência;
- Conscientizar a importância do retorno sobre o investimento;
- Estimular a tomada de decisão no *timing* correto;
- Prover capacitação em cultura ágil;
- Estimular melhoria contínua;
- Catalisar a cultura de disseminação de conhecimento e comunidades de práticas;
- Fomentar comunicação.

Adicionalmente, para o Agrupamento 5, foram convidadas a entrevistada F, responsável pela implementação da Agilidade Organizacional no PagSeguro, e a entrevistada C, responsável atual pela Governança de Portfólio, ambas com ampla experiência em agilidade e portfólio.

A entrevistada F iniciou a entrevista com um panorama do grupo UOL para contextualizar o PagSeguro e afinidade com a gestão ágil.

O UOL que é o grupo do qual o PagSeguro faz parte já era uma empresa de DNA de tecnologia; já tinha feito transformações grandes no mundo de notícias, mídia com os portais no início da internet no Brasil, né? (...) Então, dentro do ambiente da cultura da organização, já existia uma associação à tecnologia muito forte e, com isso, eles já foram buscando formas mais livres de trabalhar (ENTREVISTADA F).

As entrevistadas C e F explicaram a importância da agilidade e da governança de portfólio para o momento de grande crescimento pelo qual o PagSeguro vinha passando.

Então, em 2015, quando começou essa discussão da criação de uma governança corporativa, a intenção era reduzir perdas e aumentar os ganhos baseados muito em pesquisas de mercado (ENTREVISTADA C).

Então, a agilidade foi como a gente decidiu montar um portfólio. Seja pela filosofia do trabalho, a tentativa do trabalho distribuído da auto-organização etc. quanto pelas práticas mais enxutas (ENTREVISTADA F).

A concepção da governança de portfólio por meio da agilidade organizacional foi essencial durante os anos 2016 e 2017 e continuou evoluindo ao longo dos anos. Esta estruturação foi importante para um próximo passo do PagSeguro, que foi o *Initial Public Offering* (IPO - Oferta Pública Inicial, tradução livre), no início de 2018.

Além de todas as variáveis econômicas para você provar o valor de mercado, você tem uma série de questões complexas de governança que precisam existir. Então você tinha uma questão de gestão, como fazer sua empresa crescer de uma maneira orquestrada observando o melhor dos aspectos culturais que tinha ali e como criar os mecanismos adequados para abertura de capital que vinham lá na frente. Então a agilidade foi o elemento da essência disso tudo (ENTREVISTADA F).

A entrevistada C mencionou a forma como a empresa decidiu organizar os times em equipes multidisciplinares e disseminar a cultura ágil. Segundo ela, “a gente queria ver as estruturas desses times. Aí onde a gente começa a olhar para times multidisciplinares para entregar o produto, entregar inovação, certo?” (ENTREVISTADA C). Ela ressalta que desejavam algo diferente de organizações tradicionais: “que não fosse mais esse trabalho em silos mais conhecido nas empresas tradicionais e começaram na questão de treinamento de formação dessas pessoas, porque não seria só formar times” (ENTREVISTADA C).

A entrevistada F reforçou a necessidade de uma cultura colaborativa. “Você tem que ter cultura colaborativa; você tem que ter visibilidade para que você possa enxergar problema como solucionar rápido. Isso gera adaptação de organização e isso traz agilidade” (ENTREVISTADA F).

Para apoiar a consolidação da cultura ágil e esta forma de trabalho colaborativo e times multidisciplinares, a empresa decidiu formar times, formação denominada “Jornada Ágil”.

Além da consciência de que esta mudança apenas viria por meio de capacitação e do entendimento pelos times, nota-se, na declaração de uma das entrevistadas, que a lucidez em saber que esta mudança, se bem-sucedida, seria fundamental para a gestão da empresa.

A gente foi caminhando com coaching dos times em relação a práticas ágeis e formas de trabalho. E a gente foi caminhando com capacitação aberta a quem quisesse entender do que a gente estava falando. Para 2016, a gente treinou muita gente no PagSeguro de todas as áreas e em diversos temas que elas tivessem afinidade. O único treinamento que durante todo o tempo de jornada ágil nos quatro anos que a gente teve ele foi obrigatório era treinamento de Management 3.0 porque se tratava da gestão e a gente sabia que se a gestão não entendesse aquilo que estava sendo proposto não tinha jeito aquilo dar certo. Então a gestão foi o único elemento que a gente empurrou o conteúdo e não deixou as pessoas trabalharem muito no tempo delas (ENTREVISTADA F).

A partir de 2017, para apoiar a visibilidade da estratégia para toda a empresa que estava em crescimento acelerado, optou-se pelos *Objectives and key results*¹¹ (OKRs), conforme explicou uma das entrevistadas: “A gente optou por usar o método de OKRs para dar cor a isso, para dar visibilidade, né? [OKR] É assim que a gente vai se propor a fazer alinhamento organizacional e dar visibilidade da estratégia para as pessoas” (ENTREVISTADA F).

Para finalizar, a entrevistada F concluiu seu pensamento sobre o modelo de gestão do PagSeguro, envolvendo os principais pontos trazidos até o momento.

Eu acho que isso é a essência da inovação na gestão do PagSeguro, ou seja, você tem uma cultura na base de princípios ágeis, transparência, comunicação, responsabilidade. Você tem formas de gerir isso de uma maneira dentro do possível e distribuída para melhorar a qualidade dessa informação. E você tem mecanismos de gestão que fazem com que você tenha a maleabilidade dependendo do que acontece no mercado (ENTREVISTADA F).

É possível perceber nas análises trazidas até o momento, assim como nas declarações das entrevistadas, que o modelo de gestão do PagSeguro é bastante inovador, principalmente considerando que muitas movimentações foram feitas há cerca de cinco anos.

¹¹ OKR: em inglês, *Objectives and key results*. Em tradução livre, Objetivos e resultados chave.

5.1.6 Agrupamento 6 – PagSeguro torna-se adquirente

Para este agrupamento, foi escolhido inicialmente o entrevistado D em função de sua experiência em planejamento financeiro e estratégico, além de ter ocupado durante bastante tempo um cargo de alta gestão no Grupo UOL e PagSeguro. Entretanto, no decorrer das entrevistas, o entrevistado E trouxe uma contribuição interessante e, até então, não mencionada, por isso, decidiu-se acrescentar a sua colaboração para o trabalho.

O PagSeguro manteve-se como subadquirente até o final de 2016, o que significa que o PagSeguro precisava direcionar todas as transações de seus estabelecimentos comerciais a uma adquirente credenciada pelas bandeiras.

Conforme explicitado na Figura 10 – “Cadeia de valor do Mercado de Pagamento Eletrônico”, a subadquirente fica posicionada entre a adquirente e o estabelecimento comercial. A subadquirente é responsável por credenciar os estabelecimentos comerciais, enquanto a adquirente é responsável por enviar as transações para a bandeira. Dada a essa dinâmica, o MDR pago pelo estabelecimento é compartilhado entre a subadquirente e a adquirente.

Ao se tornar adquirente, o PagSeguro deixou de compartilhar parte do MDR com a adquirente, que antes tinha esse papel, assim como deixou de depender de um concorrente como seu principal fornecedor para se manter atuante.

Sobre este modelo de negócio, o entrevistado D reforçou o que já tinha sido explicado pela autora, destacando a importância estratégica de decidir se tornar adquirente, além da motivação econômica.

(...) com certeza são custos e rentabilidade, né? Porque quando é um subadquirente, você tem que dividir o ‘pão’ com mais um, né? Você é mais uma camada na cadeia e você eliminando uma camada, automaticamente, a sua margem aumenta. Acho que é puramente a estratégia era além de não depender de um adquirente, você ser independente, era você tem rentabilidade maior porque você poder estabelecer... trabalhar com um preço que você quer, ter uma margem mais espessa (ENTREVISTADO D).

Adicionalmente, o entrevistado E trouxe um ponto de vista além dos custos, ao destacar a relevância do posicionamento estratégico da decisão de se tornar adquirente. Em um primeiro momento, o entrevistado explicou que a adquirente do qual o PagSeguro era parceiro, eventualmente, aumentava o valor negociado pelas transações. “O Banrisul por mais que fosse um banco mais tranquilo do ponto de vista de concorrência, ele sabia que podia aumentar o quanto quisesse a taxa...” (ENTREVISTADO E).

Apesar da baixa rivalidade (ou “tranquilo”, nas palavras do entrevistado E), a possibilidade de aumentar unilateralmente o valor negociado pelas transações poderia inviabilizar o seu modelo econômico. Especialmente se for considerado o aumento de relevância do PagSeguro ao longo dos últimos anos, esta parceria era um ponto importante de atenção.

Além disso, o mesmo entrevistado mencionou que uma mudança nas regras de bandeira tornaria obrigatório que a subadquirente (no caso, o PagSeguro) compartilhasse com a adquirente parceira (“potencial concorrente”, nas palavras do entrevistado E), as informações cadastrais dos seus estabelecimentos.

Ter que abrir os dados dos nossos ECs [estabelecimentos comerciais] para os adquirentes que são potenciais concorrentes. Como você falou, a gente correu para ter uma adquirência própria antes que a gente tivesse quebra esses dados (...). Em resumo, foi a taxa e a proteção dos dados nossos *merchants*, nossos lojistas (ENTREVISTADO E).

5.1.7 Agrupamento 7 – Conquista de novos clientes

Os entrevistados A e B foram convidados a conversar sobre o sétimo agrupamento, devido aos seus conhecimentos sobre produtos de adquirência e por serem os principais responsáveis pelos lançamentos daquele momento no PagSeguro.

A partir de 2016, iniciou-se a movimentação do PagSeguro para a conquista de clientes maiores, mais estruturados, com CNPJ constituído e maior faturamento. Como exemplos desses segmentos, pode-se mencionar os restaurantes e os postos de gasolina.

Devido ao porte e às características dos novos clientes, o PagSeguro precisou adaptar seu negócio e seus produtos para atendê-los. Em primeiro lugar, houve a segmentação destes novos clientes de acordo com o faturamento e a definição da forma de relacionamento comercial.

Os clientes inicialmente atendidos pelo PagSeguro, ou seja, os micro e pequenos empreendedores, foram chamados de “*longtail*” e o relacionamento comercial foi mantido via *site*, ou seja, “*self-service*”.

Para os clientes médios, o PagSeguro ofereceu uma equipe comercial remota, denominada “Gerente Virtual” ou GV. Para os clientes maiores, também conhecidos como “Grandes Contas”, foi oferecida uma equipe comercial presencial.

Para os clientes “Gerente Virtual” e os “Grandes Contas”, o PagSeguro decidiu oferecer seus produtos de forma diferente. Ao invés de vender as máquinas como era feito para o

segmento de *longtail*, a partir de então, os clientes poderiam optar pelo comodato, ou seja, concessão das máquinas ao cliente, enquanto houver relacionamento comercial.

Essa decisão afetou diretamente a linha de geração de receita da companhia, pois o terminal deixou de ser vendido e o investimento do seu valor passou a ser do PagSeguro. Entretanto, estes clientes maiores tinham um valor transacionado muito maior proporcionalmente ao cliente pequeno e, portanto, entendeu-se que esta era uma decisão rentável. Adicionalmente, para conseguir atrair estes futuros clientes, que já eram clientes de outras empresas concorrentes de aquisição, foi importante estabelecer uma negociação comercial tão vantajosa ou mais que a dos concorrentes.

Além da nova forma de comercialização das máquinas, os “GVs” e as “Grandes Contas” tinham necessidades de produtos diferentes daquelas dos clientes *longtail*. Portanto, foi feito o movimento de lançamentos de novos produtos.

Do ponto de vista de relacionamento com o cliente, o entrevistado B reforçou a necessidade de criação de uma área comercial, diferentemente do que tinha sido previsto para o cliente *longtail*. No final do segundo trecho, o entrevistado explicou que atualmente são mantidos os dois modelos de relacionamento com o cliente, de acordo com o seu segmento.

Então, justamente por conta desse dessa necessidade, o Pag acabou se reestruturando internamente para poder atender a essa necessidade. Então, ali criou-se uma área comercial com um executivo de negócio, que eram responsáveis pelas contas desses clientes (ENTREVISTADO B).

Então, criou-se processos internos para que essa compra...para que essa negociação fosse feita através da força comercial. Todavia, a gente não matou o processo de auto credenciamento porque apesar de eu ter clientes na minha base hoje que são grandes e precisam desse perfil de atendimento comercial, eu continuo tendo aquele cliente pequenininho, aquele cliente *longtail* que continua comprando a máquina no *site*. Então hoje a gente trabalha com os dois modelos de negócio (ENTREVISTADO B).

O cliente de médio e grande porte já está habituado a negociar com empresas de aquisição e o PagSeguro precisou se ajustar a este segmento. Ao invés de vender as máquinas, como era feito desde o início para os clientes *longtail*, o PagSeguro adaptou o modelo de geração de receita e começou a oferecer as máquinas em modelo de comodato.

Então, para atender a esses clientes, a força comercial acaba trabalhando em um contexto de uma negociação com esse cliente de modo a ter uma relação digamos padrão de mercado. Isso você negocia com um certo controle e com base nesse século a minha gente em contrapartida disponibiliza para ele os equipamentos (ENTREVISTADO B).

Do ponto de vista de terminais, o PagSeguro lançou a Moderninha PRO (2016) e o TEF – Transferência Eletrônica de Fundos (2017). O grande diferencial da Moderninha PRO era o fato de ser possível imprimir em papel o comprovante de renda, funcionalidade importante para os clientes maiores. O TEF é um tipo diferente de terminal essencial para clientes maiores devido à possibilidade de se integrar com diferentes adquirentes simultaneamente e, portanto, ser possível escolher a adquirente que tiver a melhor negociação comercial no momento.

O entrevistado A iniciou a entrevista explicando que a Moderninha PRO foi o primeiro terminal do PagSeguro a emitir o comprovante de venda, além de oferecer uma possibilidade maior de bandeiras.

Então, com a entrada da Moderninha PRO, você traz segmentos maiores e mais tradicionais que estavam acostumados a trabalhar com uma máquina que emitia o cupom. Aí você tem um momento da entrada das bandeiras capturadas pelo PagSeguro, como Amex e Diners, fora Visa e Master (ENTREVISTADO A).

O entrevistado B complementou, justificando o lançamento do TEF como um movimento para atender aos clientes de médio e grande portes.

Poxa vida, eu não tenho como atendê-los [clientes de médio e grande porte] em 2016. A gente trabalhou em 2017, fizemos a primeira integração com o TEF, ou seja, novamente ao mercado para atender clientes com aquele porte e eu consegui disponibilizar para esse público soluções compatíveis com aqueles que tinham mais funções (ENTREVISTADO B).

Além de terminais adequados às suas necessidades, os clientes maiores precisam de soluções que os apoiem na gestão do negócio. Portanto, em 2017, foi feito o lançamento do PlugPag, solução que conecta os terminais aos sistemas de automação comercial do cliente, e a aquisição da R2TECH, empresa especializada em conciliação bancária-financeira.

O objetivo na aquisição da R2TECH foi a absorção de conhecimento (*know-how*) em conciliação bancária-financeira, sem a necessidade de investir tempo e dinheiro no desenvolvimento deste produto. A aquisição permitia que prontamente se tivesse um produto para ser oferecido a estes clientes.

Ao decidir atender clientes maiores, o PagSeguro teve que adaptar seu relacionamento comercial em forma de comercialização de terminais inicialmente estabelecidos; lançar novos produtos adaptados aos novos clientes e, inclusive, adquirir uma empresa.

Por fim, o entrevistado A comentou que foi a partir deste momento que a concorrência percebeu a movimentação do PagSeguro no mercado.

A partir de 2016 com o lançamento da Moderninha, de fato, a concorrência acordou para que a gente existia e aí já foi um pouco tarde porque a gente estava muito bem consolidado, muito bem pautado nas ações que a gente queria fazer. O crescimento do Pag, a partir desse ano, a gente acelerou esse movimento de crescimento (ENTREVISTADO A).

5.1.8 Agrupamento 8 – PagSeguro em NYSE

Assim como no Agrupamento 6, neste agrupamento foi escolhido o entrevistado D em função de sua experiência em planejamento financeiro e estratégico e por ocupar cargos de alta gestão do Grupo UOL e PagSeguro.

Em janeiro de 2018, o PagSeguro lançou o IPO na Bolsa de Nova Iorque e arrecadou cerca de US\$2,7 bilhões (EXAME, 2018). O objetivo desta oferta pública foi arrecadar o valor para investir na estratégia da empresa, como abordado nos próximos agrupamentos.

Para este agrupamento, o entrevistado reforçou o entendimento da autora de que o grande objetivo em ter realizado o IPO, no início de 2018, foi levantar capital para reinvestir na empresa.

Crescer, ter capital para você crescer. Acho que é 100% isso. Você já tinha empresa bem estruturada, uma empresa que já estava estabelecida no mercado e você precisava crescer o mais alto possível. Então quando você quer crescer o mais rápido possível, você vai precisar de capital. Então é essa estratégia. Então expandir o negócio, e poder criar outro braço que foi o PagBank, né? Foi poder expandir mesmo a própria adquirência, poder ser o principal adquirente do mercado, né? Ganhar uma tração muito mais rápida, né? Não só adquirente, mas agora banco também, né? Você crescer todo o ecossistema de uma forma rápida (ENTREVISTADO D).

Dito isso, pode-se concluir que o evento de IPO em NYSE foi o catalizador para viabilizar o Agrupamento 9.

5.1.9 Agrupamento 9 – Lançamento do PagBank

Para o Agrupamento 9, foi escolhida a entrevistada G devido ao seu conhecimento e à sua experiência na conta digital. Além disso, foi considerado um trecho da conversa com o entrevistado E, devido à sua colocação extremamente pertinente que, inclusive, foi responsável pela alteração das arquiteturas 9 e 10.

O PagSeguro iniciou a sua trajetória oferecendo produtos e serviços aos micro e pequenos empreendedores que não eram atendidos pelas empresas de adquirência tradicionais.

Em maio de 2019, o PagSeguro trilhou o mesmo caminho e lançou o PagBank, com o objetivo de oferecer produtos bancários ao público não atendido pelos bancos tradicionais.

Para ser possível este movimento, o PagSeguro fez a aquisição de duas empresas: a Biva, em 2017, com o objetivo de absorver o conhecimento em concessão de crédito, e o BBN (Banco Brasileiro de Negócio), em 2019, com o objetivo de ter licença para atuar como banco comercial e de investimentos.

O principal produto do lançamento do PagBank era a conta gratuita e aberta em três minutos, conforme é possível verificar na peça publicitária (Figura 16). Este posicionamento vai de encontro ao modelo de contas de bancos tradicionais que normalmente tem uma mensalidade de manutenção de conta, além da abertura de conta ser bastante burocrática.

Figura 16: Peça publicitária de lançamento do PagBank



Fonte: PagSeguro (n.d.(a), n.p).

Ao iniciar a conversa, a entrevistada G esclareceu que, antes de ter a conta digital, os clientes do PagSeguro (muitos deles desbancarizados) recebiam os valores de suas vendas por meio de um cartão pré-pago.

Ele é muito forte na base da pirâmide que a gente chama de cliente longtail, que é o pequeno e microempreendedor que muitas vezes não tem nem CNPJ que opera com CPF. Esses clientes não necessariamente são bancarizados. Então o que é que a gente fazia lá atrás a gente para liquidar o dinheiro das

vendas desse cliente a gente inviabilizava aquele movimento sem esse dinheiro através de um cartão pré-pago que inclusive existe até hoje (ENTREVISTADA G).

Em seguida, a entrevistada relatou a forma como surgiu a oportunidade de oferecer a conta digital e a marca PagBank.

E daí a gente foi vendo oportunidade para oferecer para esse cliente mais do que um cartão pré-pago que é só viabilizar as transações de compra saque, mas oferecer uma solução bancária completa. E é daí que vem a questão da marca PagBank como a gente para posicionar essa conta digital. E todo restante ele complementa o produto conta digital. Agora, a gente está posicionando aí publicamente como ‘banco completo e grátis’ (ENTREVISTADA G).

A entrevistada também destacou o perfil do cliente que utiliza o PagBank.

Então, não necessariamente uma pessoa precisa ter a maquininha do PagSeguro para ter a conta PagBank. E a gente tem atraído um público grande com esse perfil por ter criado uma conta que atende bem esse perfil de não bancarizado ou mal servido, que é uma conta sem taxa, sem custo, a maioria dos produtos são 100% gratuito que conversa com esse público que muitas vezes não tem acesso aos produtos que a gente tem oferecido (ENTREVISTADA G).

A seguir, foi lançada a conta rendeira, primeiro produto de investimento do PagBank posicionando-se como um produto que “rende 100% dos Certificados de Depósitos Interbancários (CDI)” ou também “rende mais que poupança”. Estes rendimentos são tipicamente oferecidos a clientes com maiores valores em bancos tradicionais e, portanto, não acessíveis a maioria dos clientes de bancos.

Além disso, foram lançados dois produtos de crédito ao cliente PagBank: o cartão de crédito e o empréstimo. Ambos funcionavam com lista de clientes pré-aprovados, ou seja, era feita a análise de clientes – PagSeguro e/ou PagBank – para ofertar os produtos.

O cartão de crédito tem um modelo parecido com o dos demais cartões do mercado: sem cobrança de anuidade e com limite de crédito concedido de acordo com a capacidade de pagamento do cliente.

Entretanto, o empréstimo foi remodelado para a realidade do cliente PagSeguro e do PagBank. Diferentemente do modelo de empréstimo de bancos tradicionais, que foi desenhado para o cliente que tem um salário e, portanto, que faz a cobrança da parcela do empréstimo mensalmente, o empréstimo do PagBank foi desenhado para o cliente autônomo ou microempreendedor. Neste caso, a cobrança do empréstimo era feita por meio das vendas, ou

seja, um pequeno percentual de cada venda realizada era utilizado para abater o valor do empréstimo, conforme é possível verificar na Figura 17.

Figura 17: Empréstimo PagBank

Você que vende com o PagSeguro pode contar com o **Empréstimo PagBank!**

Veja se você possui uma oferta disponível, e garanta um empréstimo online que cabe no seu bolso.

Baixe já o super app, é grátis!




 EMPRÉSTIMOS A PARTIR DE R\$ 300	 PAGUE EM ATÉ 24 MESES	 TAXAS A PARTIR DE 2,99% A.M.	 RECEBA EM ATÉ 1 DIA ÚTIL ¹	 PAGUE ATRAVÉS DAS VENDAS	 CARÊNCIA DE 15 DIAS ²
---	---	--	---	---	--

Fonte: PagSeguro (n.p.(b), n.d).

Nos dois próximos trechos, a entrevistada relacionou os demais produtos vinculados à conta digital e à estratégia da conta digital PagBank.

Então, tanto a conta rendeira, o cartão de crédito, a própria concessão de empréstimo são funcionalidades que deixam essa conta digital ou esse banco completo e grátis mais atrativo para o cliente.

“Então é como se fosse assim: a estratégia mãe é lançar uma conta digital e abaixo dessa estratégia (...) você quer essa conta seja parruda que ela atenda às diversas necessidades desse cliente. E aí a gente vai lançando produtos que a gente entende que atende esse público. Esse público tem carência de crédito, ele tem carência de soluções de investimento que sejam simples para ele entender e que tenha um bom investimento, ele tem carência de empréstimo. Então acho que todo esse restante veio para deixar essa ponta digital mais robusta (ENTREVISTADA G).

Dado o público do PagBank, a entrevistada explicou a razão pela escolha do relacionamento com o cliente a ser concentrado no aplicativo.

Acho que o PagSeguro nasceu de internet; é digital e cada vez mais digital. O que a gente tem visto que o movimento do mercado no geral são as pessoas cada vez mais usando o aplicativo mesmo. (...) Então, acho que daí a

motivação da gente escolher esse canal um canal que seja digital que seja de fácil acesso ao nosso público-alvo e que ele use diversas vezes no dia para resolver diversos problemas (ENREVISTADA G).

Em seguida, a entrevistada explicou a motivação do PagSeguro no momento da aquisição de empresas/*fintechs*.

A gente sempre avalia as aquisições de vários pontos de vista. Faz sentido do ponto de vista de adquirir talentos, de adquirir tecnologia ou a gente queria ter um conhecimento, uma estrutura regulatória que já está pronta (ENTREVISTADA G).

Ela ainda vinculou as aquisições relacionadas ao PagBank. No primeiro trecho, a entrevistada explicou a aquisição de um banco; e, no segundo, a aquisição da Biva, *fintech* especializada em concessão de crédito.

E aí que a gente olhou o potencial que a gente tinha de escalabilidade dessa conta e viu que faria sentido que eu fosse "meu próprio parceiro" como instituição financeira. Então, acho que a ideia foi (...) comprar uma licença bancária que permita [permitisse] que a gente ofereça [oferecesse] aos nossos clientes produtos de instituição financeira sem necessariamente ter que fazer, ter que depender de parcerias externas. Então, eu tenho o PagBank como parceiro do Banco Seguro, mas tudo dentro do mesmo grupo (ENTREVISTADA G).

Então, eu acho que a aquisição da Biva veio muito no sentido de acelerar talvez o desenvolvimento de um produto que para a gente era muito novo, que eram os produtos de concessão de empréstimos (ENTREVISTADA G).

Neste momento, é importante apresentar a declaração do entrevistado E que, durante a entrevista sobre o Agrupamento 10, fez uma correção afirmando que a TiliX deveria fazer parte do Agrupamento 9 e não do Agrupamento 10, conforme disposto a seguir.

É uma estratégia ligada a conta digital para pagamento, para pagamento de contas. Ela escaneia boletos do seu e-mail, extrai os dados do boleto e te apresenta para você pagar na sua conta, tá? Bancária. Parece um negócio ainda muito pequeno, incipiente, mas interessante e uma visão legal. A gente optou por ir em frente com a aquisição (ENTREVISTADA G).

Para finalizar, a entrevistada explicou que o modelo de geração de receita do PagBank é diferente do modelo de bancos tradicionais. Enquanto, nos bancos tradicionais, a remuneração envolve taxas e tarifas pagas pelo cliente, no caso do PagBank, o modelo de geração de receita é por meio de parcerias com empresas que prestam serviços a contas digitais, por exemplo, as empresas de telecomunicações e as recargas de celular.

A nossa estratégia tem sido oferecer o máximo possível serviços gratuitos ao usuário final e explorar outras fontes de receita. Então, vou dar um exemplo

aqui quando eu faço venda de recarga de celular pelo aplicativo do PagBank. Eu sou remunerada por isso pelas empresas de Telecom (ENTREVISTADA G).

5.1.10 Agrupamento 10 – PagSeguro, além da aquisição

O Agrupamento 10 tem duas características bastante interessantes: a primeira, é o agrupamento com maior participação de entrevistados, quatro ao todo, sendo eles: B, D, E e H. A segunda, é a incerteza devido à contemporaneidade dos eventos relacionados a este agrupamento.

A partir de 2018, o PagSeguro preparou-se para deixar de ser apenas uma empresa de aquisição para oferecer aos seus vendedores outros produtos e serviços que apoiem o seu negócio, ou seja, que a proposta de valor transcendesse a aquisição em si e estivesse presente de forma mais ampla para o empreendedor.

Como etapa mais importante deste movimento, o PagSeguro lançou, em 2018, a *Moderninha Smart*, primeiro terminal Android. Com este terminal, era possível integrar aplicativos de gestão empresarial (por exemplo, cardápio, gestão de estoque e envio de nota fiscal).

Com o objetivo de adquirir conhecimento (*know-how*) rapidamente, o PagSeguro adquiriu duas *startups*: a Tilix (empresa de gestão de boletos) e a NETPOS (empresa de gestão empresarial), em 2018 e 2019, respectivamente.

Além disso, no início de 2020, foi feito o lançamento do *Pede Fácil*, plataforma de gestão de entrega para o pequeno empreendedor, sendo as principais funcionalidades que envolvem a customização de menu digital (cardápio), gestão de pedidos, sistema do entregador e *backoffice*.

Como consequência da contemporaneidade dos eventos, foi possível observar a transferência da aquisição da Tilix do Agrupamento 10 para o Agrupamento 9. Além disso, ao debater com o entrevistado D sobre o *Pede Fácil* e o *PagPerto*, ficou claro que estes itens foram decisões pontuais frente à pandemia e não estavam diretamente relacionados com as estratégias vinculadas aos terminais *Smarts* e *software* de gestão.

Eu acho que aqui era mais visando ajudar o vendedor num momento difícil e de crise. Ele poder vender online e ele, mesmo fechado, pode trabalhar e vender e oferecer o serviço para os seus clientes. Então, ali foi assim, o olho Seguro não vai te deixar na mão, mesmo na crise se você tiver que fechar o seu estabelecimento, a gente está aqui para te ajudar a vender online. Se você tem um restaurante, ter seu cardápio ali no aplicativo, as pessoas vão conseguir pedir online e você conseguirá tocar a vida, mesmo em meio à pandemia. Acho que veio para ajudar nesse sentido (ENTREVISTADO D).

Dada a esta introdução, o Agrupamento 10 manteve-se apenas com o lançamento da Moderninha Smart e a aquisição da NETPOS.

O entrevistado B explicou que, até aquele momento, os terminais tinham restrições que não comportavam a possibilidade de instalar *softwares*/sistemas que não fossem os da própria empresa: “Quando a gente olha para um terminal padrão, um terminal tradicional, ele tem algumas limitações técnicas que dificultam muito o embarque de um sistema que não seja o do próprio adquirente” (ENTREVISTADO B).

O entrevistado D contribuiu, explicando as vantagens da Moderninha Smart para o cliente que precisa de gestão empresarial.

Moderninha Smart você dá a possibilidade de o vendedor ali instalar um aplicativo de controle de estoque, de controle de venda, então você está ofertando algo mais que os concorrentes estão ofertando a possibilidade de utilizar a maquininha para também gerenciar o negócio de maneira simples e fácil (ENTREVISTADO D).

O entrevistado H explicou que a motivação para o lançamento da Moderninha Smart, assim como as evoluções em *softwares* de gestão, está muito relacionada com a necessidade de diferenciação frente aos demais concorrentes do mercado de adquirência.

O pessoal fala muito da Guerra das Maquininhas¹², das taxas e tudo mais (...) Obviamente que você tem uma briga de taxa. Você tem mais competição no mercado, em qualquer mercado, a tendência vai ser uma queda de preço. Não tem nenhuma novidade aí. Mas o que você acaba tendo também é uma competição pela diferenciação então o que efetivamente você consegue fazer de diferente para ajudar esse cliente comum”.

Neste sentido, o entrevistado E complementou explicando que o NETPOS, empresa adquirida pelo PagSeguro, oferecia um *software* de gestão empresarial para instalação nos terminais Smart.

O NETPOS tem a ver com as [maquininhas] Smart, tá? A NETPOS tem um software para POS Android e celulares Android que é uma frente de caixa bem, bem robusto, bem evoluído. Então, ele tem funções fiscais, controle de estoque, controle de pagamento, controle de fiado... Tem vários... É um mini ERP [*Enterprise Resource Planning* (Planejamento dos Recursos da Empresa)] de frente de caixa. Então ele é um software bem, bem interessante do ponto de vista..., mas tem que ter uma máquina mais...não é um terminal normal (...) [tem que ser] ou um Android, seja um celular ou *tablet*. Ele tem muita relação com o lançamento de Moderninha Smart (ENTREVISTADO E).

¹² Guerra das Maquininhas: concorrência de oferta de terminais e taxas durante o ano de 2019 que envolveu os principais concorrentes de adquirência: Cielo, Rede, SafraPay, PagSeguro e Stone.

Os entrevistados D e H concordaram que este tipo de terminal e este *software* de gestão tinham o objetivo de atingir o cliente de tamanho médio.

Esse já é para pegar o médio, ali né? É um pouquinho maior, que já tem uma lojinha ou uma coisa mais estruturada. Acho que esse foi o foco. É o pequeno, mas o cara já tem um negócio próprio tem uma lojinha lá de sapato, um restaurante pequenininho (ENTREVISTADO D).

Então, eu acho que essas plataformas de software normalmente têm uma característica. Onde você acaba atingindo mais um meio da pirâmide. É aquele lojista que não é o lojista que é pequenininho. Muitas vezes é o cara que já está começando a crescer um pouco e você na realidade tenta ajudar ele nesse crescimento (ENTREVISTADO H).

Do ponto de vista de geração de receita, o entrevistado D atribuiu como principal objetivo dos terminais *Smarts* e dos *softwares* de gestão a fidelização dos clientes na adquirência frente à concorrência cada vez mais acirrada. “Eu acho que os aplicativos, não. Eles têm como missão não gerar receita, mas você entrega uma proposta de valor diferente do cliente. O NETPOS já tem um serviço diferenciado mesmo e aí gera receita adicional” (ENTREVISTADO D).

O entrevistado H entende que ter os terminais *Smarts* como uma “evolução da família de terminais” e de *softwares*, apesar de terem um modelo de geração de receita pautado em “*subscription*”, no modelo “*freemium*”, ainda não era considerado importante.

Não é algo que vai fazer mexer o ponteiro de forma tão dramática. Eu acho que é algo que te coloca numa posição de ter discussões com clientes que normalmente nós não teríamos e que também, de novo, permite explorar o que pode ser uma nova tendência e um novo passo nesse mundo de adquirência, né? Você, de novo, tem cada vez mais essa característica de mesclar vamos dizer assim o que seria uma adquirência pura, de transação com software (ENTREVISTADO H).

5.2 AGRUPAMENTO APÓS AS ENTREVISTAS

Este tópico trata da Etapa 5 do método de pesquisa, que consistiu na reorganização dos eventos, de acordo com os critérios estabelecidos na Etapa 2, ou seja, a motivação da empresa para cada um dos eventos.

Conforme foi observado no tópico anterior, após a sessão com o entrevistado E, houve um reagrupamento de evento, motivado pela narração do entrevistado em explicar que a “Aquisição da NETPOS” teve o objetivo de apoiar o PagSeguro a ser uma empresa além da adquirência (Agrupamento 10) e não apoiar o lançamento do PagBank (Agrupamento 9).

Dito isso, o evento “Aquisição de um banco, NETPOS e Tilix”, que inicialmente estava alocado no Agrupamento 9, foi desmembrado em dois eventos: “Aquisição de um banco e Tilix” e “Aquisição da NETPOS”, sendo que o primeiro, manteve-se no Agrupamento 9 e o segundo, foi transferido para o Agrupamento 10 (Quadro 9).

Quadro 9: Agrupamento de eventos após as entrevistas (2007 – 2020)

Ano	Agrupamento	Principais eventos do PagSeguro: de 2007 a 2020
2007	1 - Lançamento do PagSeguro	Aquisição da BR Pay
2011		Aquisição do Boa Compra
2011		Lançamento do Pagamento Recorrente
2013		Lançamento do Envio Fácil
2014		Lançamento do 'Split Payment'
2010	2 - Lançamento do 1º terminal	Fim do Duopólio das Bandeiras
2013		Lançamento da 1ª maquininha + App Vendas
2015	3 - Lançamento da 1ª Moderninha	Lançamento de POS: D200G
2015	4 - Lançamento de diversos terminais	Lançamento de POS: D200
2016		Lançamento de POS: D180 e D200W
2017		Lançamento de POS: Minizinha (D150), MobiPin10 e WifiPlus
2018		Lançamento de POS: Minizinha Chip (D155) e Moderninha Plus (D190)
2019		Lançamento de POS: Minizinha Chip 2 (D175) e Moderninha PRO 2 (Q92)
2015	5 - Implementação da Agilidade Organizacional	Início da Agilidade
2017		Jornada ágil
2016	6 - PagSeguro torna-se adquirente	PagSeguro torna-se adquirente
2016	7 - Conquista de novos clientes	Lançamento de POS: Moderninha PRO (S920)
2017		Aquisição R2TECH
2017		Lançamento do PlugPag + TEF
2018	8 - PagSeguro em NYSE	IPO na NYSE
2017	9 - Lançamento do PagBank	Aquisição Biva
2019		Aquisição de um banco e Tilix
2019		Lançamento da marca PagBank
2019		Lançamento de produtos bancários: conta digital, conta rendeira e crédito
2018	10 - PagSeguro, além da adquirência	Lançamento de Smart POS: Moderninha Smart
2019		Lançamento de Smart POS: Moderninha X (A50)
2019		Aquisição da NET POS
2020		Lançamento do Pedefácil e PagPerto

Fonte: Elaborado pela autora.

5.3 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste tópico, foi realizada a análise do novo conjunto de agrupamentos de eventos proposto no tópico 5.2, buscando responder à sexta questão de pesquisa: **“Como o PagSeguro inovou seu modelo de negócio?”**

No Quadro 10, é possível visualizar todos os eventos e os respectivos agrupamentos em uma sequência cronológica, com destaque em verde para três deles: Aquisição da BRPay (2007), Fim do Duopólio das Bandeiras (2010) e IPO em NYSE (2018).

Quadro 10: Agrupamento final com eventos em destaque

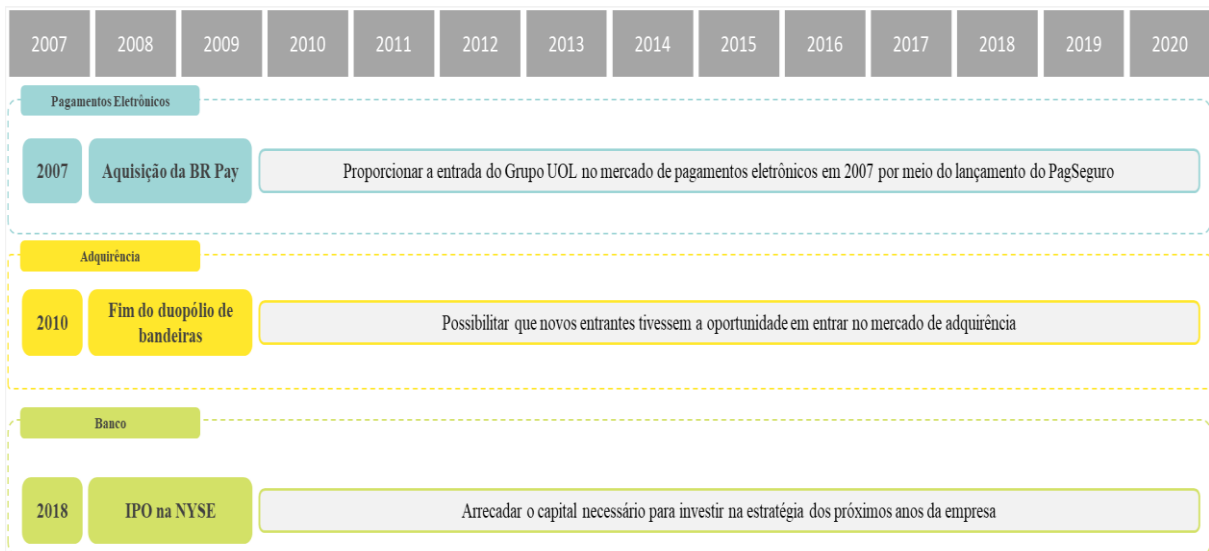
Ano	Agrupamento	Principais eventos do PagSeguro: de 2007 a 2020
2007	1 - Lançamento do PagSeguro	Aquisição da BR Pay
2011		Aquisição do Boa Compra
2011		Lançamento do Pagamento Recorrente
2013		Lançamento do Envio Fácil
2014		Lançamento do 'Split Payment'
2010	2 - Lançamento do 1º terminal	Fim do Duopólio das Bandeiras
2013		Lançamento da 1ª maquininha + App Vendas
2015	3 - Lançamento da 1ª Moderninha	Lançamento de POS: D200G
2015	4 - Lançamento de diversos terminais	Lançamento de POS: D200
2016		Lançamento de POS: D180 e D200W
2017		Lançamento de POS: Minizinha (D150), MobiPin10 e WifiPlus
2018		Lançamento de POS: Minizinha Chip (D155) e Moderninha Plus (D190)
2019		Lançamento de POS: Minizinha Chip 2 (D175) e Moderninha PRO 2 (Q92)
2015	5 - Implementação da Agilidade Organizacional	Início da Agilidade
2017		Jornada ágil
2016	6 - PagSeguro torna-se adquirente	PagSeguro torna-se adquirente
2016	7 - Conquista de novos clientes	Lançamento de POS: Moderninha PRO (S920)
2017		Aquisição R2TECH
2017		Lançamento do PlugPag + TEF
2018	8 - PagSeguro em NYSE	IPO na NYSE
2017	9 - Lançamento do PagBank	Aquisição Biva
2019		Aquisição de um banco e Tilix
2019		Lançamento da marca PagBank
2019		Lançamento de produtos bancários: conta digital, conta rendeira e crédito
2018	10 - PagSeguro, além da adquirencia	Lançamento de Smart POS: Moderninha Smart
2019		Lançamento de Smart POS: Moderninha X (A50)
2019		Aquisição da NET POS
2020		Lançamento do Pedefácil e PagPerto

Fonte: Elaborado pela autora.

Nos tópicos 5.1 e 5.2, cada um dos eventos, assim como seus agrupamentos, foi explicado detalhadamente. A autora destacou três deles, considerados como os catalizadores para a evolução dos modelos de negócios do PagSeguro. Segue abaixo as propostas de valor de cada um deles.

- **Aquisição da BRPay (2007):** proporcionar a entrada do Grupo UOL no mercado de pagamentos eletrônicos, em 2007, por meio do lançamento do PagSeguro;
- **Fim do Duopólio das Bandeiras (2010):** possibilitar aos novos entrantes a oportunidade de entrar no mercado de adquirência. A partir deste momento, o PagSeguro começou a se preparar e, a partir de 2013, iniciou o lançamento de diversos terminais;
- **IPO em NYSE (2018):** responsável por arrecadar o capital necessário para investir na estratégia dos próximos anos da empresa (Agrupamento 9).

Figura 18: Modelos de negócio e eventos catalizadores



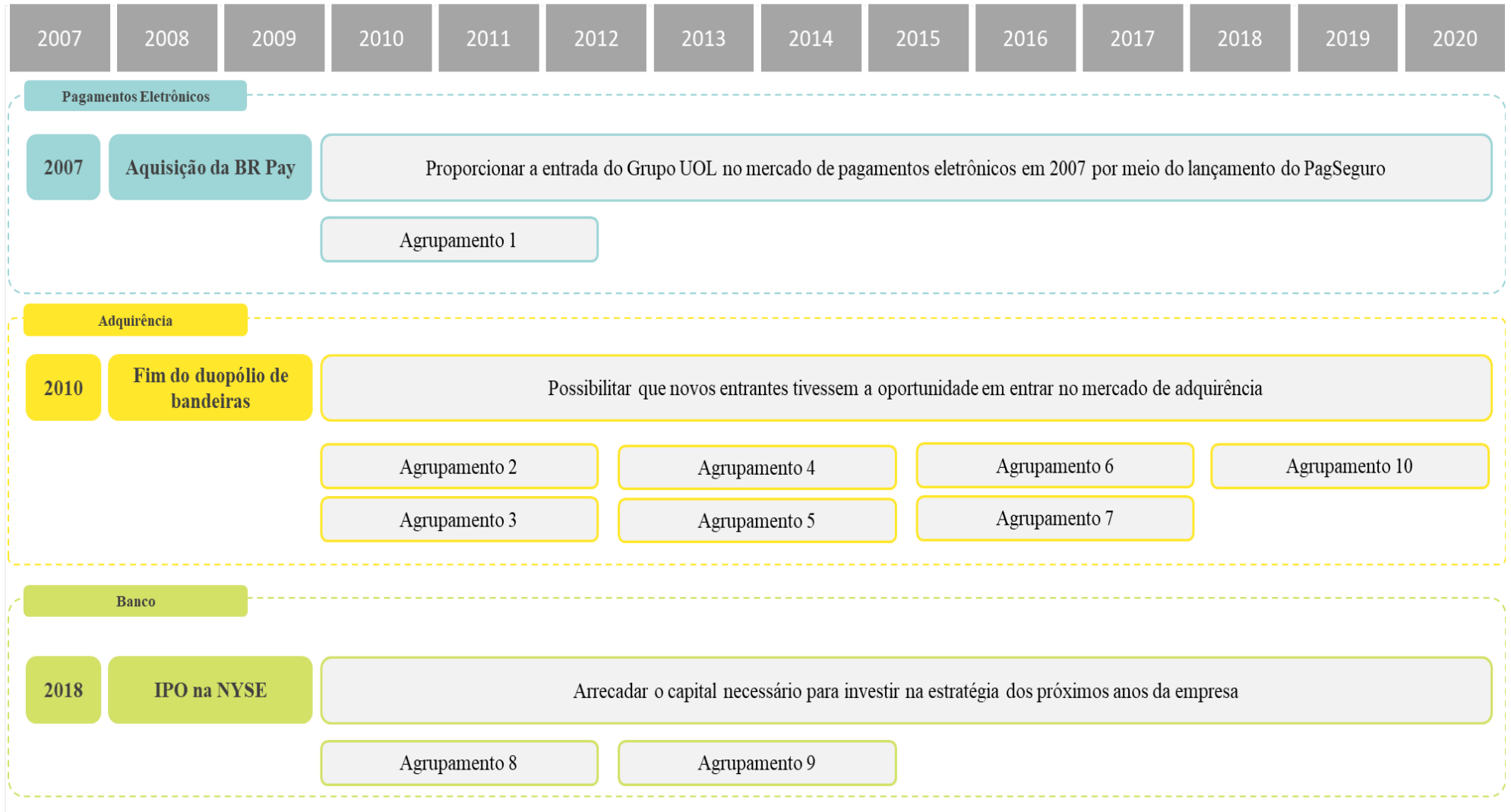
Fonte: Elaborada pela autora.

Na Figura 18, é possível observar os três modelos de negócio – Pagamentos Eletrônicos, Adquirência e Banco – que se formaram ao longo dos anos, de acordo com os eventos catalizadores e com as respectivas propostas de valor.

Na Figura 19, é possível observar que para cada um dos modelos de negócio foram alocados os agrupamentos, de acordo com a proposta de valor esperada.

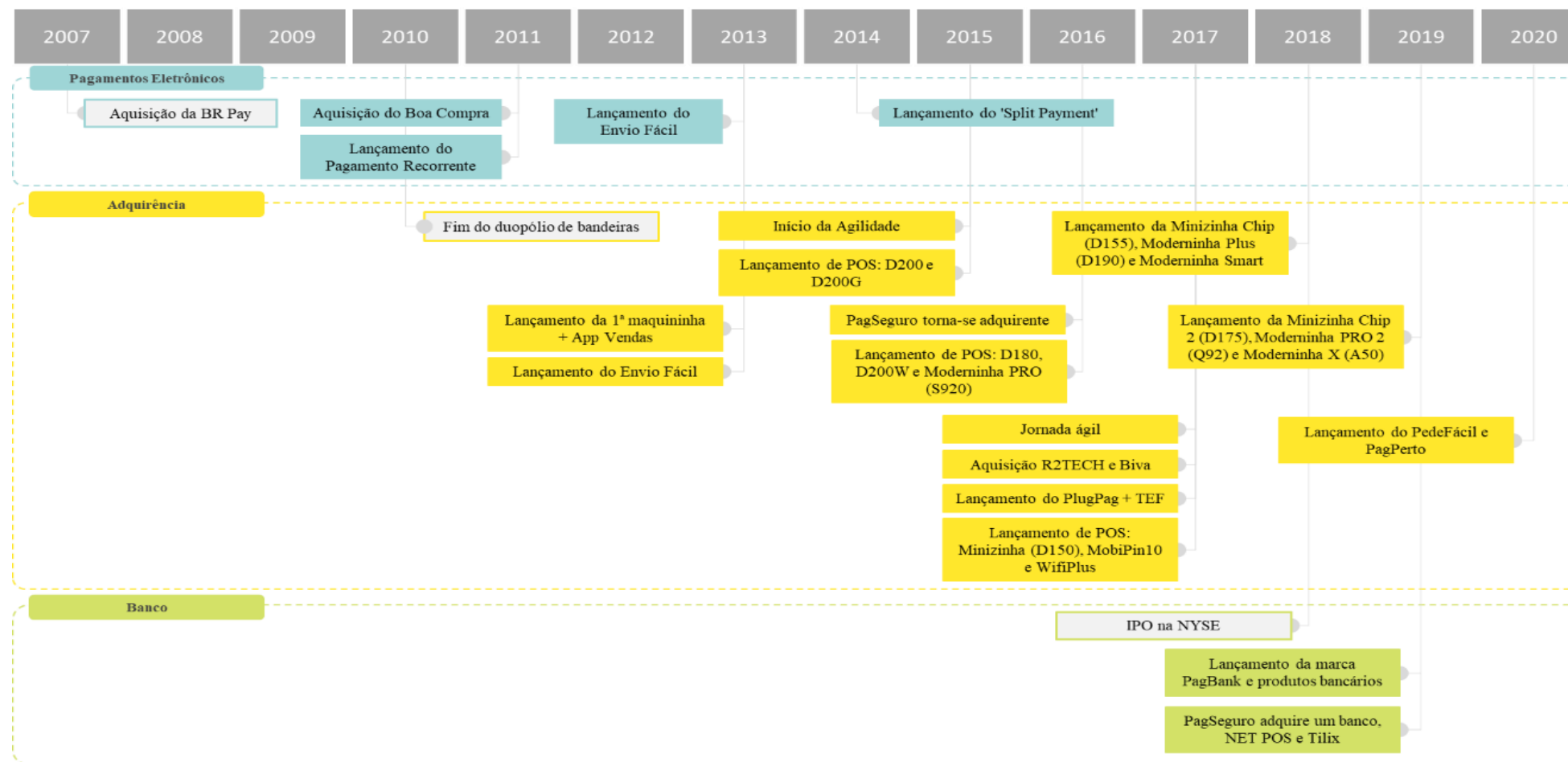
Na Figura 20, é possível observar, detalhadamente, a alocação de todos os eventos em cada um dos três modelos de negócios existentes.

Figura 19: Modelos de Negócio e agrupamentos



Fonte: Elaborada pela autora.

Figura 20: Modelo de negócio com todos os eventos



Fonte: Elaborada pela autora.

Pagamentos Eletrônicos foi o primeiro modelo de negócio apresentado e caracterizado pelo início do PagSeguro. Na Figura 20, é possível observar que a aquisição da BRPay foi o evento catalizador.

O primeiro modelo de negócio apresentado foi “**Pagamentos Eletrônicos**”, iniciado pelo evento “Aquisição da BRPay”, caracterizando o início do PagSeguro, em 2007. Este modelo foi representado por meio da arquitetura de modelo de negócio apresentada na Figura 21, e foi contemplado pelo primeiro agrupamento: “**Lançamento do PagSeguro**”, explicado detalhadamente no tópico 5.1.1.

A aquisição da BRPay foi motivada pela expertise em processamento de pagamentos eletrônicos e, portanto, pode-se concluir que se trata de inovação pela **rota mercadológica** (PEDROSO, 2018). Além disso, ao observar a Figura 21, nota-se a alteração de cinco componentes da arquitetura: modelo de inovação, modelo de operações, posicionamento estratégico, modelo de relacionamento com clientes e modelo econômico.

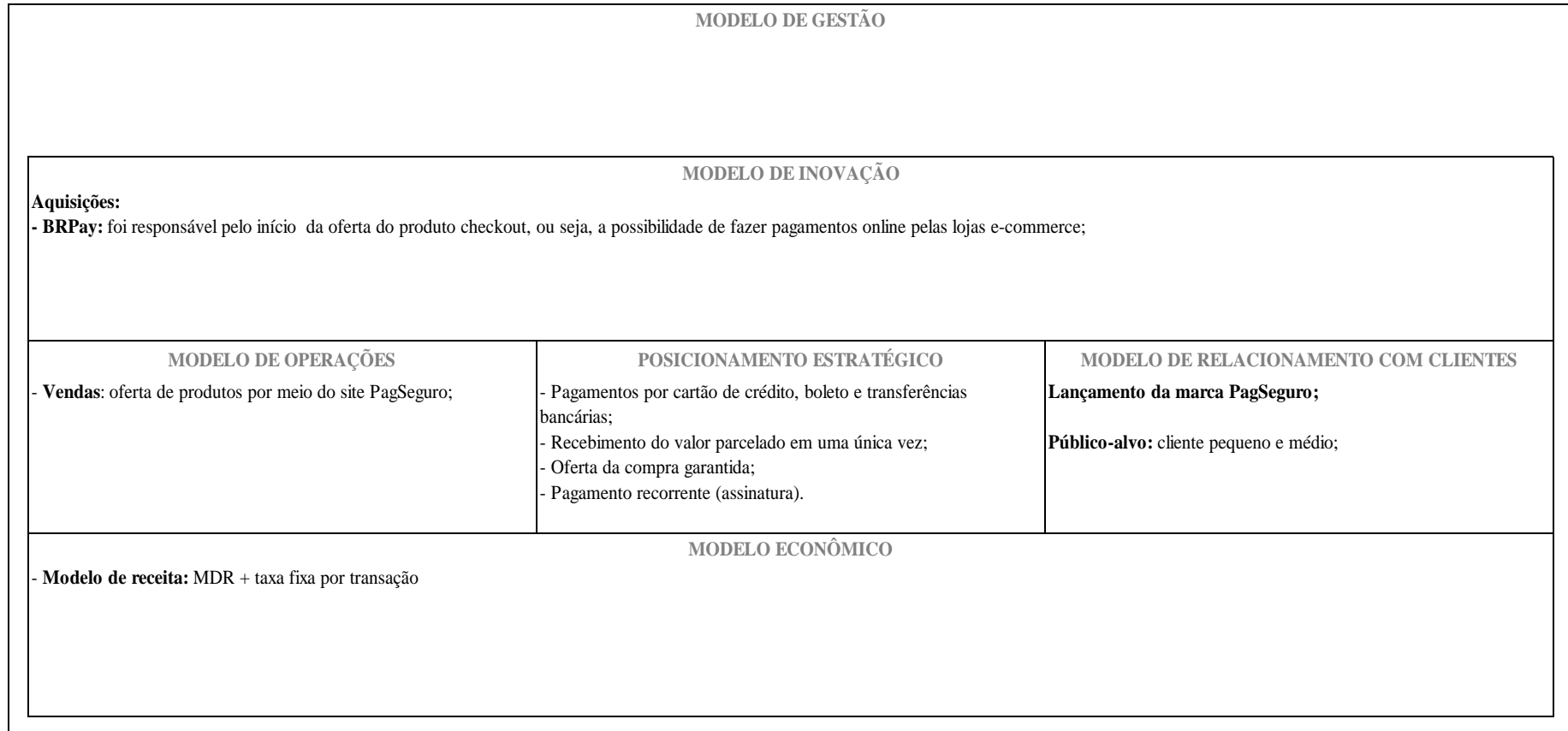
O segundo modelo de negócio apresentado é o **Adquirência**, iniciado em 2010, pelo evento “Fim do duopólio de bandeiras”. Os agrupamentos 2, 3, 4, 5, 6, 7 e 10 fazem parte deste modelo, conforme a Figura 22, os quais foram explicados detalhadamente no tópico 5.1.2.

O “Fim do duopólio de bandeiras” foi promovido, em julho de 2010, pela regulamentação do Banco Central e provocou uma profunda mudança no mercado: as adquirentes existentes no mercado perderam exclusividade de relacionamento com as bandeiras e, portanto, qualquer adquirente poderia transacionar todas as bandeiras existentes.

Este novo contexto possibilitou ao PagSeguro tornar-se uma nova adquirente e, portanto, pode-se entender esta inovação pela **rota mercadológica** (PEDROSO, 2018).

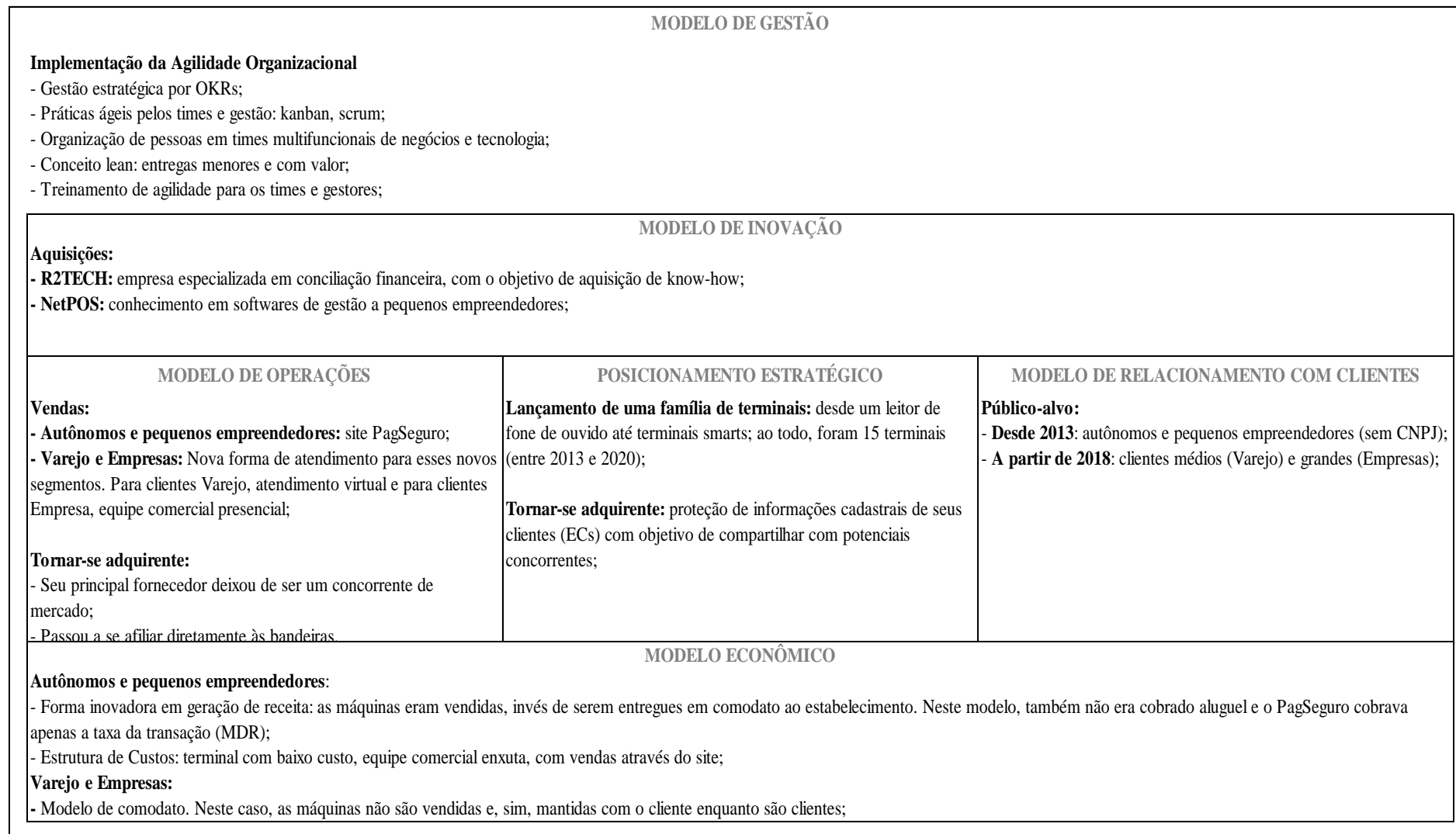
Na Figura 22, pode-se observar a arquitetura de modelo de negócio da Adquirência. Em comparação com a arquitetura de modelo de negócio de Pagamentos Eletrônicos, nota-se que houve mudanças nos seis componentes da arquitetura: modelo de gestão, modelo de inovação, modelo de operações, posicionamento estratégico, modelo de relacionamento com clientes e modelo econômico. Visto que a alteração foi de dois ou mais componentes da arquitetura de modelo de negócio, pode-se afirmar que houve inovação de modelo de negócios (GASSMANN, FRANKENBERGER; CSIK, 2014).

Figura 21: Arquitetura de Modelo de Negócio - Pagamentos Eletrônicos



Fonte: Elaborada pela autora.

Figura 22: Arquitetura de Modelo de Negócio - Adquirência



Fonte: Elaborada pela autora.

Ao avaliar a arquitetura de modelo de negócio da Adquirência em conjunto com as explicações de cada um dos agrupamentos pertencentes a esta arquitetura (Tópicos 5.1 e 5.2), nota-se que houve eventos que foram inovadores não apenas para a empresa em si, mas também para renovar a forma de atuar no mercado brasileiro inteiro. Um exemplo marcante deste comportamento é a possibilidade de aceitar que clientes que não tenham CNPJ também possam usar a adquirência, fato impossível antes de o PagSeguro estrear como adquirente. Dito isso, essa arquitetura de modelo de negócio deve ser classificada como **Inovação de Modelo de Negócio Complexo**, ou seja, algo inovador também para o mercado (FOSS; SAEBI, 2017).

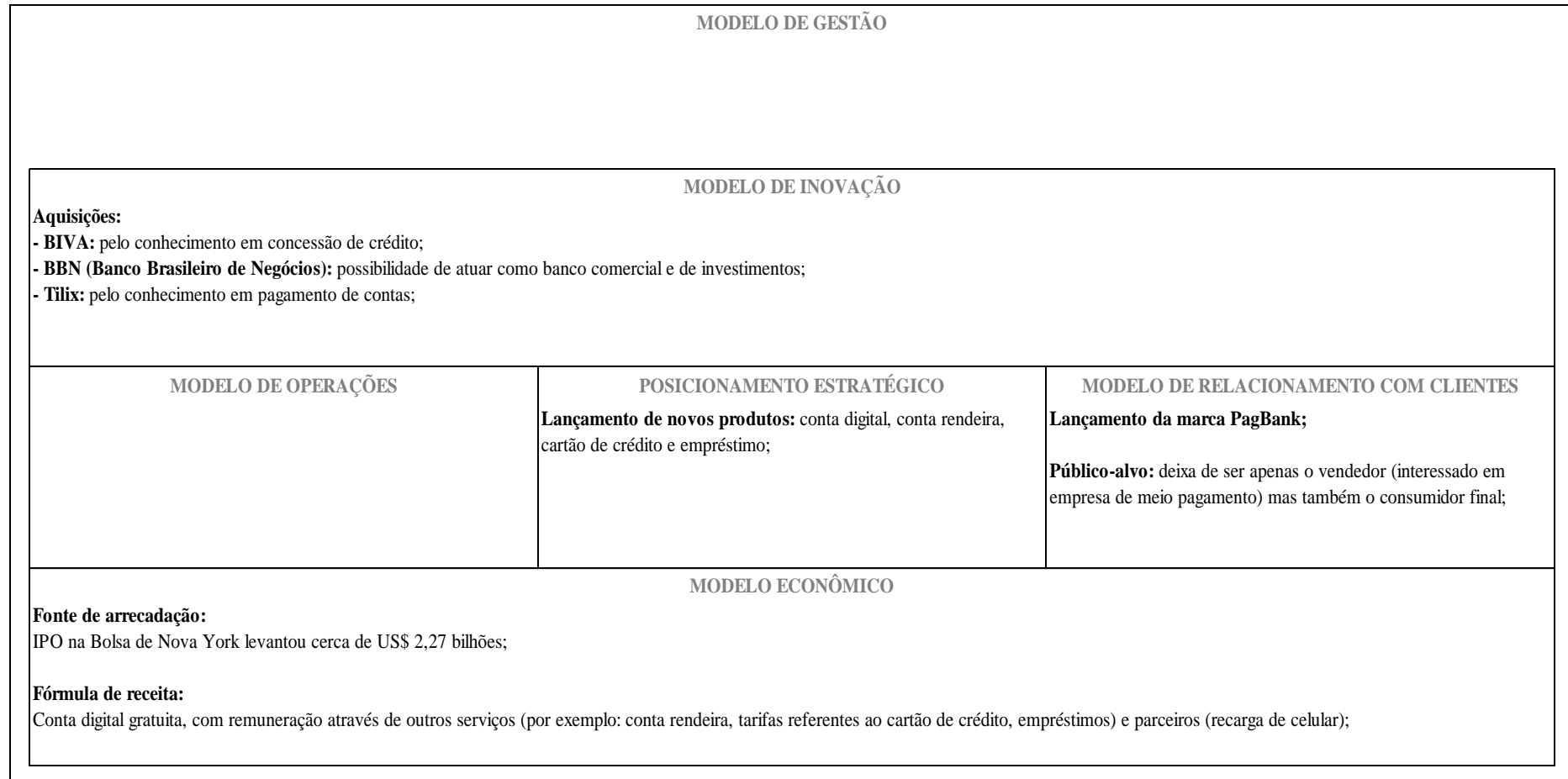
O terceiro modelo de negócio apresentado é o **Banco**, iniciado em 2018 pelo evento “IPO em NYSE”. Este modelo foi representado por meio da arquitetura de modelo de negócio, envolvendo os Agrupamentos 8 e 9, conforme a Figura 23.

O IPO, conforme explicado anteriormente, teve como objetivo arrecadar o montante relevante para investir no próximo passo estratégico da empresa: montar o banco. Este é mais um caso claro de **rota de inovação mercadológica**.

Em comparação com a arquitetura de modelo de negócio de Adquirência, nota-se que houve mudanças em cinco componentes da arquitetura: modelo de inovação, modelo de operações, posicionamento estratégico, modelo de relacionamento com clientes e modelo econômico. Visto que a alteração foi de dois ou mais componentes da arquitetura de modelo de negócio, pode-se afirmar que houve inovação de modelo de negócios (GASSMANN; FRANKENBERGER; CSIK, 2014).

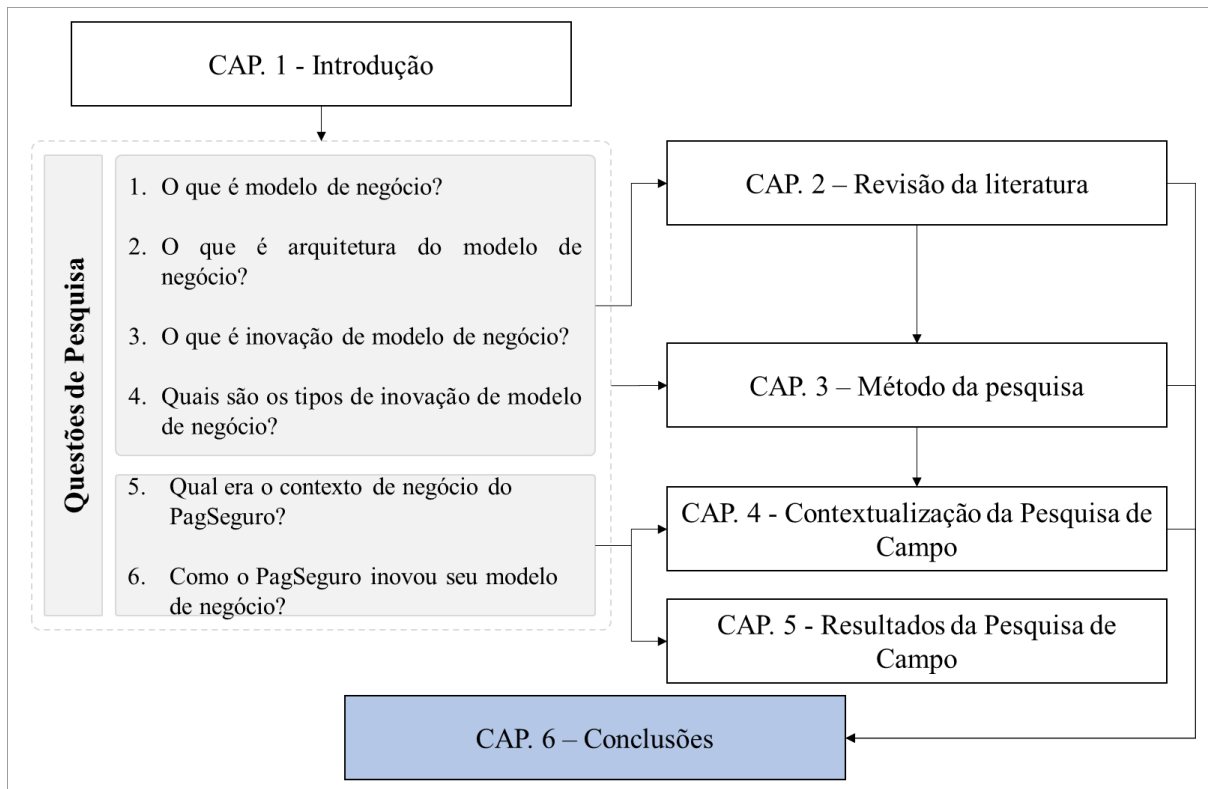
Por fim, esta arquitetura de modelo de negócio é classificada como **Inovação de Modelo de Negócio Adaptativo**, ou seja, movimentos feitos pela empresa que são inovadores para si própria, entretanto, já conhecidos no mercado (FOSS; SAEBI, 2017).

Figura 23: Arquitetura de Modelo de Negócio - Banco



Fonte: Elaborada pela autora.

6. CONCLUSÕES



Este trabalho analisou a inovação do modelo de negócio sob a perspectiva do estudo de caso do PagSeguro. Em primeiro lugar, foi feita a Revisão da Literatura, com o objetivo de retomar e aprofundar os conhecimentos sobre os conceitos de modelo de negócio, inovação de modelo de negócio e tipos de inovação de modelo de negócio. Adicionalmente, foi adotada a pesquisa exploratória, estudo de caso e análise longitudinal dos acontecimentos por meio da metodologia do Visual Map para responder à principal questão de pesquisa: **Em quais momentos houve inovação do modelo de negócio do PagSeguro entre 2007 (momento que entrou no mercado de meios de pagamento do Brasil) e 2020?**

Após a análise do contexto do segmento de meios de pagamentos no Brasil entre os anos 2007 e 2020 e a trajetória do PagSeguro, a autora classificou os eventos em agrupamentos para aplicar a metodologia do Visual Map e realizar a análise longitudinal, sob a ótica da revisão de literatura, das documentações e dos registros da imprensa, além da observação direta da autora e, sobretudo, das entrevistas.

Conclui-se, então, que o PagSeguro tem três modelos de negócio: Pagamentos Eletrônicos, Adquirência e Banco, e que houve inovação de modelo de negócios nas duas transições: do primeiro modelo de negócio para o segundo, e do segundo para o terceiro.

Do primeiro modelo de negócio (Pagamentos Eletrônicos) para o segundo (Adquirência), houve Inovação de Modelo de Negócio Complexo; enquanto do segundo modelo de negócio (Adquirência) para o terceiro (Banco), houve Inovação de Modelo de Negócio Adaptativo. Por fim, foi possível notar que todas as inovações seguiram a rota mercadológica, o que, aliás, vai ao encontro das observações diretas da própria autora.

6.1 PRINCIPAIS CONTRIBUIÇÕES

Esta dissertação ajudou a autora a aprofundar o seu conhecimento sobre o mercado de Meios de Pagamento Eletrônicos (MPE) brasileiro e a olhar sob uma perspectiva rara até o momento: a da inovação do modelo de negócio. O estudo levou a autora a refletir sobre todos os possíveis aspectos que podem envolver uma inovação e que, muitas vezes, um movimento de inovação pode demorar anos para se concretizar, por ser a soma de diversos eventos simultâneos.

Ao iniciar os estudos sobre o PagSeguro, ainda não estava claro quantos seriam os modelos de negócio, ou mesmo em quais momentos seria possível afirmar que houve inovação de modelo de negócio. Ao término deste estudo, ficou claro que o PagSeguro tem três modelos de negócio: Pagamentos Eletrônicos, Adquirência e Banco. Também ficou nítido que houve inovação de modelo de negócios em ambas as transições de modelo de negócio, sendo, respectivamente: Inovação de Modelo de Negócio Complexo e Inovação de Modelo de Negócio Adaptativo.

Em especial, destaca-se a transição de Pagamentos Eletrônicos para Adquirência, pela importância da movimentação que a empresa precisou fazer para conseguir atender a um público até então negligenciado, lançando terminais aderentes a ele e a todos os demais eventos caracterizados como uma inovação considerável não apenas para a empresa, como também para o mercado brasileiro como um todo.

6.2 LIMITAÇÕES DO TRABALHO

Como limitações deste trabalho, pode-se destacar três elementos. O primeiro refere-se à confidencialidade dos assuntos relacionados à inovação do modelo de negócio de uma empresa, pois se trata diretamente da estratégia e, portanto, pontos de vista e particularidades podem ter sido ocultados em nome do sigilo das informações. Aliás, esta foi uma das premissas acordadas

inicialmente com cada um dos entrevistados, como pode ser notado no APÊNDICE II – CONVITE AOS ENTREVISTADOS. O segundo elemento refere-se à contemporaneidade dos estudos relacionados à inovação de modelo de negócio que, por um lado, trouxe grande importância para o trabalho em si; mas, por outro, pode ter levado a apresentar conclusões limitadas dado ao conhecimento do momento. O terceiro elemento a ser ressaltado é a cautela em relação às conclusões deste trabalho, pois se trata de uma pesquisa exploratória, por meio de um estudo de caso único e com observação direta e o objeto de estudo é muito recente, ainda carente de pesquisas e análises.

6.3 POTENCIAIS DESDOBRAMENTOS DA PESQUISA

Como possíveis desdobramentos deste trabalho, sugere-se que em estudos futuros sejam abordados dois tópicos. O primeiro, refere-se à própria evolução do segmento de sistema de pagamentos. Os órgãos reguladores brasileiros – Banco Central (Bacen) e Conselho Monetário Nacional (CMN) – estão atentos e empenhados em conduzir o sistema de pagamentos brasileiro para um patamar cada vez mais íntegro para os brasileiros, por meio de relações cada vez mais justas entre competidores, assim como em aumentar a inclusão de brasileiros no sistema bancário brasileiro. Como exemplos, respectivamente, tem-se a entrada em vigor do registro de recebíveis de cartões de pagamento, em fevereiro de 2021, e o recente lançamento do PIX (sistema de pagamentos instantâneos criado pelo Banco Central), em novembro de 2020. Além disso, vale ressaltar o interesse e a entrada das *Big Techs*¹³ no segmento de meios de pagamento. Em 2020, houve a primeira tentativa de entrada WhatsApp no mercado brasileiro em parceria com a Cielo; esse movimento deve continuar nos anos seguintes e deve ser observado com atenção por todos os interessados no mercado.

O segundo, refere-se à importância de estudar o modelo de gestão como grande viabilizador de um ambiente propício para inovação de toda forma: processos, produtos e modelos de negócio. Em um ambiente com grandes evoluções e que precise de leitura rápida do mercado e adaptação para se manter competitivo no mercado, a agilidade, a experimentação com entregas rápidas de valor e o foco no cliente são características comuns em empresas bem-sucedidas, vide o próprio PagSeguro, assim como outras empresas de tecnologia.

¹³ Big Techs: grandes empresas multinacionais de tecnologia, como, por exemplo: Facebook, WhatsApp, Apple, Google, Amazon.

Para concluir, espera-se que este trabalho tenha contribuído com o estudo sobre a inovação de modelo de negócio e seus possíveis fatores influenciadores no sistema de pagamento eletrônicos brasileiros e que as sugestões para estudos futuros, assim como as limitações elencadas incentivem novos pesquisadores a dar continuidade à pesquisa contribuindo com esta temática tão promissora e instigante.

REFERÊNCIAS

- ABECS. **Balanco do Setor**, 2020. Disponível em: <http://www.abecs.org.br/apresentacoes-e-estudos>. Acesso em: 15 mai. 2020.
- AL-DEBEI, M., AVISON, D. Developing a unified framework of the business model concept. **European Journal of Information Systems**, v. 19, p. 359–376, 2010.
- CIELO. **Composição acionária**, 30 de março de 2020. Disponível em: <https://ri.cielo.com.br/sobre-a-cielo/composicao-acionaria/>. Acesso em: 11 jul. 2020.
- COSTA FILHO, E. R.; PEDROSO, M. C. **Pesquisa-ação & process studies como métodos para pesquisas de natureza aplicada**. XXI SemeAd, novembro 2018.
- EXAME. **PagSeguro levanta US\$ 2,7 bi em IPO nos Estados Unidos, diz fonte**, 24 de janeiro de 2018. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/mercados/pagseguro-levanta-us27-bi-em-ipo-nos-estados-unidos-diz-fonte/>. Acesso em: 16 jun. 2019.
- FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 22. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2020. 936 p.
- FOSS, N. J.; SAEBI, T. Fifteen Years of Research on Business Model Innovation: How Far Have We Come, and Where Should We Go? **Journal of Management**, V, 43, Nº 1, p. 200–227, January 2017.
- FURR, N.; DYER, J. **The innovator’s method: bringing the lean startup into your organization**. Boston: Harvard Business Review Press, 2014. 288 p.
- GASSMANN, O.; FRANKENBERGER, K.; CSIK, M. **The business model navigator: 55 models that will revolutionize your business**. Harlow: Pearson, 2014. 387 p.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- HAIR JR, JOSEPH F.; BABIN, Barry; MONEY, Arthur H.; SAMOUEL, Phillip. **Fundamentos de Métodos de pesquisa em administração**. Tradução: Lene Belon Ribeiro. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- INFOMONEY. **PagSeguro compra banco BBN**, 18 de janeiro de 2019. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/grandes-empresas/noticia/7876573/>. Acesso em: jul. 2020.
- KASZNAR, I. **O mercado de meios de eletrônicos de pagamento no Brasil e no Mundo: realidade setorial, diagnóstico, sugestões e propostas de ação estruturante dos arranjos de pagamento e do sistema financeiro**. 3. Ed. São Paulo: Book Express, 2017.
- LANGLEY, A.; SMALLMAN, C.; TSOUKAS, H.; VAN DE VEN, A.. Process Studies of change in organization and management: unveiling temporality, activity, and flow. **Academy of Management Journal**, p. 1-13, 2013.
- MARKIDES, C. C. Disruptive innovation: in need of better theory. **Journal of Product Innovation Management**, v. 23, n. 1, p. 19–25, 2006.

MARTINS, M. Z. **A gestão de portfólio em empresas ágeis em crescimento é um grande desafio.** Palestra ministrada no Lean Kanban Brazil 2017 (<http://leankanban.com.br>) - Youtube. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=DVzT8ReriE0>. Acesso em: 06 set. 2020.

O ESTADO DE SÃO PAULO. **Banco Safra entra na disputa do mercado de ‘maquininhas’ de cartão.** 26 de maio de 2017. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,banco-safra-entra-na-disputa-do-mercado-de-maquinhinhas-de-cartao,70001814058>. Acesso em 18 jul, 2020.

O ESTADO DE SÃO PAULO. **Itaú gasta R\$ 10 bi para fechar capital da Redecard.** 25 de setembro de 2012. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,itaugasta-r-10-bi-para-fechar-capital-da-redecad-imp-,935403>. Acesso em 11 jul, 2020.

OSTERWALDER, A. **The business model ontology: a proposition in a design science approach.** Tese. (Doutorado em Ciências Políticas). École des Hautes Études Commerciales, Université de Lausanne, Lausanne, 2004.

OSTERWALDER, A.; PIGNEUR, Y. **Business Model Generation: A Handbook for Visionaries, Game Changers, and Challengers.** New Jersey: John Wiley & Sons, 2010. 278 p.

PAGSEGURO. **Como abrir sua conta digital no PagBank em menos de três minutos,** n.d. (a). Disponível em: <https://blog.pagseguro.uol.com.br/como-abrir-conta-pagbank-3-minutos/#rmcl>. Acesso em: 05 set. 2020.

PAGSEGURO. **Você que vende com o PagueSeguro pode contar com o empréstimo pagbank!** n.d. (b). Disponível em: <https://pagseguro.uol.com.br/conta-digital/emprestimo-online>. Acesso em: 06 set. 2020.

PEDE FÁCIL. **Sua plataforma de delivery completa e segura.** Disponível em: <https://www.pedefacil.com/>. Acesso em: 06 set. 2020.

PEDROSO, M. C. Informação fornecida informalmente em aula ministrada no Mestrado Profissional em Empreendedorismo (MPE) da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, na disciplina EAP 5021 - Modelo de Negócios, no 1º semestre de 2018.

PEDROSO, M. C. **Modelo de negócios e suas aplicações em administração.** Tese (Livre Docência). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.

PEDROSO, M. C. **Um modelo de gestão estratégica para serviços de saúde.** Tese. (Doutorado em Ciências). Faculdade de Medicina, Universidade de São Paulo, 2010.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. **Lei Federal 12.865/2013.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12865.htm. Acesso em: 11 jul. 2020.

SIQUEIRA, L. D.; CRISPIM, S. F. **Modelos de negócio na era digital.** XIV SemeAd, 2011.

SNIUKAS, M. **The micro-foundations of business model innovation as a dynamic capability.** Teste. (Doutorado em Humanidades). University of Manchester, Manchester, 2015.

TECNOMUNDO. **PagSeguro lança conta digital grátis PagBank de olho nos desbancarizados**, 17 de maio de 2019. Disponível em: <https://www.tecmundo.com.br/mercado/141454-pagseguro-lanca-conta-digital-gratis-pagbank-olho-desbancarizados.htm>. Acesso em: 16 jun. 2019.

UOL. **PagSeguro satisfaz usuários e mostra resultados do seu primeiro ano de atividade**, 16 de julho de 2008. Disponível em: <http://sobre.uol.com.br/ultnot/noticias/2008/07/16/ult299u699.jhtm>. Acesso em: 02 jun. 2019.

VALOR ECONÔMICO. **UOL gerencia compras via internet**, 17 de julho de 2007. Disponível em: <https://www.valor.com.br/arquivo/1000218762/uol-gerencia-compras-via-internet>. Acesso em: 02 jun. 2019.

VALOR ECONÔMICO. **Fornecedores ‘tudo em um’ conquistam lojista virtual**, 27 de julho de 2011. Disponível em: <https://www.valor.com.br/impreso/empresas/fornecedores-tudo-em-um-conquistam-lojista-virtual>. Acesso em: 02 jun. 2019.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. Tradução de Daniel Grassi. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZOTT, C.; AMIT, R.; MASSA, L. The business model: recent developments and future research. **Journal of Management**, v. 37, n. 4, p. 1019-1042, 2011.

APÊNDICES

APÊNDICE I – MOTIVAÇÃO PESSOAL

Eu me formei em Administração de Empresas pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP (FEA/USP) em 2006, mesma escola em que atualmente desenvolvo o Mestrado Profissional em Empreendedorismo (MPE/USP).

Mesmo antes de concluir a graduação, comecei a trabalhar em diversos atores no mercado financeiro brasileiro. Inicialmente, trabalhei nos atores tradicionais do mercado como, por exemplo: Santander, Ticket (empresa de *voucher*, pioneira e líder no mercado de vale-alimentação) e Unicard (empresa de cartões de pagamento do Unibanco, antes da fusão com o Itaú). Mais recentemente, trabalhei na BLU365 | Kitado e, atualmente, trabalho no PagSeguro, ambas *fintechs*, frutos deste momento de inovação que estamos vivendo no mercado financeiro.

Ao longo destes 15 anos de carreira, o que sempre me fez brilhar os olhos e despertou o meu interesse em estudar e atuar no mercado por tanto tempo foram as infinitas possibilidades de trabalhar com produtos, propostas e empresas diferentes.

Neste sentido, o perfil empreendedor e inovador do PagSeguro tem sido uma escola e uma grande oportunidade para aprender como é estar diariamente no primeiro unicórnio brasileiro. A rapidez de crescimento e a inovação são tão intensas que até mesmo para nós, funcionários, às vezes, é complexo acompanhar as evoluções. Diante deste cenário desafiador, surgiu a motivação de escolher o PagSeguro como objeto do meu estudo de caso.

APÊNDICE II – CONVITE AOS ENTREVISTADOS

Caro [entrevistado(a)],

Boa tarde! Tudo bem?

Sou aluna do mestrado profissional em Empreendedorismo e Inovação da FEA-USP e estou estudando inovação de modelo de negócio no setor de meios de pagamentos, sendo o PagSeguro a empresa escolhida para o estudo de caso.

A sua experiência no PagSeguro poderá contribuir muito com a minha pesquisa, portanto, gostaria de convidá-lo para participar como entrevistado.

A entrevista tem duração prevista de 1h e consistirá em perguntas abertas relativas a lançamento de produtos, canais e outras decisões estratégicas que podem ter contribuído com o sucesso do PagSeguro até o momento. O objetivo será conversar sobre tais assuntos levando em consideração a sua experiência como executivo do PagSeguro, assim como experiências anteriores no setor. Em nenhum momento será necessário fornecer informações confidenciais da companhia.

Desde já agradeço,

Ludmila Silveira Viana

APÊNDICE III – ROTEIRO DE PESQUISA

ROTEIRO DE PESQUISA

Seguem abaixo as questões abordadas durante as entrevistas. Os entrevistados devem considerar os modelos de negócio atual e o novo em suas respostas.

Questões gerais

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 1) Como você descreveria este momento do PagSeguro? 2) Quais os principais motivadores para o PagSeguro fazer este movimento de inovação naquele momento? 3) Qual o objetivo a ser atingido pela nova estratégia? |
|---|

BLOCO 1: Posicionamento estratégico - oferta de produtos; posicionamento competitivo; proposta de valor.

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 4) Houve novos produtos ou serviços oferecidos pelo PagSeguro? Como você descreveria este momento? 5) Qual o posicionamento de preço e benefício no mercado para estes novos produtos? Manteve-se o posicionamento ou é algo novo? 6) Quais os problemas e as necessidades dos clientes que ficaram satisfeitos com estes novos produtos ou serviços? Os problemas e as necessidades resolvidos por estes produtos são os mesmos de produtos previamente lançados ou são problemas e necessidades diferentes? Justifique. |
|---|

BLOCO 2: Relacionamento com clientes - segmento de clientes; marcas e comunicação; relacionamento com clientes.
--

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 7) O PagSeguro passou a abordar novos segmentos de clientes com estes novos produtos e serviços? (Pergunta válida caso a questão 4 tenha sido afirmativa) 8) O PagSeguro utilizou as marcas já existentes para divulgar os novos produtos ou atingir os novos segmentos? 9) Como o PagSeguro passou a se relacionar com estes clientes? |
|---|

BLOCO 3: Modelo de operações - modelo de suprimentos; modelo de produção; modelo de distribuição.

10) Houve mudança na forma como são adquiridos os suprimentos/recursos para a produção de produtos e serviços do PagSeguro?

11) Houve mudança na forma como atua o modelo de produção dos produtos e serviços do PagSeguro?

12) Houve mudança na forma como é feita a distribuição dos produtos e serviços do PagSeguro?

BLOCO 4: Modelo de inovação - inovação de processos; inovação de produtos e serviços.

13) Como o PagSeguro evolui e inova os seus processos com o tempo? Há uma estrutura na empresa dedicada à inovação de processos? Caso haja, comente sobre esta estrutura.

14) Como o PagSeguro evolui e inova os seus produtos e serviços com o tempo? Há uma estrutura na empresa dedicada à inovação de processos? Caso haja, comente sobre esta estrutura.

BLOCO 5: Modelo econômico - estrutura de custos; fórmula de geração de lucro e modelo de geração de receita.

15) Houve mudança significativa na geração de faturamento do PagSeguro?

16) Em termos de faturamento, houve alteração representativa no percentual de cada segmento de clientes?

17) Houve alterações nas modalidades de geração de receita do PagSeguro? Seguem alguns exemplos:

- Preço fixo: pagamento por produto, aluguel, serviço atribuído etc.

- Preço dinâmico: pagamento por uso, por desempenho, *freemium*, intermediação, aparelho e lâmina?

18) Houve alterações nos custos mais importantes do PagSeguro? Eles são considerados no momento de inovação de um produto, serviço ou modelo de negócio?

BLOCO 6: Modelo de gestão - sistema de gestão; governança e estrutura organizacional; pessoas, cultura e valores.

19) Houve mudança significativa na estruturada da empresa?

20) Qual a implicação de uma inovação nos processos gerenciais da empresa?

21) Quais os incentivos que motivam as pessoas na empresa? Como é feito o alinhamento dos incentivos com a estratégia de negócio da empresa? Comente como era antes e como é atualmente.

22) Houve mudança significativa nos valores e cultura da empresa?

APÊNDICE IV - RESUMO DOS PRODUTOS PAGSEGURO

O PagSeguro classifica seus produtos em **Para Seu Negócio** e em **PagBank**. Em **Para Seu Negócio**, encontram-se todos os produtos e serviços voltados para o estabelecimento comercial; enquanto em **PagBank**, são oferecidos produtos financeiros convencionalmente encontrados em um banco comercial.

a) **Para Seu Negócio**

Para o estabelecimento, o PagSeguro tem três grandes grupos de produtos: pagamentos presenciais, pagamentos digitais e soluções empresariais. As maquininhas são responsáveis pelos pagamentos presenciais, ou seja, em que o cliente vai até o estabelecimento para realizar suas compras. Em pagamentos digitais, são oferecidos produtos para estabelecimentos que estão realizando suas vendas a distância, por exemplo, por meio de *e-commerce*. O terceiro grupo refere-se a soluções empresariais

Em pagamentos presenciais, o PagSeguro tem três categorias de terminais, sendo seis terminais ao total para oferecer ao cliente.

A **Minizinha** é a máquina de entrada para estabelecimentos que estejam iniciando seu negócio e precisam de um produto de baixo custo. Por ser um MPOS (*Mobile Point of Sale*), precisa de pareamento com celular ou *tablet* para realizar uma transação.

A **Minizinha Chip 2**, **Moderninha Plus** e **Moderninha PRO 2** têm em comum o fato de serem terminais POS (*Point of Sale*), ou seja, são autônomos e não precisam de pareamento para realizar transações. Como destaque, a **Moderninha PRO 2** pode imprimir o comprovante de venda, funcionalidade importante para clientes maiores. As demais maquininhas enviam o comprovante por SMS (*Short Message Service* - Serviço de Mensagens Curtas).

A **Moderninha Smart** e a **Moderninha X** são representantes de terminais *Smart POS*, ou seja, terminais com sistema operacional Android, que oferecem a possibilidade de uso de aplicativos de gestão empresarial. Ambas têm câmera fotográfica integrada e teclado *touch*. Enquanto a Moderninha X é mais leve, a Moderninha Smart oferece a possibilidade de imprimir o comprovante de venda.

A Figura 24 a seguir apresenta a imagem de todos os terminais comercializados atualmente pelo PagSeguro. À direita, apresenta-se o TEF, explicada na seção de soluções financeiras.

Figura 24: Imagem de todos os terminais comercializados atualmente pelo PagSeguro



Fonte: Documentos internos da empresa.

Para mais detalhes sobre os terminais, vide o APÊNDICE V – DETALHES SOBRE OS TERMINAIS PAGSEGURO.

Em pagamentos digitais, o PagSeguro oferece seis diferentes produtos aos clientes: *checkouts*, link de pagamento, pagamento recorrente, envio fácil e compra protegida.

Os *checkouts* são a forma de viabilizar um pagamento com cartão por meio do *e-commerce* ou *app* do estabelecimento. Seguem abaixo os tipos existentes:

- *Checkout* transparente: para estabelecimentos maiores, com experiência em *e-commerce* e com equipe de desenvolvedores para customizar a implantação. Neste tipo de *checkout*, o cliente final mantém-se na loja virtual do estabelecimento durante o pagamento e é imperceptível para o cliente em qual adquirente ele está fazendo o pagamento;
- *Checkout* padrão: também é necessário ter equipe de desenvolvedores para fazer a implantação. Neste caso, no momento da finalização da compra no *e-commerce*, o cliente é direcionado para tela de pagamento do PagSeguro para inserir os seus dados de cartão e concluir a compra. Ao finalizar a compra, o comprador é redirecionado para a página do estabelecimento;
- *Checkout Lightbox*: para estabelecimentos menores. Neste *checkout*, durante o pagamento é aberto “*lightbox*” (ou seja, uma tela de pagamento) e o cliente mantém-se no *e-commerce* durante o momento do pagamento;
- *Checkout in App*: é a forma de pagamento *online* customizada para aplicativos, seja Android, seja iOS.

O *link* de pagamento é a forma de pagamento por meio de um *link* enviado para o cliente pelas redes sociais, como Instagram, Messenger e WhatsApp. Ao abrir o *link*, para que a compra seja finalizada, o cliente precisa inserir as informações do cartão.

O **pagamento recorrente** é voltado para estabelecimentos que têm planos de assinatura com seus clientes. Neste tipo de pagamento, o estabelecimento escolhe o valor e a periodicidade do pagamento (por exemplo, mensal) e, de acordo com a periodicidade, o cliente é creditado no valor combinado.

O **envio fácil** é uma parceria entre PagSeguro e Correios que oferece desconto para o estabelecimento enviar os produtos adquiridos pelo *e-commerce*.

Por fim, na compra protegida, o PagSeguro funciona como um mediador entre o comprador e o vendedor. Caso o produto adquirido não seja entregue ao comprador, este pode abrir uma disputa no PagSeguro, que irá mediar uma solução do caso junto ao vendedor.

Em soluções financeiras, o PagSeguro oferece: conciliação de vendas, PlugPag, TEF e App PagVendas.

A conciliação de vendas é responsável pela apuração de dados financeiros da empresa e as transações de vendas realizadas pelo PagSeguro.

PlugPag é a solução que conecta a maquininha ao seu sistema de automação comercial. Apoiando na gestão de vendas, estoque, entre outros.

O TEF (Transferência Eletrônica de Fundos) é uma solução de vendas integrada, que descarta a necessidade de o estabelecimento ter maquininhas de várias adquirentes para obter as melhores negociações de taxas e melhorar o controle das vendas pelo registro automático de dados no sistema de gestão da empresa.

O App PagVendas é uma ferramenta de gestão para ajudar o estabelecimento nas vendas, nos pagamentos e na administração do negócio.

b) PagBank

O PagSeguro posiciona o PagBank como “o seu banco completo e grátis”, oferecendo diversos produtos financeiros, dentre eles: a conta digital, cartões de pagamento, investimentos, empréstimos e assistências.

A conta digital oferece, via app PagBank, os principais serviços de uma conta bancária convencional: cartão da conta, saque no Banco 24horas, transferências para outros bancos (Transferências Eletrônicas Disponíveis - TEDs), pagamento de contas e boletos, recarga de celular e portabilidade de salário.

O PagBank também oferece três tipos de cartão de pagamento: o cartão da conta com o objetivo de movimentar o saldo da conta PagBank; o cartão de crédito que oferece limite de crédito para os clientes; e o cartão pré-pago que pode ser usado como forma de controle de gastos, assim como é possível oferecer o cartão para outras pessoas.

Em investimentos, o PagBank oferece a conta rendeira que investe o saldo da conta digital, posicionando-se com um rendimento acima da poupança. Além disso, são oferecidos Certificados de Depósito Bancário (CDBs) com diversos rendimentos, de acordo com o valor investido.

Para clientes do PagBank, que também são vendedores do PagSeguro, é oferecido o empréstimo *online*. O valor do empréstimo é a partir de R\$300, de acordo com o faturamento, e as parcelas são pagas por meio do próprio faturamento do estabelecimento.

O PagBank Saúde, por meio de uma parceria, oferece aos seus clientes ao custo mensal de R\$9,90, acesso a consultas que variam de R\$60,00 a R\$90,00 e descontos em exames médicos.

APÊNDICE V – DETALHES SOBRE OS TERMINAIS PAGSEGURO

Em 2013, o PagSeguro lançou a primeira maquininha que, na verdade, era um **leitor de fone de ouvido**. Ao acoplá-lo ao celular e utilizar o aplicativo de celular do PagSeguro chamado “App Vendas”, o estabelecimento estava apto a fazer transações, mas apenas as de tarja na função crédito, nas bandeiras Mastercard e Visa. O público-alvo eram os micro e pequenos empreendedores, com faturamento considerado baixo e que, muitas vezes, ainda não tinha CNPJ.

Em 2015, o PagSeguro fez dois lançamentos: o **Leitor de Débito e Crédito (D200BT)** e a **Moderninha GPRS (D200G)**. A Minizinha foi o primeiro leitor a aceitar transações *chip & pin*, tanto para débito quanto para crédito. Para essa maquininha ainda era necessário ter pareamento com o celular/*tablet* e o App Vendas (como era o caso do leitor de fone de ouvido). A Minizinha Chip, além de todas as funcionalidades mencionadas anteriormente para a Minizinha, foi a primeira maquininha do PagSeguro que não precisava de pareamento com o celular, pois continha um *chip* de dados acoplado ao terminal. O público-alvo manteve-se os micros e pequenos empreendedores, com faturamento baixo.

Em 2016, foram feitos três lançamentos: o **Leitor Mini (D180)**, a **Minizinha Wifi (D200W)** e a **Moderninha PRO (S920)**, parecida com a Minizinha. O Leitor Mini era um leitor que precisava de pareamento com celular ou *tablet* para realizar transações. O público mantinha-se os micro e pequenos empreendedores. A Minizinha Wifi, além de todas as funcionalidades da Minizinha Chip, também poderia se conectar via wifi para realizar as transações. A Moderninha PRO foi a primeira maquininha do PagSeguro com a funcionalidade de impressão de comprovante de venda. Até então, as demais máquinas apenas enviavam o comprovante por mensagem de texto do celular (SMS). Além da impressora, a Moderninha PRO era um terminal maior, com maior velocidade e, portanto, apto a atender estabelecimentos maiores, inclusive com CNPJ.

Em 2017, foram lançados os terminais **Minizinha**, **MobiPin10** e **WifiPlus**. A MobiPin10 foi lançamento exclusivo para algumas empresas parcerias de venda direta, enquanto a Minizinha e a WifiPlus foram os lançamentos para, respectivamente, MPOS e POS e que foram evoluções dos produtos existentes até o momento.

Em 2018, foram lançadas as seguintes maquininhas **Minizinha Chip**, **Moderninha Plus** e **Moderninha Smart**. A Minizinha Chip foi a primeira maquininha com a possibilidade de usar o *PlugPag*, sistema de automação comercial disponibilizado pelo PagSeguro. A

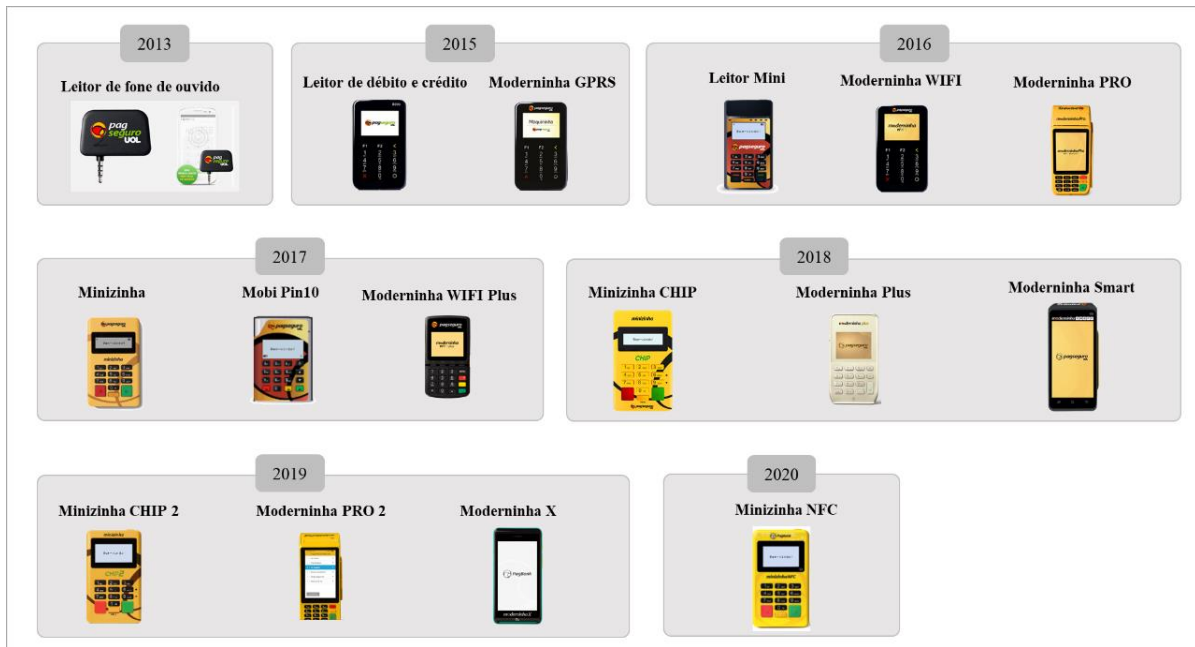
Moderninha Plus foi uma maquininha com possibilidade de uso de *chip* e wifi para realizar as transações, assim como outros terminais já lançados anteriormente. Entretanto, o seu *layout* destacava-se pelo fato de ser dourada e um pouco maior que as máquinas semelhantes. A Moderninha Smart foi a primeira maquininha Android, ou seja, com possibilidade de embarcar *softwares* personalizados no terminal.

Em 2019, foram lançadas a **Minizinha Chip 2**, a **Moderninha PRO 2** e a **Moderninha X**. A Minizinha Chip 2 e a Moderninha PRO 2 são muito parecidas com a Minizinha Chip e com a Moderninha PRO, respectivamente, e apresentavam melhorias em relação ao tamanho da tela e à velocidade de processamento das transações. Enquanto a Minizinha Chip 2 mantinha o foco no cliente pequeno, a Moderninha PRO 2 continuava sendo uma máquina voltada para o cliente grande com necessidade de uma máquina com impressora. Ela também tinha a possibilidade de se conectar com a automação comercial do estabelecimento por meio do PlugPag. A Moderninha X foi a segunda maquininha Android do portfólio de terminais do PagSeguro e apresentava como principais diferenças frente à Moderninha Smart, o seu tamanho e a possibilidade de impressão. Enquanto a última era um pouco maior que a Moderninha PRO 2 e podia imprimir o comprovante de vendas, a Moderninha X era fina (lembrando mesmo um celular) e não tinha a possibilidade de impressão.

Por fim, em 2020, foi lançada a **Minizinha NFC**, sendo ela o primeiro terminal MPOS com possibilidade de capturar transações *Near-Field Communication* (NFC - Comunicação por campo de proximidade). Nas demais características, mantém-se muito próxima à primeira Minizinha.

A Figura 25 apresenta a evolução dos terminais entre 2013 e 2020.

Figura 25: Evolução dos terminais entre 2013 e 2020



Fonte: Elaborada pela autora.