

**ANÁLISE DO SEGMENTO DE CARTÕES DE CRÉDITO PRIVATE LABEL NO MERCADO DO  
VAREJO DE MODA BRASILEIRO**

**JOÃO VICENTE BARRETO DA COSTA FILHO**  
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA (UFSC)  
jv.filho@gmail.com

**SELENE DE SOUZA SIQUEIRA SOARES**  
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA (UFSC)  
selenesiqueira@yahoo.com.br

# ANÁLISE DO SEGMENTO DE CARTÕES DE CRÉDITO PRIVATE LABEL NO MERCADO DO VAREJO DE MODA BRASILEIRO

## INTRODUÇÃO

O termo *private label* surgiu inicialmente da estratégia de grandes supermercadistas, conjuntamente com grandes indústrias de bens de consumo, de criar produtos de uma marca própria. O grande diferencial desses produtos era de geralmente terem a mesma qualidade dos seus concorrentes, porém com preços reduzidos. No Brasil, este termo tem sido utilizado para nominar cartões de crédito criados por empresas varejistas, também com um carácter mais acessível em comparação a cartões de crédito bancário (ALVES & MENEZES, 2010).

Os cartões *private label* (PL) começaram a se tornar populares no início dos anos 2000, a partir do afrouxamento na regulamentação sobre os correspondentes bancários (empresas varejistas) no sistema financeiro brasileiro aumentando suas atribuições, como a recepção de propostas de abertura de contas de depósito, recebimento de pagamentos, análise de crédito e cadastro, execução de serviços de cobrança, emissão de cartões, serviços de controle, processamento de dados e outros, aproximando instituições financeiras de empresas varejistas (ALVES e SOARES, 2004). Essa aproximação gerou parcerias e possibilitou que empresas varejistas passassem a vender além de seus produtos habituais, dinheiro na forma de produtos financeiros (SALTORATO *et al.*, 2016), criando mais um ambiente de competição entre as varejistas e dando frutos logo no seu começo, quando os cartões PL obtiveram um grande crescimento. Para se ter noção deste movimento, no início dos anos 2000, a varejista C&A possuía um volume de cartões maior do que Bradesco e Banco do Brasil juntos (ROCHA e BAUTZER, 2002 *apud* LUDKIEWICZ, 2008).

Ainda, segundo Saltorato *et al.* (2016), a análise de relatórios oficiais e demonstrativos financeiros mostra que a geração de receita proveniente da atuação de empresas varejistas junto ao espaço financeiro cresce a taxas anuais até 100% superior à taxa de geração de receita proveniente de sua atuação como varejista.

Além disso, um clima de questionamento sobre o sistema financeiro emergiu com um carácter mundial, posteriormente à crise americana de 2008, impulsionando o surgimento de alternativas aos bancos como as *fintechs*, baseando seu modelo de negócio em uma estrutura de negócios mais enxuta que os bancos (Darolles, 2016) e atingindo um mercado descontente com o atual sistema bancário (The Economist, 2015). No Brasil, aos relatórios sobre o mercado das *fintechs* de pagamento surgiram após 2014, marcando sua representação no mercado de pagamentos em 2015 e 2016. Por isso, conclui-se que as *fintechs* de pagamento surgem como potenciais substitutos, expressando ameaça aos cartões PL.

Este trabalho tem 5 seções além desta introdução. Na sessão seguinte é apresentada o problema de pesquisa, seguindo-se uma seção com a fundamentação teórica do trabalho. No tópico quadro é apresentada a metodologia utilizada, seguindo-se a esta a seção cinco com os resultados do trabalho. No tópico seis são destacadas as principais conclusões do trabalho.

## 2 PROBLEMA DE PESQUISA E OBJETIVOS

O problema de pesquisa busca entender como uma empresa que se encontra em um segmento de cartões *private label* deve se posicionar, para garantir sua sobrevivência, dadas as interações entre os segmentos, mudanças de comportamento de consumidores, relação com fornecedores e concorrentes, forças e ameaças, como o comportamento do ambiente externo impacta a indústria e como o ambiente se comporta.

Esse artigo tem como objetivo geral analisar o mercado de cartões de crédito *private label* no varejo de moda, utilizando como base os modelos teóricos Análise Política, Econômica, Social e Tecnológica (PEST) e Modelo das Cinco Forças de Porter (1980) para o período de

2008 a 2016. Dessa forma, busca-se demonstrar quais fatores são mais importantes dentro da dinâmica de forças presente na indústria frente ao período estudado. Foram priorizados entendimento do comportamento dos elos desta cadeia, identificação do comportamento do ambiente externo e sua relação com as forças do mercado; concentração de mercado nos elos componentes do mercado no período de 2008 a 2016. Para entendimento destas variáveis foram criados indicadores alinhados com modelos teóricos (PEST e Porter), os quais estão mais bem detalhados no tópico seguinte.

### **3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

#### **3.1 Análise PEST**

A Análise PEST busca identificar fatores do macro ambiente que afetam a indústria. Ao analisar o macro ambiente de uma organização, é importante identificar os fatores que podem afetar de alguma maneira um número de variáveis que podem influenciar os níveis de produção e demanda de uma empresa, além dos seus custos (JOHNSON, SCHOLLES e WITTINGTON, 2007). Sendo também importantes na que tange à organização industrial políticas públicas e políticas industriais.

A análise de PEST busca identificar tais fatores dividindo-os em quatro tipos: fatores políticos; fatores econômicos; fatores sociais; fatores tecnológicos: (1)Políticos: quais são as alterações do ambiente político e legal que trazem tendências de mudança para necessidades dos clientes. Exemplos de fatores políticos são: políticas fiscais, estabilidade governamental e acordos comerciais, regulações do ambiente, controle de segurança, restrições a fusões; (2)Econômicos: quais os fatores econômicos que interferem, quão sensíveis foram os clientes às últimas mudanças de preços e se o mercado alvo está crescendo, é estável ou está diminuindo. Exemplos de fatores econômicos são: taxa de juros, taxas comerciais, inflação, PIB; (3) Sociais: quais são as alterações do ambiente social que trazem tendências de mudança para necessidades dos clientes. Exemplos de fatores sociais são: idioma, tendências demográficas, comportamento do consumidor, padrões educacionais, padrões de vida, papéis de gênero; (4)Tecnológicos: quais são as alterações do ambiente tecnológico que trazem tendências de mudança para necessidades dos clientes, em função de novas oportunidades de uso. Exemplos de fatores tecnológicos são: tendências tecnológicas, inovações e avanços tecnológicos, infraestrutura, legislação tecnológica.

Os fatores incluídos em qualquer dos casos são sempre fatores externos que não podem ser influenciados por nenhuma organização. Kotler (1997) afirma que a Análise PEST é uma ferramenta estratégica útil para auxiliar no entendimento de crescimento e decréscimo de mercado, posição de negócio e na definição de potencial e direção das operações. O desempenho de uma empresa, e o alinhamento com as poderosas forças de mudança que afetam o ambiente de negócio são assegurados pela Análise PEST, segundo Porter (1985).

Alguns estudos buscaram utilizar conceitos relacionados como varredura ambiental e revisão de forças macro ambientais, além da Análise PEST propriamente, de forma a entender como o macro ambiente afeta as organizações e as indústrias. Podem ser citados Cui et al. (2007), Vanags e Jirgena (2008), Reitmeier (2016), Auster and Choo (1993), Choo (2001), Nwankwo (2000), Clemens (2009), Fahey and Randall (1998) and Nicolau (2005).

Nicolau (2005), por exemplo, procura estabelecer um modelo para a análise diária dos efeitos do ambiente externo no desempenho da uma organização, utilizando a teoria do portfólio e uma variação do método Delphi. Os efeitos do ambiente externo forma baseados em decisões tomadas por investidores sobre uma empresa petrolífera espanhola em relação a notícias de jornal e o desempenho da organização baseou-se no preço das ações da mesma empresa, dado um determinado período  $t$ , tendo como conclusão que os eventos que ocorrem no ambiente externo têm efeito no desempenho da organização.

De acordo com Ho (2014) a Análise PEST *per se* não apresenta contradições conceituais, sendo um *framework* simples voltado a elencar fatores ambientais, porém tem limitado valor analítico.

### 3.2 Modelo das Cinco Forças de Porter

O modelo das cinco forças de Porter foi originalmente desenvolvido como uma maneira de abordar a atratividade de diferentes indústrias. As cinco forças constituem a estrutura da indústria. Apesar de ter sido desenvolvido inicialmente focado no modelo de negócio, a análise da estrutura da indústria pelo modelo das cinco forças pode gerar um ponto de partida muito útil para a análise competitiva, ajudando a estabelecer uma agenda para ação em vários pontos de convergência os quais são identificados pelo modelo (JOHNSON, SCHOLLES e WITTINGTON, 2007). As cinco forças do modelo são: (1) ameaça de novos entrantes, (2) ameaça de substitutos, (3) poder dos compradores, (4) poder dos fornecedores, (5) rivalidade dos concorrentes. Dentro dos elementos do modelo cada um tem particularidades de forças e ou fraquezas. As barreiras são fatores que precisam ser ultrapassados para a entrada. Tais particularidades são apresentadas no quadro 1.

Segundo Porter (1980), a ameaça de novos entrantes está ligada diretamente a seis grandes fontes de barreiras para a entrada em um mercado, apresentadas como fatores no quadro 1. Além de novos entrantes, mercados podem sofrer ameaça de produtos ou serviços que os substituam. Substitutos são produtos ou serviços que fornecem um benefício similar ao existente em uma indústria, porém através de um processo diferente.

Outra força importante para o modelo em questão é o poder dos compradores. Aqui também referidos como consumidores, são essenciais para a sobrevivência de um negócio. Consumidores aqui são representados pelo consumidor imediato de uma organização, não necessariamente o consumidor final da cadeia. Além disso, quando algum produto ou serviço é responsável por grande parte do percentual total de compras de um consumidor, o poder dos consumidores tende a aumentar, dado que os mesmo tendem a buscar mais nos concorrentes por preços melhores e acabam por espremer fornecedores mais do que o habitual por compras triviais. Em negociação com seus fornecedores, isso pode elevar a ameaça de realizar o trabalho dos fornecedores ele mesmo.

Quadro 1 - Forças e Ameaças e Fatores do Modelo de Porter.

Força/Ameaça	Fatores
Ameaça de Novos Entrantes	Escalas de produção Curva de aprendizado Controle de fornecedores ou canais de distribuição Retaliação Legislação ou ação governamental Diferenciação
Ameaça de Produtos Substitutos	Razão Custo/Benefício Efeitos externos ao mercado (macro ambiente)
Poder de Barganha dos Compradores	Concentração de compradores Baixo custo de comutação Ameaça de concorrência do comprador
Poder de Barganha dos Fornecedores	Concentração dos fornecedores Alto custo de comutação Ameaça de competição dos fornecedores
Rivalidade Competitiva	Balança dos competidores Taxa de crescimento da indústria Barreiras altas de saída Baixa diferenciação

Fonte: Elaborado pelo autor.

Fornecedores são aqueles que fornecem à organização aquilo que ela precisa para produzir um produto ou serviço. Os fatores que aumentam o poder dos fornecedores são inversos àqueles que aumentam o poder dos compradores.

Para Mintzberg, Ahlstrand e Lampel (2010) todas essas forças competitivas incitam a rivalidade competitiva direta entre uma organização e seus rivais imediatos e as empresas competem para conquista posições, podendo atacar umas as outras ou concordar tacitamente em coexistir, talvez até formando alianças, dependendo dos fatores anteriormente discutidos. É possível que, a ameaça de novos entrantes, leve as empresas a criarem uma união, enquanto a concorrência acirrada pode crescer em setores em que compradores e fornecedores têm força equivalente.

Segundo Johnson, Scholes e Whittington (2007), a mensagem essencial do modelo de Porter é que quando as cinco forças são muito fortes em um mercado, não é atrativo competir nele. Isso se dá pelo fato de que tal mercado terá em si um alto nível de competição e um considerável volume de pressão, não permitindo assim lucros razoáveis. Porter (1980) baseou o modelo em um mercado em que concorrentes estão produzindo produtos ou serviços que são substitutos próximos uns dos outros. A competição em um mercado volta-se para direcionar para baixo a taxa de retorno do capital investido em direção a uma taxa mínima de retorno, ou também conhecida pela economia industrial como mercado competitivo perfeito. A existência de valores de retorno maiores que o retorno de livre mercado serve para estimular o fluxo de capital para dentro de um mercado tanto através de novos entrantes, tanto pelo investimento adicional exercido pelos competidores existentes voltados à manutenção de ganhos extraordinários.

O Modelo das Cinco Forças de Porter é uma metodologia consagrada e sua aplicação obteve êxito em inúmeros estudos. Podem ser citados alguns trabalhos como Siaw e Yu (2004), que analisa o efeito da internet na indústria bancária, Narayanan e Fahey (2005), que faz uma análise epistemológica do modelo voltado para economias emergentes, Karagiannopoulos, Georgopoulos e Nikolopoulos (2005), que analisa o impacto da internet nos mercados tradicionais e adiciona um novo fator ao modelo chamando de poder da inovação, Pringle e Huisman (2011) analisam a indústria universitária em Ontário, Canadá, mostrando que a tecnologia e a globalização são fatores importantes nessa determinada indústria, Dobbs (2014) busca criar diretrizes para a aplicação do modelo através de formatos pré-concebidos para varias indústrias,

Porém, alguns autores, ao longo do tempo levantaram questões não abordadas pelo modelo e que podem ser consideradas limitações do mesmo. Para Hill e Jones (1995) o modelo se volta para a importância da estrutura, focando no nível de análise da indústria, minimizando a importância da diferença entre empresas que concorrem em uma indústria, uma visão mais orientada para o mercado-produto. Consequentemente, o modelo refere-se à indústria como um todo, sem ter foco em uma empresa individualmente. De acordo com Grundy (2006), o modelo encoraja o pensamento de que uma indústria é uma entidade com limites bem demarcados, quando essa visão parece ser menos apropriada aos dias de hoje, onde os limites da indústria parecem ser mais fluidos. Baker (2003) cita a incapacidade do modelo em consideração dimensões comportamentais da estratégia competitiva. Ainda, Barney (1991) observa que grande parte da literatura empírica, fundamentada na estrutura de Porter, optou por concentrar a análise na relação entre ambiente e desempenho, pondo pouca ênfase no impacto de atributos individuais das firmas no desempenho.

### 3.3 Estrutura de mercado

Para Saltorato et al. (2016) a disputa de poder no mercado de cartões *private label* (PL) está situada na definição dos contornos de um espaço de atuação conjunta de varejistas e instituições financeiras, promovendo o avanço da lógica financeira sobre as operações de

varejo e instaurando uma dinâmica de financeirização do varejo. Apesar de o ambiente relevante poder ser muito amplo, encapsulando tanto forças sociais como econômicas, o principal aspecto do entorno de uma empresa é a indústria ou as indústrias na qual ela compete. À vista disso, a indústria de cartões PL é influenciada de forma majoritária pela indústria varejista e financeira. A descrição histórica do mercado é apresentada no quadro 2. Logo é possível perceber a relação entre as duas indústrias e influencia do mercado financeiro.

Quadro 2 - Descrição histórica do mercado.

Período	Evento	Período	Evento
1920 - 1950	Frank Macnamara concretiza a primeira ideia de cartão de crédito e o cartão de crédito tem sua primeira expansão nos EUA (Diners Club, 2017).	2002	C&A passa Bradesco e Banco do Brasil juntos em número de cartões emitidos (Rocha e Bautzer, 2002 <i>apud</i> Ludkiewicz, 2008). Logo surgem também os cartões Co-Branded (Alves e Menezes 2008).
1968 - 1971	Surge o primeiro cartão de crédito no Brasil e é fundada a Associação Brasileira das Empresas de Cartão de Crédito e Serviços (ABECS, 2010).	2010	Quebra do duopolio das bandeiras através de um acordo entre Cielo, Rede, CMN/BACEN, Governo Federal e CADE (BACEN, 2010.)
2000	Mudanças na regulamentação dos correspondentes bancários flexibiliza atuação de varejistas e permite análise de crédito e emissão de cartões (Alves e Menezes, 2004).	2014	Surgimento das Fintechs no Brasil e potencial ameaça ao mercado de "varejo financeiro" brasileiro. (Fintechlab, 2017).

Fonte: Elaborado pelo autor.

Essa influencia pode ser vista inicialmente na estruturação do mercado de cartões PL, que segue a estrutura do mercado de cartões. Segundo Bacen (2008), de forma genérica, existem cinco diferentes entidades que compõem a sua estrutura de cartões de crédito: (a) clientes consumidores e (b) clientes varejistas ou vendedores, citados anteriormente, (c) emissores, (d) credenciadores e (e) bandeiras. Ainda segundo Bacen (2008) essa estrutura pode ser dividida em duas configurações mais comuns no mercado de cartões com três e quatro partes. A diferença entre as duas estruturas está na figura do credenciador e do banco emissor. No modelo de três partes o banco emissor também exerce função de credenciador, compondo, além disso, o cenário as figuras do portador e do estabelecimento e da bandeira (proprietário do esquema).

Em alguns modelos é possível haver a participação de uma quinta parte, a empresa processadora. Segundo ABECS (2010), processadoras são empresas que prestam serviços operacionais relacionados à administração de cartões, tais como: emissão de Fatura, processamento de transações, atendimento aos portadores, entre outros. Alguns emissores também são processadores de seus cartões.

Assim como a taxa anual paga pelos consumidores aos bancos emissores, os estabelecimentos comerciais também têm que pagar uma taxa aos credenciadores denominada de taxa de desconto (lojistas também devem pagar o aluguel pelo uso dos POSs).

Para a sobrevivência do mercado o vendedor necessita do volume de transações promovido pelos meios de pagamento. Porém, ao mesmo tempo, é necessária uma grande penetração do meio de pagamento entre vendedores credenciados para manter a atratividade do negócio em relação aos compradores (Rochet e Tirole, 2003).

## 4 METODOLOGIA

### 4.1 Coleta de dados e foco da pesquisa

Os dados utilizados na pesquisa foram de natureza secundária. De maneira geral, os dados utilizados foram: dados referentes ao cenário econômico brasileiro como taxa de juros, inflação, crescimento econômico, PIB; dados regulatórios do mercado financeiro no que diz respeito às políticas, melhores práticas e regulamentações que regem o segmento de Cartões *Private Label*; dados referentes a fatores sociais brasileiros, como dados populacionais, taxa de desemprego, escolaridade, rendimentos, tendências de consumo inerentes ao mercado; dados relativos à tecnologia no setor, tal como capacidade tecnológica, tendências e regulamentações; dados relatados pelos elos da indústria de cartões de crédito PL, através das demonstrações de resultado; dados de relatórios e boletins fornecidos por entidades regulatórias, além de boletins de avaliação do mercado e relatórios realizados pelo Banco Central Brasileiro (BACEN) e dados divulgados pelas empresas estudadas.

Além disso, o foco de pesquisa irá utilizar-se de um corte do levantamento realizado pela série Maiores e Melhores da Revista Exame (2009 a 2014) e o levantamento feito por Saltorato et al. (2016), focando a pesquisa em empresas do varejo de moda, já que a maioria das empresas apresentou no estudo médias da margem das operações financeiras maiores do que as médias das operações varejistas, demonstrando a importância dos cartões *private label*. As empresas foco de estudo foram Marisa, Renner, Riachuelo, Hering e Pernambucanas.

### 4.2 Análise dos dados do macro ambiente (PEST)

Os fatores utilizados na análise PEST foram: (a)Políticos: políticas fiscais, estabilidade governamental e acordos comerciais, regulações do ambiente, controle de segurança, restrições à fusões regulação de mercado; (b)Econômicos: taxa de juros, inflação, PIB; (c)Sociais: idioma, tendências demográficas, comportamento do consumidor, padrões educacionais, padrões de vida; (d)Tecnológicos: tendências tecnológicas, inovações e avanços tecnológicos, infraestrutura, legislação tecnológica. Dentro de cada uma das divisões os fatores serão subdivididos para uma posterior comparação com informações de crescimento e decréscimo da indústria, buscando inferir sobre a influência dos fatores do macro ambiente no desempenho industrial.

Os subfatores foram utilizados de forma a compor informações qualitativa, baseada na variação de dados qualitativos e quantitativos no período de análise (2008-2016). Logo, os fatores e subfatores podem variar de acordo com o ano de referência, podendo ser adicionados ou retirados do conjunto de fatores e subfatores que podem influenciar o mercado.

### 4.3 Análise dos dados da indústria

As cinco forças do modelo de Porter (1980) foram analisadas a partir de fatores levantados através da coleta de dados, buscando quantificá-las, de maneira a caracterizar o mercado. As forças são divididas em: (1) ameaça de novos entrantes, (2) rivalidade competitiva, (3) ameaça de produtos substitutos, (4) poder de barganha dos compradores, (5) poder de barganha dos fornecedores. Todas as forças são indexadas por indicadores, os quais mostram a evolução da atratividade do mercado ao longo do período estudado.

**A ameaça de novos entrantes AE (1)** foi mensurada através de fatores relacionados às barreiras de entrada, pois quanto maiores às barreiras à entrada menor será a ameaça de novos entrantes. Foram excluídos da análise: controle de fornecedores, já que o mercado não apresenta tal característica, retaliação, já que fatores como investimentos em marketing ou

uma possível guerra de preços não foram foco na coleta de dados e diferenciação, já que o mercado tem foco diferente no que tange à estratégia, tendo uma homogeneidade na estratégia das firmas direcionada à liderança de custos.

A escala de produção aqui é mensurada pelo somatório dos custos inerentes ao mercado divididos pela receita total do mercado em determinado ano, buscando dessa forma relativizar a estrutura de custos e o tamanho do mercado em questão de receitas, formando o fator  $Ep_i$ . A curva de aprendizado será medida pela razão entre a idade do mercado referente a cada ano, o qual tem seu início considerado no ano 2000, e a idade média dos incumbentes, formando o fator  $Ca_i$ . A ação governamental será mensurada pela percentual necessário de provisão de valores transacionados em cada ano, criando o fator  $Ag_i$ . Por fim, o crescimento da indústria em relação ao ano anterior, referindo-se ao volume de receitas forma o fator  $Ci_i$ . Sendo assim a Ameaça de Novos Entrantes será medida como:

$$AE_i = Ci_i - (Ep_i + Ca_i + Ag_i) \quad (1)$$

$AE_i$  – Ameaça de Novos Entrantes no ano  $i$ ;

$Ci_i$  – Crescimento da Indústria no ano  $i$ ;

$Ep_i$  – Escala de Produção no ano  $i$ ;

$Ca_i$  – Curva de Aprendizagem no ano  $i$ ;

$Ag_i$  – Ações Governamentais no ano  $i$ .

Os indicadores  $Ep_i$ ,  $Ca_i$  e  $Ag_i$  são considerados negativos a potencial ameaça de novos entrantes, já que os mesmos também são considerados barreiras à entrada, pois quando maiores forem escala de produção, curva de aprendizagem e as ações governamentais, menor será a ameaça. Já o crescimento da indústria é um fator positivo à ameaça, já que as receitas a mais podem atrair novos entrantes.

Para medir-se a **Rivalidade Competitiva (RC)** (2), buscou-se mensurar níveis de competitividade através da concentração histórica do mercado. Para isso utilizaram-se algumas premissas: (a) o fato de cartões *private label* não competirem diretamente uns com os outros no que tange à aceitação, devido à amplitude de aceitação restrita a uma rede de lojas, faz com que os cartões *private label* formem um ambiente de competição entre as próprias varejistas, buscando atrair novos clientes e fidelizá-los através dos seus cartões. Pois, justifica-se a necessidade de analisarem-se cartões que competem em um mesmo setor varejista, tal como o varejo de moda. A concentração do mercado será usada como termômetro da rivalidade competitiva, pois seus extremos, competição perfeita e monopólio, representam estados favoráveis à alta e baixa rivalidade, respectivamente (Biker and Haaf, 2001).

Segundo Bikker e Haaf (2001), o Índice Herfindahl-Hirschman, é usado como padrão em muitos países para medir a concentração de mercados, sendo sensível a novos entrantes e fusões. Portanto, o *HHI* foi utilizado para medir concentração nesse estudo.

$$RC_i = HHI_i \quad (2)$$

Onde  $RC_i$  é a Rivalidade Competitiva no ano  $i$ , e  $HHI_i$  representa o Índice Herfindahl-Hirschman no ano  $i$ .

Através dos conceitos de Porter (1980), a **Ameaça de Produtos Substitutos (AS)** (3) será medida a partir do surgimento de segmentos de mercado que procuram suprir as mesmas necessidades que os cartões *private label* propõem-se a suprir. No Brasil 32% da população adulta não tem uma conta bancária (MCKINSEY, 2016). Sendo o público dos cartões PL um público em sua maioria insatisfeito e ou excluído do sistema bancário, ou seja, não bancarizado (Alves e Soares, 2007), pode-se citar como potencial substituto os métodos de pagamento oferecidos pelas *fintechs* (Fintechlab, 2017).

Foram utilizadas quatro variáveis para esse indicador. A primeira leva em consideração a proporção do número de empresas substitutas divididas pelo número de substitutas mais as incumbentes, chamada de  $Qs$ . A segunda leva em consideração o valor investido nas



substitutas dividido pela receita das incumbentes,  $V_i$ . A terceira leva em consideração a receita das substitutas dividida pela receita das incumbentes,  $V_f$ . Somadas a elas, um quarto fator de origem sociocultural e relacionado à tecnologia também é levado em conta, o nível de aceitação à tecnologia, que mede o número de *smartphones* divididos pela população total,  $T_c$ . Sendo assim a ameaça de substitutos será medida como:

$$AS_i = QS_i + Vi_i + Vf_i + Tc_i \quad (3)$$

$AS_i$  – Ameaça dos substitutos no ano  $i$ ;

$QS_i$  – Quantidade de incumbentes sobre possíveis substitutos no mercado, pertencentes ao segmento de pagamentos no ano  $i$ ;

$Vi_i$  – Valor de investimento nos substitutos sobre custos dos incumbentes no ano  $i$ ;

$Vf_i$  – Valor de faturamento dos substitutos sobre incumbentes no ano  $i$ ;

$Tc_i$  – Nível de aceitação tecnológica no ano  $i$ .

O **Poder de Barganha dos Consumidores (PC)** (4) será mensurado através de fatores elencados por Porter (1980) e fatores influentes no comportamento do consumidor. No que tange à comportamento, são levados em consideração fatores que influenciam o comportamento de compra dos clientes. Kotler (1997) compreende que o indivíduo, como consumidor, sofre influências psicológicas, pessoais, sociais e culturais. Esses mesmo fatores correspondem a subfatores já elencados na análise PEST, classificados como fatores sociais. O nível de desemprego é considerado um fator negativo para o poder de barganha do consumidor. A escolaridade é baseada no percentual da população que estudou até pelo menos 11 anos ou mais, contando como fator positivo para o poder de barganha. E o rendimento médio mensal é considerado como fator positivo.

O Modelo de Porter (1980) cita como condições importantes para o aumento do poder de barganha dos consumidores: (a) concentração de compradores, que aqui será identificado pelo número de empresas dividido pelo tamanho do mercado, o qual terá como *proxy* a população em idade ativa (PIA) no Brasil, já que as empresas estudadas tem presença nacional; (b) a representação do uso em relação ao total de compras, que aqui será representado pelo rendimento médio brasileiro, dividida pelo valor médio de compras realizado nos incumbentes através do cartão, também chamado de *ticket* médio; (c) ameaça de concorrência com o cliente, foi descartada nesse caso, já que a estrutura do serviço foi considerada complexa para que haja tal situação. Sendo assim o poder de barganha dos consumidores é representado como:

$$PC_i = Cc_i + Ru_i - Ds_i + Es_i \quad (4)$$

$PC_i$  – Poder de barganha dos consumidores no ano  $i$ ;

$Cc_i$  – Concentração dos compradores, medida pela razão entre tamanho do mercado (PIA) dividido pelo número de incumbentes no ano  $i$ ;

$Ru_i$  – Representação do uso, que é medida pelo rendimento médio mensal brasileiro dividido pelo valor médio de compras no ano  $i$ ;

$Ds_i$  – Nível de desemprego no Brasil no ano  $i$ ;

$Es_i$  – Nível de escolaridade no Brasil no ano  $i$ .

O **Poder de Barganha dos Fornecedores (PF)** (5), no entanto é representado por apenas dois fatores, relação entre o número de fornecedores e número de empresas do setor e a relação entre a receita das empresas do setor e a receita dos fornecedores. Os fornecedores considerados para a análise são as empresas Processadoras. Por isso é possível entender a dependência entre fornecedores e seus consumidores e a razão da receita entre os mesmos. Assim o poder de barganha dos fornecedores será representado como:

$$PF_i = \sum_{j=1}^n \sum_{k=1}^m \left( \frac{Qi_i}{Qf_i} + \frac{Rf_{j,i}}{Ri_{k,i}} \right) \quad (5)$$

$PF_i$  – Poder de barganha dos fornecedores no ano  $i$ ;

$Qf_i$  – Quantidade de fornecedores no ano  $i$ ;  
 $Qi_i$  – Quantidade de incumbentes no ano  $i$ ;  
 $\sum_{j=1}^n Rf_{j,i}$  – Somatório da receita dos  $n$  fornecedores no ano  $i$ ;  
 $\sum_{k=1}^m Ri_{k,i}$  – Somatório da receita das  $m$  incumbentes no ano  $i$ .

Ao final os valores das forças e seus subfatores são utilizados para mensurar um índice chamado de Índice de Atratividade da Indústria ( $IAI$ ), que é calculada como a soma dos pesos das forças no período  $i$  em questão:

$$IAI_i = AE_i + AS_i + PC_i + PF_i + RC_i \quad (6)$$

Onde  $AE_i$  é a ameaça de novos entrantes no ano  $i$ ,  $AS_i$  representa a ameaça de substitutos no ano  $i$ ,  $PC_i$  representa o poder de barganha dos consumidores no ano  $i$ ,  $PF_i$  representa o poder de barganha dos fornecedores no ano  $i$  e  $RC_i$  representa a rivalidade competitiva no ano  $i$ .

Vistos os procedimentos metodológicos, coleta e análise de dados, em seguida são apresentados os resultados obtidos a partir dos mesmos.

## 5 RESULTADOS OBTIDOS

### 5.1 Resultados da Análise PEST

Na análise do setor, através da Análise PEST, são apresentados fatores de forma similar, buscando encontrar relações com o setor de forma geral, tanto no que tange aos competidores, como a fornecedores, clientes e novos entrantes. Os fatores seguem divididos nas quatro categorias apresentadas: (a) políticos; (b) econômicos; (c) sociais; (d) tecnológicos. Tais fatores com seus respectivos subfatores são apresentados no quadro 3.

Quadro 3 – Fatores e Subfatores da Análise PEST.

Fator	Subfator	Descrição	Fator	Subfator	Descrição	
POL	POL1	Regime de Lucro Presumido	ECO	ECO1	Taxa de juros	
	POL2	Quebra do monopólio das bandeiras		ECO2	Inflação	
	POL3	Definição do SPB		ECO3	PIB	
SOC	SOC1	Renda Média	TEC	TEC1	Número de <i>startups</i> de pagamento	
	SOC2	Taxa de Desemprego		TEC2	Tendência NFCs	
	SOC3	Alternância de Gerações		TEC3		Penetração <i>smartphones</i>
	SOC4	Tamanho da PIA				
	SOC5	Nível de Escolaridade				

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para entender-se a relação entre os subfatores da Análise PEST e o crescimento e decréscimo da indústria é feita uma análise de correlação entre as variáveis apresentadas e a receita total da indústria a cada ano, para que se possa demonstrar então como se comportam as mesmas em relação à linearidade da comparação pareada das mesmas, ou seja, se uma variável varia de forma linear em relação à outra. Para tal apresenta-se a matriz de correlação na tabela 1.

Nos dados calculados apresentados na tabela 1, pode-se observar algumas correlações muito fortes, baseadas no fator de correlação de Pearson, onde todas aquelas que estão marcadas em cinza têm um valor  $p < 0,001$ , mostrando alto valor de significância na relação entre as variáveis. Porém também é possível perceber que dos fatores que tem correlação forte com a receita da indústria, também são todos correlacionados, sendo somente o fator POL3 não correlacionado com os demais de maneira fortíssima, i.e.  $r > 0,9$ . Sendo assim, a análise sobre os subfatores da Análise PEST e o crescimento e decréscimo do mercado atem-se somente a concluir que os subfatores POL 3 – Definição do Sistema de Pagamentos Brasileiro, ECO 3 – Variação do PIB, SOC 1 – Renda Média, SOC 4 – Tamanho da PIA, SOC 5 – Nível de

Escolaridade e TEC 3 – Penetração dos *smartphones* têm uma forte correlação com a receita total da indústria no período de 2008 a 2016.

Tabela 1 - Matriz de Correlação entre subfatores PEST e Receita da Indústria.

Matriz de Correlação															
	Receita	POL1	POL2	POL3	ECO1	ECO2	ECO3	SOC1	SOC2	SOC3	SOC4	SOC5	TEC1	TEC2	TEC3
Receita	1,	0,552	0,552	0,820	0,660	0,569	0,979	0,879	0,191	0,582	0,991	0,994	0,662	0,582	0,991
POL1		1,	1,	0,395	0,178	0,112	0,533	0,599	-0,183	0,125	0,567	0,544	0,147	0,125	0,546
POL2			1,	0,395	0,178	0,112	0,533	0,599	-0,183	0,125	0,567	0,544	0,147	0,125	0,546
POL3				1,	0,455	0,42	0,888	0,846	-0,106	0,316	0,87	0,871	0,373	0,316	0,864
ECO1					1,	0,599	0,618	0,483	0,162	0,266	0,613	0,645	0,364	0,266	0,613
ECO2						1,	0,563	0,29	-0,084	-0,027	0,555	0,553	0,133	-0,027	0,508
ECO3							1,	0,925	0,034	0,483	0,996	0,992	0,555	0,483	0,993
SOC1								1,	-0,023	0,505	0,919	0,91	0,524	0,505	0,927
SOC2									1,	0,825	0,095	0,141	0,827	0,825	0,136
SOC3										1,	0,528	0,555	0,985	1,	0,576
SOC4											1,	0,998	0,602	0,528	0,997
SOC5												1,	0,63	0,555	0,997
TEC1													1,	0,985	0,64
TEC2														1,	0,576
TEC3															1,

Fonte: Elaborado pelo autor.

## 5.2 Resultados do Modelo das Cinco Forças de Porter

As Forças de Porter formam juntamente com a Análise PEST, uma fotografia do mercado, oferecendo visões estáticas sobre o ano analisado, a indústria e o macro ambiente e o corte do período de 2008 a 2016. Dessa forma os indicadores tornaram-se funções dependentes de variáveis pré-determinadas, de forma a criar uma relação conceitual com a teoria descrita por Porter (1980). Claramente, alguns fatores do macro ambiente se misturam à fatores inerentes à indústria, principalmente quanto tenta-se mensurar o poder de barganha dos compradores (*PC*) e o poder de barganha dos fornecedores (*PF*) e ameaça de produtos substitutos (*AS*), já que os mesmos se referem à elementos que estão nas fronteiras do mercado, comparados às próprias condições ambientais do mercado. Inicialmente serão apresentadas informações relativas ao indicador de Ameaça de Novos Entrantes (*AE*). Sendo assim os valores calculados são apresentados na tabela 2.

Tabela 2 - Valores calculados para a ameaça de novos entrantes.

Período	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Ameaça Entrantes (AE)</b>	-0,67	-0,69	-0,94	-0,96	-0,97	-1,03	-0,91	-1,01	-1,04
Crescimento da Indústria (Ci)	0,35	0,48	0,20	0,19	0,12	0,12	0,22	0,13	0,11
Estrutura de Produção (Ep)	0,47	0,57	0,51	0,49	0,39	0,40	0,37	0,36	0,35
Curva de Aprendizagem (Ca)	0,55	0,60	0,64	0,67	0,70	0,72	0,74	0,76	0,78
Ações Governamentais (Ag)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os valores calculados para o indicador *AE* são negativos, dado a um crescimento industrial não tão grande, fato que tende a não ser atrativo para novos entrantes. Além disso, os fatores correspondentes à parte negativa do cálculo do indicador sobrepuseram seus valores sobre o crescimento do mercado. Salienta-se que o modelo utilizado para o cálculo dos indicadores prevê três fatores desfavoráveis as potenciais ameaças de novos entrantes e apenas um favorável a essa ameaça. Ademais, no que tange à variação do indicador, é possível notar que

os mesmos mostram que a ameaça decresce até 2013, quando no período seguinte à um leve crescimento. Pode-se relacionar a esse fato o crescimento da indústria de 2013 a 2014 e a diminuição da estrutura de produção gerada pela necessidade de competir provavelmente puxada pela recente revolução tecnológica, o que releva uma maior eficiência do mercado, que gerou mais receitas com menos ou semelhante estrutura de custo.

A Rivalidade Competitiva (*RC*) foi calculada através do indicador *RC* medido através do Índice Herfindahl-Hirschman (*HHI*) foi calculado para todo o período de análise como mostra a tabela 3.

Tabela 3 - Valores calculados para o indicador Rivalidade Competitiva.

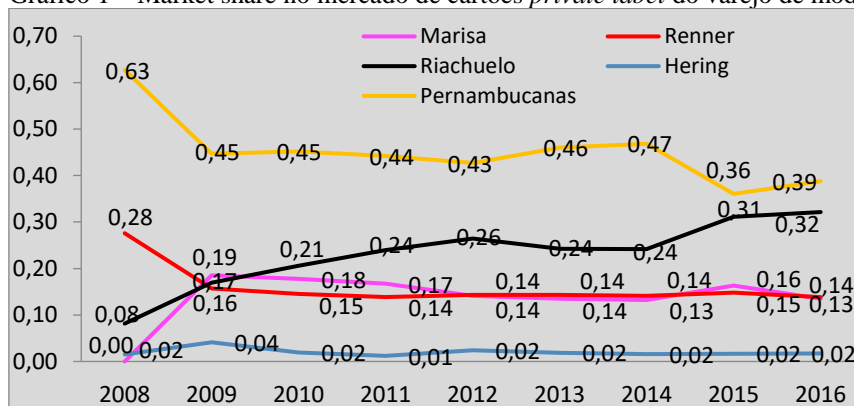
Período	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Rivalidade Competitiva ( <i>RC</i> )	0,477	0,289	0,300	0,300	0,293	0,310	0,316	0,276	0,291
Competição Perfeita ( $1/n$ )	0,250	0,200	0,200	0,200	0,200	0,200	0,200	0,200	0,200
Monopólio ( $n/n$ )	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Marisa ( $S_i^2$ )	*	0,034	0,032	0,028	0,020	0,018	0,017	0,027	0,018
Renner ( $S_i^2$ )	0,076	0,025	0,021	0,019	0,020	0,021	0,020	0,022	0,019
Riachuelo ( $S_i^2$ )	0,007	0,029	0,042	0,058	0,070	0,059	0,058	0,097	0,103
Hering ( $S_i^2$ )	0,000	0,002	0,000	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000
Pernambucanas ( $S_i^2$ )	0,393	0,200	0,204	0,196	0,183	0,212	0,220	0,130	0,150

Fonte: Elaborado pelo autor.

(\*) Não há valor positivo de receita.

Sendo assim ao se analisar os dados obtidos é possível perceber que Pernambucanas apresentou posicionamento de líder no mercado tendo maiores porções de *market-share* em todo o período analisado. Também é possível notar que Riachuelo obteve crescimento na sua ocupação em todos os períodos, empurrando para baixo o índice de Rivalidade Competitiva período após período. Além disso, Marisa e Renner parecem disputar posição no mercado, possuindo valores de *market-share* sempre muito próximos. A disputa por espaço no mercado fica evidenciada pelo gráfico 1.

Gráfico 1 – Market share no mercado de cartões *private label* do varejo de moda.



Fonte: Elaborado pelo autor.

Também fica evidenciada pelo gráfico 1 a aproximação em nível de *market-share* entre Riachuelo e Pernambucanas, primeira e segunda posições entre 2010 e 2016, detendo juntas 71% do mercado em termos de receita em 2016. Além disso, pode-se salientar que a Riachuelo teve o início de suas operações com cartões *private label* no ano de 2008 e após três anos de uma curva de aprendizagem na indústria já obteve resultados acima da maioria dos seus concorrentes.

Os dados calculados também mostram que, dadas às métricas do modelo, a indústria em estudo apresentou valores de concentração variáveis. A queda na concentração do mercado mais significativa corre no comparativo entre 2008 e 2009, dado a recuperação da Marisa após um período negativo nos seus demonstrativos financeiros, mostrando a sensibilidade do índice à “entrada” no mercado.

O modelo conceitual criado relaciona Ameaça de Produtos Substitutos (*AS*) com quatro indicadores: Quantidade de Substitutos (*Qs*), que representa a concentração de substitutos em relação à quantidade de incumbentes mais substitutos, Valor de Investimento nos Substitutos (*Vi*), que é o valor investido nos substitutos sobre a soma dos custos dos incumbentes e o valor investido nos substitutos, a razão entre a receita dos substitutos e a soma das receitas dos incumbentes e dos substitutos, que é chamada de Valor de Faturamento (*Vf*) e a Aceitação à Tecnologia (*Tc*) medida pela penetração de smartphones no mercado brasileiro. Os valores são apresentados na tabela 4.

Tabela 4 - Valores calculados para a Ameaça de Substitutos.

Período	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Ameaça de Substitutos (AS)</b>	0,27	0,31	0,36	0,40	0,44	0,48	0,54	3,14	3,45
<b>Quantidade de Sub. (Qs)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,71	0,93
N. Substitutos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12,00	70,00
N. Incumbentes	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
<b>Valor de Invest. dos Sub. (Vi)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,96	0,98
Invest. Sub. (R\$ Milhões)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	44,00	99,00
Custos Mercado (R\$ Milhões)	0,39	0,90	1,01	1,20	1,09	1,28	1,49	1,68	1,86
<b>Valor de Faturamento (Vf)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,92	0,91
Receita Sub. (R\$ Milhões)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	55,36	56,32
Receita Mercado (R\$ Milhões)	0,82	1,58	1,99	2,47	2,80	3,18	4,06	4,69	5,26
<b>Aceitação à Tecnologia (Tc)</b>	0,27	0,31	0,36	0,40	0,44	0,48	0,54	0,55	0,62

Fonte: Elaborado pelo autor.

Com a apresentação dos valores é possível notar o crescimento no número de substitutos nos últimos dois anos período de análise fez com que o fator *Qs* aumentasse drasticamente. Da mesma forma, o aumento dos valores de investimento nos substitutos influencia o crescimento do fator *Vi* e o crescimento das receitas dos substitutos influencia o crescimento do fator *Vf*, ambos de maneira drástica. Porém, essa variação é justificada pelas altas receitas e altos investimentos dos substitutos as quais provém de uma estrutura de custos baixa e de um ambiente fértil para a arrecadação de aportes financeiros devido ao grande número de programas de aceleração existentes. O crescimento do fator *Tc* também pode ser levantando como fato importante no aumento da ameaça de substitutos, dado à linha de tendência de crescer ainda mais como demonstra o indicador. O elemento *fintech* nesse indicador tem grande relevância, já que quando os substitutos do mercado referem-se à essas empresas e que seu surgimento no mercado alavancou a ameaça de substitutos medida pelo indicador.

O Poder de Barganha dos Compradores (*PC*) é calculado através da Concentração de Compradores (*Cc*), Representação de Uso (*Ru*), Nível de Desemprego (*Ds*) e Nível de Escolaridade (*Ne*). Os valores calculados através do método desenvolvido são apresentados na Tabela .

Tabela 5 - Valores calculados para o poder de barganha dos consumidores.

Período	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Poder do Cons. (PC)</b>	15,423	16,038	15,296	14,066	13,911	13,399	13,031	12,293	12,390
<b>Conc. dos Cons. (Cc)</b>	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
N. Incumbentes	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
PIA (Milhões de hab.)	128,49	130,43	132,31	134,14	135,91	137,63	139,30	140,90	142,48
<b>Desemprego (Ds)</b>	0,079	0,081	0,067	0,059	0,055	0,054	0,048	0,068	0,113
<b>Escolaridade (Es)</b>	0,342	0,315	0,330	0,351	0,367	0,381	0,394	0,408	0,421
<b>Repres. de Uso (Ru)</b>	15,160	15,803	15,034	13,775	13,599	13,073	12,685	11,954	12,082
Ticket Médio (R\$)	104,82	102,76	118,81	127,63	136,48	147,56	153,33	154,68	166,14
Rend. Médio (R\$ Mil)	1,589	1,624	1,786	1,758	1,856	1,929	1,945	1,849	2,007

Fonte: Elaborado pelo autor.

Devido à utilização da população em idade ativa (PIA) como *proxy* para o tamanho do mercado consumidor, é perceptível a pouca influência desse fator no indicador *PC* como um todo. Outro fato que pode ser notado através dos dados calculados é a grande influência da relação de uso, o qual é um fator discrepante dos outros em seu relacionamento, mas representa uma proporção da mesma forma que os outros. Outros fatores como escolaridade, desemprego e não tem tanto peso devido às baixas proporções geradas pelos mesmos.

Poder de Barganha dos Fornecedores (*PF*) é calculado através da soma de duas proporções, a proporção das receitas dos fornecedores em relação às receitas com incumbentes (*Rf/Ri*) e a proporção do número de incumbentes pelo número de fornecedores (*Qi/Qf*). Sendo assim os dados resultam na tabela 6.

Tabela 6 - Valores calculados para o poder de barganha dos fornecedores.

Período	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Poder Fornec. (PF)</b>	5,039	5,026	5,025	5,025	5,023	5,023	5,022	5,020	5,020
Rf/Ri	0,039	0,026	0,025	0,025	0,023	0,023	0,022	0,020	0,020
<b>Receitas dos Fornec. (Rf)</b> (R\$ Milhões)	0,032	0,041	0,050	0,062	0,065	0,074	0,087	0,095	0,104
<b>Receita dos Incumb.(Ri)</b> (R\$ Milhões)	0,823	1,580	1,986	2,466	2,800	3,181	4,060	4,686	5,262
Qi/Qf	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
<b>Quantidade de Fornec. (Qf)</b>	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Quantidade de Incumb. (Qi)</b>	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000

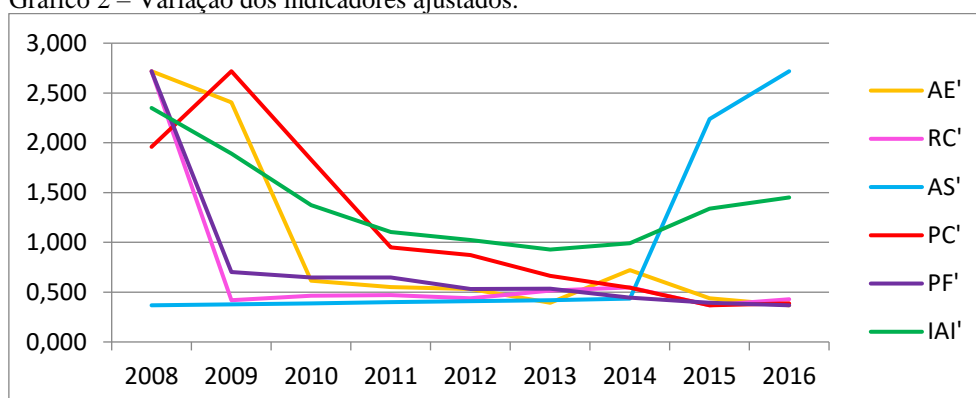
Fonte: Elaborado pelo autor.

Na tabela 6 fica evidenciada a grande influência da relação entre incumbentes e fornecedores no cálculo do indicador *PF*. De certa forma essa influência é justificada pelo fato de essa proporção evidenciar somente um fornecedor considerado nessa análise para cinco incumbentes no mercado, colocando tal fornecedor em uma posição de poder no mercado.

Sendo, através da soma dos indicadores calculados, e utilizando ajustes de escala e suavizações exponenciais chega-se ao Índice de Atratividade da Indústria (*IAI*), como mostrado no gráfico 2.

O primeiro ponto que se pode notar, o qual difere dos dados não transformados, é a inexistência de discrepâncias latentes nos valores dos indicadores. A partir dos dados do gráfico 2 é possível perceber mais claramente a o crescimento do indicador ameaça dos substitutos *AS* em oposição ao decréscimo da ameaça de novos entrantes *AE*, do poder de barganha dos consumidores *PC*, da rivalidade competitiva *RC*, poder dos fornecedores *PF* e o próprio índice de atratividade do mercado.

Gráfico 2 – Variação dos indicadores ajustados.



Fonte: Elaborado pelo autor.

Outro ponto de necessária comparação está relacionado com o crescimento da receita do mercado e a variação do índice *IAI*, onde mesmo o fluxo de receita crescendo continuamente no mercado durante o período, o mesmo não acontece na mesma proporção com o índice, já que seu ponto mais alto acontece no ano de 2008, enfrentando quedas seguidas até 2014, quando a atratividade volta a crescer no mercado, juntamente com o crescimento agressivo do indicador de ameaça de substitutos. Esse último fato sugere que houve grande relação entre o aumento da atratividade do mercado relacionado com o surgimento de substitutos como as *fintechs*.

## 6 CONCLUSÃO

O trabalho buscou levantar fatores, forças e ameaças que podem indicar uma dinâmica de mercado, no que se refere aos movimentos da indústria e os efeitos do macro ambiente.

Foi possível concluir que, diferentemente da grande maioria das empresas financeiras o mercado de cartões *private label* no varejo de moda tem um ambiente de competição não tão concentrado, longe de ser um monopólio. As inovações tecnológicas no setor de serviços financeiros tendem a afetar esse mercado na busca de oferecer melhores serviços que os bancos a uma população desbancarizada e carente de serviços que se adequem a sua necessidade. Nesse ambiente, o futuro sugere um espaço de competição entre os cartões de loja e as novas *fintechs*. O único fornecedor presente nesse pequeno mercado, Conductor Tecnologias S.A., controlado pela Linx, obtêm grande margem para barganha dado seu *know-how* em soluções para pagamentos no varejo. Novos entrantes não exercem grande ameaça no mercado devido à altas barreiras de entrada. Os consumidores encontram-se de certa forma um pouco alheios às movimentações do mercado, pois não possui tantas alternativas.

O grande esforço empreendido foi no sentido de criar um método que avaliasse quantitativamente questões já consagradas na literatura de organização industrial qualitativamente. Dessa forma foi possível notar a grande quantidade de fatores que são necessários para se caracterizar um mercado. Muitos deles são de difícil acesso, tornando alguns objetivos ou vieses de pesquisa quase impossíveis. O mercado de cartões *private label* é um mercado pouco aberto à exposição de suas informações financeiras, produtos e desempenho. Porém, a abertura de capital de algumas empresas vem fazendo com que esse fato seja mudado. Somado a essa dificuldade existe a dificuldade em encontrar literatura em maior volume para basear estudos e colaborar com a proposição de modelos de pesquisa sobre o mercado, já que o mercado é relativamente novo no país e não foi profundamente estudado e testado.

Para tanto, o presente trabalho apresenta limitações no que tange à volume de dados e a segmentação dos mesmos, impossibilitando a realização de maiores conclusões sobre

questões mais profundas e complexas do mercado de cartões *private label* em outros níveis da economia industrial, além de possibilitar testes estatísticos e criação de modelos econométricos para prever dinâmicas específicas do setor, já realizadas em outros mercados. No que tange a trabalhos futuros, esse trabalho não abrange profundamente teorias da organização industrial que não a visão apenas do nível indústria, sendo assim necessária uma análise também sobre o ponto de vista da teoria da firma e também sobre o comportamento dos competidores através da visão da teoria de jogos. Outras análises da microeconomia também podem ser aplicadas, buscando entender as variações de demanda, equilíbrio de preços e externalidades.

## REFERÊNCIAS

- ABECS - ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS. **Private Label**, 2010. Disponível em: <<http://www.abecs.org.br/>>. Acesso em: 27 de março de 2017.
- ALVES, A.; MENEZES, O. Cartão de crédito Private Label: a arma de crédito na mão do varejo. São Paulo: Novatec, 2007.
- ALVES, S.D.; SOARES, M.M.O. **Democratização do crédito no Brasil: atuação do Banco Central**, 2004. Disponível em: <[http://www.doc.politiquesociales.net/IMG/pdf/democratizacao\\_do\\_credito\\_no\\_brasil\\_actuacao\\_do\\_banco\\_central.pdf](http://www.doc.politiquesociales.net/IMG/pdf/democratizacao_do_credito_no_brasil_actuacao_do_banco_central.pdf)>. Acesso em: mar. 2017.
- AUSTER, E.; CHOO, C.W. Environmental Scanning by CEOs in Two Canadian Industries, **Journal of the American Society for Information Science**, v.44, n.4, p. 194-203, Wiley, 1993.
- BACEN - BANCO CENTRAL BRASILEIRO. **Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento**. Brasília, 2008.
- \_\_\_\_\_. **Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento**. Brasília, 2010.
- \_\_\_\_\_. **Relatório de Vigilância do Sistema de Pagamentos Brasileiro**. Brasília, 2015.
- BARNEY, J. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, v.17, p. 99–120, 1991.
- BIKKER, J.; HAAF, K. **Measures of Competition and concentration: A review of the literature**. Amsterdam: De Nederlansche Bank, 2001.
- CHOO, C.W. Environmental scanning as information seeking and organizational learning, **Information Research**, v.7, n.1, p. 1-37, out. 2001.
- CLEMENS, R. Environmental Scanning and Scenario Planning: A 12 month Perspective on Applying the Viable Systems Model to Developing Public Sector Foresight, **Systems Practice and Action Research**, v.22, p. 249-274, Springer, 2009.
- CUI, R.H.; WANG, Z.Y.; WEN, W.Q. SWOT-PEST Analysis of Sport Industry in China, **Journal of Tianjin University of Sport**, v.3, 2007.
- DAROLLES, S. The rise of fintechs and their regulation. **Financial Stability Review**, Banque de France, vol. 20, p. 85-92. Paris, abr. 2016.
- DOBBS, M. E. Guidelines for applying Porter's five forces framework: a set of industry analysis templates, **Competitiveness Review**, v.24, n.1, p.32-45, 2014.
- FAHEY, L; RANDALL, R.M. (Org.). 1998. **Learning from the future: competitive foresight scenarios**. Chichester: Wiley, 1998.
- FINTECHLAB. **Radar Fintechlab**, 2017. Disponível em: <<http://fintechlab.com.br/index.php/2017/02/17/fintechlab-lanca-seu-report-2017-e-o-novo-radar/>>. Acesso em: mar. 2017.
- GRUNDY, T. Rethinking and reinventing Michael Porter's five forces model, **Strategic Change**, v.15, n.5, p.213-229, ago. 2006.
- HO, J. K. K. Formulation of a Systemic PEST Analysis for Strategic Analysis, **European Academic Research**, v. 2, n. 5, p. 6478-6492, ago. 2014.



JOHNSON, G.; SCHOLLES, K.; WITTINGTON, R. **Explorando a estratégia corporativa**, 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2007. 659 p.

KARAGIANNPOULOS, G.D.; GEORGOPOULOS, N.; NIKOLOPOULOS, K. Fathoming Porter's five forces model in the internet era, **Info**, v.7, n.6, p.66-76, 2005.

KOTLER, P. **Marketing Management: Analysis, Planning, Implementation, and Control**, 9. ed., Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1997. 789 p.

LUDKIEWICZ, H. F. F. **Processo para a tomada de decisão estratégica: um estudo de caso na parceria banco e varejista**. 2008. 127 f. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

MARISA. **Demonstrativos Financeiros (2008-2016)**. Disponível em: <<http://ri.marisa.com.br/>>. Acesso em: mar. 2017.

MCKINSEY. **Digital finance for all: powering inclusive growth in emerging economies**, set. 2016. Disponível em: <<https://goo.gl/Ebq2O7>>. Acesso em: abr. 2017.

MINTZBERG, H.; AHLSTRAND, B.; LAMPEL, J. **Safári de estratégia: Um roteiro pela selva do planejamento estratégico**; tradução: Lene Belon Ribeiro; revisão técnica: Carlos Alberto Vargas Rossi. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. 392 p.

NARAYANAN, V. K.; FAHEY, L. The Relevance of the Institutional Underpinnings of Porter's Five Forces Framework to Emerging Economies: An Epistemological Analysis, **Journal of Management Studies**, v.42, n.1, p. 207-223, Blackwell Publishing Ltd., 2005.

NICOLAU, J.L. Decision Aiding: Valuing the business environment on a daily basis, **European Journal of Operational Research**, v.164, p. 217-224, Elsevier, 2005.

NWANKWO, S. Assessing the marketing environment in sub-Saharan Africa: opportunities and threat analysis. **Marketing Intelligence & Planning**, v.18, n.3, p. 144-153, MCP University Press, 2000.

PORTER, M. **Competitive Strategy: Techniques For Analysing Industries And Competitors**. New York: Free Press, 1980. 396 p.

\_\_\_\_\_. **The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance**. New York: Free Press, 1985.

PRINGLE, J.; HUISMAN, J. **The Canadian Journal of Higher Education**, v.41, n.3, p.36-58, Toronto, 2011. Disponível em: <<http://journals.sfu.ca/cjhe/index.php/cjhe/article/viewFile/36/2305>>. Acesso em: mai. 2017.

RECKLIES, D. **PEST Analysis**, 2006. Disponível em: <<https://sites.google.com/site/alastairhyde/PEST.pdf>>. Acesso em: abr. 2017.

REITMEIER, P. Activision Blizzard, Inc. in China: a PEST analysis. **Munich Business School Working Paper Series**, mar. 2016.

RENNER. **Demonstrativos Financeiros (2008-2016)**. Disponível em: <[http://www.mzweb.com.br/renner/web/default\\_pt.asp?idioma=0&conta=28](http://www.mzweb.com.br/renner/web/default_pt.asp?idioma=0&conta=28)>. Acesso em: mar. 2017.

RIACHUELO, **Demonstrativos Financeiros (2008-2016)**. Disponível em: <<http://www.midwayfinanceira.com.br/a-midway/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: mar.2017.

ROCHET, J. C.; TIROLE, J. Platform competition in two-sided markets, **Journal of the European Economic Association**, v.1, n.4, p.990-1029, 2003.

SALTORATO, P. et al. Fusões, aquisições e difusão da lógica financeira sobre as operações do varejo brasileiro, **Gestão & Produção**, v.23, n.1, p. 84-103, São Carlos, 2016.

SIAW, I.; YU, A. **International Journal of Management**; v.21, n.4, p.514-523, dez. 2004.

THE ECONOMIST. The fintech revolution. **The Economist News Paper Limited**, Londres, 9 mai. 2015. Disponível em: <<http://www.economist.com/news/leaders/21650546-wave-startups-changing-financefor-better-fintech-revolution>>. Acesso em: mar. 2017.

VANAGS, J.; JIRGENA, Application of PEST-SWOT method in strategic planning agriculture, **Journal of Agriculture Science**, p. 40-46, 2008.