

Boxe 3 – Instituições de pagamentos: modelos de negócios e remuneração do serviço de pagamentos¹

As instituições de pagamentos (IP) têm se tornado relevantes no cenário financeiro nacional por seu aumento de participação no mercado de pagamentos, ao mesmo tempo que contribuem para a promoção da inclusão financeira por oferecer acesso facilitado aos serviços de pagamento a uma ampla gama de usuários de serviços financeiros. Este boxe discute como as recentes mudanças de regulamentação nos sistemas financeiro e de pagamentos influenciaram o surgimento de novos modelos de negócios e a busca de estruturas de conglomerados que promovessem a eficiência econômica.

Existem quatro modalidades de serviços de pagamentos que são objeto de autorização pelo Banco Central do Brasil (BC), segundo a Resolução BCB 80, de 25 de março de 2021:

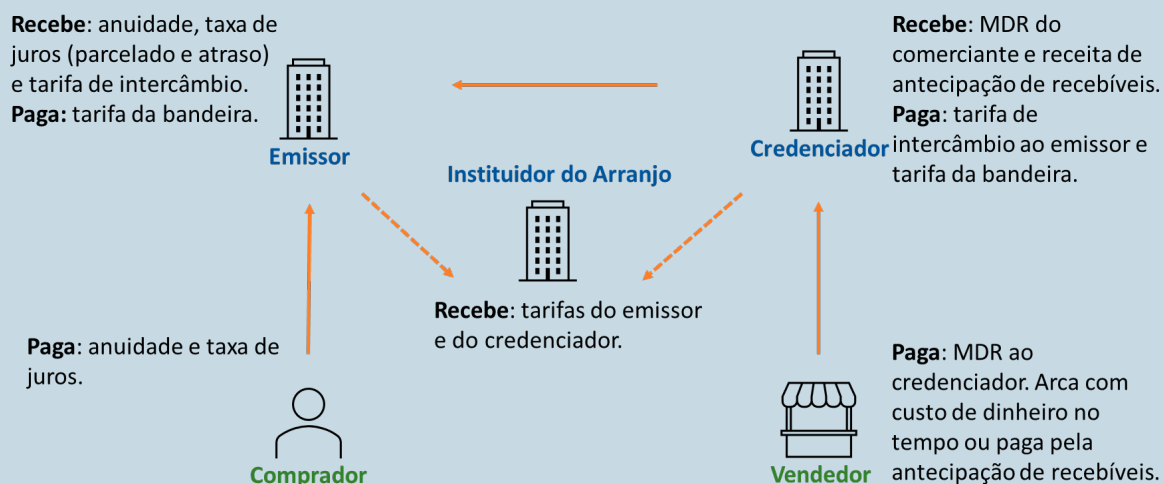
- i. Emissor de Moeda Eletrônica (EME): instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final do tipo pré-paga, disponibilizando transação de pagamento que envolva o ato de pagar ou transferir, com base em moeda eletrônica previamente aportada nessa conta, convertendo tais recursos em moeda física ou escritural, ou vice-versa, podendo habilitar a aceitação da moeda eletrônica com a liquidação em conta de pagamento por ela gerenciada, comumente tratado como emissor pré-pago (ou de cartão de débito) ou moedeiro.
- ii. Emissor de instrumento de pagamento pós-pago: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final pagador do tipo pós-paga e disponibiliza transação de pagamento com base nessa conta, comumente tratado como emissor de cartão de crédito.
- iii. Credenciador: instituição de pagamento que, sem gerenciar conta de pagamento: a) habilita recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento; e b) participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante os emissores referidos nos incisos i e ii, de acordo com as regras do arranjo de pagamento.
- iv. Iniciador de Transação de Pagamento (ITP), que surge como resultado de uma das fases do Open Finance,² como um sistema que visa abrir e integrar os serviços financeiros no Brasil. É a instituição de pagamento que presta serviço de iniciação de transação de pagamento: a) sem gerenciar conta de pagamento; e b) sem deter, em momento algum, os fundos transferidos na prestação do serviço.

1 Este boxe trata de arranjos abertos autorizados. O arranjo de pagamento é o conjunto de regras e de procedimentos para fazer pagamento de compras, viabilizar transferências de recursos, aportes e saques e tudo mais que puder ser definido como serviço de pagamento ao público. Cabe ressaltar que o BC não autoriza os Instituidores de Arranjos de Pagamentos (IAPs) nem seus administradores.

2 Open Finance representa a possibilidade de clientes compartilharem seus dados cadastrais e transacionais entre instituições autorizadas a funcionar pelo BC, bem como terem acesso a serviços relacionados a pagamentos e contratação de operações de crédito no âmbito do ecossistema (ver [Open Finance – bcb.gov.br](https://www.bcb.gov.br)).

O funcionamento da estrutura de remuneração desses serviços, de acordo com as principais modalidades de pagamento, objeto de autorização pelo BC, fica conforme a Figura 1.

Figura 1 – Estrutura de remuneração dos serviços de pagamentos que funcionam como mercados de dois lados



Com o objetivo de eliminar assimetrias regulatórias entre conglomerados financeiros liderados por instituições financeiras e aqueles liderados por instituições de pagamento, o BC publicou a Resolução BCB 197, de 11 de março de 2022, que estabeleceu uma classificação para os conglomerados prudenciais em três tipos distintos: Tipo 1, Tipo 2 e Tipo 3 (ver definições no Anexo 1) e adequou a exigência de capital, quantitativa e qualitativamente, para absorver perdas inesperadas.

Neste texto, vamos tratar apenas dos conglomerados tipo 2 e 3, que são os tipos cujo líder é instituição de pagamento, na data-base de dezembro de 2023, doravante denominados IP.

TIC (tarifa de intercâmbio)

No âmbito do BC, a TIC está definida pela Resolução BCB 246, de 22 de setembro de 2022, como: (i) remuneração, paga pelo credenciador ao emissor do instrumento de pagamento, por transação estabelecida no âmbito do arranjo de pagamento; e (ii) qualquer outra forma de remuneração do emissor do instrumento de pagamento, estabelecida no âmbito do arranjo, com objetivo ou efeito equivalente ao dessa remuneração, seja ela paga diretamente pelo instituidor do arranjo, pelo credenciador ou por qualquer outro intermediário na transação de pagamento.

MDR

Merchant Discount Rate (MDR)³ é a taxa de desconto cobrada dos estabelecimentos comerciais na realização de uma transação de cartão de crédito ou débito, para credenciadores. Essa taxa de desconto é negociada entre o credenciador e o estabelecimento, por via contratual, que leva em conta o valor da TIC e outros custos dos credenciadores (incluindo a tarifa de bandeira), acrescida da margem de lucro dos credenciadores.

3 A MDR é um preço determinado entre as partes, influenciado pela tarifa de intercâmbio.

Tabela 1 – Participação da receita de pagamento por tipo – 2023

	Quantidade de IPs	Receita de antecipação %	MDR bruto %
Tipo 2	62	51,1	48,9
Tipo 3	19	2,0	98,0
Total	81		

Observa-se que 76,5% das IP estão classificadas como integrantes de conglomerados prudenciais do Tipo 2 (Tabela 1) e que, no caso delas, a receita por prestação de serviços de pagamento divide-se proporcionalmente em receita de antecipação e MDR bruta. Já no caso das IP integrantes de conglomerados prudenciais do Tipo 3, essa receita é mormente advinda da MDR bruta. Nota-se que, no mercado de IP, as integrantes de conglomerados prudenciais do Tipo 2 contam com menos fontes de *funding* (basicamente capital próprio) e dependem de escala (alta volumetria nas transações) para a geração de resultados positivos.

Tarifa do Arranjo

O IAP, que, no mundo de cartões de pagamento, também é conhecido como “bandeira”, institui um arranjo de pagamento, e os participantes (instituições financeiras e de pagamento) lhe pagam uma tarifa que, tipicamente, é proporcional ao valor transacionado no arranjo. Tal tarifa está contida na base de cálculo da MDR, mas não é objeto de análise do presente boxe, pois o foco de análise são as IP (conglomerados Tipos 2 e 3).

Receita de juros sobre os títulos públicos adquiridos pelos emissores de moeda eletrônica para a constituição de salvaguarda dos saldos mantidos nas contas dos clientes

Os EME devem alocar os recursos mantidos nas contas de pagamento de seus clientes, exclusivamente: (i) em espécie na Conta Correspondente a Moeda Eletrônica (CCME) de titularidade do emissor no BC, ou (ii) em títulos públicos federais no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), com os respectivos rendimentos. A determinação visa mitigar o risco de liquidez para os valores registrados em moeda eletrônica.

Antecipação de recebíveis⁴

A partir de 7 de junho de 2021, entraram em vigor a Resolução CMN 4.734, de 27 de junho de 2019, e a Circular BCB 3.952, de 27 de junho de 2019, mais tarde revogada pela Resolução BCB 264, de 25 de novembro de 2022, que estabelecem condições e procedimentos para a realização de operações de desconto e de crédito garantidas por recebíveis, presentes (constituídos) ou futuros (a constituir), relativos às obrigações de pagamento, mediante registro em entidades registradoras.

Todos os valores provenientes de vendas efetuadas com cartões de pagamento precisam ser registrados em sistemas de registro de ativos financeiros e de valores mobiliários, que atestam a existência e a unicidade desses recebíveis, além de possibilitar a constituição de ônus e gravames sobre esses recebíveis. As registradoras de recebíveis, cujos sistemas são autorizados e supervisionados pelo BC, oferecem a interface em que potenciais

⁴ Operação na qual a IP antecipa o pagamento de sua obrigação futura junto ao usuário final recebedor (estabelecimento comercial). Antecipações de recebíveis praticadas por credenciadores autorizados a funcionar pelo BC não são consideradas operações vedadas.

financiadores podem ter acesso às agendas dos recebíveis de lojistas, e, eventualmente, oferecer-lhes crédito, utilizando seus recebíveis como lastro.

Os credenciadores podem oferecer a antecipação de recebíveis (antecipação de passivo) aos estabelecimentos comerciais, normalmente mediante um desconto. Além disso, os credenciadores podem ceder os valores a receber dos emissores (ativos), para obtenção dos recursos a serem antecipados aos estabelecimentos comerciais.

Remuneração do ITP

A remuneração dos ITP depende do modelo de negócio adotado. A receita pode ter origem em uma taxa fixa ou variável por transação realizada, que, por sua vez, pode ser paga pelo usuário final ou pelo recebedor dos pagamentos, e na remuneração paga pelas IP ou plataformas que se beneficiam do aumento de volume de transações gerado pelos ITP.

Como forma de ampliar a oferta de serviços e de fontes de receitas, muitas IP passaram a constituir empresas subsidiárias que são Instituições Financeiras e/ou fundos de investimentos.

Tabela 2 – Evolução do volume de movimentações financeiras das IPs por tipo e em relação ao total do SFN

	Credenciador			Pré-pago			Pós-pago		
	Tipo 2	Tipo 3	Em relação ao total SFN	Tipo 2	Tipo 3	Em relação ao total SFN	Tipo 2	Tipo 3	Em relação ao total SFN
	R\$ bilhões	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	R\$ bilhões	%
2021	522,2	562,7	41	10,3	103,5	84	6,1	197,8	13
2022	627,6	850,6	44	19,7	189,4	82	10,1	310,3	15
2023	696,5	990,7	46	28,1	213,9	74	16,7	408,5	18

A Tabela 2 mostra a importância dos conglomerados liderados por IP nas atividades de emissão de instrumentos de pagamento pós-pago e de moeda eletrônica (pré-pago) e de credenciamento no âmbito dos sistemas financeiro e de pagamentos. Destaca-se a expressiva participação das IP no mercado de cartão pré-pago, embora decrescente (74% do total do SFN). Nas atividades de credenciamento, a participação desses conglomerados tem sido crescente, detendo 46% da volumetria total. Nas emissões de pós-pago, a participação é menor, embora crescente, alcançando 18%.

Evolução da organização do mercado de instituições de pagamentos

O dinamismo observado no mercado de instituições de pagamentos nos últimos anos tem sido impulsionado por uma série de fatores. A geração de receitas tende a aumentar com ganhos de escala, e a concorrência é uma variável relevante para a determinação dos preços dos serviços prestados.

As IP que optam por buscar novas fontes de remuneração, com diversificação de serviços e de produtos, acabam por migrar de estrutura societárias formadas por conglomerados Tipo 2, exclusivamente voltados para serviços de pagamentos, para conglomerados Tipo 3, que lhes franqueiam o acesso a mais opções de *funding*, tais como CDB e fundos de investimento, e de receitas decorrentes da prestação de serviços e oferta de produtos para além dos serviços de pagamento.

O principal reflexo dessa mudança é observado na remuneração decorrente da antecipação de passivos próprios, que, para os conglomerados Tipo 2, representam 51% do total de receitas de pagamento e tem como principal

funding o capital próprio (Tabela 1). Por sua vez, para os conglomerados Tipo 3, tais receitas representam apenas 2% das receitas de pagamento.

Há uma tendência de que conglomerados Tipo 2 que optem por oferecer maior gama de produtos e de serviços financeiros, diversificando suas fontes de receita, ajustem os seus modelos de negócios para incluir atividades típicas de instituições financeiras. Os recentes aprimoramentos no arcabouço regulatório recepcionam a evolução do mercado, permitindo a migração entre os tipos de conglomerados, em conformidade com o desenvolvimento do modelo de negócio da IP. Nesse contexto, tem-se observado que as IP dos conglomerados Tipo 2 que migraram para os do Tipo 3 preservaram a essência de prestação de serviços de pagamentos e agregaram novos produtos e serviços financeiros, bem como novas opções de *funding*.

Anexo 1

Classificação por tipo de conglomerado

Tipo 1: conglomerado prudencial cuja instituição líder é uma instituição financeira ou outra instituição autorizada a funcionar pelo BC, sujeita à Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964; são comumente tratados como conglomerados bancários. Também será classificada no Tipo 1 a instituição financeira ou outra instituição sujeita à Lei 4.595, de 1964, que realize serviço de pagamento e não integre conglomerado prudencial, podendo esse conglomerado ser enquadrado nos segmentos S1 a S5.

Tipo 2: conglomerado prudencial cuja instituição líder é uma instituição de pagamento e que não é integrado por instituição financeira ou por outra instituição autorizada a funcionar pelo BC sujeita à Lei 4.595, de 1964, comumente composto apenas por instituições de pagamento independentes, podendo esse conglomerado ser enquadrado nos segmentos S1 a S5.

Tipo 3: conglomerado prudencial cuja instituição líder é uma instituição de pagamento e que é integrado por instituição financeira ou por outra instituição autorizada a funcionar pelo BC sujeita à Lei 4.595, de 1964, comumente observado em modelos de negócio em que a atividade econômica relativa a pagamentos é a atividade principal do conglomerado, devendo esse conglomerado ser enquadrado nos segmentos S2, S3, S4 ou S5.