

Sistemas de Pagamentos**Introdução**

Os sistemas de pagamentos são mecanismos que facilitam a compensação (*clearing*) e a liquidação (*settlement*) de transações monetárias. Sistemas de pagamentos seguros e acessíveis promovem o desenvolvimento, reforçam a estabilidade financeira e promovem a inclusão financeira.

A indústria de pagamentos está em constante alteração dada a introdução de novos métodos de pagamento e evolução tecnológica. À medida que a tecnologia evolui, começamos a assistir a uma maior presença de empresas tecnológicas. Se no passado o sistema de pagamentos focava-se primordialmente em facilitar a transferência de fundos entre os agentes económicos, atualmente as empresas procuram melhorar a experiência do cliente e possibilitar que as empresas tenham acesso a um mercado superior.

Ecosistema

O ecossistema de pagamentos é composto por uma combinação de diferentes intervenientes que interagem entre eles durante o processo de transação. Cada entidade cumpre um papel fundamental no processo de pagamento. Para entender o ecossistema de pagamentos, é necessário perceber o papel desempenhado pelos principais intervenientes.

Issuers

Os *issuers* são bancos ou outras instituições financeiras que emitem cartões de crédito / débito aos consumidores em nome de uma rede de cartões (*card network*) específica (Visa, Mastercard, etc). São os *issuers* que emitem o pagamento para o banco do comerciante (*acquiring bank*) em nome dos seus clientes quando estes pagam por um bem/serviço. Ou seja, o *issuer* assume o risco de o cliente não ter capacidade de repagar o cartão de crédito.

Exemplo de Issuers:**Acquirers**

Um *acquirer* é um banco ou instituição financeira que possibilita ao comerciante aceitar pagamentos via cartão de crédito / débito. Por norma, o *acquirer* é o banco que detém a conta bancária do comerciante. O *acquirer* assume o risco e passa a informação da transação do comerciante para a *network* e para o *issuer*, de modo a completar a transação.

Exemplo de Acquirers:

Card networks

As redes de cartões como a Visa, Mastercard, American Express e Discover, facilitam as transações entre os consumidores, comerciantes, processadores de pagamentos e bancos. Estas entidades supervisionam o processamento dos pagamentos, asseguram a compensação e liquidação dos pagamentos, e regulam e gerem as suas redes. Resumidamente, estas empresas disponibilizam uma rede eletrónica onde todas as outras entidades podem comunicar e processar os pagamentos. A American Express e a Discover operam de forma diferente da Visa e Mastercard, pois emitem os próprios cartões de crédito (em vez de colaborarem com um *issuer*), e operam uma rede fechada, limitando assim a utilização da sua rede por parte de outros intervenientes.

Exemplo de Card Networks:



Processadores de Pagamentos

Os processadores de pagamentos são empresas que providenciam serviços de processamento de pagamentos aos comerciantes. Os serviços incluem a criação de conta para os comerciantes, aceitação e processamento de pagamentos via crédito, débito e cartões pré-pagos, e implementação de medidas antifraude. Os processadores de pagamentos podem ser os bancos *acquirers* ou empresas independentes do *acquirer*.

Exemplo de Processadores de Pagamentos:



Payment Gateways

Um *gateway* de pagamentos é um software que possibilita aos comerciantes aceitarem pagamentos feitos via cartões de crédito e débito, tanto presencialmente como através do canal online. Os *gateways* tendem a encriptar a informação do pagamento e transferem esses dados entre o comerciante, o banco que processa o pagamento e o banco que emitiu o cartão do consumidor.

Exemplo de Payment Gateways:



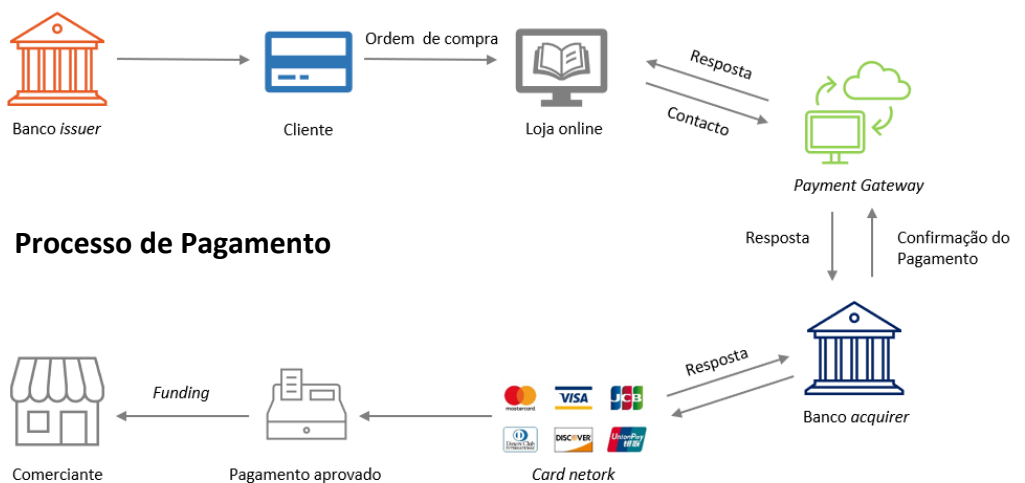
▲ **Processamento de Pagamentos**

O processo de pagamentos é complexo e envolve múltiplos intervenientes. Quando um consumidor compra um bem ou serviços utilizando o seu cartão de crédito (ou débito), a transação demora poucos segundos, mas o processo por trás dessa transação envolve diversos intervenientes.

Processo de Autorização

Quando utilizamos um cartão de débito/crédito para pagar por um bem ou serviço, é necessário que esse pagamento seja autorizado no terminal de pagamento. Ou seja, o processo de autorização é o processo que permite ao banco *issuer* (banco que emitiu o cartão) aprovar ou recusar a transação. O processo inclui os seguintes passos:

- 1 – O cliente adquire um bem ou serviço passando um cartão de crédito ou débito no terminal de pagamento (equipamento que regista a informação do cartão).
- 2 – A informação do cartão é transmitida para o processador de pagamentos do comerciante, que em seguida transmite a informação para o *acquirer* (banco do comerciante). Note que alguns processadores de pagamentos são também *acquirers*.
- 3 – O *acquirer* remete a informação para a rede do cartão do consumidor (e.g. Visa, Mastercard).
- 4 – De seguida a rede envia a informação da transação para o banco do consumidor (*issuer*) e faz um pedido de aprovação. Neste momento a transação é aprovada ou recusada tendo em conta os fundos disponíveis na conta ou a qualidade de crédito do consumidor.
- 5 – O *issuer* envia a resposta de volta para a rede. Caso a autorização seja aprovada, o *issuer* transmite a autorização e cativa o dinheiro na conta do cliente.
- 6 – A rede envia a mensagem de aprovação para o processador de pagamentos do comerciante, que em seguida envia para o *acquirer*.
- 7 – Por fim, o *acquirer* remete o código de autorização para o terminal do comerciante onde a compra é aprovada. Todo este processo de autorização acontece em menos de um segundo).

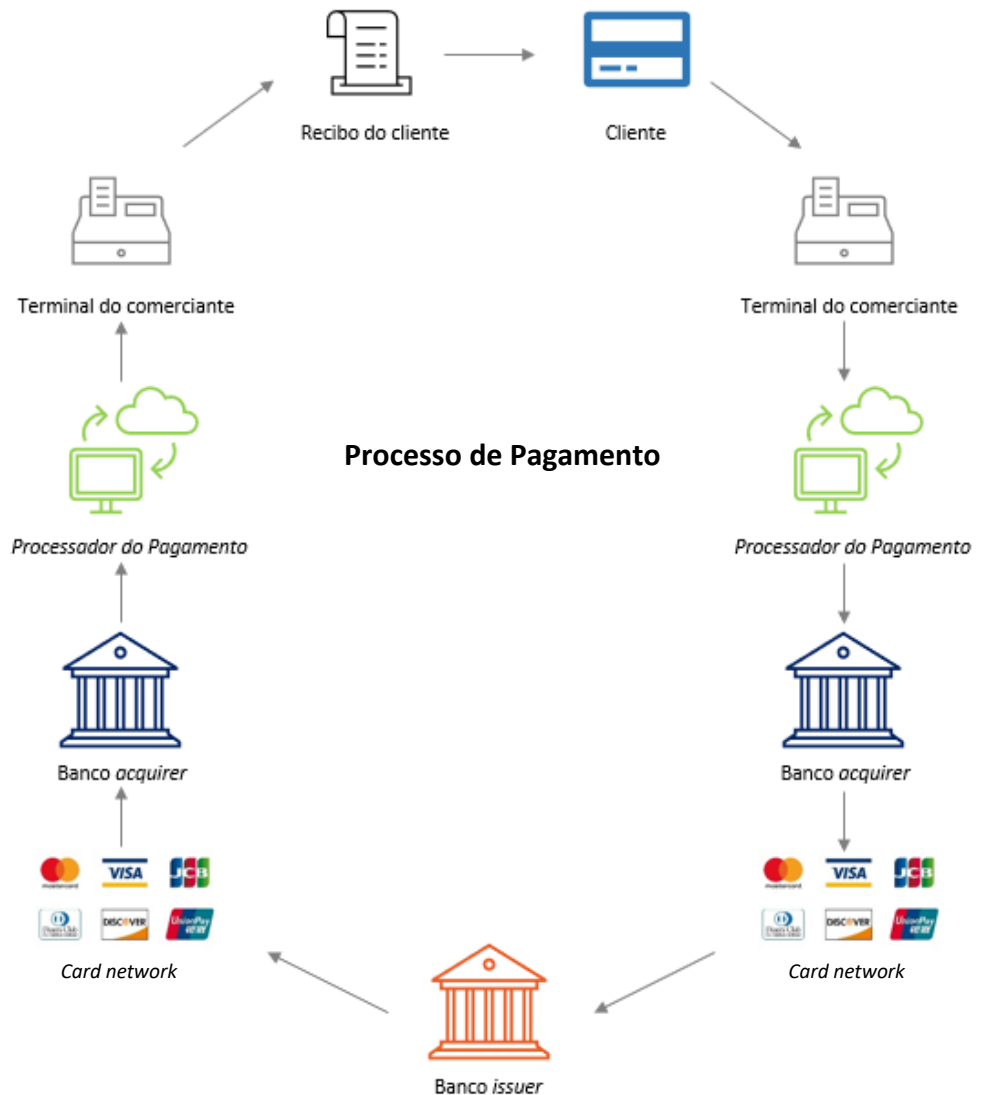


Fonte: CardKnox; BiG Research

Processo de Liquidação

Apesar do processo de autorização ser instantâneo e, por isso, a transação ser executada dentro de segundos, o comerciante só recebe os fundos referentes à transação passado algum tempo (normalmente entre 1 a 2 dias úteis). O processo inclui os seguintes passos:

- 1 – No final de cada dia, o comerciante encerra as contas do dia e envia a informação para o processador de pagamentos, que em seguida transmite a informação para o *acquirer*.
- 2 – O *acquirer* remete toda a informação sobre a transação para a rede através de uma mensagem de compensação (*clearing*), que depois é reenviada para o *issuer*.
- 3 – O *issuer* transfere os fundos para o banco do comerciante (*acquirer*), descontando ao montante a *interchange fee* (comissão que o *acquirer* tem de pagar sempre que um consumidor faz uma compra com cartão num dos seus comerciantes).
- 4 – O *acquirer* deposita os fundos na conta do comerciante, descontando ao montante a *discount fee* (comissão que o comerciante paga pelo processamento do pagamento).
- 5 – O *issuer* cobra o montante da transação na conta do consumidor.

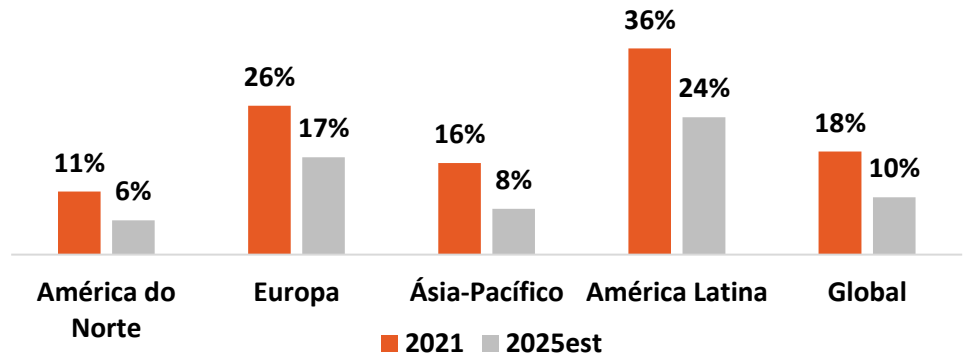


Fonte: CardKnox; BiG Research

▲ Crescimento da indústria

A digitalização dos pagamentos representa uma oportunidade de crescimento para as empresas de pagamentos, pois o dinheiro físico ainda representa 18% dos pagamentos globais e cresce 4 a 5% anualmente. Estima-se que, anualmente, USD 18 B de pagamentos em todo o mundo são feitos através de dinheiro físico. À medida que uma percentagem maior da população passa a ter acesso ao sistema bancário e outras contas digitais, os métodos de pagamento digitais continuarão a captar quota de mercado.

% de pagamentos em dinheiro físico

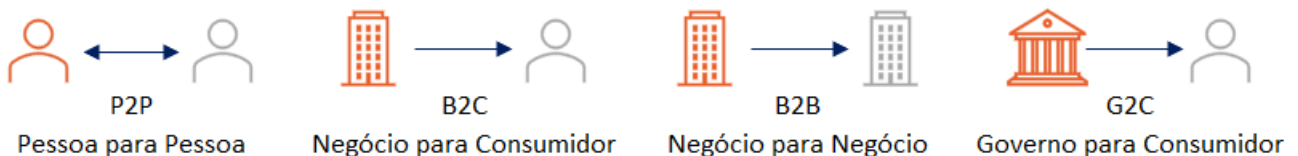


Fonte: Worldpay 2022 Global Payment Report

Novos Flows

O processo de pagamento descrito nas secções anteriores refere ao processo de um pagamento tradicional entre consumidores e comerciantes. No entanto, a grande oportunidade de crescimento da indústria está relacionada com a digitalização de todas as formas de movimentar dinheiro entre diversos agentes económicos. À medida que a tecnologia evolui, certos pagamentos que eram tradicionalmente feitos através de dinheiro físico começam a ser feitos por via digital dada a conveniência, segurança e eficiência. Isto inclui movimento de dinheiro de pessoa para pessoa (P2P); negócio para consumidor (B2C); negócio para negócio (B2B) e de governo para consumidor (G2C). De facto, esta é uma oportunidade de crescimento que a Visa quantifica em USD 185 B.

Novos Flows



Fonte: Visa

Novos métodos de pagamento

Com a forte adoção de *smartphones* nos últimos anos, tem havido cada vez mais consumidores a utilizar carteiras digitais. À medida que as gerações mais novas entram na fase da vida de maior consumo, os comerciantes serão forçados a adotar soluções de pagamento móvel para aceitar carteiras digitais, pagamentos *contactless*, etc.



Novos players (fintech)

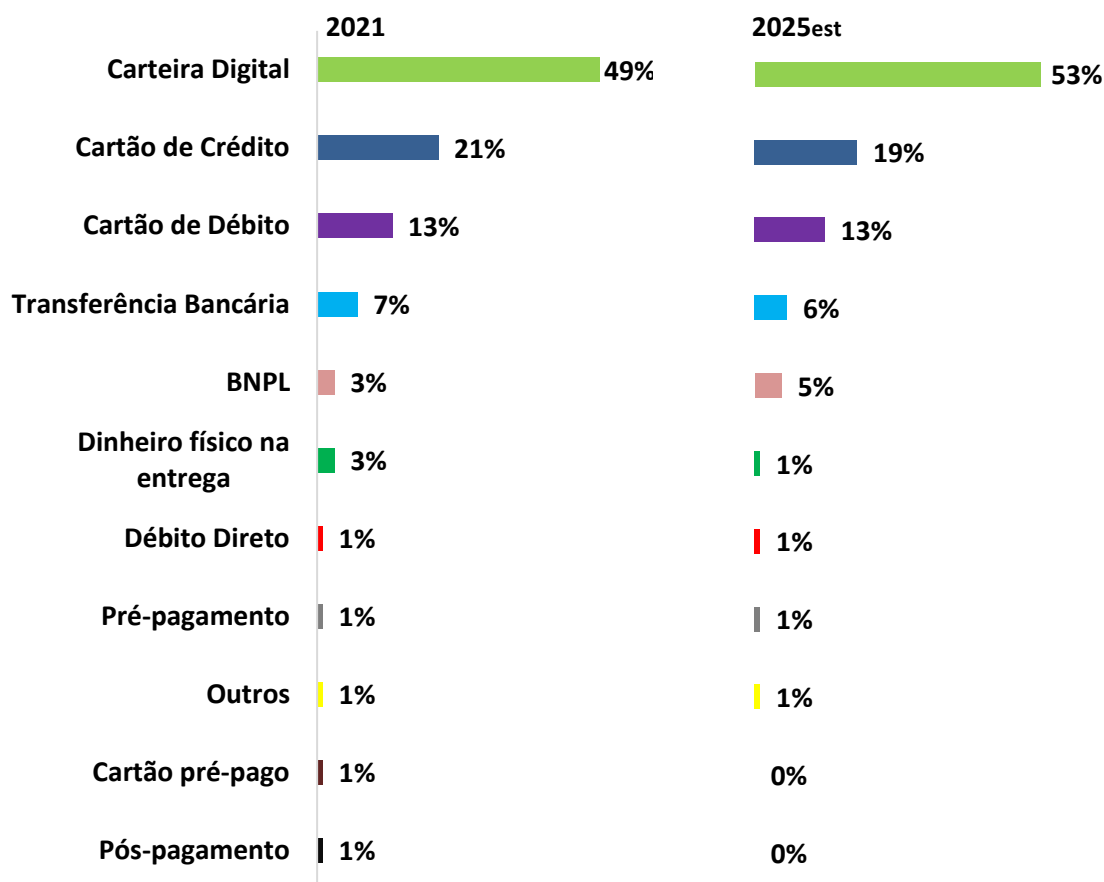
As gigantes tecnológicas começam a entrar na indústria de pagamentos. Entidades tradicionais e bancos começam a fazer parcerias com empresas tecnológicas de modo a ter uma maior proximidade com os clientes. Por exemplo, a Apple fez uma parceria com a Goldman Sachs para a criação do cartão de crédito da Apple.

A vantagem destas parcerias para os consumidores é que, ao contrário da indústria financeira, as empresas tecnológicas têm uma grande capacidade de criar experiências agradáveis para os clientes, promovendo assim a maior utilização de métodos de pagamento digitais.

Crescimento do consumo online

O consumo online tem vindo a aumentar ao longo dos últimos anos, tendo acelerado expressivamente durante a pandemia de Covid-19. A tendência de longo prazo será de maior adoção por parte da população, reforçando a necessidade de soluções de pagamento digitais, seguras e acessíveis.

Métodos de pagamento no e-commerce



Nota: BNPL significa “Buy Now Pay Later”

Fonte: Worldpay 2022 Global Payment Report

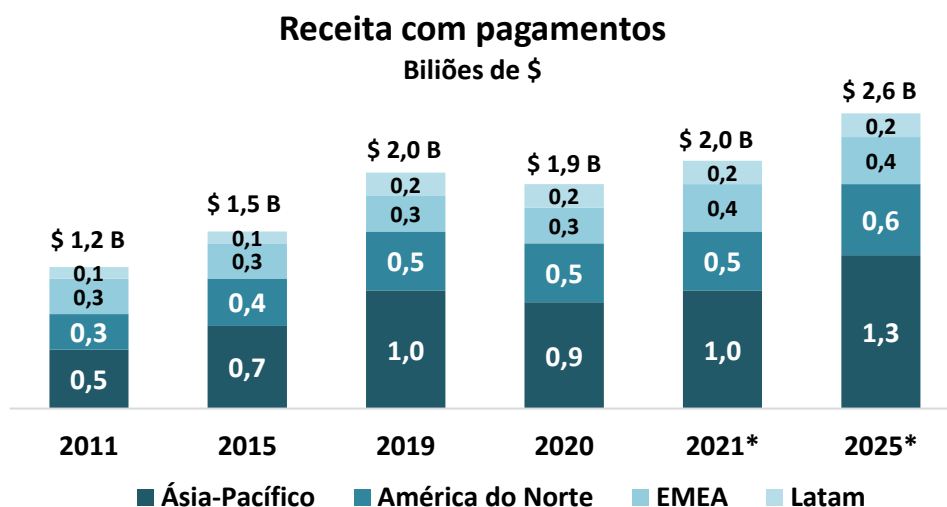
▲ Métodos de pagamento

Método de pagamento	Descrição	Benefícios	Velocidade do depósito	Nível de segurança
Dinheiro físico	Moedas e notas entregues presencialmente no momento da compra	Acesso imediato aos fundos. Sem comissões de transação	Instantâneo	Elevado
Cartão de débito	Método físico ou online onde o cliente disponibiliza os dados pessoais	Facilidade de utilização e rapidez (<i>contactless</i>)	24-48 horas	Muito elevado
Cartão de crédito	Método físico ou online onde o cliente utiliza crédito pré-aprovado	Flexibilidade para os consumidores	24-48 horas	Muito elevado
Transferência bancária	Transferência bancária entre cliente e comerciante	Menor probabilidade de pedido fraudulento de reembolso	Até 2 horas	Elevado
Débito direto	Pagamentos automatizados e agendados	Poupa tempo em pagamentos constantes	3 dias úteis	Muito elevado
Pagamento móvel	Pagamentos feitos através do <i>smartphone</i>	Muito seguro devido a dados biométricos. Muito conveniente	Depende no tipo de pagamento	Muito elevado
Pagamento móvel (<i>wallet</i>)	Dinheiro depositado numa carteira virtual	Muito seguro devido a dados biométricos. Muito conveniente	Próximo dia útil	Muito elevado
Pagamento móvel (<i>link</i>)	<i>Link</i> único enviado para o consumidor fazer o pagamento	Seguro e encriptado. Integra facilmente em <i>websites</i>	Próximo dia útil	Muito elevado
Pagamento móvel (<i>QR code</i>)	Código QR que é analisado pela câmara do <i>smartphone</i>	Pagamento instantâneo, sem necessidade de terminal de cartão	Próximo dia útil	Muito elevado

Fonte: Pomelo Pay

▲ Receita com pagamentos

Em 2020, o setor de pagamentos registou a primeira contração na receita em 11 anos como consequência do abrandamento económico causado pela pandemia. No entanto, a contínua digitalização das transações contribuirá para um crescimento anual composto esperado de 7% entre 2020 e 2025, para um total de USD 2,6 B em 2025.



Fonte: McKinsey Global Payments Map

*Projeções

Analista:
Francisco Cavaco

Research:
research@big.pt

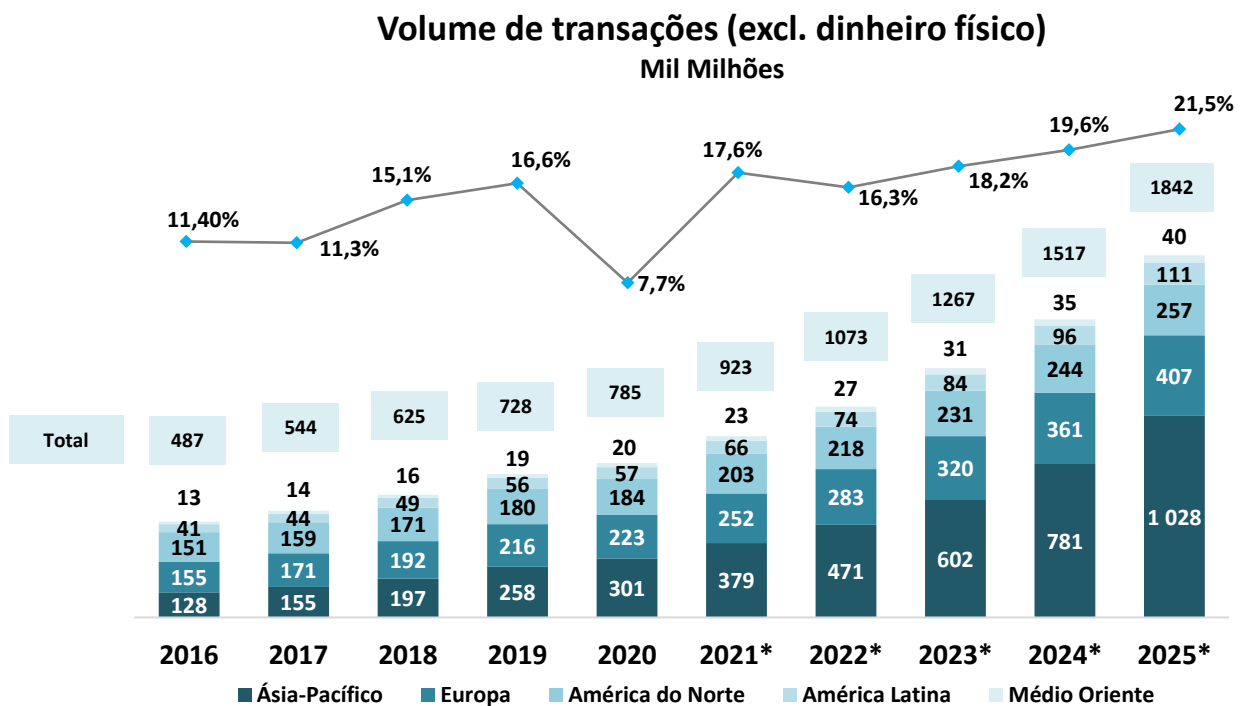
Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

▲ Volume de pagamentos

Apesar da contração na receita global de pagamentos, o volume de pagamentos (excluindo dinheiro físico) aumentou 7,7% em 2020. Para os próximos anos, a Capgemini estima que o volume de pagamentos volte a crescer a um ritmo de dois dígitos, alcançando um total de 1 842 mil milhões de transações em 2025.

Os principais motores de crescimento da indústria serão o *e-commerce* (crescimento anual composto de 20% entre 2020-2025); os pagamentos móveis (crescimento anual composto de 30% entre 2020-2027) e as carteiras digitais (crescimento anual composto de 15% entre 2020-2026).

Adicionalmente, estima-se que a Ásia-Pacífico irá representar mais de metade dos pagamentos digitais a nível global em 2025. O facto de 48% da população com acesso à internet na Ásia-Pacífico utilizar carteiras digitais continuará a ser um catalisador de crescimento para os pagamentos digitais na região.



Fonte: Capgemini Financial Services Analysis

*Projeções

▲ Lista de títulos com exposição ao tema disponíveis no site do BiG

Ações

Nome	Ticker	País	Cap. Bolsista (USD M)	P/E 2022	Div. Líquida/ EBITDA	ROE
Issuers / Acquirers						
HSBC HOLDINGS PLC	HSBA LN Equity	Reino Unido	102 934	7,2	-	6,6%
BARCLAYS PLC	BARC LN Equity	Reino Unido	24 065	4,9	-	10,9%
BANCO SANTANDER SA	SAN SM Equity	Espanha	42 406	4,8	-	9,3%
BANK OF AMERICA CORP	BAC US Equity	EUA	251 697	8,1	-	12,1%
JPMORGAN CHASE & CO	JPM US Equity	EUA	330 771	8,7	-	16,1%
WELLS FARGO & CO	WFC US Equity	EUA	151 993	7,8	-	12,0%
CITIGROUP INC	C US Equity	EUA	90 513	6,5	-	9,5%
Card Networks						
VISA INC-CLASS A SHARES	V US Equity	EUA	431 130	23,9	0,15	40,9%
MASTERCARD INC - A	MA US Equity	EUA	310 527	25,2	0,63	142,1%
AMERICAN EXPRESS CO	AXP US Equity	EUA	105 165	12,4	0,96	33,3%
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	DFS US Equity	EUA	27 526	6,7	0,91	42,7%
Gateways						
PAYPAL HOLDINGS INC	PYPL US Equity	EUA	86 158	15,6	0,20	17,9%
BLOCK INC	SQ US Equity	EUA	38 737	41,6	0,93	1,4%
Processadores de pagamentos						
ADYEN NV	ADYEN NA Equity	Países Baixos	43 748	48,4	-7,10	31,0%
FISERV INC	FISV US Equity	EUA	60 832	12,7	3,45	5,4%
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	FIS US Equity	EUA	58 023	11,4	3,41	1,9%

Fonte: BiG Research

Informação atualizada a 28 de junho de 2022

Nota: No caso dos *issuers / acquirers*, apesar das empresas estarem expostas à indústria de pagamentos, o seu negócio é bastante diversificado, sendo a principal atividade a concessão de crédito.

ETFs

Exemplos de ETF/ETC	ISIN	Moeda	Geografia	Estratégia de replicação	Rendibilidade YTD	Rendibilidade T36M	Desvio Padrão T36M	Comissão de Gestão
iShares US Financials ETF	US4642877884	USD	U.S.	Optimized	-17,7%	5,1%	22,5%	0,41%
Financial Select Sector SPDR Fund	US81369Y6059	USD	U.S.	Full	-17,9%	6,3%	24,2%	0,03%
ETFMG Prime Mobile Payments ETF	US26924G4091	USD	Global	Full	-31,1%	-5,6%	29,3%	0,75%

Fonte: BiG Research

Informação atualizada a 28 de junho de 2022

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Para mais informações consulte o nosso documento de Disclaimers online neste link, <https://big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/Outros>, ou por favor contacte research@big.pt.

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Analista:
Francisco Cavaco

Research:
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.