

EXPANSÃO INTERNACIONAL E DIGITALIZAÇÃO FINANCEIRA NA AMÉRICA LATINA: O CASO DO NUBANK¹

Lívia Marina Ribeiro

Graduanda em Relações Internacionais - Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia

RESUMO: Este estudo tem como objetivo analisar as características da expansão internacional do Nubank, uma das principais *fintechs* do mundo, pautada no processo de digitalização financeira em países da América Latina. Metodologicamente, a pesquisa adota uma abordagem qualitativa, baseada em revisão bibliográfica e estudo de caso sobre a expansão do Nubank. A análise é baseada na Teoria do Ecletismo de Dunning, e demonstra que o Nubank utilizou suas vantagens competitivas – tecnologia avançada, modelo digital eficiente e controle operacional – para consolidar sua presença internacional no mercado latino-americano (México e Colômbia). Nota-se que seu modelo de negócios escalável e digital permitiu crescimento acelerado, facilitando o acesso a serviços financeiros modernos, especialmente em mercados com baixa inclusão bancária. Dessa forma, verifica-se a contribuição do Nubank para a aceleração da digitalização financeira na América Latina, promovendo maior inclusão bancária e acesso a serviços financeiros.

Palavras-chave: Internacionalização; Digitalização Financeira; Nubank, América Latina.

INTERNATIONAL EXPANSION AND FINANCIAL DIGITALIZATION IN LATIN AMERICA: THE CASE OF NUBANK

ABSTRACT: This study aims to analyze the characteristics of Nubank's international expansion, one of the leading fintechs in the world, based on the process of financial digitalization in Latin American countries. Methodologically, the research adopts a qualitative approach, grounded in literature review and a case study on Nubank's expansion. The analysis is based on Dunning's Eclectic Theory and demonstrates that Nubank utilized its competitive advantages—advanced technology, efficient digital model, and operational control—to consolidate its international presence in the Latin American market (Mexico and Colombia). It is noted that its scalable and digital business model allowed for accelerated growth, facilitating access to modern financial services, especially in markets with low banking inclusion. Thus, Nubank's contribution to the acceleration of financial digitalization in Latin America is evident, promoting greater banking inclusion and access to financial services.

Keywords: Internationalization; Financial Digitalization; Nubank; Latin America.

¹ Trabalho final de conclusão de curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de bacharel em Relações Internacionais pelo Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia, sob orientação da Profa. Dra. Michele Polline Veríssimo. Banca avaliadora: Prof. Dr. Cássio Garcia Ribeiro Soares da Silva e Prof. Dr. Marcelo Sartório Loural. Defesa em: 24/04/2025.

1. Introdução

A digitalização do mercado financeiro tem sido um dos principais motores de transformação no setor econômico global. Impulsionada pelo avanço tecnológico e pelas mudanças no comportamento dos consumidores, essa evolução tem alterado significativamente a dinâmica das instituições financeiras tradicionais e fomentado o surgimento de novas empresas especializadas em soluções inovadoras, como ocorre com o Nubank, uma das principais *fintechs* do mundo.

O Nubank é um exemplo relevante de caso a ser analisado na discussão de internacionalização e digitalização devido à sua trajetória de inovação no setor financeiro e sua expansão bem-sucedida para outros mercados da América Latina. A empresa se destaca não apenas pelo modelo de negócios disruptivo, mas também pela forma como conseguiu integrar tecnologia e experiência do usuário para oferecer soluções financeiras simples e acessíveis. Sua liderança no mercado de *fintechs* e o uso inteligente de dados para personalizar produtos e serviços tornam o Nubank uma referência para entender a evolução e o impacto das *fintechs* no cenário econômico e social da região.

Nessa perspectiva, o objetivo geral desta pesquisa é analisar o processo de internacionalização do Nubank em meio à digitalização do mercado financeiro regional (América Latina), investigando os mecanismos e oportunidades decorrentes dessa expansão. Para tanto, a pesquisa busca explorar as estratégias implementadas pelo Nubank, os mercados-alvo escolhidos e as motivações que impulsionaram sua expansão para outros países latino-americanos.

A problemática central do estudo reside na seguinte questão: quais os fatores que subsidiam a estratégia de internacionalização adotada pelo Nubank em meio à digitalização do mercado financeiro regional? A hipótese sugere que a abordagem inovadora e centrada no cliente adotada pelo Nubank, aliada à infraestrutura tecnológica robusta e à capacidade de adaptação às demandas globais subsidiou a expansão internacional do Nubank, permitindo o fortalecimento da *fintech* no mercado financeiro internacional, além de acelerar o processo de digitalização do setor em escala regional pela atuação em outros países da América Latina.

A metodologia empregada na pesquisa é de natureza qualitativa e se baseia em revisão bibliográfica e estudo de caso sobre a expansão internacional do Nubank. Tal metodologia permite uma análise aprofundada do fenômeno estudado, conforme exposto por Fonseca (2002) e Moresi (2003), dispensando a necessidade de métodos estatísticos. A revisão bibliográfica compreendeu a consulta a livros, artigos científicos e publicações acadêmicas

pertinentes ao campo de estudos sobre internacionalização de empresas, inovação financeira e estratégias de crescimento em *fintechs*. A pesquisa documental incluiu a análise de relatórios anuais do Nubank, além de documentos institucionais disponíveis na plataforma oficial da empresa. Adicionalmente, foi realizada a coleta de dados secundários por meio de fontes confiáveis, como portais especializados em economia e tecnologia, relatórios de mercado e bancos de dados públicos que disponibilizam informações atualizadas sobre o setor de *fintechs* na América Latina.

Este artigo está estruturado em sete seções, além desta introdução. A segunda seção apresenta os conceitos-chave da Teoria do Ecletismo de Dunning (1998) e a discussão sobre digitalização financeira e internacionalização de empresas. A terceira seção descreve o histórico de criação do Nubank. A quarta seção identifica as competências essenciais da empresa para viabilizar o seu processo de internacionalização. A quinta seção discorre sobre as estratégias de expansão internacional do Nubank, incluindo os mercados-alvo e as motivações para sua internacionalização. A sexta seção traz a discussão do caso sob a luz do referencial teórico utilizado. E, por fim, a sétima seção apresenta as considerações finais do estudo, discutindo os principais achados e propondo direções para pesquisas futuras.

2. Fundamentação teórica

Esta seção apresenta os fundamentos teóricos sobre o fenômeno da internacionalização de empresas e aborda o processo da digitalização do mercado financeiro, seu histórico e o surgimento das *fintechs*, as quais representam um elemento central nesse processo de transformação digital.

2.1. O processo de internacionalização de empresas e a Teoria do Ecletismo de Dunning

Ao direcionar a atenção para o fenômeno da internacionalização de empresas, nota-se que esse processo se entrelaça com a digitalização financeira global e desempenha um papel crucial na estratégia de expansão de organizações, como é o caso do Nubank. Segundo Culp (2016), a globalização tem sido facilitada pelo avanço da tecnologia e melhorias nos setores de transporte e telecomunicações, e tais avanços têm aberto caminho para uma maior integração dos mercados globais, tornando mais acessível para as empresas expandirem suas operações além das fronteiras nacionais. Nesse contexto, a internacionalização torna-se uma estratégia

crucial para as organizações, permitindo-lhes aproveitar as oportunidades oferecidas pelos mercados internacionais e enfrentar os desafios da competição global.

A internacionalização de empresas pode ocorrer de várias formas, e cada uma delas envolve diferentes níveis de investimento, risco e controle. A exportação é uma das formas mais simples e menos arriscadas de internacionalização, pois envolve a venda de bens ou serviços de uma empresa localizada em um país para consumidores ou empresas em outro país, podendo ser realizada de maneira direta, em que a empresa controla a venda, ou indireta, utilizando intermediários (Root, 1994). As principais vantagens dessa estratégia são o baixo risco e o investimento inicial reduzido, além da flexibilidade, permitindo que a empresa entre e saia de mercados internacionais com maior facilidade. Por outro lado, as desvantagens incluem custos elevados de transporte e tarifas, controle limitado sobre as operações no exterior e riscos cambiais, que podem afetar os lucros das exportações (Root, 1994).

O licenciamento, por sua vez, ocorre quando uma empresa (licenciante) permite que outra (licenciada) use sua propriedade intelectual, como patentes, marcas ou direitos autorais, em troca de uma espécie de taxa paga pelo direito de explorar o bem (*royalties*). Essa estratégia oferece o benefício de um baixo investimento e risco, já que a empresa licenciadora não precisa investir diretamente em instalações no exterior (Root, 1994). Além disso, permite a geração de receita passiva e o acesso rápido aos mercados locais, aproveitando o conhecimento e as redes de distribuição da empresa licenciada. No entanto, o licenciamento apresenta desvantagens, como o controle reduzido sobre a utilização da propriedade intelectual e o risco de imitação, o que pode prejudicar a reputação da marca (Root, 1994).

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) é outra forma de se efetivar a expansão para mercados internacionais, e pode ser realizado de duas maneiras: *greenfield* ou *brownfield*. No caso do IDE *greenfield*, a empresa constrói suas próprias instalações no país estrangeiro, como fábricas ou centros de distribuição. Essa estratégia oferece controle total sobre a gestão e operações, permitindo à empresa personalizar suas operações de acordo com as necessidades locais. Além disso, pode gerar benefícios fiscais e incentivos oferecidos por alguns países para atrair investimentos estrangeiros. Contudo, exige um alto investimento inicial, envolve riscos elevados e pode ser complexa, com desafios relacionados à legislação local, gestão de recursos humanos e adaptação à cultura do país (Hill, 2008).

Já o IDE *brownfield* ocorre quando a empresa adquire uma operação já existente em um país estrangeiro e faz melhorias ou adaptações nela. A principal vantagem dessa abordagem é o acesso imediato a um mercado já estabelecido, o que reduz o tempo de entrada no mercado. A empresa também se beneficia da infraestrutura existente, o que pode reduzir custos de

instalação. Porém, o custo de aquisição pode ser elevado, e integrar a nova operação pode ser desafiador, especialmente em termos de processos, sistemas e culturas. Além disso, a empresa pode herdar problemas financeiros ou operacionais da operação adquirida (Hill, 2008).

Uma das teorias mais influentes que busca explicar os motivadores por trás do processo de internacionalização de uma empresa é a Teoria do Ecletismo de John Dunning (1998), que oferece uma estrutura abrangente para compreender o processo de internacionalização das empresas. Fundamentada em três componentes principais, designados por OLI (*Ownership, Location and Internalization*), que representam vantagens de *Ownership* (Propriedade), vantagens de *Location* (Localização) e vantagens de *Internalization* (Internalização), a teoria busca explicar por que as empresas decidem expandir suas operações no exterior e como escolhem entre diferentes formas de internacionalização.

De acordo com Dunning (2001), as vantagens de propriedade referem-se às capacidades distintivas de uma empresa, como tecnologia, marcas, capacidades de gestão e diferenciação de produtos, que a colocam em uma posição competitiva superior em relação aos produtores locais ou estrangeiros. A decisão de internalizar essas vantagens, em vez de vendê-las ou licenciá-las, depende da avaliação da empresa sobre a melhor forma de explorá-las, isso pode envolver a criação de subsidiárias ou associadas no exterior.

Por outro lado, as vantagens de localização, conforme Dunning (1980), dizem respeito aos fatores externos que influenciam a competitividade de uma determinada localização, como custos de trabalho, infraestrutura, estabilidade política e econômica, entre outros. A decisão de investir no exterior é influenciada pela avaliação das vantagens comparativas oferecidas por diferentes países ou regiões.

Ademais, o componente de internalização, segundo Dunning (2001), destaca a decisão das empresas de realizar atividades no exterior por conta própria, em vez de terceirizá-las ou formar parcerias, isso pode ser motivado por uma série de fatores, como economias de escala, controle de qualidade e acesso a recursos específicos. A teoria também reconhece a importância do contexto econômico e político de cada país na decisão das empresas de se internacionalizarem. Por exemplo, políticas governamentais favoráveis, como incentivos fiscais e proteção de propriedade intelectual, podem encorajar investimentos estrangeiros em determinadas regiões (Dunning, 1980).

Ao escolher entre essas diferentes estratégias de internacionalização, as empresas devem considerar sua capacidade de explorar seus recursos e capacidades essenciais, garantindo que ela maximize suas vantagens competitivas enquanto minimiza os riscos e os custos. Nesse sentido, a Teoria Baseada nos Recursos sugere que as empresas escolhem a

estratégia mais adequada com base nos recursos, capacidades e competências essenciais² que possuem, em comparação com os concorrentes. Esses recursos podem ser tanto tangíveis, como capital e tecnologia, quanto intangíveis, como *know-how*, reputação de marca e capacidades gerenciais. A combinação desses recursos produz as capacidades e as competências essenciais da empresa, as quais consistem naquilo que a empresa consegue fazer melhor em relação aos concorrentes. Assim, a análise dos recursos, capacidades e competências essenciais também é crucial para determinar a melhor forma de expansão internacional (Barney, 1991).

2.2. O surgimento das *fintechs* e a digitalização financeira

Para compreender o contexto de emergência e expansão internacional do Nubank, torna-se essencial traçar um panorama da Revolução Digital Financeira e seu impacto na globalização econômica. Desde a Revolução Industrial, no final do século XVIII, onde observamos não apenas o surgimento de novas tecnologias, mas também uma expansão sem precedentes do capitalismo em escala mundial, até os dias atuais, a interseção entre a digitalização e as finanças tem sido um marco significativo na história econômica (Chesnais, 1996).

Em sua obra, “A Mundialização do Capital”, Chesnais (1996) destaca que esse período histórico estabeleceu as bases para a interconexão econômica global que se verifica hoje em dia. Com a introdução de novas tecnologias e métodos de produção, a fabricação em larga escala tornou-se possível, resultando em um aumento significativo na produção de bens. Esse aumento na produção foi acompanhado pela busca por mercados externos para os produtos manufaturados estabelecendo relações comerciais globais. Em consonância a isso, as tecnologias de comunicação e transporte desempenharam um papel crucial na aceleração do processo de globalização, permitindo uma maior integração dos mercados financeiros e a expansão das cadeias de suprimentos globais.

Mais adiante, a Segunda Revolução Industrial, ocorrida entre o final do século XIX e início do século XX, aprofundou esse processo ao introduzir novas fontes de energia, como a eletricidade e o petróleo, além de inovações como o motor a combustão, o telégrafo, o telefone e a linha de montagem. Esses avanços permitiram um salto na produtividade industrial e na capacidade de coordenação entre empresas e mercados em diferentes partes do mundo. As

² As competências essenciais, um conceito da teoria baseada em recursos, são conjuntos de recursos internos que proporcionam vantagem competitiva sustentável quando são valiosos, raros, difíceis de imitar e explorados de forma eficaz pela organização (Barney, 1991).

corporações multinacionais começaram a se estruturar nesse período, moldando uma economia cada vez mais interdependente e financeiramente integrada (Hobsbawm, 1999).

Posteriormente, a Terceira Revolução Industrial, também conhecida como Revolução Técnico-Científica, que teve início em meados do século XX, foi marcada pela automação dos processos produtivos, pela disseminação da informática e pela criação das redes digitais de comunicação. A digitalização das atividades econômicas e o surgimento de tecnologias como os computadores pessoais, os *softwares* empresariais e, posteriormente, a internet, transformaram profundamente os mercados financeiros, permitindo a circulação instantânea de capital ao redor do globo e abrindo espaço para o desenvolvimento de novas formas de intermediação financeira (Toffler, 1980).

Na esteira desse desenvolvimento, emerge a Quarta Revolução Industrial, caracterizada pela convergência de tecnologias digitais, físicas e biológicas. Essa fase é marcada pelo uso intensivo de inteligência artificial, *big data*, *blockchain*, internet das coisas (IoT) e computação em nuvem (Schwab, 2016).

Nesse sentido, a trajetória da digitalização financeira na América Latina pode ser compreendida a partir da evolução dos meios de pagamento. Segundo Abdalla (2017), os sistemas financeiros passaram de transações baseadas em trocas diretas para métodos mais sofisticados, como a moeda fiduciária, os cartões eletrônicos e, mais recentemente, os pagamentos digitais baseados em *blockchain*³ e inteligência artificial. A introdução do *e-commerce* e dos pagamentos via aplicativos móveis foram passos essenciais para modernizar as transações financeiras na região. Maurer (2015) destaca que a transformação dos meios de pagamento não se trata apenas de uma mudança tecnológica, mas também de uma alteração na forma como as pessoas percebem e confiam no dinheiro. O autor argumenta que a digitalização financeira não elimina necessariamente os sistemas tradicionais, mas os reconfigura, criando novas formas de interação entre consumidores, empresas e instituições financeiras. No contexto latino-americano, isso se reflete na rápida adoção de soluções digitais, impulsionada tanto pela inclusão financeira de novas camadas da população quanto pela necessidade de maior eficiência e segurança nas transações.

Na década de 1940, o empresário norte-americano Fred McNamara passou por uma situação quando esqueceu sua carteira em casa durante um jantar. Esse episódio levou-o a refletir sobre a razão pela qual um indivíduo de sua posição, como empresário, deveria estar

³ *Blockchain*: tecnologia de registro descentralizado que armazena informações em blocos interligados, garantindo segurança, transparência e imutabilidade dos dados, frequentemente usada em transações digitais e criptomoedas.

restrito ao uso do dinheiro físico que carregava consigo. Com isso em mente, McNamara lançou o *Diners Club Card* em 1950, evento que marcou o início da indústria moderna de cartões (Abdalla, 2017). Em 1967, o *Barclays Bank* de Londres inaugurou o primeiro caixa eletrônico, automatizando processos bancários e levando a mudanças significativas na estrutura de trabalho do setor. Nos anos 1970, os cartões com tarjas magnéticas foram padronizados, agilizando transações eletrônicas. Já nos anos 1990, os *SmartCards* surgiram como uma solução para as vulnerabilidades das tarjas magnéticas, aumentando cada vez mais a segurança das transações (Abdalla, 2017).

O Banco Central do Brasil, reconhecendo a necessidade de oferecer um atendimento diferenciado, implementou agendas modernizadoras em resposta à evolução do cenário financeiro. Recentemente, o destaque tem sido o PIX, um sistema de pagamentos instantâneos que processa transações em segundos, sem custos adicionais e de forma altamente prática. O sucesso do PIX é notável nos números apresentados. Segundo o relatório Mercado de Pagamentos em Dados, do Instituto Propague, o PIX e os cartões de crédito dominaram as transações no primeiro trimestre de 2023, representando juntos 76% do total. Desse montante, 34,7% correspondem às transações via PIX e 41,2% via cartão, totalizando um gasto digital de R\$180 bilhões (Caetano, 2023).

Em um contexto mais recente, a pandemia de Covid-19 serviu como um propulsor para o uso de serviços digitais e para a inclusão financeira. Com o distanciamento social sendo amplamente adotado, muitas pessoas recorreram às plataformas e aplicativos digitais para resolver suas necessidades diárias. Embora muitos bancos já oferecessem serviços digitais, a pandemia acelerou esse processo de digitalização, encurtando o tempo que os correntistas levaram para se familiarizar com essas tecnologias (Raposo, 2022).

Renato Meirelles, presidente do Locomotiva, afirmou à Agência Brasil que, antes da pandemia de Covid-19, os bancos digitais eram predominantemente utilizados pela classe mais alta. Assim, além de impulsionar o mercado das *fintechs*, a pandemia também alterou o perfil desse público. Por isso, segundo pesquisa feita pelo Instituto Locomotiva, praticamente um terço dos usuários de *fintechs* pertencem às classes D e E (Raposo, 2022). Tal classificação é aplicada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), que categoriza levando em conta que A é a classe com maior poder aquisitivo e concentração de renda, e E a classe com menor poder aquisitivo e concentração de renda (IBGE, 2024).

Dessa forma, fica nítido que, até pouco tempo atrás, a população latino-americana desbancarizada era amplamente negligenciada pelas instituições financeiras tradicionais,

principalmente devido aos altos custos operacionais e à predominância de transações em papel moeda, no entanto, esse cenário começou a mudar com a adoção de novas tecnologias.

A primeira *fintech* do mundo, Confinity, foi fundada em 1998, realizando o lançamento do *PayPal*, um serviço de pagamento *online* que permitia transações eletrônicas por *e-mail*. Após uma oferta pública inicial em 2002, o *PayPal* captou U\$ 61 milhões e adquiriu o *eBay*, expandindo sua presença para 180 países e marcando o início do *E-Commerce* (Malonis; Haynes, 2002). No Brasil, foi somente por volta de 2010 que surgiram as primeiras *fintechs*, após 12 anos desde o lançamento nos Estados Unidos, e embora a mudança fosse inicialmente discreta, foi de significativa importância para o setor (Figo; Lewgoy, 2019). Atualmente, com o amadurecimento do mercado, o crescimento tornou-se evidente. De acordo com Caetano (2023), o relatório da Liga Ventures aponta que o Brasil abriga 808 *startups* ativas no setor financeiro, distribuídas em 40 categorias diferentes.

A ascensão das *fintechs* emerge como um fenômeno importante nesse sentido, originado da abreviação do termo em inglês "*financial technology*", o termo *fintech* denota a convergência entre a inovação tecnológica e os serviços financeiros. Segundo Skinner (2014), as *fintechs* desafiam as instituições financeiras tradicionais com soluções ágeis e centradas no cliente. Essencialmente, são empresas que utilizam tecnologia para fornecer serviços financeiros de forma inovadora, eficiente e muitas vezes disruptiva. Atualmente, essas empresas estão sujeitas a regulamentações específicas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) por meio da Resolução 4.656, que aborda essas instituições, estabelecendo as diretrizes para suas operações por meio de plataformas eletrônicas. Essa resolução define os requisitos, procedimentos e autorizações necessários para o funcionamento, transferência de controle societário, reorganização e cancelamento da autorização dessas entidades (Banco do Brasil, 2018).

O investimento em *fintechs* na América Latina tem desempenhado um papel crucial na inclusão financeira da região, proporcionando acesso a serviços financeiros a uma grande parte da população que antes estava excluída do sistema bancário tradicional. Em 2019, o Brasil liderava esse movimento, com 222 acordos de negociação, respondendo por 50,5% do total de investimentos na região, o que corresponde a US\$ 2,49 bilhões. A maior parte desses recursos foi direcionada para bancos digitais e empresas de serviços de pagamento, áreas que têm ganhado destaque no cenário latino-americano (Bank for International Settlements, 2020).

Além do Brasil, outros países da região também se destacaram no setor de *fintechs*. A Colômbia, por exemplo, obteve o segundo maior volume de investimento, somando US\$ 1,09 bilhão, enquanto o México foi o país com o maior número de negócios, com 100 acordos. O

Chile, por sua vez, ficou em segundo lugar no *ranking* de volume de financiamento alternativo (Bank for International Settlements, 2020).

Entre 2017 e 2019, o investimento em *fintechs* na América Latina cresceu mais de 100%, refletindo a crescente confiança no potencial do setor. Esse crescimento também foi acompanhado de um aumento de 28% no número de acordos, o que demonstra a expansão e a diversificação do mercado de *fintechs* na região (Bank for International Settlements, 2020), ilustrado pela Figura 1 a seguir.

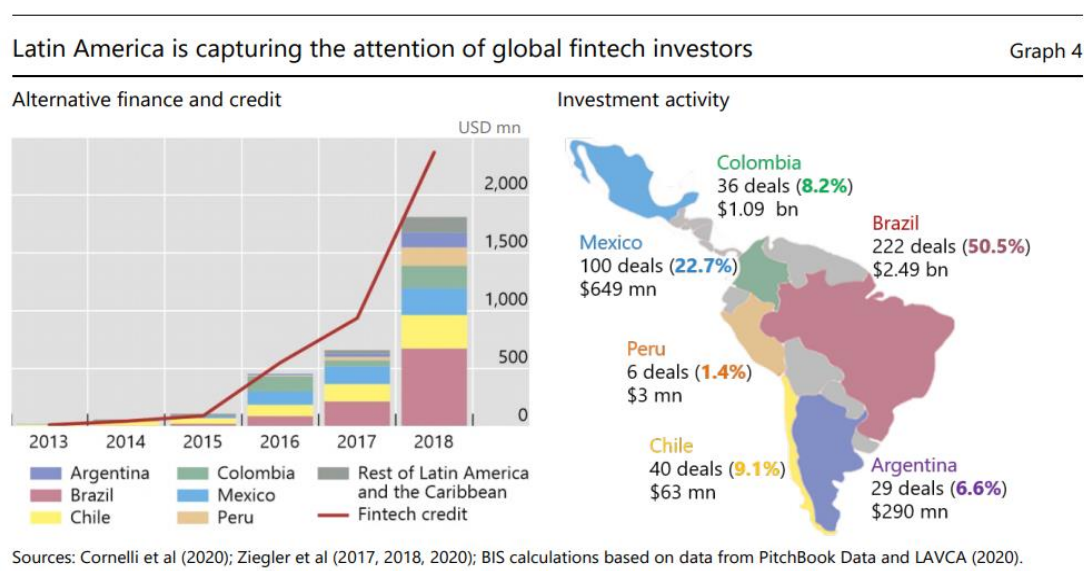


Figura 1 – Captação de Investimentos em *Fintechs* na América Latina

Fonte: Extraído de Bank for International Settlements (2020).

Uma pesquisa do World Bank (2021) revelou que, em 2011, apenas 39% da população da América Latina possuía conta bancária, evidenciando um cenário de baixa inclusão financeira. No entanto, ao longo da última década, a bancarização na região cresceu significativamente, atingindo 74% em 2021, conforme indica o Gráfico 1. Além disso, a adoção de pagamentos digitais tem se intensificado: 65% das pessoas realizaram ou receberam pagamentos digitais, representando 90% daqueles que possuem conta em banco. Esses dados demonstram como a digitalização tem impulsionado a inclusão financeira e facilitado a movimentação de dinheiro na região.

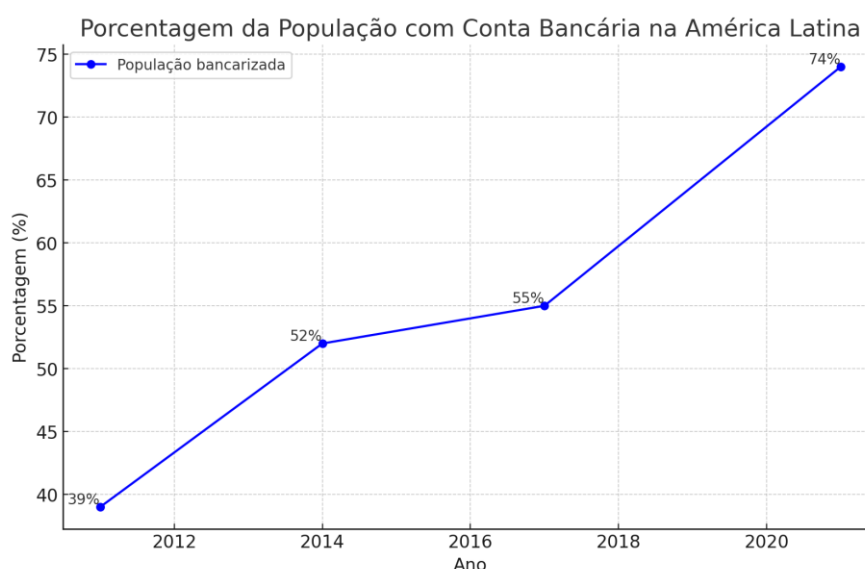


Gráfico 1 – Bancarização na América Latina, 2011 a 2021

Fonte: Extraído de World Bank (2021).

A emergência das *fintechs* foi um divisor de águas na digitalização financeira latino-americana. Essas *startups* trouxeram inovação ao mercado financeiro ao oferecer serviços digitais mais acessíveis, eficientes e baratos, desafiando os bancos tradicionais e promovendo uma maior inclusão financeira. Um dos maiores exemplos desse movimento, sendo também o caso a ser analisado no presente trabalho, é o Nubank, que será discutido na sequência.

3. Histórico e evolução do Nubank

Fundado em 2013 por David Vélez, Cristina Junqueira e Edward Wible, o Nubank nasceu com o propósito de reinventar os serviços financeiros e eliminar a burocracia dos bancos tradicionais. Começou oferecendo um cartão de crédito sem anuidade, totalmente gerenciado por um aplicativo, o que revolucionou a experiência do consumidor, e desde então, o Nubank expandiu seu portfólio para contas digitais, investimentos e outros produtos financeiros, consolidando-se como uma das maiores *fintechs* do mundo (Nubank, 2023b).

O processo de formação e consolidação do Nubank enquanto uma das principais *fintechs* do mundo está intrinsecamente ligado às percepções iniciais de seu fundador, David Vélez, sobre as dificuldades impostas pelo sistema bancário tradicional brasileiro. Vélez, um colombiano formado em engenharia pela Universidade de Stanford, havia trabalhado no setor financeiro nos Estados Unidos antes de ser enviado ao Brasil para liderar as operações da Sequoia Capital na América Latina. Foi nesse período que ele percebeu a complexidade dos

serviços bancários brasileiros, caracterizados por altas taxas, burocracia excessiva e atendimento pouco eficiente. Essa experiência o motivou a criar uma alternativa inovadora e acessível para os consumidores (Nubank, 2023b).

Em 2013, ao lado da engenheira brasileira Cristina Junqueira, ex-executiva do Itaú Unibanco, e do norte-americano Edward Wible, especialista em tecnologia, Vélz deu início às operações do Nubank com a proposta de simplificar e democratizar os serviços financeiros, reduzindo burocracias e custos para os consumidores (Nubank, 2023b). O trio vislumbrava um modelo de banco digital que eliminasse barreiras tradicionais do setor e utilizasse tecnologia de ponta para proporcionar uma experiência mais eficiente e transparente. O primeiro grande passo rumo à consolidação do Nubank foi dado ainda em 2013, quando a empresa recebeu um aporte inicial (*seed round*) de US\$ 2 milhões da Sequoia Capital e da Kaszek Ventures, duas das principais firmas de investimento em *startups* da América Latina (Nubank, 2023b). Esse financiamento permitiu que a *fintech* desenvolvesse sua infraestrutura tecnológica e lançasse seu primeiro produto: um cartão de crédito sem anuidade, totalmente gerenciado por um aplicativo móvel.

Essa abordagem disruptiva e centrada no usuário permitiu que a *fintech* conquistasse rapidamente uma base fiel de clientes. Em apenas um ano, a empresa alcançou a marca de 400 mil clientes, um crescimento notável para um novo entrante no setor financeiro (Nubank, 2023b). O modelo de negócio adotado pelo Nubank, que dispensava agências físicas e processos burocráticos, proporcionou um crescimento exponencial e consolidou sua posição no mercado.

A rápida aceitação do modelo de negócios inovador do Nubank fez com que novos aportes chegassem rapidamente. Em 2015, a empresa realizou sua rodada Série B, captando US\$ 30 milhões junto a investidores como Tiger Global Management, Sequoia Capital, QED Investors, Kaszek e Bedrock Capital. Com esse capital, a *fintech* pôde expandir sua base de clientes e consolidar sua marca como referência no setor financeiro digital brasileiro (Nubank, 2023b).

No ano seguinte, em 2016, o Nubank deu sequência à sua trajetória de crescimento exponencial ao captar US\$ 52 milhões na rodada Série C e, logo depois, mais US\$ 80 milhões na rodada Série D, ambas lideradas por grandes fundos de investimento, como Tiger Global Management, Sequoia Capital, Founders Fund e DST Global. Esse influxo de capital possibilitou à *fintech* aprimorar sua tecnologia, expandir seus serviços e fortalecer sua presença no mercado (Startse, 2023).

Foi em março de 2018 que o Nubank atingiu um marco histórico: ao levantar US\$ 150 milhões em sua rodada Série E, liderada pelo fundo DST Global e com participação de QED Investors, Redpoint Ventures, Ribbit Capital, Dragoneer Investment Group e Thrive Capital, a *fintech* alcançou um *valuation* de US\$ 2,2 bilhões e tornou-se o terceiro unicórnio da história do Brasil (Nubank, 2023b). Em síntese, empresas unicórnio são *startups* avaliadas em pelo menos US\$ 1 bilhão antes de abrirem capital na bolsa, geralmente caracterizadas por um rápido crescimento e inovação disruptiva em seus mercados (Exame, 2024). Esse reconhecimento consolidou o Nubank como uma das *startups* mais promissoras do país e evidenciou seu potencial de disrupção no setor financeiro.

Com o novo investimento, a empresa concentrou seus esforços na ampliação de sua base de clientes e na escalabilidade de seus produtos. Na época, um dos principais desafios enfrentados pelo Nubank era a alta demanda pelo seu cartão de crédito, com mais de 13 milhões de brasileiros na fila de espera e uma taxa de aprovação abaixo de 20%. O capital levantado na rodada Série E permitiu à *fintech* acelerar a emissão de novos cartões e aumentar sua capacidade operacional (Nubank, 2023b).

Os anos seguintes foram marcados por novos aportes financeiros que elevaram o Nubank a patamares ainda maiores. Em junho de 2021, a *fintech* recebeu um investimento de US\$ 750 milhões, dos quais US\$ 500 milhões vieram da Berkshire Hathaway, conglomerado do investidor Warren Buffett. Esse movimento chamou a atenção do mercado, pois a Berkshire Hathaway tradicionalmente investe em grandes corporações consolidadas, como Coca-Cola, Bank of America e Apple (Nubank, 2023b). O aporte reforçou a confiança no modelo de negócios do Nubank e destacou a crescente relevância das *fintechs* no cenário global.

A rodada de investimentos de 2021 foi uma extensão da Série G iniciada em janeiro do mesmo ano, totalizando US\$ 1,15 bilhão em aportes, a maior quantia já levantada por uma empresa de tecnologia privada na América Latina até então. Com isso, o Nubank atingiu um valor de mercado de US\$ 30 bilhões, tornando-se a sétima *startup* mais valiosa do mundo, segundo a CB Insights (Nubank, 2023b).

O sucesso da *fintech* culminou em sua abertura de capital na Bolsa de Valores de Nova York em dezembro de 2021. Um dia antes do IPO, suas ações foram precificadas a US\$ 9 por papel, conferindo à empresa um *valuation* de US\$ 41,5 bilhões e tornando-a a quarta maior empresa brasileira de capital aberto da época (Forbes, 2021). O Nubank também inovou ao realizar uma oferta pública inicial dupla, permitindo que investidores brasileiros negociassem seus papéis na B3 por meio de BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*) (Nubank, 2022b).

A estreia na bolsa foi um sucesso imediato, com alta de 25% nos primeiros momentos de negociação, elevando seu valor de mercado para quase US\$ 52 bilhões. Com essa valorização, o Nubank tornou-se temporariamente o banco mais valioso da América Latina, ultrapassando gigantes como Itaú, Bradesco e Santander, além de figurar como a terceira empresa brasileira mais valiosa, atrás apenas da Vale e da Petrobras (Nubank, 2023b).

Contudo, após o IPO, a *fintech* enfrentou desafios no mercado de capitais. A crescente volatilidade do setor de tecnologia e a crise econômica global impactaram negativamente o valor das ações da empresa. Um ano após sua estreia na bolsa, os papéis do Nubank, que chegaram a valer US\$ 11,85, atingiram a mínima de US\$ 3,47 em junho de 2022, representando uma desvalorização significativa. Em 2023, no entanto, a *fintech* demonstrou resiliência e iniciou uma recuperação, com suas ações ultrapassando US\$ 4,80, impulsionadas pela divulgação de resultados financeiros positivos no quarto trimestre de 2022 (Nubank, 2023b).

O Nubank seguiu ampliando seu portfólio de produtos para atender às diferentes necessidades dos consumidores. Em 2017, lançou a NuConta, uma conta digital sem tarifas, que rapidamente se tornou uma das opções favoritas dos brasileiros devido ao rendimento automático de 100% do CDI e à praticidade no gerenciamento via aplicativo. Esse produto revolucionou o mercado ao oferecer transferências gratuitas e instantâneas em um período anterior à implementação do PIX (Nubank, 2023b).

Para proporcionar ainda mais vantagens aos seus clientes, o Nubank lançou, em 2017, o NuRewards, um programa de pontos que permitia a seus usuários acumularem benefícios e utilizá-los para "apagar" despesas de determinadas categorias de compras. Dois anos depois, em 2019, a *fintech* deu um passo significativo ao introduzir a opção de empréstimos pessoais totalmente digitais, permitindo que os clientes realizem simulações, contratações e pagamentos diretamente pelo aplicativo. No mesmo período, a empresa ampliou seu público-alvo ao lançar a conta e o cartão de crédito PJ, voltados para empreendedores e pequenos negócios (Nubank, 2023b).

A evolução do Nubank não se limitou à diversificação de seus produtos financeiros, mas também se estendeu para aquisições estratégicas que fortaleceram sua atuação no mercado. Em 2020, a *fintech* ingressou no setor de seguros com o lançamento do NuVida, um seguro de vida acessível e flexível, e consolidou sua presença no segmento de investimentos ao adquirir a Easynvest, que passou a se chamar NuInvest (Exame, 2020). No mesmo ano, a empresa adquiriu a consultoria americana Cognitect e a PlataformaTec, ambas voltadas para engenharia de *software*, reforçando sua capacidade tecnológica (Nubank, 2023a).

Nos anos seguintes, o Nubank continuou sua expansão com aquisições voltadas para inovação e personalização dos serviços. Em 2021, adquiriu a *fintech* de pagamentos Spin Pay, a Juntos Global, especializada em soluções automatizadas de atendimento, e a *startup* Olivia, que utiliza inteligência artificial para auxiliar no controle financeiro dos usuários (Startse, 2023). Já em 2022, acompanhando a crescente adoção dos criptoativos, lançou o NuCripto, permitindo que seus clientes comprassem e vendessem criptomoedas diretamente pela plataforma (Nubank, 2023b).

Além da ampliação de seu portfólio, o Nubank reforçou seu compromisso com a educação financeira, disponibilizando conteúdos educativos por meio de textos, vídeos e *newsletters*. Em 2021, a *fintech* contratou um relatório independente a fim de entender sobre sua atuação na educação e inclusão financeira dos clientes, e tal documento revelou que 36% dos clientes da *fintech* passaram a considerar seu conhecimento financeiro "alto" ou "muito alto", um aumento significativo em comparação aos 15% anteriores. Além disso, 95% dos usuários declararam possuir metas financeiras, e 67% afirmaram que conseguiram economizar dinheiro utilizando os serviços do Nubank, evidenciando o impacto positivo da *fintech* na vida financeira de milhões de brasileiros (Startse, 2023).

Com uma estratégia fundamentada na inclusão financeira, no desenvolvimento tecnológico e na expansão internacional, o Nubank se consolidou como um dos maiores bancos digitais do mundo. Até 2023, a *fintech* havia atingido a marca de 94 milhões de clientes e continuava a inovar em sua oferta de produtos e serviços, promovendo uma transformação significativa no mercado financeiro global (Nubank, 2023b).

4. Modelo de negócio e diferenciais competitivos do Nubank

O Nubank se consolidou como uma das maiores *fintechs* do mundo ao desafiar o setor bancário tradicional com um modelo de negócio digital, acessível e altamente eficiente. Desde sua fundação, a empresa adotou uma estratégia inovadora baseada na eliminação de tarifas abusivas, na experiência centrada no cliente e no uso intensivo de tecnologia para oferecer serviços financeiros simplificados. Essa abordagem disruptiva permitiu que a *fintech* crescesse rapidamente e conquistasse milhões de clientes no Brasil e em outros países da América Latina.

O modelo de negócio do Nubank é baseado em uma estrutura 100% digital, sem agências físicas e com custos operacionais reduzidos. Todos os serviços financeiros são oferecidos por meio do aplicativo, eliminando intermediários e proporcionando maior eficiência e conveniência para os clientes. A ausência de infraestrutura física reduz

significativamente os custos, permitindo que a *fintech* ofereça produtos e serviços sem tarifas excessivas (Nubank, 2023b).

A principal fonte de receita do Nubank vem das taxas de intercâmbio, cobradas sempre que um cliente realiza uma compra com o cartão de crédito da *fintech*. Nessas transações, o Nubank recebe uma pequena taxa do estabelecimento comercial. Além disso, a empresa gera receita por meio de juros sobre crédito e empréstimos, oferecendo parcelamento de faturas e linhas de crédito pessoal com taxas competitivas. Outros produtos, como seguros e investimentos, também contribuem para a lucratividade da *fintech* (Nubank, 2023b).

Outro aspecto importante do modelo de receita do Nubank é a diversificação de seus produtos financeiros. A *fintech* estabeleceu parcerias estratégicas com empresas de tecnologia e comércio eletrônico, oferecendo benefícios exclusivos aos clientes, como *cashback* e descontos em compras, essa abordagem reforça a fidelização dos usuários e amplia as fontes de receita da empresa (Nubank, 2023b).

O sucesso do Nubank não se deve apenas à sua estrutura digital, mas também a uma série de diferenciais competitivos que o destacam no mercado. Desde sua criação, a *fintech* priorizou a experiência do cliente, investindo em um atendimento personalizado e ágil, sem burocracias. O suporte ao cliente é oferecido via *chat* e redes sociais, proporcionando uma comunicação rápida e eficiente. A estrutura organizacional do Nubank é baseada na metodologia ágil, um modelo amplamente utilizado por empresas digitais para proporcionar mais flexibilidade e autonomia aos times. Essa abordagem permite que os colaboradores trabalhem de maneira descentralizada, organizando-se em diferentes grupos que se interconectam para otimizar processos e garantir a inovação contínua (Souza; Lima, 2021).

No Nubank, os times são divididos em *squads* (esquadrões), que funcionam como pequenos grupos de trabalho autônomos, compostos por profissionais de diversas especialidades que colaboram para desenvolver produtos ou resolver desafios específicos (Souza; Lima, 2021). Dentro de cada *squad*, os colaboradores pertencem a *chapters* (capítulos), que agrupam pessoas com habilidades semelhantes, garantindo um alinhamento técnico e promovendo o compartilhamento de conhecimento. Além disso, *squads* que possuem objetivos comuns são agrupados em *tribes* (tribos), permitindo uma melhor coordenação e alinhamento estratégico entre diferentes áreas. Para complementar essa estrutura, o Nubank também conta com *guilds* (guildas), que são formadas por membros de diferentes *chapters* e *squads* que se unem para desenvolver ou compartilhar novos produtos, funcionalidades ou boas práticas (Souza; Lima, 2021).

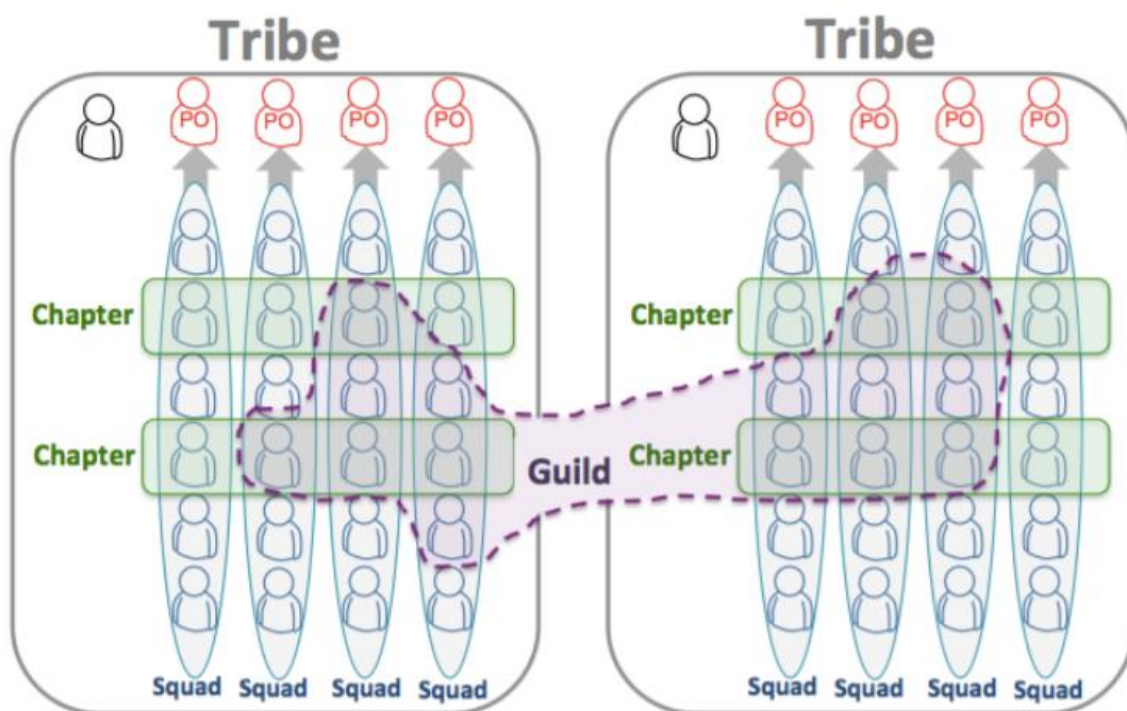


Figura 2 – Ilustração do Modelo de *Squads* Utilizado no Nubank

Fonte: Extraído de Fontes (2022).

Um dos diferenciais dessa estrutura é a presença constante de profissionais da área de *customer experience* em todos os *squads*. Dessa forma, os desejos do cliente estão sempre considerados no desenvolvimento de produtos e serviços, garantindo que as soluções oferecidas atendam às necessidades e expectativas dos usuários. Essa estrutura organizacional inovadora permite que o Nubank mantenha sua agilidade no mercado, escale suas operações de forma eficiente e continue oferecendo uma experiência diferenciada aos seus clientes (Dantas, 2021).

Outro grande diferencial da *fintech* é seu aplicativo intuitivo, projetado para facilitar a gestão financeira dos clientes. A plataforma permite que os usuários controlem seus gastos, paguem contas, façam investimentos e realizem transações de forma simples e segura. Essa facilidade de uso se tornou um dos principais atrativos do Nubank, diferenciando-o dos bancos tradicionais, constituindo uma competência essencial. A isenção de tarifas também contribuiu para o crescimento acelerado da *fintech*. A empresa eliminou cobranças como anuidade de cartão de crédito e taxas de manutenção de conta, atraindo clientes que buscavam alternativas mais justas e transparentes. Além disso, o Nubank implementou um modelo de precificação claro e acessível, garantindo que os clientes compreendam todas as taxas envolvidas nos serviços contratados (Nubank, 2023b).

A tecnologia também desempenha um papel central (competência essencial) na estratégia do Nubank. A *fintech* utiliza inteligência artificial e análise de dados para personalizar seus serviços, avaliar o perfil de crédito dos clientes e garantir maior segurança nas transações. Essa abordagem permite que a empresa tome decisões ágeis, minimize riscos e ofereça produtos financeiros sob medida para cada perfil de usuário (Nubank, 2023a).

Adicionalmente, a empresa investe constantemente em inovação para expandir seu portfólio de produtos e serviços. Entre as inovações lançadas, destacam-se a NuConta, conta digital gratuita, sem tarifas e com rendimento automático superior ao da poupança; a função Guardar Dinheiro, que permite que os clientes reservem parte de seus fundos para metas financeiras; o cartão Ultravioleta, um cartão de crédito *premium* com *cashback* instantâneo e benefícios exclusivos; o NuInvest, plataforma de investimentos integrada ao ecossistema Nubank; o NuCripto, serviço que permite compra e venda de criptomoedas diretamente pelo aplicativo; além de seguros e empréstimos personalizados, desenvolvidos para atender diferentes perfis de clientes (Nubank, 2023b). Esses lançamentos reforçam o compromisso do Nubank com a inovação e a busca constante por soluções que atendam às necessidades de seus clientes.

O modelo de negócios do Nubank foi desenvolvido com o objetivo de criar um ciclo de auto-reforço, fundamentado em seis elementos-chave. A empresa utiliza esses elementos de maneira estratégica para atender seus clientes de forma eficaz, gerando vantagens competitivas que sustentam e expandem sua base de clientes, ao mesmo tempo em que criam valor para seus acionistas. Entre os elementos que compõem esse modelo de auto-reforço estão: a aquisição constante de clientes, o engajamento ativo, a coleta de dados mais precisos, a construção de uma rede de custos otimizada conforme as necessidades dos clientes, a atratividade de tarifas e taxas, e o contínuo desenvolvimento de novos produtos e experiências aprimoradas para os usuários, como demonstrado na Figura 3, a seguir (Nubank, 2021).

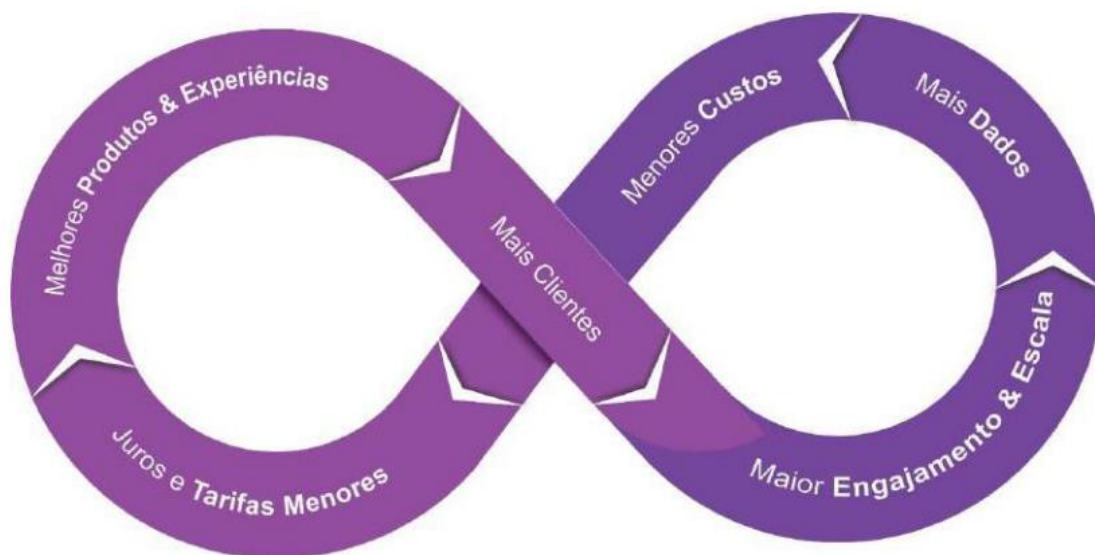


Figura 3 – Ilustração do Modelo de Auto-Reforço do Nubank

Fonte: Extraído de Nubank (2021).

Essas estratégias visam otimizar os investimentos em áreas como divulgação, identidade e posicionamento da *fintech*, acelerando a expansão do ecossistema do Nubank. Como resultado, a empresa consegue atrair novos clientes de maior valor, além de fortalecer a percepção positiva do mercado sobre os produtos e serviços oferecidos pela instituição.

5. As estratégias de internacionalização do Nubank

O Nubank não limitou sua atuação ao Brasil e, seguindo sua estratégia de crescimento, expandiu suas operações para outros países da América Latina. Em 2019, o Nubank iniciou suas atividades no México e, no ano seguinte, chegou à Colômbia (Nubank, 2023b). Essa expansão permitiu que a empresa replicasse seu modelo de sucesso e ampliasse sua base de clientes, consolidando-se como uma *fintech* de alcance global.

A estratégia de internacionalização do Nubank foi cuidadosamente planejada e impulsionada por diversos fatores, como a alta desbancarização, a insatisfação com os bancos tradicionais, o crescimento da economia digital e a necessidade de alcançar uma escala global. Como antes fora apresentado, desde a sua fundação, o Nubank tem desafiado o sistema financeiro tradicional no Brasil, e com o amadurecimento organizacional e a captação de investimentos internacionais, expandiu suas operações para além das fronteiras nacionais, tornando-se uma das *fintechs* mais valiosas do mundo.

A escolha da América Latina como o primeiro destino para essa expansão não foi por acaso. A região, com uma população de aproximadamente 654 milhões de pessoas e um PIB de US\$ 4,8 trilhões (World Bank, 2020), apresenta desafios significativos no setor financeiro, como a forte concentração bancária e a exclusão de uma grande parcela da população do sistema financeiro. A burocracia dos serviços financeiros é um problema comum entre os latino-americanos, o que reforça o compromisso do Nubank com a democratização financeira na região.

O primeiro mercado escolhido foi o México, em 2019. O país apresenta características similares ao Brasil, como a alta concentração bancária e o baixo nível de satisfação dos clientes com os serviços tradicionais. Além disso, o México na época possuía uma população de mais de 126 milhões de pessoas, sendo 43% jovens, o que favoreceu a rápida adoção de serviços financeiros digitais (Pickert, 2021). Em apenas um ano de operação, o Nubank recebeu mais de 1,5 milhão de solicitações de cartões de crédito, comprovando a receptividade do mercado mexicano. O Nubank replicou o modelo que havia sido bem-sucedido no Brasil, oferecendo um cartão de crédito sem anuidade, o que atraiu a população jovem e conectada (Pickert, 2021). O CEO do Nubank, David Vélez afirmou para a Bloomberg Línea (2021) que, apesar de os *millennials* serem a maior parte dos usuários, o banco busca ser uma plataforma para todos os públicos, independentemente de idade e renda.

Ainda em 2019, a *fintech* tentou entrar na Argentina, aproveitando as oportunidades geradas pela alta inflação e instabilidade cambial do país, que impactavam uma grande parcela da população sem acesso a serviços bancários (Bloomberg Línea, 2024). Contudo, devido aos desafios econômicos, a *fintech* decidiu deixar o mercado argentino pouco tempo depois. Em entrevista para a Bloomberg Línea (2024), Cristina Junqueira, cofundadora do Nubank, indicou que a empresa poderia considerar retornar à Argentina se a economia se estabilizar.

Em 2020, o Nubank expandiu suas operações para a Colômbia, adotando uma estratégia semelhante à utilizada no Brasil e no México. Apenas 26% dos adultos colombianos possuem cartão de crédito, e entre 70% e 85% das transações são realizadas em dinheiro (Nubank, 2020). A população jovem e conectada também foi um fator determinante para a rápida adesão ao banco digital, mais da metade da população colombiana possui *smartphone*, e cerca de 72% têm acesso à *internet*. Assim como no México, o Nubank lançou um cartão de crédito 100% digital e sem tarifas de manutenção, reforçando seu compromisso com a inclusão financeira (Nubank, 2020).

A adaptação local tem sido um aspecto fundamental na estratégia de expansão do Nubank. Embora a empresa mantenha sua identidade global, ela adapta suas estratégias para

atender às particularidades de cada mercado. O Nubank tem estabelecido parcerias locais com instituições financeiras e regulatórias para facilitar sua entrada nos mercados e ajustar seu sistema de concessão de crédito, garantindo maior adesão e redução de riscos. No Brasil, a *fintech* firmou convênios com estados como Rio de Janeiro e Minas Gerais, ampliando seu mercado total endereçável em empréstimos consignados para 70%. Essas parcerias visam integrar tecnologicamente os sistemas e oferecer condições mais acessíveis aos servidores públicos desses estados (Nubank, 2024a).

Além disso, o Nubank aderiu ao *Open Finance*, sistema do Banco Central que permite o compartilhamento voluntário e consentido de dados financeiros entre instituições. Essa iniciativa busca oferecer maior autonomia aos clientes e aprimorar a personalização dos serviços financeiros, alinhando-se às regulamentações vigentes e reforçando a conformidade regulatória (Nubank, 2022a). Em termos de parcerias estratégicas, o Nubank se uniu a outras *fintechs* e gigantes da tecnologia, como Mercado Pago e Google, para fundar a Zetta. Essa associação tem como objetivo promover a inovação no setor financeiro e a inclusão digital, colaborando para a modernização dos serviços financeiros no país (Nubank, 2024b).

Além de sua presença na América Latina, o Nubank possui escritórios em países estratégicos como Estados Unidos, Alemanha e Argentina, que não realizam operações financeiras, mas são focados no desenvolvimento de tecnologia e inovação (Nubank, 2017). Em 2017, o Nubank abriu seu primeiro escritório internacional em Berlim, na Alemanha, devido à forte cultura de *startups* e ao grande centro de talentos em engenharia de *software*. Esse escritório tem a mesma missão do escritório brasileiro: criar produtos que reduzam a complexidade e devolvam aos clientes o controle sobre suas finanças. A *fintech* também possui escritórios nos Estados Unidos e na Argentina, que desempenham um papel crucial na pesquisa e no desenvolvimento de novas soluções financeiras (Nubank, 2017).

A tecnologia tem sido um pilar fundamental na expansão do Nubank, permitindo à *fintech* operar de forma escalável e com baixos custos operacionais. Sua infraestrutura baseada em *cloud computing*⁴ e inteligência artificial possibilita a oferta de serviços acessíveis e eficientes, mesmo em mercados onde os custos bancários são elevados (Amazon Web Services, 2019). Ao contrário de outras empresas que buscam crescimento por meio de aquisições, o Nubank prioriza o crescimento orgânico, com uma forte presença digital e indicações de clientes, o que reduz os custos de aquisição e fortalece a confiança na marca (Nubank, 2023a).

⁴ *Cloud computing*: modelo de computação que permite o acesso remoto, pela internet, a *softwares*, armazenamento de dados e processamento, sem a necessidade de servidores físicos locais. Também conhecido como computação em nuvem.

Apesar do sucesso em sua expansão internacional, o Nubank enfrenta desafios, como regulamentações financeiras, concorrência com bancos tradicionais e fatores macroeconômicos e políticos (Pereira, 2022). A *fintech* tem enfrentado a necessidade constante de adaptação às regras bancárias locais, além de lidar com a instabilidade em alguns mercados da América Latina, o que pode afetar a adoção de novos serviços financeiros.

6. Discussão do caso à luz da Teoria do Ecletismo de Dunning

A internacionalização do Nubank pode ser analisada de acordo com os pressupostos da teoria OLI (*Ownership, Location, and Internalization*) de Dunning, que se baseia em vantagens de Propriedade, Localização e Internalização. Cada um desses fatores ajuda a explicar a estratégia de expansão do Nubank, especialmente na América Latina, onde a *fintech* tem se consolidado como uma das principais líderes do setor financeiro digital.

Primeiramente, a vantagem de propriedade (*Ownership*) se refere aos ativos e capacidades que conferem à empresa uma vantagem competitiva. No caso do Nubank, a principal vantagem é seu modelo de negócios digital, que se distingue por ser transparente, acessível e eficiente. Esse modelo, que foi um grande sucesso no Brasil, foi replicado de maneira bem-sucedida nos mercados latino-americanos, como México e Colômbia. A *fintech* conseguiu se destacar ao oferecer produtos financeiros com uma estrutura mais simples e sem tarifas de manutenção, algo que se opõe ao sistema bancário tradicional, caracterizado por altos custos e burocracia.

Além disso, a infraestrutura tecnológica do Nubank, que utiliza *cloud computing* e inteligência artificial, é uma vantagem significativa. Essas tecnologias permitiram à *fintech* escalabilidade e baixos custos operacionais, o que foi crucial para a sua expansão em mercados onde os custos bancários são elevados e o sistema financeiro tradicional é ineficiente. A marca Nubank também desempenha um papel essencial como ativo, pois ela foi construída com base na confiança dos clientes, principalmente por meio de recomendações e de sua forte presença digital. Esse modelo de crescimento baseado em indicações reduz a necessidade de grandes investimentos em *marketing* e fortalece ainda mais a lealdade à marca.

A decisão do Nubank de não terceirizar ou licenciar suas operações também é crucial dentro dessa discussão. Ao contrário de muitas empresas que buscam expandir por meio de aquisições, fusões ou licenciamento de sua tecnologia para outros *players*, o Nubank seguiu um caminho distinto, optando por uma estratégia de crescimento orgânico. Isso é especialmente relevante considerando que, como uma empresa digital, o Nubank não depende de uma

infraestrutura física para operar. Portanto, a internacionalização torna-se, de fato, um caminho lógico, já que a natureza da *fintech* permite a expansão sem a necessidade de estruturas físicas pesadas e com custos altos. Além disso, a teoria baseada em recursos complementa essa decisão ao oferecer uma explicação mais robusta, uma vez que ao manter o controle direto sobre suas operações e tecnologia o Nubank consegue preservar suas capacidades centrais e manter o controle total sobre seu modelo de negócios e inovação, assegurando a consistência nos padrões de qualidade e eficiência em todos os mercados.

A segunda vantagem, a localização (*Location*), está relacionada à escolha estratégica dos países para a expansão. O Nubank optou por entrar em mercados latino-americanos com características semelhantes às do Brasil, especialmente no que diz respeito à alta desbancarização e à baixa penetração de serviços bancários. O México e a Colômbia foram escolhidos devido ao grande número de desbancarizados e à forte concentração bancária, com poucas instituições dominando o setor. Isso criava uma oportunidade para o Nubank, que, assim como no Brasil, poderia entrar oferecendo uma alternativa simples e eficiente aos consumidores. Ademais, como mencionado anteriormente, no México, a escolha foi também influenciada pela grande população jovem e conectada, que aderiu rapidamente aos serviços financeiros digitais devido ao amplo acesso à internet móvel. A presença de um mercado consumidor com grande potencial de adesão a soluções digitais foi, portanto, um fator determinante.

Além disso, a regulação favorável à atuação de *fintechs* nesses países também contribuiu para o sucesso da entrada do Nubank. No México, a regulamentação foi crucial para permitir o crescimento das *fintechs*, e no Brasil, a empresa conseguiu aproveitar a experiência de um mercado regulado que estava passando por mudanças que favoreciam a inclusão financeira. O Nubank, portanto, escolheu localizações com características favoráveis, como a alta receptividade ao digital e um cenário regulatório que apoiava sua expansão.

Por fim, a vantagem de internalização (*Internalization*) se refere à estratégia de controlar as operações em vez de terceirizá-las ou licenciar a tecnologia para outros *players*. O Nubank, ao contrário de muitas outras empresas que buscam crescer por aquisições, preferiu um modelo de crescimento baseado em expansão orgânica. A *fintech* evitou abrir múltiplos mercados simultaneamente, o que ajudou a consolidar suas operações em cada país antes de expandir para novas localidades. O Nubank também manteve o controle sobre a tecnologia, o que lhe permitiu adaptar seus produtos às especificidades de cada mercado, como foi feito ao oferecer um produto sem taxas de manutenção no México e na Colômbia. Isso garantiu maior

controle sobre a qualidade dos serviços e o gerenciamento dos riscos associados à concessão de crédito.

Além disso, o Nubank estabeleceu escritórios internacionais em locais estratégicos, como Berlim, Estados Unidos e Argentina, mas esses escritórios têm um foco voltado para o desenvolvimento de tecnologia e inovação, sem a realização de operações financeiras. Esse modelo de internalização permitiu que a *fintech* continuasse a inovar e melhorar suas soluções financeiras com a máxima flexibilidade e eficiência, utilizando sua infraestrutura de *cloud computing* para garantir a escalabilidade global de seus serviços, mantendo baixos custos operacionais.

Portanto, ao aplicar a teoria OLI de Dunning à estratégia de internacionalização do Nubank, é notório como a *fintech* se beneficiou de uma vantagem de propriedade significativa, que incluiu um modelo de negócios digital inovador e uma forte infraestrutura tecnológica. A vantagem de localização foi alcançada por meio da escolha de mercados com altas taxas de desbancarizados, uma população jovem e conectada, e um ambiente regulatório favorável. E, finalmente, a vantagem de internalização foi assegurada pela escolha de crescer de maneira orgânica, mantendo o controle sobre as operações e a tecnologia, e investindo em centros de inovação para adaptar seus produtos e serviços a cada mercado. O sucesso do Nubank e seu crescimento em número de clientes, como observado em dados previamente apresentados, evidenciam que sua atuação influenciou a aceleração da digitalização financeira regional. Com essa estratégia, o Nubank conseguiu se consolidar como uma das principais *fintechs* do mundo e continuar sua expansão bem-sucedida na América Latina e além.

7. Considerações Finais

A evolução do Nubank como uma das principais *fintechs* do mundo reflete a interseção entre digitalização financeira e internacionalização de empresas, fenômenos que vêm redefinindo o setor bancário global. A escalabilidade do modelo de negócios do Nubank foi um dos fatores determinantes para seu sucesso, em que a empresa conseguiu crescer rapidamente sem comprometer a qualidade dos serviços graças à sua estrutura digital enxuta e altamente eficiente. Além disso, a eliminação de barreiras burocráticas permitiu que milhões de pessoas, muitas delas sem acesso a serviços bancários tradicionais, pudessem utilizar soluções financeiras modernas e acessíveis. Seu crescimento acelerado no Brasil evidenciou a demanda por soluções financeiras inovadoras, levando a *fintech* a expandir suas operações para novos mercados.

A análise da internacionalização do Nubank demonstrou que sua estratégia de expansão foi pautada na identificação de mercados com características semelhantes ao brasileiro, como alta concentração bancária, baixa inclusão financeira e grande adoção de tecnologia móvel. A escolha por países da América Latina, como México e Colômbia, mostrou-se acertada, pois esses mercados compartilhavam desafios estruturais que possibilitaram a rápida aceitação do modelo de negócio digital da empresa.

A partir da aplicação da Teoria do Ecletismo de Dunning, foi possível compreender como o Nubank explorou suas vantagens competitivas para se consolidar internacionalmente. Sua infraestrutura tecnológica robusta e o modelo de atendimento digital configuram suas vantagens de propriedade, permitindo-lhe operar com custos reduzidos e oferecer um serviço diferenciado. A escolha estratégica de mercados-alvo reflete as vantagens de localização, com a *fintech* priorizando países com alta demanda por serviços financeiros acessíveis e digitais. Além disso, a internalização das operações garantiu maior controle sobre a experiência do usuário, evitando a dependência de parceiros locais e permitindo maior flexibilidade na adaptação de seus produtos.

Entretanto, o processo de internacionalização do Nubank também trouxe desafios significativos. Operando em mercados emergentes, a *fintech* acaba ficando exposta a riscos cambiais e econômicos, isso faz com que a empresa seja significativamente impactada com a desvalorização das moedas locais frente ao dólar, corroendo seus lucros mesmo com crescimento operacional. Além disso, a adaptação a diferentes regulamentações bancárias exigiu diversos ajustes operacionais e estratégicos por parte da *fintech*. Há também uma certa resistência cultural aos bancos digitais em mercados onde o atendimento presencial ainda é valorizado, dessa forma, a adoção de um modelo 100% digital pode ser lenta ou limitada. Outro desafio crítico é a dependência de infraestrutura tecnológica local, em regiões com baixa penetração de internet ou sistemas de pagamento pouco desenvolvidos, a experiência do usuário pode ser prejudicada, reduzindo a atratividade dos serviços do Nubank. Ademais, a necessidade de equilibrar crescimento acelerado e sustentabilidade financeira tornou-se um ponto crítico, especialmente após sua abertura de capital, que expôs a empresa a maior volatilidade no mercado financeiro.

Ainda assim, o impacto do Nubank na digitalização financeira da América Latina é inegável. Sua presença contribuiu para acelerar a adoção de serviços financeiros digitais na região, promovendo inclusão bancária e facilitando o acesso a crédito e investimentos para milhões de pessoas. O caso do Nubank exemplifica como a tecnologia pode remodelar setores inteiros, tornando os serviços financeiros mais democráticos e acessíveis. Sua trajetória até

aqui já serve como um marco na transformação digital do sistema financeiro, evidenciando o potencial das *fintechs* em redefinir a relação entre consumidores e serviços bancários.

Neste sentido, pesquisas futuras sobre a expansão do Nubank poderiam adotar diferentes abordagens complementares. Uma linha promissora de investigação seria realizar uma análise comparativa do modelo de negócios do Nubank em relação a outras *fintechs* regionais, o que permitiria identificar as estratégias mais eficazes para promover tanto o crescimento sustentável quanto a inclusão financeira. Paralelamente, seria relevante realizar uma análise comparativa das percepções sobre bancos digitais *versus* tradicionais. Tal estudo pode elucidar os fatores-chave que influenciam as preferências dos consumidores, particularmente no que concerne à confiança, custos e experiência do usuário.

Estas linhas de investigação ofereceriam contribuições valiosas para compreender não apenas o fenômeno Nubank em particular, mas também as dinâmicas mais amplas de transformação digital no setor financeiro latino-americano. A relevância acadêmica e prática desses estudos se mostra particularmente pertinente em um contexto de crescente digitalização e demanda por serviços financeiros acessíveis em economias emergentes.

Referências

ABDALLA, R. **A evolução dos meios de pagamento, da pré-história à Internet das Coisas.** E-Commerce Brasil, 2017. Disponível em: <https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/evolucao-dos-meios-de-pagamento-da-prehistoria-internet-das-coisas/>. Acesso em: 15 abr. 2024.

AMAZON WEB SERVICES. **Estudo de caso AWS: Nubank.** 2019. Disponível em: <https://aws.amazon.com/pt/solutions/case-studies/Nubank2019/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

BANCO DO BRASIL. **Resolução CMN.** Circular nº 4.656, de 26 de abril de 2018.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **The dawn of *fintech* in Latin America: landscape, prospects and challenges.** 2020. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap112.htm>. Acesso em: 12 outubro. 2024.

BARNEY, J. B. **Firm resources and sustained competitive advantage.** Journal of Management, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.

BLOOMBERG LÍNEA. **David Vélez: “É um equívoco pensar que o Nubank é só para *millenials*”.** 2021. Disponível em: <https://www.bloomberglinea.com.br/2021/08/05/david-velez-e-um-equivoco-pensar-que-o-Nubank-e-so-para-millenials/>. Acesso em: 5 out. 2024.

BLOOMBERG LÍNEA. **Nubank avaliaria retornar à Argentina se a economia melhorar, diz Cristina Junqueira.** 2024. Disponível em:

<https://www.bloomberglinea.com.br/negocios/Nubank-avaliaria-retornar-a-argentina-se-a-economia-melhorar-diz-cristina-junqueira/?state=>. Acesso em: 23 nov. 2024.

CAETANO, G. **Rumo à revolução financeira: *fintechs*, ecossistemas digitais e a nova face do dinheiro no Brasil.** MIT Technology Review. 2023. Disponível em: <https://mittechreview.com.br/rumo-a-revolucao-financeira-fintechs-ecossistemas-digitais-e-a-nova-face-do-dinheiro-no-brasil/>. Acesso em: 15 abr. 2024.

CHESNAIS, F. **A Mundialização do Capital.** São Paulo: Xamã, 1996.

CULPI, L. A. **Empresas Transnacionais: uma visão internacionalista.** 1.ed. Curitiba: Intersaberes, 2016.

DANTAS, Y. **3 lições sobre montar e organizar times com foco no cliente.** Blog. Nubank. 2021. Disponível em: <<https://blog.Nubank.com.br/organizar-times-com-foco-no-cliente/>>. Acesso em: 2 jun. 2021.

DUNNING, J. **Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests.** Journal of International Business Studies, Basingstoke, v. 11, n. 1, 1980.

DUNNING, J. **Location and the multinational enterprise: a neglected factor?.** Journal of International Business Studies, Basingstoke, v. 29, n. 1, 1998.

DUNNING, J. **The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future.** International Journal of the Economics of Business, Abingdon, v. 8, n. 2, 2001.

EXAME. **Nubank compra Easynvest e entra no mercado de investimentos.** 11 set. 2020. Disponível em: <https://exame.com/invest/mercados/Nubank-compra-easynvest-e-entra-no-mercado-de-investimentos/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

EXAME. **Saiba o que é uma empresa unicórnio no universo das *startups*.** 2 abr. 2024. Disponível em: <https://exame.com/invest/guia/empresa-unicornio/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

FIGO, A; LEWGOY, J. **O Guia Essencial Das *Fintechs*.** Ebook, p. 111, abril, 2019.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica.** Fortaleza: UEC, Apostila, 2002.

FONTES, R. **Entendendo o conceito de Squad, Tribes, Chapter e Guilds.** LinkedIn, 17 ago. 2022. Disponível em: <https://www.linkedin.com/pulse/entendendo-o-conceito-de-squad-tribes-chapter-e-guilds-raphael-fontes/>. Acesso em: 26 mar. 2025.

FORBES. **Nubank torna-se banco mais valioso da América Latina após IPO.** 9 dez. 2021. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-money/2021/12/Nubank-torna-se-banco-mais-valioso-da-america-latina-apos-ipo/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

HILL, C. W. L. **International Business: Competing in the Global Marketplace.** 7. ed. New York: McGraw-Hill, 2008.

HOBBSBAWM, E. J. **A Era das Revoluções: 1789-1848.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Classificação de informações estatísticas.** Versão 1.0. Rio de Janeiro: IBGE. 109 p. 2024.

MALONIS, J; HAYNES, P. **Enciclopédia de comércio eletrônico**. Gale Group, Inc., 2002.

MAURER, B. **How Would You Like to Pay? How Technology Is Changing the Future of Money**. Durham: Duke University Press, 2015. Disponível em: <https://read.dukeupress.edu/books/book/133/How-Would-You-Like-to-Pay-How-Technology-Is>. Acesso em: 08 abr. 2025.

MORESI, E. **Metodologia da Pesquisa**. Dissertação (Tecnologia da informação) - Universidade Católica de Brasília, Brasília, DF, 2003.

NUBANK. **Olá, Berlim: Nubank abre seu primeiro escritório internacional**. 2017. Disponível em: <https://blog.Nubank.com.br/Nubank-escritorio-berlim/>. Acesso em: 21 out. 2024.

NUBANK. **Nubank dá o próximo passo na expansão internacional e lança na Colômbia**. 30 set. 2020. Disponível em: <https://building.Nubank.com.br/pt-br/Nubank-da-o-proximo-passo-na-expansao-internacional-e-lanca-na-colombia/>. Acesso em: 25 mar. 2025.

NUBANK. **Prospecto**. 2021. Disponível em: <https://backend.blog.Nubank.com.br/wp-content/uploads/2021/10/Prospecto-Nu.pdf>. Acesso em: 26 mar. 2025.

NUBANK. **Nubank adere ao Open Finance para dar mais autonomia à vida financeira do cliente**. 6 set. 2022a. Disponível em: <https://international.Nubank.com.br/pt-br/companhia/Nubank-adere-ao-open-finance-para-dar-mais-autonomia-a-vida-financeira-do-cliente/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

NUBANK. **Nubank vai fechar do Brasil? Não. Entenda a reestruturação dos BDRs do Nu**. 15 set. 2022b. Disponível em: <https://blog.Nubank.com.br/Nubank-vai-fechar-no-brasil-nao-reestruturacao-bdrs/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

NUBANK. **IA no Nubank: como uma das maiores plataformas de serviços financeiros do mundo usa inteligência artificial**. 4 jul. 2023a. Disponível em: <https://building.Nubank.com.br/pt-br/ia-no-Nubank-como-uma-das-maiores-plataformas-de-servicos-financeiros-do-mundo-usa-inteligencia-artificial/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

NUBANK. **Nubank: o que é?**. 2023b. Disponível em: <https://blog.Nubank.com.br/Nubank-o-que-e/>. Acesso em: 26 set. 2024.

NUBANK. **Nubank firma convênios com RJ e MG e amplia mercado total endereçável em consignado para 70%**. 19 set. 2024a. Disponível em: <https://international.Nubank.com.br/pt-br/companhia/Nubank-firma-convenios-com-rj-e-mg-e-amplia-mercado-total-enderecavel-em-consignado-para-70/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

NUBANK. **Nubank, Mercado Pago e Google criam associação para inovar no setor financeiro**. 23 fev. 2024b. Disponível em: https://blog.Nubank.com.br/Nubank-mercado-pago-google-criam-associacao-para-inovar-no-setor-financeiro/?utm_source=chatgpt.com. Acesso em: 27 mar. 2025.

PEREIRA, S. **Concorrência e competitividade no setor bancário**. 2022. Disponível em: <https://adt.caf.ufv.br/wp-content/uploads/2022/10/Samara-Rodrigues-Pereira-2022.pdf>. Acesso em: 27 mar. 2025.

PICKERT, L. **Melhores Bancos do Mundo e o Boom das *Fintechs* na América Latina.** AAA Inovação. 2021. Disponível em: <https://blog.aaainovacao.com.br/melhores-bancos-mundo-fintechs/>. Acesso em: 17 jan. 2025.

RAPOSO, P. **Pandemia faz crescer mercado de *fintechs*.** MOVIMENTO ECONÔMICO. 2022. Disponível em: <https://movimentoeconomico.com.br/financas/2022/01/20/pandemia-faz-crescer-mercado-de-fintechs/>. Acesso em: 17 abr. 2024.

ROOT, F. R. **Entry Strategies for International Markets.** San Francisco: Jossey-Bass, 1994.

SCHWAB, K. **The Fourth Industrial Revolution.** New York: Crown Publishing, 2016.

SOUZA, N; LIMA, L. **Aplicação do modelo de negócios digitais no mercado bancário nacional – Análise do Nubank.** Vol. 07, nº 21, 2021. ISSN 2446-5763. DOI: 10.24325/issn.2446-5763.v7i21p125-138. Data de submissão: 08 set. 2021. Data de publicação: 10 dez. 2021.

SKINNER, C. **Digital Bank: Strategies to Launch or Become a Digital Bank.** Marshall Cavendish Business, 2014.

STARTSE. **Como o Nubank se tornou a maior *fintech* brasileira?** 19 mai. 2023. Disponível em: <https://www.startse.com/artigos/Nubank-maior-fintech/>. Acesso em: 27 mar. 2025.

TOFFLER, A. **A Terceira Onda.** Rio de Janeiro: Rocco, 1980.

WORLD BANK. **The World Bank Annual Report 2020: Supporting Countries in Unprecedented Times** (Vol. 1 of 3) - Main Report (Portuguese). Washington, D.C.: World Bank Group, 2020. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/en/288211601573730320>. Acesso em: 27 mar. 2025.

WORLD BANK. **Global Findex Database 2021: Financial inclusion.** Disponível em: <https://globalfindex.worldbank.org/>. Acesso em: 15 jun. 2024.