Conselho Administrativo de Defesa Econômica

Cadernos do Cade

# MERCADO DE INSTRUMENTOS DE PAGAMENTO





#### Ministério da Justiça e Segurança Pública Conselho Administrativo de Defesa Econômica

#### Cadernos do Cade: Mercado de Instrumentos de Pagamento

Departamento de Estudos Econômicos (DEE) – Cade

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano

CEP: 70.770-504 - Brasília/DF

#### Edição

Guilherme Mendes Resende

**Pesquisa** Felipe Neiva Mundim Paula Bogossian

#### Redação

Paula Bogossian

#### Revisão

Guilherme Mendes Resende Marcelo Nunes de Oliveira Maria Cristina de Souza Leão Attayde Patrícia Alessandra Morita Sakowski

#### Planejamento Gráfico

Assessoria de Comunicação Social

### **SUMÁRIO**

1. INTRODUÇÃO	5
2. O MERCADO DE INSTRUMENTOS DE PAGAMENTO NO BRASIL	6
2.2 Histórico da regulação	18
2.3 Evolução da indústria de pagamentos	21
2.4 Participação e concentração de mercado	
3. DEFESA DA CONCORRÊNCIA APLICADA AO MERCADO	
INSTRUMENTOS DE PAGAMENTO	
3.1 Atos de concentração julgados pelo Cade	36
3.1.1 Mercado relevante	38
3.1.1.1 Dimensão do produto	39
3.1.1.2Dimensão geográfica	48
3.1.2 Possibilidade de exercício de poder de mercado	49
3.1.3 Probabilidade de exercício de poder de mercado	74
3.1.3.1Barreiras à entrada	74
3.1.3.2 Análise de rivalidade	78
3.1.3.3 Análise de eficiências	80
3.1.4 Verticalização do mercado	82
3.1.5 Restrições impostas aos atos de concentração	90
3.2 Condutas anticompetitivas investigadas pelo Cade	102
3.2.1 Práticas de exclusividade	103
3.2.2 Agenda de recebíveis	111
3.2.3 Trava de domicílio bancário	
3.2.4 Práticas de retaliação e venda casada	117
3.2.5 Discriminação da cobrança de tarifas de liquidação e de trava bancária	
3.2.6 Contratos de incentivo	119
3.2.7 Discriminação no uso de equipamentos de captura	121
3.2.8 Cartel	
3.2.9 Termos de Compromisso de Cessação (TCC)	
3.3 Experiência internacional	
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	142
5. REFERÊNCIAS	144
6. ANEXOS	146
6.1 Atos de concentração no mercado de instrumentos de pagamento julgados Cade	_
6.2 Condutas julgadas no mercado de instrumentos de pagamento julgados	
Cade	149

#### 1. INTRODUÇÃO<sup>1</sup>

Dando continuidade à série de "Cadernos do Cade", o nono volume desta coletânea será dedicado ao mercado de instrumentos de pagamento<sup>2</sup>. A motivação do presente estudo deve-se, em grande parte, à forte expansão da indústria de cartões nos últimos anos e também à necessidade de fomentar essa agenda de pesquisa que ainda é escassa, frente às inúmeras mudanças que o Sistema de Pagamentos Brasileiro<sup>3</sup> (SPB) vem sofrendo.

Dentre outras razões, o progresso tecnológico e a estabilidade econômica vivenciados na década de 90 contribuíram consideravelmente para a amplificação dessas novas modalidades de pagamento, tendo em vista a maior confiança do consumidor na economia nacional e os inúmeros benefícios que o uso dos cartões proporcionava, se comparados com as formas mais tradicionais de pagamento (dinheiro e cheques). Conforme o mercado de cartões de pagamento foi ganhando espaço, as preocupações no tocante às dinâmicas concorrenciais no setor começaram a surgir, tendo em vista a maior dependência dos consumidores a este meio de pagamento e, além disso, devido à crescente complexidade de organização deste.

Produto dessas preocupações, em 2006, o Banco Central do Brasil (Bacen), em conjunto com as extintas Secretaria de Direito Econômico (SDE) e Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE)<sup>4</sup>, firmaram um acordo de cooperação com a finalidade de desenvolver estudos conjuntos referentes ao Sistema de Pagamentos Brasileiro. Um dos resultados dessa cooperação foi a publicação, em 2010, do "Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos", que serviu como um primeiro diagnóstico a respeito do funcionamento do setor de cartões de pagamento. Por meio de uma análise detalhada da estrutura e práticas empregadas nessa indústria, esse relatório foi construído no sentido de identificar os principais fatores que teriam o potencial de gerar ineficiências e comprometer a concorrência dos agentes que compõem esse setor.

Ao longo deste caderno, as conclusões desse estudo conjunto serão discutidas com maior detalhamento. Ainda assim, cabe salientar a importância das conclusões desse relatório

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup>Esta versão do Caderno foi revisada e atualizada em 27/11/2019.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup>Os instrumentos de pagamento, de acordo com o Banco Central, são os dispositivos utilizados para comprar produtos/serviços ou para transferir recursos, como o cartão de débito ou de crédito, o boleto ou o telefone celular. O enfoque do trabalho será, no contexto dos instrumentos de pagamento, analisar as dinâmicas concorrenciais do mercado de cartões de pagamento/meios eletrônicos de pagamento.

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> De acordo com o Banco Central, o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) "compreende as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com o processamento e a liquidação de operações e transferência de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários". As referidas entidades, por sua vez, são denominadas de operadoras de Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMF) e, conjuntamente com os arranjos e as instituições de pagamento, integram o SPB. Disponível em: <a href="https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/spb">https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/spb</a>>. Acesso em: 10/06/2019.

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup> Atualmente há a Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade – SEAE que compõe o Ministério da Economia e assumiu atribuições da antiga SEAE.

como um primeiro esboço dos problemas da indústria de cartões de pagamento. Tal como será visto mais adiante, essas conclusões deram início a uma sequência de intervenções que proporcionaram consideráveis avanços no segmento de instrumentos de pagamento.

Nesse contexto, não resta dúvidas de que a publicação desse trabalho representou um marco nessa indústria. Entretanto, a preocupação da autoridade antitruste no que se refere à concorrência nesse mercado não é recente. A título de exemplo, um dos primeiros casos em que o Cade se manifestou sobre o assunto foi na década de 90, em meio a denúncias de práticas de exclusividade da bandeira Visa junto a alguns bancos emissores<sup>5</sup>. Desde então, do período que se estende de 1995 a 2019, a Autoridade se manifestou em um total de 122 processos relacionados ao mercado de instrumentos de pagamento.

Naturalmente, esse expressivo número de casos reflete a importância desse mercado e sua crescente participação no cotidiano dos consumidores. Nesse sentindo, o objetivo do trabalho em tela será dar continuidade a essa agenda de pesquisa, que ainda é muito incipiente, e contribuir, tanto para a disseminação das práticas do Cade, quanto para a compreensão melhor do mercado. Ademais, espera-se que este trabalho sirva para reduzir a assimetria de informações acerca do funcionamento dessa indústria, subsidiando as decisões futuras da autoridade e a formulação de medidas por parte das instituições reguladoras.

#### 2. O MERCADO DE INSTRUMENTOS DE PAGAMENTO NO BRASIL

Tal como mencionado anteriormente, a indústria de cartões tem sofrido forte expansão nos últimos anos. Contudo, a literatura a respeito desse assunto não avançou na mesma velocidade. Dessa forma, o objetivo desta seção será discorrer, primeiramente, acerca da evolução desse mercado no país e, em um segundo momento, sobre como este é organizado e quais são seus principais componentes.

No Brasil, apesar de o surgimento do primeiro meio eletrônico de pagamento remontar à década de 60 - com o lançamento do cartão de crédito Diners Club -, o desenvolvimento efetivo do setor só foi observado após 1968. O mercado de cartões de pagamento não prosperou logo após sua inauguração no país, pois havia, dentre outros fatores, restrições relacionadas à conjuntura econômica da época. As principais restrições consistiam, basicamente, em: infraestrutura subdesenvolvida, fatores relacionados à distribuição de renda e de poder aquisitivo e, além disso, à inflação.

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> Processo Administrativo n ° 08000.022500/1996-66. À época, a Visa estava sendo alvo de processos no âmbito internacional com relação às práticas supracitadas e, com receio de que tais práticas passassem a ser empregadas no Brasil, a American Express (AMEX) entrou com uma denúncia junto ao Cade.

Nesse sentido, pode-se dizer que a evolução da indústria de instrumentos eletrônicos de pagamento se divide em três fases. Na primeira, que se estende de 1956 a 1968, a disseminação do cartão como um meio de pagamento foi limitada pelas condições estruturais da economia. Entre 1968 e 1994<sup>6</sup>, algumas das restrições que estavam limitando a ampliação do mercado de cartões de crédito foram, gradativamente, sendo amenizadas e permitiram, desse modo, que o negócio de cartões se expandisse e passasse a fazer parte da estratégia dos bancos. Por fim, a terceira fase da evolução da indústria de cartões de pagamento foi marcada pela estabilização da inflação na década de 90, aumentando o poder aquisitivo dos assalariados e a confiança destes na economia brasileira. As mudanças vivenciadas nessa terceira fase foram fundamentais para estimular o lado da demanda por novas modalidades de pagamento, uma vez que consumidores e lojistas dispunham de maior segurança na realização de transações desse gênero. Isso é válido, especialmente, para os lojistas que, em um ambiente marcado pela alta inflação, precisavam esperar trinta dias para receber o equivalente às vendas efetuadas com cartões de pagamento.

Com a ampliação da oferta e da demanda por cartões, uma série de reestruturações se revelaram necessárias visando manter tanto a eficiência, quanto a dinâmica concorrencial do setor. Em função disso, tendo em vista que o mercado de cartões funciona no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), sendo o Banco Central a entidade responsável por sua manutenção, solidez e funcionamento, as referidas reestruturações passaram a ser priorizadas por essa instituição. Então, as preocupações da autoridade monetária que, até meados dos anos 90, eram voltadas mais para a velocidade de processamento das transações financeiras — dadas as altas taxas de inflação da época -, acabaram sendo redirecionadas à administração de riscos e à eficiência desse sistema.

Nesse contexto, em abril de 2002, o Sistema de Transferência de Reservas (STR) passa a operar e marca o início de uma nova fase do SPB, com uma redução considerável do risco de crédito incorrido pelo Banco Central. Antes da criação desse sistema, o Banco Central bancava operações inadimplentes, incorrendo com todos os riscos de insolvência para garantir às instituições financeiras a liquidação de suas transações. Com a implementação do STR, as operações de pagamentos passaram a ser liquidadas em tempo real e a ocorrerem de forma bruta, ou seja, com o processamento e a liquidação sendo feitos transação por transação.

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Destaca-se o período de 1968 a 1973, que foi marcado pelo milagre econômico brasileiro e que, seguramente, contribuiu para um ambiente econômico e político favoráveis ao desenvolvimento do mercado de cartões.

Além de desenvolver essa nova infraestrutura de liquidação, o Banco Central promoveu, no mesmo período, uma série de alterações legais que permitiram uma redução considerável do risco sistêmico e possibilitaram uma ampliação ainda maior dessa indústria. Após essa etapa de reestruturações, um novo projeto institucional da autoridade monetária passou a vigorar, e buscou identificar os principais gargalos à modernização do mercado de pagamentos de varejo. Essa nova iniciativa, por sua vez, deu origem aos dois principais estudos a respeito do funcionamento da indústria brasileira de cartões de pagamento: o "Diagnóstico do Sistema de Pagamentos de Varejo no Brasil", em 2005, e o "Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento", em 2010.

As conclusões desses estudos, em especial as apresentadas no relatório de 2010, foram fundamentais para promover uma série de mudanças nesse mercado. Entre essas conclusões, três aspectos principais estariam impactando a competição nesse mercado:

- (i) Não-neutralidade do prestador do serviço de rede: além de serem responsáveis pelo credenciamento dos estabelecimentos comerciais (sua atividade principal), as principais credenciadoras do mercado conhecidas, na época, como Visanet (atual Cielo) e Redecard (atual Rede) prestavam serviços de rede e atividades de compensação e liquidação. Essa verticalização, aliada à ausência de interoperabilidade nos serviços de rede<sup>7</sup>, fazia com que os potenciais credenciadores concorrentes dependessem dos serviços prestados por aquelas entidades, gerando tanto ineficiências quanto barreiras à entrada no setor.
- (ii) Ausência de interoperabilidade entre os prestadores dos serviços de rede: no período em que o relatório foi publicado, outro problema identificado nessa indústria foi a questão da falta de interoperabilidade entre os prestadores dos serviços de rede. Os prestadores de serviço de rede são as entidades responsáveis por disponibilizar a infraestrutura necessária para capturar e direcionar as transações de pagamento. Nesse contexto, por meio da interoperabilidade, poderia haver a troca de informações, com o compartilhamento da rede de terminais *Point of Sale* (POS) por todos os credenciadores. Como será visto adiante, a discussão da interoperabilidade evoluiu, mais tarde, para as redes de POS verticalizadas (credenciadoras e bandeiras pertencentes a um mesmo grupo econômico).
- (iii) Relações de exclusividade: Ainda, além da situação de um duopólio entre as duas principais credenciadoras da época, todas as transações realizadas com as

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup> Os serviços de rede atuam na captura e no direcionamento das transações de pagamento (Circular nº 3.682, Banco Central).

bandeiras Visa e MasterCard eram capturadas apenas nos terminais da Visanet e Redecard, respectivamente<sup>8</sup>. Com essa exclusividade, os estabelecimentos comerciais se viam obrigados a firmar contratos individuais com cada credenciadora, para permitir que os consumidores realizassem pagamentos com bandeiras distintas. Ou seja, além de arcar com custos adicionais de aluguel do terminal POS, os estabelecimentos também acabavam incorrendo em maiores taxas de desconto, devido à inexistência de concorrência nesse mercado.

Ao explicitar os problemas e ineficiências da indústria de cartões naquele período, o Banco Central abriu espaço para uma série de intervenções no setor, visando solucionar suas principais falhas e permitir uma maior concorrência neste. No âmbito do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), uma das primeiras intervenções nesse mercado se consolidou na descontinuidade do contrato de exclusividade entre a bandeira Visa e a credenciadora Visanet, por meio da assinatura de um Termo de Compromisso de Cessação de Prática (TCC)<sup>9</sup>, em 16 de dezembro de 2009. Nesse contexto, já em julho de 2010, Visanet e Redecard passaram a capturar oficialmente transações com as demais bandeiras concorrentes, e colocaram fim nas exclusividades vigentes até então.

Pouco depois, mais precisamente em 2013, entra em vigor a Lei nº 12.865 que, dentre outras especificações, determinou a interoperabilidade inter-arranjo e intra-arranjo, promovendo um acesso não discriminatório aos serviços de pagamentos prestados nesse setor. Ainda, por meio dessa norma, os arranjos e as instituições relacionadas aos cartões de pagamento passaram a integrar o Sistema Brasileiro de Pagamentos (SPB) e a competência de regular o setor foi concedida ao Conselho Monetário Nacional (CMN) e ao Banco Central (Bacen). Nesse sentido, essa regulação visou à adoção de modelo que incorporasse novas instituições aos arranjos de pagamento e também a necessidade de que houvesse uma atuação mais neutra dos agentes que participam desse mercado.

Assim, não restam dúvidas de que essas mudanças representaram uma nova fase no segmento de instrumentos de pagamento, com maior abertura do mercado no lado do credenciamento e, também, maior facilidade de acesso às bandeiras líderes da indústria. Isso proporcionou um maior desenvolvimento do setor e beneficiou também os estabelecimentos

<sup>&</sup>lt;sup>8</sup> Visa e Visanet possuíam um contrato formal de exclusividade, ao passo que, Mastercard e Redecard, embora não apresentassem um contrato oficial de exclusividade, operavam como se houvesse.

<sup>&</sup>lt;sup>9</sup> O Termo de Compromisso de Cessação ("TCC") consiste em uma modalidade de acordo celebrado entre o Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE") e as empresas e/ou pessoas físicas investigadas por infrações à ordem econômica a partir da qual a autoridade antitruste concorda em suspender o prosseguimento das investigações em relação ao(s) Compromissário(s) de TCC enquanto estiverem sendo cumpridos os termos do compromisso, ao passo que o(s) Compromissário(s) se compromete(m) às obrigações por ele expressamente previstas (Guia Termo de Compromisso de Cessação para casos de cartel, 2017).

comerciais que tiveram seus custos reduzidos ao poder contar com apenas uma credenciadora para aceitar diferentes bandeiras como forma de pagamento.

Ocorre que, apesar do saldo positivo atingido por meio dessas medidas, o cenário que se observava até poucos anos atrás não havia sofrido fortes transformações como era de se esperar, pois ainda estava marcado pelas altas participações tanto do lado dos arranjos de pagamento (bandeiras), quanto do lado do credenciamento. Dentre outros fatores, a situação atual é reflexo tanto das particularidades de funcionamento desse mercado – adequação ao modelo de plataforma de múltiplos lados -, quanto das características próprias da indústria nacional que, como será visto mais adiante, favorecem a concentração de mercado e o potencial exercício de práticas nocivas à concorrência.

Consequentemente, os estudos acadêmicos internacionais e as medidas adotadas por outros países nesse setor não necessariamente se aplicam à realidade brasileira, sendo necessário o desenvolvimento dessa agenda de pesquisa para compreender melhor a indústria no Brasil e verificar de que forma ela tem reagido às intervenções adotadas até o momento. A partir disso, haverá respaldo para a criação e direcionamento de novas medidas que visem uma maior concorrência e eficiência desse mercado.

## 2.1 O mercado de instrumentos de pagamento como uma plataforma de múltiplos lados

Primeiramente, para compreender melhor o motivo pelo qual o mercado de cartões de pagamento é classificado como uma plataforma de dois lados (múltiplos lados)<sup>10</sup>, é necessário descrever quais são seus principais membros e como estes se estruturam. Ao todo, o mercado de cartões seria composto por seis participantes principais: instituidores de arranjos de pagamento (bandeiras), os portadores (consumidores), os estabelecimentos comerciais, os emissores (instituições financeiras ou de pagamento<sup>11</sup>), os credenciadores (adquirentes) e os facilitadores (subadquirentes). Quanto aos principais membros dessa indústria, tem-se que:

i) Bandeiras (instituidores de arranjos de pagamento)<sup>12</sup>: são as empresas (nacionais ou estrangeiras) detentoras da marca e que definem as regras de funcio-

10

<sup>&</sup>lt;sup>10</sup> Nessa seção estão sendo tratados apenas os instrumentos de pagamento que se enquadram como um mercado de múltiplos lados. Os arranjos relacionados às transferências unilaterais, tais como o documento de crédito (DOC) e a transferência eletrônica disponível (TED), não estão incluídos nessa classificação.

<sup>&</sup>lt;sup>11</sup> O Nubank pode ser utilizado como um exemplo de instituição de pagamento criada em 2013 e que emite cartões.

<sup>&</sup>lt;sup>12</sup> De acordo com a Lei 12.865/13, a nomenclatura técnica correta para "Bandeira" é "Instituidor do Arranjo de Pagamento". Além disso, também opera nesse mercado o "Instituidor de Arranjo de Pagamento", que é a

namento do sistema. Como será explorado mais para frente, a existência da bandeira é uma das razões principais pelas quais o mercado de cartões é classificado como uma plataforma de múltiplos lados (ou mercado de dois lados)<sup>13</sup>. No Brasil, alguns dos maiores proprietários dos esquemas são: Visa, Mastercard, American Express, Elo e Hipercard.

- dos estabelecimentos comerciais, de forma que estes possam aceitar cartões de pagamento na venda de bens ou serviços. Em termos formais, os credenciadores administram o contrato com o estabelecimento, para a atuação junto ao arranjo de pagamento (BACEN, 2009). Além de credenciar os estabelecimentos comerciais para viabilizar as transações com cartões de pagamento, as adquirentes também possuem relação direta com os emissores desses cartões. Isso porque, nas compras efetuadas pelos portadores de cartões emitidos, os credenciadores encaminham as solicitações de autorização dessas transações aos emissores, remunerando-os, por meio da tarifa de intercâmbio, por cada uma dessas operações. A precificação dentro desse mercado será vista com maiores detalhes logo a seguir. A questão colocada aqui é que os credenciadores funcionam como um intermediário na comunicação entre emissores e bandeiras. Os principais credenciadores do país são: Cielo, Rede, Getnet, Pagseguro e Stone.
- **Subcredenciadores (facilitadores**<sup>14</sup>): são empresas normalmente associadas ao comércio virtual (*e-commerce*)<sup>15</sup> e que, assim como as credenciadoras, atuam na habilitação dos estabelecimentos, para a aceitação de um instrumento de pagamento emitido por uma instituição financeira/pagamento. Entretanto, em contraposição com as credenciadoras, as subcredenciadoras não liquidam as transações como credoras perante os emissores (Circular nº 3.682, Banco Central) apenas

pessoa jurídica responsável por gerir o arranjo de pagamento. De forma mais aprofundada, tal como estabelecido na Circular nº 3.682 do Banco Central, dentre outras obrigações a serem seguidas pelo instituidor do arranjo de pagamento, estão: 1) gerenciamento dos riscos incorridos pelos participantes devido às regras e os procedimentos estabelecidos pelo instituidor do arranjo para a garantia de seu funcionamento; 2) estabelecimento dos requisitos mínimos a serem cumpridos pelos potenciais participantes do arranjo; 3) garantir que os participantes de seu arranjo irão fornecer informações e instruções mínimas aos usuários finais dos serviços oferecidos; 4) acompanhar potenciais fraudes que ocorram pelos participantes do arranjo; 5) garantir a liquidação das operações entre esses participantes; 6) viabilizar a interoperabilidade entre os participantes desse arranjo e também entre outros arranjos de pagamento.

<sup>&</sup>lt;sup>13</sup> Mercado de dois lados, plataforma de dois lados e plataforma de múltiplos lados serão termos utilizados como sinônimos neste trabalho.

<sup>&</sup>lt;sup>14</sup> De acordo com a regulação do Banco Central, não existe a definição formal do termo "facilitador". Entretanto, como essa é uma nomenclatura utilizada pelo mercado, optou-se por mantê-la no presente estudo, assim como o termo "subadquirente". Na prática, embora alguns facilitadores atuem como subcredenciadores, nem todos atuam dessa forma.

<sup>15</sup> Embora existam subcredenciadores que não sejam focados exclusivamente no comércio virtual.

capturando-as e remetendo-as para processamento de um credenciador. Ou seja, dependem desse último para o processamento das operações. Até pouco tempo, esses facilitadores tinham uma atuação um pouco mais limitada aos estabelecimentos comerciais de menor porte e aos negócios *online*, os quais não possuíam acesso direto às credenciadoras para capturar e processar suas transações. Atualmente, observa-se que esse cenário tem mudado, com credenciadores se associando a estabelecimentos de menor porte e os subcredenciadores também firmando contratos com estabelecimentos de maior porte. Alguns exemplos de subcredenciadores são:Linx Pay, B2W e PicPay.

- iv) Emissores do cartão: entidades nacionais ou estrangeiras (geralmente bancos) autorizadas pelas bandeiras para emitir ou conceder cartões de pagamento. Responsáveis, dentre outros fatores, pela habilitação, identificação e fixação de encargos financeiros para os usuários finais do cartão. Alguns exemplos de entidades emissoras no Brasil são: Banco Itaú, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Banco Bradesco e Banco Santander.
- v) Portadores do cartão (consumidores): pessoa física ou jurídica que firma um contrato com as instituições emissoras, para poder utilizar essa modalidade de pagamento.
- vi) Estabelecimento: provedor do bem ou serviço que firma um contrato junto à uma credenciadora para oferecer o pagamento via cartão aos portadores deste.

Em síntese, os participantes desse mercado se organizam com o propósito de viabilizar as trocas entre dois grupos distintos de usuários: os consumidores (portadores dos cartões) e os vendedores de bens e serviços (estabelecimentos físicos ou virtuais). Nesse contexto, dado que os referidos usuários possuem necessidades complementares, o objetivo principal do arranjo de pagamento é propiciar o encontro desses grupos, de forma que as transações comerciais entre eles sejam concretizadas. A necessidade de uma plataforma — o arranjo de pagamento - como uma intermediadora das transações nessa indústria justifica o motivo pelo qual ela é enquadrada na racionalidade de funcionamento de um mercado de dois lados (plataforma de múltiplos lados).

Tal como ressaltado no Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos (BA-CEN, 2009), contrastar as características dessa indústria com aquelas observadas nos mercados tradicionais é fundamental para analisar as dinâmicas concorrenciais dessa, na medida em que a atuação regulatória e antitruste para o seu aprimoramento está diretamente relacionada à forma que seus usuários se organizam.

Conforme mencionado anteriormente e, em linha com o que é apresentado pela literatura, pelo BACEN e pela jurisprudência do Cade, o mercado brasileiro de cartões de pagamento segue a racionalidade de uma plataforma de múltiplos lados. A lógica por trás desse tipo de estrutura de mercado está na interdependência entre dois grupos distintos de consumidores que, para concretizar suas transações, necessitam de uma plataforma de intermediação.

Segundo a definição formal de Rochet e Tirole (2006), um mercado de múltiplos lados se caracteriza pela existência de uma plataforma que, através de uma estratégia de precificação diferenciada para cada um de seus usuários, é capaz de aumentar o volume das transações totais nesse. Ainda, complementando essa definição, Evans e Shmalensee (2007) argumentam que a plataforma atuaria como um "catalisador econômico", facilitando a captura de valor dos diferentes lados de um mercado, ao viabilizar a interação entre estes. Quanto maior o número de usuários de um lado da plataforma, maior o valor capturado pelos usuários do outro lado, o que resume uma das principais características desse tipo de mercado: a existência de externalidades de rede cruzadas. De forma geral, pode-se dizer que, a globalização e o progresso tecnológico vivenciados nos últimos anos contribuíram significativamente para o surgimento de mercados com natureza semelhante a de uma plataforma de múltiplos lados. A exemplo disso, algumas empresas que operam seguindo a racionalidade de um mercado de dois lados e que, atualmente, possuem visibilidade global são: Uber, Netflix, Google, Playstation, Amazon, Airbnb, Spotify, dentre outros.

Como era de se esperar, o mercado de instrumentos de pagamentos também acompanhou as inovações tecnológicas ao longo do tempo – contribuindo, inclusive, para o surgimento das plataformas de comércio eletrônico – chegando na configuração que é observada hoje, em que as operações efetuadas com cartões estão próximas de superar aquelas realizadas com papel moeda. Sua aderência ao modelo de plataforma de dois lados está relacionada, dentre outros fatores, à necessidade de estimular tanto a utilização do cartão, por parte dos consumidores, como também a sua aceitação, por parte dos estabelecimentos comerciais. À vista disso, a estrutura de precificação nesse mercado deve levar em consideração o incentivo que cada um de seus usuários têm em permanecer na plataforma. A depender do arranjo de pagamento, esses usuários podem assumir duas configurações distintas: o esquema aberto (plataforma de quatro partes) ou o esquema fechado (plataforma de três partes).

No esquema aberto, exemplificado na Figura 1, o emissor e o credenciador são entidades distintas. Ou seja, a intermediação entre a bandeira e os consumidores finais - portador do cartão e estabelecimentos comerciais - é feita por meio de diferentes agentes. Quando a bandeira se configura como uma plataforma de quatro partes, a estrutura de precificação desse sistema possui três componentes principais: a tarifa ao portador do cartão "f", consolidada na anualidade que o consumidor paga à instituição financeira para poder utilizar o cartão, a taxa de desconto "m" (*Merchant Discount Rate* – MDR), que o estabelecimento deve pagar ao credenciador e, por fim, a tarifa de intercâmbio "a", que representa o montante que o credenciador deve repassar para o emissor do cartão. A tarifa de intercâmbio é o valor responsável pela manutenção do equilíbrio de clientes nos dois lados da plataforma. Ainda, também é comum que os emissores e os credenciadores paguem uma taxa ao proprietário do esquema pelo uso da marca e também por outros serviços prestados. As principais bandeiras que se enquadram no sistema de quatro pontas são Visa e Mastercard.

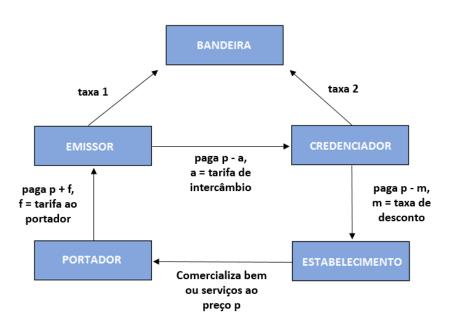


Figura 1 – Arranjo de pagamento de quatro partes

Fonte: Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos. Disponível em: <a href="https://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/Relatorio\_Cartoes.pdf">https://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/Relatorio\_Cartoes.pdf</a>>. Acesso em 13 de maio de 2018.

No esquema fechado, representado pela Figura 2, uma única entidade presta os serviços de emissão e credenciamento. Por ser uma única empresa que presta esses serviços, a tarifa de intercâmbio não existe nesse tipo de estrutura, sendo a tarifa ao portador e a taxa de desconto os principais componentes de precificação desse sistema. As principais bandeiras que atuavam nessa estrutura de três pontas eram a American Express e a Diners. Contudo, esses arranjos evoluíram para o modelo de quatro partes e, além disso, a Diners deixou de atuar diretamente no Brasil. Atualmente, é a bandeira Elo – resultado da *joint-venture* entre

Banco do Brasil, Bradesco e Caixa Econômica Federal - a responsável pelo processamento das transações domésticas da Diners. Quanto às transações internacionais, estas ocorrem naqueles estabelecimentos comerciais credenciados pela Diners.

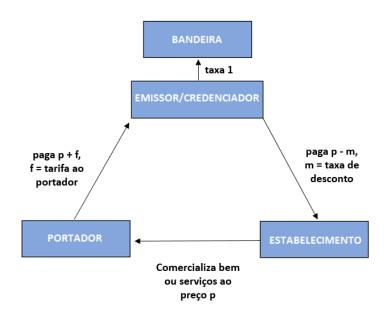


Figura 2 - Arranjo de pagamento de três partes

Fonte: Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/Relatorio\_Cartoes.pdf. Acesso em 13 de maio de 2018.

Além dos agentes que participam dos esquemas acima, há também a possibilidade de atuação dos chamados subcredenciadores ou facilitadores. Como mencionado anteriormente, os subcredenciadores foram, por algum tempo, associados aos negócios *online* e aos estabelecimentos de pequeno porte. Isso se deve, em parte, ao fato de esse tipo de pagamento ser mais acessível a estas modalidades de negócio, em virtude das exigências menores se comparadas àquelas requeridas pelas credenciadoras. Dentre outras atividades, os subcredenciadores atuam na facilitação, no *check out* e no acompanhamento das transações. A facilitação seria a viabilização da comunicação entre clientes, credenciadoras e lojistas, com a oferta de uma ampla modalidade de pagamentos — crédito, débito e boleto bancário. O *check-out*, por sua vez, é um termo que representa o processo de finalização de uma compra e o acompanhamento das transações, tal como o próprio nome retrata, é a supervisão das operações efetuadas.

Cabe ressaltar, entretanto, que diferentemente das credenciadoras, os subcredenciadores não são capazes de liquidar as transações e também não possuem acesso direto às bandeiras, devendo estar associados às primeiras para processar as operações e repassar o valor dessas transações aos estabelecimentos comerciais. Mesmo que os subcredenciadores não

possuam relação direta com os instituidores dos arranjos de pagamentos (IAPs/bandeiras), a regulamentação do Banco Central estabelece que esses facilitadores tenham um contrato de participação junto a estes últimos. Ainda, embora as facilitadoras apresentem essa relação vertical para com as credenciadoras, pode-se dizer que, por ambas estarem aptas a capturar transações com cartões, elas também podem ser consideradas concorrentes entre si<sup>16</sup> em alguma medida.

Como pode ser observado nas Figuras 3 e 4, o papel dos facilitadores está justamente em intermediar e facilitar a comunicação entre os estabelecimentos e as credenciadoras, sem que estes estabelecimentos precisem firmar uma relação contratual com as credenciadoras. Desse modo, diferentemente do esquema de pagamentos tradicional, quando uma transação é feita via facilitador, o pagamento pelo bem ou serviço não é feito via credenciador e sim via subcredenciador. Isso porque, como é o facilitador que intermedeia as transações, quando um dado consumidor realiza uma compra, quem recebe a quantia paga é o próprio facilitador que, por sua vez, repassa o valor ao estabelecimento comercial.

Quando a comercialização de bens e serviços é feita via subcredenciador, há três modelos possíveis de precificação. No primeiro deles, apenas os estabelecimentos/lojas virtuais incorrem em tarifas para a concretização das transações. A referida tarifa inclui tanto a taxa de desconto paga ao credenciador, quanto o valor referente ao pacote de serviços ofertado pelo subcredenciador.

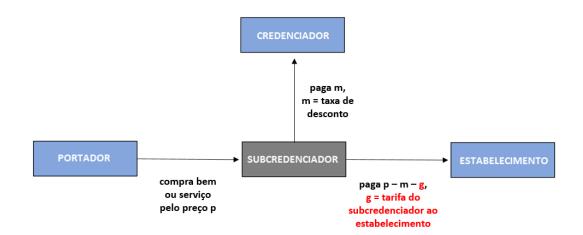


Figura 3 – Arranjo de pagamento com subcredenciador – tarifa apenas ao subcredenciador

Fonte: Nota Técnica n° 10/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE. Disponível em: <Número SEI para consulta: 0177476>. Acesso em 10 de junho de 2018.

1

<sup>&</sup>lt;sup>16</sup> Nota Técnica nº 10/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE (número SEI para consulta: 0177476).

Em contrapartida, há também facilitadores que cobram taxas apenas dos compradores. Ou seja, quando uma transação é concretizada, o facilitador repassa ao lojista o preço do produto menos a taxa de desconto e recebe do consumidor a tarifa correspondente à prestação de seus serviços. Finalmente, uma terceira estrutura de precificação possível nos esquemas envolvendo as facilitadoras consiste no modelo híbrido, em que tanto compradores, quanto estabelecimentos incorrem em tarifas derivadas da transação.

PORTADOR

paga m,
m = taxa de
desconto

SUBCREDENCIADOR

compra bem ou
serviço pelo preço
p + h,
h = tarifa do
subcredenciador
ao portador

Figura 4 – Esquema de pagamentos com subcredenciador – tarifa apenas ao portador do cartão

Fonte: Nota Técnica nº 10/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE Disponível em: <Número SEI para consulta: 0177476>. Acesso em 10 de junho de 2018.

Tal como mencionado anteriormente, no contexto dos pequenos e médios negócios, a atividade de facilitação desempenha um papel fundamental ao viabilizar suas transações. Nos casos em que as operações não são realizadas via facilitador, o proprietário do comércio muitas vezes precisa criar um sistema de pagamento eletrônico exclusivo para permitir que os clientes realizem as transações. Além de ser dispendioso, normalmente esses sistemas próprios de pagamento não são tão confiáveis e seguros, podendo inclusive influenciar a decisão final do consumidor em fechar ou não o negócio. Vale ressaltar também que, além dos bancos, há outras empresas não financeiras que atuam na emissão de cartões e que, assim como as facilitadoras, surgiram paralelamente ao avanço tecnológico da indústria de instrumentos de pagamento. As referidas empresas são as instituições de pagamento (IPs) e, atualmente, no Brasil, os exemplos mais conhecidos são: Nubank, Mercado Pago, PayPal (recentemente autorizada pelo Banco Central a funcionar como IP) e Neon Pagamentos<sup>17</sup>. Essa categoria

1

<sup>&</sup>lt;sup>17</sup> Embora muito conhecida no mercado, a Neon ainda não possui autorização junto ao Banco Central para atuar como uma IP. A atuação da Neon Pagamentos no mercado ocorre, na realidade, via licença concedida ao

de negócios vem apresentando um crescimento expressivo e gerando uma pressão competitiva de fora dos bancos no setor de emissão, tendo em vista a oferta de serviços com base altamente tecnológica e disruptiva.

Algumas dessas instituições de pagamento, devido às inovações tecnológicas por elas introduzidas no mercado financeiro, estão sendo classificadas como *fintechs*. As *fintechs* estão revolucionando não apenas o setor de instrumentos de pagamento, criando novos modelos de negócio, como também inúmeras outras categorias de mercado, sendo algumas delas: crédito, gestão financeira, empréstimos, investimentos, câmbio e seguros.

Depois de descrever os principais usuários da indústria e como estes se organizam na lógica de uma plataforma de múltiplos lados, cabe agora analisar as implicações desse tipo de racionalidade nas dinâmicas concorrenciais desse mercado.

#### 2.2 Histórico da regulação

Desde as mudanças experimentadas ao longo de 2009 e 2010, uma série de novas intervenções foram ganhando espaço com o objetivo de promover a maior eficiência e concorrência dentro da indústria de cartões.

Primeiramente, em 2013, entrou em vigor a Lei nº 12.865/2013 que regulamentou o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), conferindo ao Conselho Monetário Nacional (CMN) e ao Banco Central a competência de regulamentar esse setor. A referida norma determinou quais arranjos e instituições de pagamento passariam a compor o SPB, tendo em vista, por exemplo, parâmetros como o volume processado nesses arranjos.

Em 2018, a Circular nº 3.885 do Banco Central também estabeleceu critérios próprios para as instituições de pagamento participarem do SPB. Tais critérios, diferentemente do previsto na Lei nº 12.865/13, não guardam relação com o volume de negócio dos arranjos a que essas instituições estão ligadas, mas sim com o volume de negócios que essas próprias instituições movimentam. Antes, tal como expresso na Circular nº 3.683/13 do Banco Central, a instituição de pagamento deveria pedir autorização do Banco Central para atuar no SPB apenas nos casos em que fosse vinculada a um arranjo já participante deste Sistema.

Além disso, outra diretriz estabelecida na Lei nº 12.865/13 e a ser seguida por essas instituições supervisionadas, no âmbito do SPB, seria a interoperabilidade inter e intra ar-

Banco Neon. O Banco Neon, por sua vez, foi liquidado em maio de 2018, seguindo decreto do Banco Central e, pouco depois, foi firmada uma nova parceria estratégica da Neon Pagamentos com o Banco Votorantim, que assumiu os serviços de custódia e de movimentação das contas de pagamento daquela instituição.

ranjo. Como será visto adiante, a interoperabilidade é fundamental para conferir a este mercado maior concorrência entre seus participantes. Complementando o disposto nessa norma, a Resolução 4.282/13, editada logo depois, reforçou os princípios que deveriam nortear a regulamentação e a supervisão dos arranjos de pagamento:

"Art. 3º A regulamentação e a supervisão dos arranjos de pagamento e das instituições de pagamento pelo Banco Central do Brasil devem ter os seguintes objetivos:

I - interoperabilidade ao arranjo de pagamento e entre arranjos de pagamento distintos;

II - inovação nos arranjos de pagamento e diversidade de modelos de negócios;

III - solidez e eficiência dos arranjos de pagamento e das instituições de pagamento, promoção da competição e previsão de transferência de saldos em moeda eletrônica, quando couber, para outros arranjos ou instituições de pagamento;

IV - acesso não discriminatório aos serviços e às infraestruturas necessários ao funcionamento dos arranjos de pagamento;

V - atendimento às necessidades dos usuários finais, em especial liberdade de escolha, segurança, proteção de seus interesses econômicos, tratamento não discriminatório, privacidade e proteção de dados pessoais, transparência e acesso a informações claras e completas sobre as condições de prestação de serviços;

VI - confiabilidade, qualidade e segurança dos serviços de pagamento; e

VII - inclusão financeira, observados os padrões de qualidade, segurança e transparência equivalentes em todos os arranjos de pagamento."

Após estabelecer, dentre outros fatores, a interoperabilidade dos arranjos de pagamento e a não discriminação ao acesso das infraestruturas necessárias para o funcionamento desses arranjos, outros dispositivos infralegais também foram editados<sup>18</sup> no sentido de prescrever regras de atuação junto ao SPB. Foram definidas também regras no tocante à interoperabilidade inter-arranjo e intra-arranjos e obrigação do uso de arquivos padronizados de agenda de recebíveis pelas instituições financeiras e de pagamentos.

A agenda de recebíveis é um cronograma dos recebimentos previstos ao estabelecimento, com base nas vendas de bens ou serviços que este realizou por meio de cartões de pagamento. Mediante a padronização desse serviço e a atuação do Cade no sentido de investigar as práticas nocivas à concorrência por parte dos agentes desse mercado, os comerciantes passaram a ter maior liberdade de escolha dos domicílios bancários<sup>19</sup> em que desejassem realizar a antecipação desses pagamentos, estimulando a concorrência e reduzindo as barreiras à entrada neste mercado. Antes, essas opções de acesso ao capital de giro acabavam sendo

<sup>19</sup> Domicílios bancários são instituições de escolha do estabelecimento para receber a liquidação das operações com cartões de pagamento.

1

<sup>&</sup>lt;sup>18</sup> Ver Resolução 4.283/2014 e Circulares 3.680/2013, 3.683/2013 e 3.721/2014.

limitadas pelo credenciador e pelo banco em que os estabelecimentos comerciais mantinham relacionamento, ou seja, o banco que atuava como domicílio bancário perante a credenciadora habilitada no estabelecimento.

Ainda, no que tange à agenda de recebíveis, o Banco Central estabeleceu, por meio da Resolução nº 4.707/18, as condições e os procedimentos a serem observados pelas instituições financeiras que desejassem realizar operações de crédito vinculadas aos recebíveis de arranjos de pagamento. A Circular nº 3.928/18 do Banco Central, por seu turno, dispõe sobre como os recebíveis podem ser utilizados como garantia das operações de crédito.

Outra regulamentação recente que teve impacto considerável no funcionamento do setor foi o estabelecimento da liquidação centralizada de arranjos de pagamento, tal como determina a Circular 3.854/17<sup>20</sup> do Banco Central, que alterou o regulamento referente à Circular nº 3.682/13 da autoridade monetária. Antes, as maiores credenciadoras do mercado – Cielo e Rede (antigas Visanet e Redecard, respectivamente) - tinham suas próprias câmaras de liquidação<sup>21</sup>, e os demais credenciadores não vinculados aos bancos possuíam acesso limitado à essa infraestrutura. Para que esses últimos liquidassem as transações dos seus clientes, havia cobrança de tarifas que não eram cobradas da Cielo e da Rede, levando a um tratamento discriminatório com maiores custos a essas credenciadoras não vinculadas. Assim, a centralização promoveu a liquidação em um agente neutro<sup>22</sup> - na Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) - e tornou esse processo menos oneroso, menos complexo e, sobretudo, isonômico. Houve redução do trânsito de recursos financeiros entre os participantes, diminuição dos custos operacionais e maior controle da liquidação.

Ainda no ano de 2017, a Lei nº 13.455/2017 foi homologada e passou a permitir a diferenciação de preços entre as distintas modalidades e prazos de pagamento. A referida norma teve como objetivo principal estimular a concorrência entre os diferentes instrumentos de pagamento e incentivar o uso dos cartões de débito em detrimento dos cartões de crédito, que deveriam ser entendidos apenas como um instrumento de crédito. Além disso, dadas as características da indústria brasileira de pagamentos, com uso indiscriminado dos cartões de crédito e a possibilidade do parcelamento "sem juros", a medida teve como propósito também aumentar a transparência e diminuir os subsídios cruzados. Isso porque, atualmente, é comum que os lojistas repassem os custos do "parcelamento sem juros" para as outras modalidades de pagamento, fazendo com que os consumidores que paguem à vista,

20

<sup>&</sup>lt;sup>20</sup> A liquidação das transações feitas via cartões passou a ser centralizada na Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP).

<sup>&</sup>lt;sup>21</sup> Denominadas Prestadores de Serviço de Compensação e Liquidação (PSCL), essas infraestruturas do mercado financeiro desempenhavam atividades equivalentes à CIP.

<sup>&</sup>lt;sup>22</sup> Muito embora a CIP tenha apenas uma neutralidade relativa, pois também é controlada pelos bancos.

por exemplo, acabem subsidiando aqueles que tenham preferência pelo pagamento em parcelas.

Alinhada à estratégia de diferenciação de preços entre as modalidades de pagamento, outra intervenção recente da autoridade monetária nessa indústria foi a imposição de um teto para a tarifa de intercâmbio das operações realizadas com cartões de débito. Vide publicação da Circular 3.887/2018:

"Art. 2º Nos arranjos de pagamento de que trata o caput do art. 1º, ficam estabelecidos os seguintes limites máximos relativos à tarifa de intercâmbio:

I - 0,5% (cinco décimos por cento) para a média da tarifa de intercâmbio, ponderada pelo valor das transações; e
 II - 0,8% (oito décimos por cento) como valor máximo a ser aplicado em qualquer transação."

Tal como a Lei nº 13.455/2017, a expectativa dessa Circular é que a redução da tarifa de intercâmbio aos credenciadores seja repassada aos estabelecimentos comerciais e, em uma etapa posterior, aos consumidores, estimulando ainda mais a utilização dos cartões de débito para pagamento e dos cartões de crédito como um instrumento de crédito.

Finalmente, uma das medidas mais recentes implementadas nesse setor foi o Ato Normativo Conjunto n° 1 (ANC n° 1) entre o Bacen e Cade, publicado em 5 de dezembro de 2018. O documento visa harmonizar e tornar mais eficientes as ações das respectivas autarquias em termos de aprovações de atos de concentração e defesa da concorrência no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN). O ato estava previsto no contexto do Memorando de Entendimentos, firmado em fevereiro de 2018 entre essas duas instituições, e prevê tanto o compartilhamento de informações, quanto reuniões periódicas entre as duas instituições para a realização de atividades na esfera concorrencial.

#### 2.3 Evolução da indústria de pagamentos

Ao longo das últimas décadas, o avanço tecnológico trouxe inúmeros benefícios para a sociedade. Dentre esses benefícios, pode-se destacar o desenvolvimento de novos instrumentos de pagamento que, além de facilitarem a comercialização de bens e serviços, trouxeram maior segurança e conveniência na realização dessas transações entre os portadores dos cartões e os estabelecimentos comerciais.

Em razão da maior praticidade e segurança relacionados ao uso dos cartões, o que tem se observado ao longo dos últimos anos é uma tendência de crescimento dessa modalidade de pagamento em detrimento das formas mais tradicionais, tais como o cheque e o dinheiro.

Além desses fatores, as inúmeras intervenções que esse mercado vem sofrendo corroborou para o crescimento desse setor e também para a concorrência entre seus participantes.

De acordo com dados oficiais do Banco Central, entre 2006 e 2017, o número de transações realizadas com cartões de débito apresentou um crescimento de mais de 370%, e, seguindo essa mesma trajetória, as transações realizadas com cartões de crédito apresentaram crescimento aproximado de 250%. Ou seja, mesmo diante da retração da economia brasileira, iniciada em 2014, a utilização dos cartões de pagamento cresceu substancialmente.

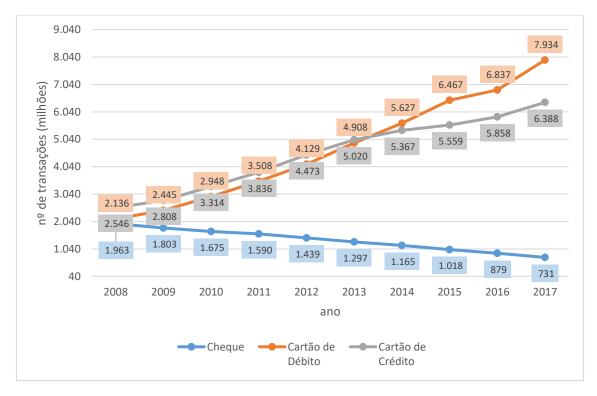


Gráfico 1 - Número de transações por instrumentos de pagamento (2008 - 2017)

Fonte: Banco Central Elaboração: DEE

Assim, o quadro acima demonstra não apenas o avanço constante das transações eletrônicas, como também o decréscimo de por volta de 63% no número de transações em que o cheque foi utilizado como instrumento de pagamento, no intervalo temporal de 2008 a 2017. Apesar de terem perdido espaço para os cartões, os cheques continuam sendo utilizados pela população brasileira, principalmente naquelas operações que envolvem quantias significativas de dinheiro. A preferência pelos cheques nesse tipo de operação decorre do fato de as transações realizadas com cartões serem mais custosas para esse tipo de transação<sup>23</sup>. O

<sup>&</sup>lt;sup>23</sup> Informações retiradas das páginas 33 e 34 do Relatório Final da CPI dos Cartões de Crédito. Disponível em: < <a href="https://legis.senado.leg.br/comissoes/mnas?codcol=2171&tp=4">https://legis.senado.leg.br/comissoes/mnas?codcol=2171&tp=4</a>>. Acesso em: 22/07/2019.

custo maior das operações envolvendo cartões de pagamento decorre do fato de ser cobrada do lojista uma porcentagem, sobre cada uma dessas transações, proporcional ao valor do bem ou serviço vendido por este. A referida taxa é denominada **taxa de desconto**.

A taxa de desconto é aquela cobrada pelos credenciadores (adquirentes) aos lojistas. Os gráficos abaixo retratam a comparação entre as taxas cobradas pelas duas principais credenciadoras no mercado brasileiro – Rede e Cielo - e a taxa média praticada pelo mercado. No caso dos cartões de crédito, quando comparados esses três parâmetros, nota-se que, na média, as taxas de desconto cobradas pela Rede se situaram acima daquelas praticadas tanto pelo mercado, quanto por sua principal concorrente, a Cielo.

No decorrer de 2008 a 2017, a taxa de desconto média cobrada pela Rede para as operações com cartões de crédito foi equivalente a, aproximadamente, 2,90%<sup>24</sup>. A Cielo, por seu turno, apresentou uma taxa de desconto média para as operações com cartões de crédito de por volta de 2,79%, ficando abaixo da taxa de desconto média de 2,80% praticada no mercado para essa modalidade de pagamento.

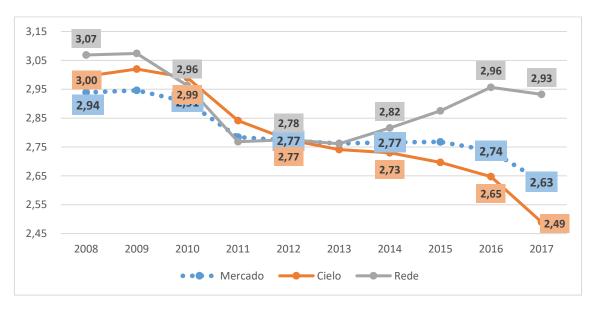


Gráfico 2 - Taxa de desconto média - crédito (%) (2008 - 2017)

Fonte: Banco Central Elaboração: DEE

Por outro lado, quando são comparadas as taxas de desconto médias praticadas pelas credenciadoras nas transações com cartões de débito, a Rede cobra percentuais menores, com um valor médio de 1,47%. A Cielo, por sua vez, supera não apenas a taxa de desconto

23

<sup>&</sup>lt;sup>24</sup> Os valores apresentados são calculados a partir de uma média aritmética simples sobre os dados trimestrais de taxas de descontos divulgados pelo Banco Central. Disponível em: < <a href="https://www.bcb.gov.br/estatisticas/spbadendos">https://www.bcb.gov.br/estatisticas/spbadendos</a>>. Acesso em: 22/07/2019.

média cobrada pela Rede, como também a taxa média praticada pelo mercado de 1,56%. O valor médio cobrado pela Cielo no decorrer desse período – 2008 a 2017 – foi equivalente a 1,60%.

Com a finalidade de diminuir os custos incorridos pelas credenciadoras nas operações envolvendo cartões de débito, o Banco Central publicou, tal como visto anteriormente, a Circular 3.887, em abril de 2018, que estabeleceu limites máximos para a **tarifa de intercâmbio** praticada nessa modalidade de pagamento. O objetivo da autoridade monetária era estimular a utilização dos cartões de débito como um meio de pagamento e dos cartões de crédito como uma modalidade de crédito.

A partir da redução dos custos incorridos pelas credenciadoras – com o estabelecimento de limites máximos para as tarifas de intercâmbio das operações com cartões de débito – a ideia seria que a credenciadora repassasse essa redução, via taxa de desconto, aos lojistas, e estes últimos, por seu turno, revertessem essa redução aos consumidores finais. Como a tarifa de intercâmbio é um componente da taxa de desconto, a tendência é que as taxas de desconto relativas às transações realizadas com cartões de débito diminuam.

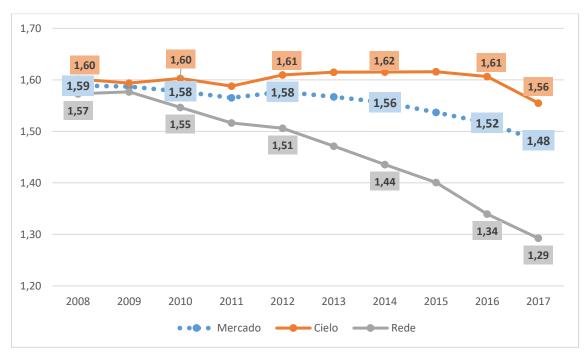


Gráfico 3 - Taxa de desconto média - débito (%) (2008 - 2017)

Fonte: Banco Central Elaboração: DEE

Como mencionado anteriormente, a tarifa de intercâmbio é a remuneração que as instituições emissoras recebem pela emissão de cartões com uma determinada bandeira. A re-

ferida tarifa é paga do credenciador à instituição emissora e, em uma etapa posterior, repassada aos lojistas na forma de taxa de desconto que, por sua vez, é a remuneração paga às credenciadoras pelos estabelecimentos comerciais. Quando comparadas as tarifas de intercâmbio praticadas nas transações com cartões de crédito com aquelas praticadas nas transações com cartões de débito, nota-se que as primeiras são, consideravelmente, superiores às últimas. Em 2008, por exemplo, a tarifa de intercâmbio média das operações com cartões de crédito superou em 86% aquelas praticadas com cartões de débito. Com base em dados mais recentes, em 2017, essa diferença chegou ao patamar de, aproximadamente, 100%. O gráfico abaixo ilustra melhor essa comparação entre as diferentes modalidades de pagamento.

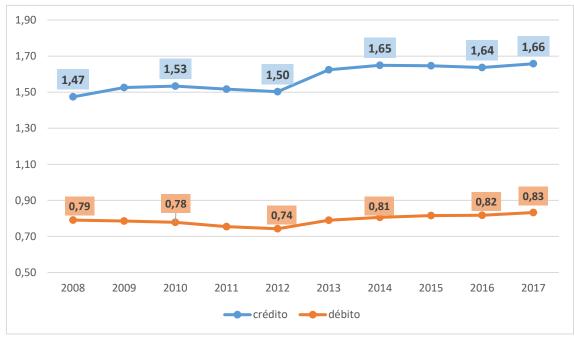


Gráfico 4 - Tarifa de intercâmbio média por modalidade (%) (2008 – 2017)

Fonte: Banco Central Elaboração: DEE

Nesse ponto, cabe mencionar que, além de visar a diminuição de custos incorridos pelos lojistas e pelos consumidores finais, a Circular 3.887 também teve como objetivo limitar o poder de barganha das instituições emissoras. Isso porque, como são as bandeiras que estabelecem as taxas que vigoram no arranjo de pagamentos, os emissores, visando auferir tarifas de intercâmbio mais elevadas, poderiam emitir um número maior de cartões com uma bandeira concorrente, para que a primeira bandeira viabilizasse àquele emissor uma remuneração maior. Além disso, com a intensa verticalização vivenciada nesse mercado, grande parte das instituições financeiras do país passaram a atuar em mais de um elo da cadeia de cartões de pagamento. Por isso, ao participarem das pontas da bandeira, emissão e credenciamento,

os bancos controladores de uma bandeira verticalizada poderiam, por exemplo, estipular tarifas de intercâmbio que visassem discriminar credenciadoras concorrentes. Desse modo, o estabelecimento desse limite máximo da tarifa de intercâmbio também busca manter a concorrência no elo do credenciamento.

Como a tarifa de intercâmbio é um custo incorrido pelas credenciadoras na captura de transações com uma determinada bandeira, a razão entre esta e a taxa de desconto pode ser considerada uma medida de *mark-up*<sup>25</sup> no elo do credenciamento e, ao mesmo tempo, uma medida do grau de participação da tarifa de intercâmbio na composição da taxa de desconto. Até o final de 2008, a razão entre essas duas taxas para as transações com cartões de débito superava a razão equivalente para as operações de crédito. Entretanto, já em 2009, esse comportamento se altera e a razão dessas taxas para transações com cartões de crédito supera a razão correspondente às operações com cartões de débito. Considerando os dados mais recentes, a razão entre a tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto para as operações com cartões de crédito supera a razão para as operações com cartões de débito em aproximadamente 14%.

-

<sup>&</sup>lt;sup>25</sup> Que representa o quanto o preço de um produto está acima de seu custo de produção. Nesse caso, não é o custo de produção que está envolvido e sim o custo da prestação de um serviço. Além da taxa de desconto, as credenciadoras também possuem outras fontes de receita, tais como o aluguel da maquininha e a antecipação de recebíveis.

70,00 64,17 65,00 60,65 60,08 60,00 53,82 55,00 56,47 51,48 54,05 51,71 50,00 49,17 48,70 46,97 45,00 40,00 2008 2009 2010 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2011 -crédito débito

Gráfico 5 - Razão entre tarifa de intercâmbio e taxa de desconto (%) (2008 - 2017)

A tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto são as principais remunerações desse mercado, mas não são as únicas. O arranjo de pagamento também é composto pelas **tarifas de acesso à bandeira**. Entretanto, os dados referentes a essas tarifas não estão contidos na base de estatísticas do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e, dessa forma, não foram incluídos na seção descritiva deste trabalho.

Sobre essas tarifas de acesso à bandeira, na ocasião da audiência pública organizada pelo Cade e intitulada "Estrutura do setor financeiro nacional: impacto da verticalização sobre a concorrência", alguns agentes do mercado argumentaram que a Circular nº 3.887 apresentou um efeito ambíguo nas dinâmicas concorrenciais desse mercado. Isso porque, além de limitar os valores cobrados nas tarifas de intercâmbio das operações com cartões de débito, a medida também incentivou, segundo os participantes desse mercado, a criação de tarifas adicionais<sup>26</sup>.

<sup>&</sup>lt;sup>26</sup> Embora a tarifa de intercâmbio remunere os emissores, a hipótese defendida pelos participantes da referida audiência pública era de que os grupos verticalizados poderiam compensar as perdas incorridas com o estabelecimento do teto da tarifa de intercâmbio, por meio a criação de taxas em outros elos da cadeia.

Assim, após ter discorrido acerca das taxas praticadas na indústria de cartões de pagamento, a próxima seção será dedicada à análise das participações de mercado dos principais agentes que compõem cada um dos elos dessa cadeia.

#### 2.4 Participação e concentração de mercado

Quando são analisadas as participações de mercado das principais bandeiras do Brasil, nota-se que há considerável concentração por parte das marcas incumbentes - Visa e MasterCard. Por sua vez, um dos fatores que contribuiu para a diminuição dessa concentração foi a quebra da exclusividade dessas bandeiras com as maiores credenciadoras do mercado - Visanet (atual Cielo) e Redecard (atual Rede). Em contrapartida ao fim dessa exclusividade, em 2011, os controladores da Visanet, o Banco do Brasil e o Bradesco, em conjunto com a Caixa Econômica Federal, criaram a bandeira Elo. A referida bandeira tem ganhado participação de mercado, gradativamente, em especial quando se observam as transações realizadas com cartões de débito.

Como pode ser visto no gráfico abaixo, desde seu lançamento no mercado, a Elo vem ganhando maior visibilidade nas transações de débito. Em 2017, a participação dessa bandeira no montante total de transações realizadas nessa modalidade de pagamento chegou a 23%. Além disso, outra mudança relevante nesse mercado foi a queda na participação da Visa nesse tipo de transação. Em parte, pode-se atribuir a queda de participação dessa bandeira à descontinuidade do acordo de exclusividade entre Visanet e Visa. Uma vez que os principais emissores de cartões com a bandeira Visa – Banco do Brasil e Bradesco – perderam a exclusividade de captura das transações dessa bandeira com a Visanet, pode-se dizer que essas instituições financeiras compensaram essa perda com a criação da bandeira Elo. A compensação veio pelo fato de a Visa, por muito tempo, ser ofertada apenas pela Visanet (credenciadora controlada pelo Banco do Brasil e Bradesco, atual Cielo).

Por isso, a Visa, que detinha, em 2008, 57% de participação nas transações com cartões de débito, passou a experimentar uma redução de sua presença no mercado já em 2010, tal como pode ser verificado no gráfico abaixo. Em contrapartida, no mesmo período a MasterCard passou a descrever um movimento de alta nas transações com cartões de débito, saindo de 38% de participação em 2010, para 43% em 2017.

70,00% 57% 60,00% 53% 59% 50,00% 43% 43% 43% 40% 38% 40,00% 45% 43% 32% 36% 30,00% **23**% 20.00% 10% 19% 10.00% 2% 3% 3% 2% 2% 0,00% 2011 2008 2009 2010 2012 2013 2014 2015 2016 2017 MasterCard ----Elo Outros

Gráfico 6 - Market share das bandeiras em transações de débito (2008 - 2017)

Utilizando-se o índice de Herfindahl Hirschman (HHI)<sup>27</sup> como uma medida do grau de concentração do mercado de bandeiras de cartões de débito, esse índice saiu de 0,48 em 2008 para 0,34 em 2017. No gráfico abaixo são apresentadas tanto a variação do índice HHI para esse mercado, como também uma linha em laranja que representa o valor limite para o qual o índice HHI encontrado pode ser considerado preocupante para a concorrência. Muito embora o índice calculado tenha revelado queda ao longo de 2008 a 2017, nota-se que os valores desse índice para esse intervalo temporal se situaram acima do limite considerado aceitável durante todo período.

<sup>&</sup>lt;sup>27</sup> O HHI é uma medida tradicionalmente utilizada para medir o grau de concentração de um mercado. Seu cálculo é feito a partir da soma dos quadrados das participações de cada uma das empresas que compõem um determinado ramo de atividade. O índice pode variar de 0 a 1. Quanto mais próximo de 1 o resultado está, mais concentrado é o mercado sob análise. Um índice equivalente à 0,25 é o mesmo que 2500 pontos e indica o valor limite para o qual o mercado sob análise possui uma elevada concentração.

0,60 0,49 0,48 0,47 0,50 0,49 0,40 0,48 0,40 0,35 0,43 0,37 0,34 0,30 0,20 0,10 0,00 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2008 Ano HHI observado Elevada concentração

Gráfico 7 - HHI das bandeiras em transações de débito (2008 - 2017)

Quando analisadas as transações com cartões de crédito, a Visa, que detinha, em 2008, 52% de participação nessa modalidade de transações, passou a deter 42% destas em 2017. A MasterCard, por seu turno, ganhou 13 pontos percentuais de participação nas transações de crédito ao longo desse mesmo período, acumulando, em 2017, 50% do total destas. Em contraste com padrão observado para as operações de débito, a concentração conjunta das duas maiores bandeiras de crédito não se modificou muito. Em 2008, a participação conjunta dessas bandeiras era de 89%, ao passo que, em 2017, a soma das participações dessas bandeiras chegou a 92%.

Nesse tipo de modalidade de pagamento, a Elo não ganhou tanta participação de mercado tal como o fez no caso das transações com cartões de débito. Assim, a Visa e a Master-Card que, nas transações com cartões de débito perderam um total de 22% de participação, não sofreram a mesma pressão competitiva de outra bandeira concorrente nas transações de crédito. A terceira maior bandeira nessa modalidade de pagamento é a Hipercard, que é controlada pelo Itaú Unibanco e possui presença mais forte no Nordeste do país. No decorrer do período considerado – 2008 a 2017 – a participação dessa bandeira sofreu queda de 3 pontos percentuais, o que é significativo dado que, em 2008, sua participação era de 6%.

60,00% 52% 50% 50% 48% 50,00% 46% 52% 42% 38% **37**% 45% 40,00% 43% 41% 30,00% 20,00% 10,00% 5% 6% 5% 4% 6% 4% 5% 4% **- 4%** 3% 4% 4% 0,00% 2008 2009 2011 2013 2014 2015 2016 2017 2010 2012 MasterCard Hipercard Outras

Gráfico 8 - Market share das bandeiras em transações de crédito (2008 - 2017)

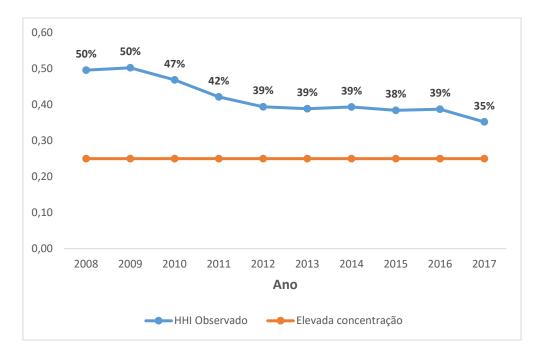
Com relação ao índice HHI de concentração de mercado, tal como pode ser observado no gráfico a seguir, houve a manutenção da participação das bandeiras de cartões de crédito. Ademais, assim como foi verificado nas transações com cartões de débito, esse índice para as bandeiras que atuam no mercado de cartões de crédito ficou acima do considerado potencialmente preocupante para as dinâmicas concorrenciais neste setor. Em 2008, o índice alcançou o patamar de 0,42 – 0,17 a mais do *threshold* de 0,25. Nos registros mais recentes, o índice chegou a alcançar o valor de 0,43. À diferença das transações de crédito, porém, o HHI calculado para as transações de débito apresentou movimento de queda no decorrer do período considerado, ao passo que o mesmo índice para as operações de crédito quase não sofreu alterações.

0,50 0,43 0,42 0,42 0,42 0,45 0,42 0,40 0,43 0,42 0,42 0,42 0,42 0,35 0,30 0,25 0,20 0,15 0,10 0,05 0,00 2012 2008 2009 2010 2011 2013 2014 2015 2016 2017 Ano HHI observado Elevada concentração

Gráfico 9 - HHI das bandeiras em transações de crédito (2008 - 2017)

Por fim, quando analisadas as participações de mercado das credenciadoras por estabelecimentos ativos nas operações de débito, nota-se que a partir de 2009, o índice HHI começou a revelar queda, chegando ao patamar de 0,35 em 2017. Assim como no mercado das bandeiras (ou instituidores de arranjo de pagamento), o referido índice ficou acima do patamar de 0,25 durante todo o período, indicando que este mercado é altamente concentrado.

Gráfico 10 - HHI das credenciadoras por estabelecimentos ativos - Débito (2008 - 2017)



Quanto ao HHI das credenciadoras por estabelecimentos ativos nas operações de crédito, tal como mostra o gráfico abaixo, o cenário muda consideravelmente, com uma diminuição expressiva do HHI, que saiu do patamar de 0,36, em 2008, para um patamar menor de 0,25, em 2017. Sendo assim, quando são consideradas as operações de crédito, o mercado de credenciamento parece ter experimentado uma abertura maior, no decorrer do período considerado, do que aquela observada para as operações de débito.

0,40 36% 37%
0,35 32%
0,30 27% 29% 29%
0,25 25% 26%
0,20
0,15

0,10 0,05 0.00

2008

2009

2010

2011

HHI Observado

Gráfico 11 - HHI das credenciadoras por estabelecimentos ativos - Crédito (2008 - 2017)

Fonte: Banco Central Elaboração: DEE

2012

Ano

2013

2014

Elevada concentração

2015

2016

2017

Após trazer o panorama geral do mercado de instrumentos de pagamento, as próximas seções serão dedicadas à atuação preventiva e repressiva do Cade no que tange às dinâmicas concorrenciais nessa indústria. Na seção 3.1, serão discutidas as principais preocupações que emergiram nas análises de atos de concentrações envolvendo instrumentos de pagamento. Posteriormente, no que tange à seção 3.2, será feita uma apresentação das investigações de conduta empreendidas pelo Cade nesse setor.

#### 3. DEFESA DA CONCORRÊNCIA APLICADA AO MERCADO DE INS-TRUMENTOS DE PAGAMENTO

Depois de discorrer a respeito das principais características e mudanças que o mercado de instrumentos de pagamento sofreu ao longo dos últimos anos, a terceira seção deste trabalho será dedicada à análise da jurisprudência do Cade em casos relacionados ao dito setor.

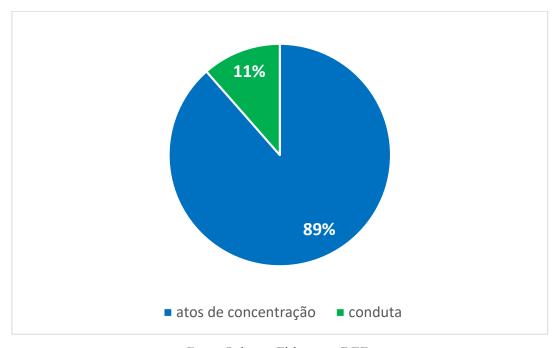
Com o objetivo de explorar essa jurisprudência, foram considerados todos os casos que passaram pelo Cade e guardam relação direta ou indireta com a indústria de instrumentos de pagamento. O período contemplado na busca por esses processos se estende de 1995 a 2019.

No decorrer desse período, o total de procedimentos instruídos para prevenção, apuração e repressão de infrações à ordem econômica nesse setor foi de 122. Desse montante,

foram contabilizados 108 atos de concentração e 14 averiguações de condutas anticompetitivas. Ou seja, em termos percentuais, tal como pode ter observado no gráfico abaixo, os atos de concentração representam cerca de 89% do total de procedimentos instruídos nesse setor, ao passo que as condutas representam em torno de 11%.

Gráfico 12 - Procedimentos relacionados ao mercado de instrumentos de pagamento

(1995 - 2019)



Fonte: Cade Elaboração: DEE

No caso dos atos de concentração, a maior parte dos processos envolveu a aquisição total ou de parcela substancial da participação acionária de outro agente econômico. Entretanto, também houve casos de *joint ventures*, acordos de parceria, fusões, incorporações e reorganizações societárias.

Por outro lado, no que tange às condutas, a maioria dos casos envolveu o estabelecimento de acordos de exclusividade e tratamentos discriminatórios. Dentre os principais tipos de tratamento discriminatório estão: relações de exclusividade entre bandeiras e credenciadoras (monoadquirência), recusa da leitura da agenda de recebíveis de pequenas credenciadoras, imposição de preços discriminatórios para alguns tipos de serviços ofertados por parte dos bancos e também a discriminação no tocante à inserção das chaves de criptografia nos equipamentos Pinpad. Além disso, também foram identificadas condutas relativas à formação de cartel, à recusa de contratar (que também poderia ser configurada como tratamento discriminatório), venda casada e abuso de poder econômico.

Com o objetivo de sistematizar a jurisprudência dos atos de concentração envolvendo o mercado de instrumentos de pagamento, as próximas seções seguirão a lógica da "análise clássica" dessa categoria de processo<sup>28</sup>.

#### 3.1 Atos de concentração julgados pelo Cade

No período de 1995 a 2019, o Cade julgou 108 atos de concentração<sup>29</sup> que envolveram direta ou indiretamente o mercado de instrumentos de pagamento. Na contabilização desses processos, nota-se que a maioria deles estava relacionada à oferta de produtos e serviços financeiros e não financeiros por parte dos bancos comerciais ou outras instituições financeiras. Entre os principais produtos e serviços financeiros estão os depósitos à vista, os empréstimos e financiamentos para pessoas físicas e pessoas jurídicas. Quanto aos produtos e serviços não financeiros, por sua vez, estão os consórcios, seguros, serviços de capitalização e de previdência privada. No escopo de análise do presente caderno, o principal serviço não financeiro (ou serviço de pagamento) ofertado é o de emissão de cartões de pagamento.

Embora, aparentemente, esses casos não tenham relação direta com a indústria de instrumentos de pagamento, o que se observa é que alguns dos grupos econômicos relacionados a esses atos de concentração controlam não só a emissão de cartões, como também o credenciamento e, às vezes, até os próprios arranjos de pagamento. Somado a isso, como será visto adiante, o setor bancário nacional é caracterizado por um elevado grau de concentração. Desse modo, tendo em vista essa verticalização e concentração do mercado, a avaliação dessa jurisprudência se revela necessária, pois contribui para a compreensão das potenciais implicações concorrenciais que as referidas operações podem desencadear.

Além da oferta de produtos/serviços financeiros e não financeiros, outros mercados também foram incluídos na contabilização dos atos de concentração envolvendo o segmento de instrumentos de pagamento. Entre esses, estão: os credenciadores de estabelecimentos comerciais, os instituidores de arranjos de pagamento, os emissores de cartões<sup>31</sup>, os vales-

<sup>&</sup>lt;sup>28</sup> Tal como expresso no Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal (2016), as etapas empreendidas na "análise clássica" não são obrigatórias e também não precisam seguir uma sequência específica. A depender do caso, metodologias de análise alternativas podem ser empregadas.

<sup>&</sup>lt;sup>29</sup> A lista completa desses processos encontra-se no anexo deste trabalho.

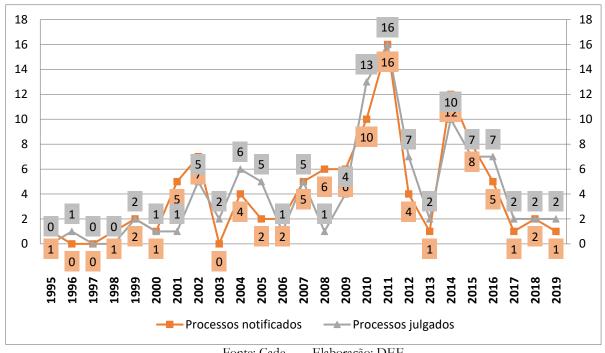
<sup>&</sup>lt;sup>30</sup> Na seção 3.1.4, a questão da concentração no mercado bancário será discutida em maiores detalhes. Contudo, para informações mais detalhadas sobre o tema, os Votos e Pareceres dos seguintes atos de concentração podem ser revisitados: AC n° 08700.010790/2015-41 (SEI n° 0183983 e n° 0211912) e AC n° 08700.001642/2017-05 (SEI n° 0361338 e SEI n° 0375348).

<sup>&</sup>lt;sup>31</sup> A depender do caso, a emissão de cartões acabou sendo incluída na classificação mais abrangente de produto financeiro, tendo em vista que não era o mercado alvo sob análise na operação.

benefício, as plataformas móveis de pagamento (mobile payment) e os correspondentes no país<sup>32</sup>.

Com relação aos atos de concentração envolvendo o mercado de instrumentos de pagamento, no decorrer de 1995 a 2019, a quantidade de casos notificados e julgados pelo Cade variou consideravelmente. O gráfico abaixo mostra como esses processos foram distribuídos ao longo do tempo. Entre 1995 e 2001, a média de processos notificados e julgados pelo Cade ficou em torno de 1,42 e 0,71, respectivamente. Em contrapartida, de 2002 a 2016, a média de casos notificados à autoridade antitruste foi de 6,2 ao ano, ao passo que a quantidade de casos julgados nesse mesmo período foi de aproximadamente 5,86 ao ano. Tal como é possível observar, 2011 é o ano em que o número de casos notificados foi maior, coincidindo com o ano de criação da nova lei de defesa da concorrência, Lei nº 12.529/11. Enquanto isso, o ano que apresenta o maior número de casos julgados foi 2010. Apesar desses números, nos três últimos anos da série, o que se observa é uma queda expressiva dessa quantidade, com uma média de 1,3 e 2,0 casos notificados e julgados, nesta ordem.

Gráfico 13 - Atos de concentração relacionados ao mercado de instrumentos de pagamento (1995 - 2019)



Fonte: Cade Elaboração: DEE

<sup>&</sup>lt;sup>32</sup> Popularmente conhecidos como correspondentes bancários, são empresas que trabalham como agentes intermediários entre os bancos e os consumidores. Contudo, cabe ressaltar que essas sociedades não prestam serviços bancários em nome próprio. Os principais serviços ofertados por esses agentes, são: serviços de cobranças, recebimento e pagamento de contas, aberturas de contas poupança, solicitações de empréstimos para pessoas físicas e jurídicas, solicitações de cartões de débito e crédito.

Ademais, ao longo do intervalo considerado, a defasagem entre casos notificados e julgados não foi significativa. Até a data considerada, ainda não houve registro de reprovações de operações nesse setor. A grande maioria dos processos, 88,89% do total, foi aprovada sem restrições. As restrições, por seu turno, foram impostas em apenas 8,33% dos casos. Em virtude da perda de objeto (desistência das requerentes em realizar o negócio) ou não conhecimento pelo Cade (operações que não se enquadraram nos critérios de notificação) 2,78% dos casos não foram analisados e, consequentemente, resultaram em arquivamento. Na tabela abaixo, apresenta-se um breve resumo dessa jurisprudência.

Tabela 1 – Relação das decisões dos atos de concentração relacionados a instrumentos de pagamento (1995 -2019)

Decisões	Quantidade	Porcentagem (%)
Aprovação sem restrições	96	88,89%
Aprovação com restrições	9	8,33%
Arquivamento (perda de objeto)	2	1,85%
Arquivamento (não conhecimento)	1	0,93%

Fonte: Cade Elaboração: DEE

No contexto da jurisprudência do Cade, a finalidade das próximas seções será trazer ao leitor os temas mais relevantes na análise das operações que envolvem a indústria de instrumentos de pagamento. A depender do mercado que está sendo estudado, algumas discussões se tornam mais pertinentes do que outras e, nesse sentido, essa parte do caderno não pretende tratar de forma exaustiva todos os casos relacionados à indústria de instrumentos de pagamento. A ideia é trazer apenas as discussões mais relevantes destes.

#### 3.1.1 Mercado relevante<sup>33</sup>

Na análise clássica dos atos de concentração, para avaliar os impactos negativos que uma operação possa vir a ter nas dinâmicas concorrenciais de um setor, primeiramente, se faz necessário delimitar qual é o mercado em que as requerentes atuam. Delimitar o mercado em que as requerentes atuam significa, na prática, definir o mercado relevante. O mercado

<sup>&</sup>lt;sup>33</sup> A delimitação do mercado relevante nos casos de conduta está em linha com o que se observa nos casos de atos de concentração.

relevante se configura como o conjunto de produtos e área geográfica em que as empresas envolvidas na operação podem gerar pressões competitivas. Concluída a delimitação desse mercado, o próximo passo é verificar se, para o produto e o espaço geográfico considerados, haveria a possibilidade de as empresas, após a operação, exercerem poder de mercado, prejudicando concorrentes e consumidores.

A depender do caso, o Cade pode ou não delimitar o mercado relevante. Quando essa definição é deixada em aberto, pode-se analisar cenários possíveis de delimitações geográfica e de produto.

Ademais, tal como é ressaltado no Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal (2016), a delimitação do mercado relevante é apenas um dos instrumentos que podem ser utilizados no processo de identificação de potenciais comportamentos nocivos à concorrência. Desse modo, para um determinado caso, o Cade pode adotar ou não esse instrumento, sendo que sua decisão nesse quesito não afeta a qualidade da análise empregada.

No âmbito da indústria de instrumentos de pagamento, a delimitação de mercado relevante é um tema um tanto quanto desafiador para o antitruste. Como será visto mais para frente, a ausência de consenso nas análises desse tipo atinge tanto a dimensão do produto, quanto a dimensão geográfica.

### 3.1.1.1 Dimensão do produto

Em contraste com os mercados tradicionais, a indústria de instrumentos de pagamento atua como uma plataforma de múltiplos lados que, por sua vez, é caracterizada pela interdependência entre os diferentes agentes que nela atuam. Desse modo, para analisar a jurisprudência relacionada à delimitação do mercado relevante nesse setor, foram considerados todos os atos de concentração em que esses diferentes agentes apareceram como objeto de análise.

Apesar de, à primeira vista, alguns desses processos não aparentarem guardar relação direta com a indústria de instrumentos de pagamento, em se tratando de uma plataforma de múltiplos lados, as reestruturações que venham a ocorrer em um dos lados desse mercado também têm o condão de influenciar o outro lado. Assim, por conta dessa interdependência, faz-se necessário incluir todos esses casos como parte da jurisprudência relacionada ao setor de instrumentos de pagamento.

Na delimitação do mercado relevante para o produto, a maioria dos processos contabilizados envolveu a oferta de produtos e serviços financeiros e não financeiros, a emissão de cartões (que entrariam na classificação de produto não financeiro), o credenciamento, os arranjos de pagamento e as plataformas móveis de pagamento. Ainda, também foram encontrados alguns casos relacionados à oferta de serviços de correspondência bancária, programas de fidelização e vales-benefício.

### 3.1.1.1.1 Produtos e serviços financeiros e não financeiros

Quando a autoridade antitruste recebe atos de concentração envolvendo instituições financeiras e não financeiras (instituições de pagamento)<sup>34</sup>, um dos pontos mais sensíveis em sua análise é a delimitação do mercado relevante na dimensão do produto. Diferentemente dos casos mais tradicionais, em que as requerentes ofertam um leque restrito de produtos e/ou serviços, as instituições financeiras dispõem de uma grande variedade de produtos e serviços que, em muitos casos, acabam sendo interdependentes entre si. Essa maior variedade, somada à referida interdependência entre os produtos financeiros, acaba tornando a delimitação do mercado relevante nesse setor mais complexa.

Devido a essa maior complexidade, não há consenso na jurisprudência a respeito desse quesito. Na maior parte dos casos, a segmentação mínima que se observa nos votos e pareceres é aquela entre produtos e serviços financeiros e não financeiros. Os financeiros são aqueles normalmente prestados por um banco comercial, tais como, depósitos, empréstimos e financiamentos. Enquanto isso, os não financeiros incluem os seguros, os serviços de previdência, capitalização, administração de consórcio, emissão de cartões de crédito, dentre outros. Além desse grau de segmentação, os casos que envolvem instituições financeiras levam em consideração basicamente duas abordagens distintas: a de cesta de produtos (clusters) e a análise desagregada, produto por produto.

Ou seja, para fins do antitruste, a discussão sobre a delimitação do mercado relevante neste setor consiste em ponderar o que faz mais sentido em cada ato de concentração: o agrupamento ou desagregação dos produtos e serviços ofertados pelas requerentes.

A abordagem da cesta de produtos (*clusters*), tal como o próprio nome indica, refere-se ao agrupamento dos produtos ofertados pelas instituições financeiras, de forma que cada um destes represente um mercado relevante diferente. Na jurisprudência do Cade, dois casos ilustram bem essa abordagem. O primeiro deles é o ato de concentração nº 08012.010081/2007-11 (Banco Santander – Banco Real), em que o Conselheiro Abraham

-

<sup>&</sup>lt;sup>34</sup> Dentre os serviços ofertados pelas instituições financeiras e não financeiras (instituições de pagamento) e que são de interesse do objeto de análise deste caderno, tem-se que essas entidades desempenham o papel de emissão dos instrumentos de pagamento. Dentre outras atribuições, essas são responsáveis também pelas propostas de adesão, pela delimitação do limite de crédito, concessão e autorizações de compra, lançamento das transações nas faturas, entre outras. Além disso, como será visto na próxima seção, a indústria de pagamentos é altamente verticalizada no Brasil, com essas entidades participando, em muitos casos, de vários elos da cadeia.

Sicsú delimitou o mercado relevante a partir dos *clusters* de produtos financeiros e não financeiros. O segundo é o ato de concentração nº 08012.0011736/2008-41 (Banco do Brasil e Nossa Caixa), no qual o Conselheiro César Mattos fez o agrupamento dos produtos a partir da segmentação do que poderia ser enquadrado como operações de crédito e depósitos bancários.

Com relação a essa abordagem, na ocasião do ato de concentração nº 08700.010790/2015-41 (HSBC Brasil – Banco Bradesco), a Superintendência-Geral (SG) elaborou um quadro resumo no qual pontuou todos os pontos contra e a favor da análise por *clusters* no setor financeiro. Entre os pontos positivos elencados pela SG, estão:

- Simplificação da análise;
- Devido às economias de escopo envolvidas, ao ofertar os produtos e serviços em "cestas", as instituições financeiras têm a chance de cobrar uma tarifa única por essa cesta, em vez de cobrar tarifas individuais para cada um dos produtos que a compõem. Do lado da demanda, isso significaria uma redução de custos, dado que essa tarifa única seria menor do que a soma das tarifas individuais. Além disso, alguns produtos ofertados por essas instituições são considerados, em certo grau, substitutos entre si e, ao considerar cada um desses como um mercado relevante diferente, essa possibilidade de substituição poderia acabar sendo ignorada.
- Quando um consumidor abre uma conta em uma instituição financeira, há uma tendência natural dele encaixar suas necessidades aos produtos e serviços financeiros ofertados pela instituição do qual é correntista. Isso porque, dentre outros fatores, ele pondera os custos em lidar com mais de um banco. Nesse sentido, a abordagem de *clusters* faria mais sentido, pois ela refletiria a perspectiva da demanda. Ainda, haveria também o chamado efeito de aprisionamento (*lock-in*), que retrata o fato de as instituições financeiras levarem em consideração o tempo de relacionamento que o cliente possui com esta para precificar os produtos e serviços ofertados ao mesmo. Não apenas o tempo de relacionamento seria um fator a ser ponderado, como também a reputação que o cliente construiu nesta, visto que é algo que (até o momento) não pode ser transferido para outra instituição.

Por outro lado, os principais pontos negativos retratados pela SG nesse mesmo quadro resumo, são:

Ao agrupar os produtos e serviços em *clusters*, a análise tende a subestimar a competição no mercado, no momento em que passa a ignorar aquelas instituições especializadas na oferta de produtos específicos.

- Com o progresso tecnológico, os serviços bancários evoluíram ao longo do tempo e, atualmente, o que se observa é a disponibilização de inúmeros desses serviços pela internet e em terminais de auto-atendimento. A partir dessas facilidades, os consumidores passaram a incorrer em custos de transação menores ao buscar por produtos e serviços de outros bancos que não aqueles nos quais possuem conta. Além disso, com a Resolução nº 3.518/2008 do Banco Central que prevê a padronização da nomenclatura dos serviços bancários -, a assimetria de informações foi reduzida pelo lado dos consumidores e facilitou comparações entre os serviços ofertados por diferentes instituições<sup>35</sup>.
- Além disso, assim como retratado no ato de concentração nº 08012.011303/2008-96, outro argumento utilizado contra a abordagem de *clusters* seria a suposta disponibilidade de informações para avaliar o risco de crédito de cada cliente em potencial. Na ocasião do referido ato de concentração, foi dado o exemplo do Sistema de Informação de Crédito (SCR), que é uma ferramenta gerida pelo Banco Central e que está à disposição das instituições financeiras que tenham interesse em avaliar a reputação financeira de seus futuros clientes. No entanto, esse argumento é, de certo modo, questionável, no sentido de que as instituições precisam, não só ter a anuência específica do seu cliente para poder consultar seus dados junto ao SCR, como também contam com a limitação de que as informações divulgadas são atrasadas em 90 dias. Sendo assim, o histórico de informações que um cliente possui junto ao banco do qual é correntista continua sendo um ativo valioso nesse mercado, impondo elevados custos relacionados à migração de uma instituição para a outra<sup>36</sup>.

Nesse contexto, é válido mencionar que, antes de considerar a análise por cestas de produtos, deve-se verificar algumas condições que fazem dessa abordagem a mais adequada<sup>37</sup>: custos não desprezíveis em lidar com mais de uma instituição financeira, maiores custos ao segregar os produtos - comparados aos custos de considerar a cesta como um todo

<sup>&</sup>lt;sup>35</sup> Apesar de levar em consideração a possibilidade de o cliente contratar vários serviços em apenas uma instituição financeira, o Departamento de Justiça dos Estados Unidos (DOJ) também discorda da abordagem por *clusters*. O argumento da instituição é de que, atualmente, os consumidores acabam desagregando os serviços financeiros e consideram contratar com os concorrentes, caso o preço de um serviço ofertado em sua cesta aumente.

<sup>&</sup>lt;sup>36</sup> Dentro dessa discussão, o cadastro positivo, que reúne as informações dos consumidores com um bom histórico de pagamentos, seria uma fonte consistente de informações e teria um potencial maior em reduzir os custos de migração de um banco ao outro.

<sup>&</sup>lt;sup>37</sup> Ato de concentração 08012.0011303/2008-96 (Itaú – Unibanco).

- e, por fim, a demanda por um produto específico da cesta deve depender do custo da cesta inteira e não do próprio produto.

Em contraste com essa abordagem e, tendo em vista os pontos negativos da delimitação do mercado relevante por *clusters*, a análise produto por produto é uma forma alternativa encontrada na jurisprudência para esse quesito. Tomando como referência os casos mais recentes que passaram pelo Cade, a segmentação em grupos de produtos financeiros vem prevalecendo na delimitação dos mercados. Os principais atos de concentração que utilizaram essa abordagem foram os do Itaú e Unibanco (AC nº 08012.011303/2008-96), Banco BMG e Banco Schahin (AC nº 08012.004534/2011-49), Itaú Unibanco e Banco BMG (AC nº 08700.006962/2012-39) e HSBC e Bradesco (AC nº 08700.010790/2015-41)<sup>38</sup>.

Resumidamente, para os casos supracitados, a segmentação dos produtos seguiu uma conformação semelhante à lista apresentada abaixo:

- i) Crédito de livre utilização Pessoa física;
- ii) Empréstimo consignado Pessoa física;
- iii) Cartão de crédito;
- iv) Financiamento habitacional;
- v) Depósitos à vista;
- vi) Poupança e depósitos a prazo;
- vii) Financiamento para aquisição de veículos Pessoa física;
- viii) Crédito de livre utilização Pessoa jurídica;
- ix) Empréstimo em moeda estrangeira Pessoa jurídica;
- Empréstimos direcionadas para Pessoa jurídica financiamento rural e repasses do BNDES.

Nos atos de concentração envolvendo o Banco BMG e Banco Schahin e o HSBC e o Bradesco, a segregação foi ainda mais detalhada do que a apresentada acima. Todavia, podese dizer que os referidos casos compartilham, no mínimo, a segmentação dessa lista.

Os pontos favoráveis à adoção dessa abordagem na delimitação do mercado relevante do produto estão diretamente relacionados aos pontos negativos da utilização da abordagem de *clusters*. Nos últimos anos, a indústria de instrumentos de pagamento foi marcada pelo progresso tecnológico e também por inúmeras reestruturações regulatórias que contribuíram para a maior disponibilidade de informações a respeito dos produtos e serviços financeiros

2

<sup>&</sup>lt;sup>38</sup> No ato de concentração envolvendo o HSBC e o Bradesco, a SG delimitou o mercado relevante considerando dois cenários possíveis: a análise produto por produto e a análise por *clusters* de produto. No cenário desagregado foram definidos um total de 25 mercados relevantes. Enquanto isso, no segundo cenário de *clusters* foram identificados um total de 7 mercados relevantes.

ofertados no mercado. Com a maior disponibilidade de informação, os consumidores passaram a ser capazes de segregar os produtos, em meio à redução das assimetrias de informação.

De forma geral, esse acesso facilitado às informações foi proporcionado pela disseminação dos terminais de auto-atendimento, dos serviços prestados via internet (*e-banking*) e, também, pela padronização dos produtos e serviços prestados pelas instituições financeiras a partir da Resolução nº 3.518/2008 do Banco Central. Atualmente, os bancos dispõem do Sistema de Informação de Crédito (SCR), que é controlado pelo Banco Central, e que permite o monitoramento dos clientes inadimplentes. Como mencionado anteriormente, esse sistema ainda possui algumas limitações, mas ainda assim se consolida como uma das principais fontes de informações disponíveis nesse setor. O Cadastro Positivo, que prevê o registro automático de consumidores com um bom histórico de pagamentos, começou a funcionar neste ano e também tem o potencial de diminuir a assimetria de informações, aumentando a concorrência nesse mercado. Embora já existisse, quem quisesse participar do Cadastro Positivo deveria fazer a solicitação de inclusão. Agora, as instituições financeiras que atuam no país passam a enviar, de maneira automática, as informações de crédito de seus clientes para gestoras de bancos de dados financeiros<sup>39</sup>.

Ainda nessa linha, o crescimento do *e-commerce* e dos instrumentos eletrônicos de pagamento também contribuíram para o surgimento de novos competidores no mercado de produtos e serviços financeiros. Prova disso são as *fintechs*, que emergiram no mercado ofertando produtos financeiros específicos e mais rentáveis, gerando pressão competitiva na comercialização por segmento de produto. Seguindo essa lógica, a abordagem de produto por produto ganharia mais um ponto favorável. Além disso, apesar de, até o momento da publicação deste caderno, nenhum ato de concentração ter envolvido diretamente as *fintechs*, o que se observa é que o crescimento desse mercado tem grande potencial de impactar as análises futuras deste Conselho.

#### 3.1.1.1.2 Instituidor de arranjo de pagamento (bandeiras)<sup>40</sup>

Nos atos de concentração envolvendo instituições financeiras, o mercado de instrumentos de pagamento era apenas um dos muitos produtos afetados por essas operações.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>39</sup> Tais como o Serasa e o SPC Brasil.

<sup>&</sup>lt;sup>40</sup> É importante frisar aqui a diferença entre o instituidor de arranjo de pagamento e arranjo de pagamento. O arranjo de pagamento é o conjunto de regras que regem a prestação dos serviços de cartões de pagamento, ao passo que o instituidor de arranjo de pagamento é a pessoa jurídica responsável pelo arranjo e conhecida popularmente como bandeira. A definição formal desses dois termos pode ser consultada na Circular nº 3.682 do Banco Central, de 4 de novembro de 2013. Disponível em: < <a href="https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48838/Circ 3682 v11 P.pdf">https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/Attachments/48838/Circ 3682 v11 P.pdf</a>. Acesso em: 22/07/2019.

Entretanto, o Cade também analisou casos que envolviam diretamente os agentes que participam dessa indústria. O instituidor do arranjo de pagamentos ou bandeira, por exemplo, é um dos principais agentes dessa indústria e, sem este, os cartões de pagamento não poderiam existir. É a bandeira que estipula as regras de funcionamento dessa indústria e também parte das taxas que remuneram os elos da cadeia<sup>41</sup>. Nesse ponto, vale ressaltar que as bandeiras estipulam apenas algumas das taxas entre os agentes que fazem parte do arranjo de pagamento e não os preços pagos pelos usuários finais.

Com relação aos casos em que o instituidor arranjo de pagamento é o objeto de análise<sup>42</sup>, a delimitação do mercado relevante passa, primeiramente, pela consideração de todos
os agentes que viabilizam as transações com os cartões de pagamento: portadores, estabelecimentos, emissores, credenciadores e a própria bandeira. Em todos esses processos, cada
um desses participantes foi considerado como um mercado relevante diferente, desempenhando atividades singulares. Isso porque, dado que esse mercado é classificado como uma
plataforma de múltiplos lados, a presença de externalidades de rede neste torna a consideração desses outros agentes na análise crucial para compreender as dinâmicas concorrenciais
desse mercado. Ademais, como será visto na seção 3.1.4, a indústria de cartões de pagamento
é consideravelmente verticalizada. Assim, uma operação que, à primeira vista, envolva apenas
o instituidor do arranjo de pagamento, na realidade tem o potencial de impactar também os
outros elos dessa cadeia. A referida abrangência na definição do mercado relevante é fundamentada não só pelo Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento, como também
pela jurisprudência no Cade.

Ademais, em meio às suas características como uma plataforma de múltiplos lados, o relatório acima considerou dois cenários possíveis para a delimitação do mercado relevante nessa indústria. No primeiro cenário, cada bandeira seria analisada de forma individual e os diferentes lados destas seriam considerados como um mercado relevante diferente. No segundo cenário, cada lado do mercado de todas as bandeiras seria definido como um mercado relevante distinto. Como na época de publicação do documento havia a exclusividade entre bandeiras e credenciadoras, no referido trabalho optou-se por considerar o primeiro cenário.

Entretanto, como visto anteriormente, após as atuações do SBDC e as mudanças sofridas pela indústria, o setor passou a funcionar como um modelo de credenciadoras multi-

<sup>&</sup>lt;sup>41</sup> As principais taxas definidas pelas bandeiras são as taxas de acesso à bandeira – cobradas dos credenciadores e dos emissores – e a tarifa de intercâmbio. A taxa de desconto e a taxa de antecipação de recebíveis, por sua vez, são definidas pelo credenciador.

<sup>&</sup>lt;sup>42</sup> Atos de concentração nº 08012.002208/2004-78, 08012.000332/2011-28 e 08700.009363/2015-10.

bandeira e bandeiras multi-credenciadoras. Por essa razão, na instrução do ato de concentração nº 08012.000332/2011-28, o Conselheiro Alessandro Octaviani Luis considerou cada parte do esquema, de todas as bandeiras, como um mercado relevante distinto.

Outra questão ponderada na análise de casos que envolvem arranjos de pagamento é a substituibilidade entre as diferentes modalidades de pagamento. A visão geral apresentada nos votos é a de que os cartões de crédito, cartões de débito, cartões pré-pagos<sup>43</sup>, cheques e dinheiro não são considerados substitutos entre si. Tal como foi abordado no ato de concentração supracitado, além de os cartões de débito e crédito não concorrerem entre si, estes também não concorrem com os outros tipos de pagamento. Uma das justificativas para isso está nas vantagens que os cartões de pagamento oferecem em detrimento das outras modalidades, tais como, a maior praticidade e segurança.

Além dessas vantagens, a não substituibilidade desses instrumentos de pagamento decorre da diferença de custos entre cada um deles. Os consumidores que utilizam cheques, por exemplo, podem estar sujeitos a tarifas de emissão por folha, ao passo que, aqueles que utilizam dinheiro, recorrentemente, arcam com tarifas para realizar saques<sup>44</sup>. Quanto aos cartões de débito, normalmente as instituições emissoras não cobram tarifas de seus clientes correntistas, mas o fazem quando estes pretendem adquirir um cartão de crédito. O custo maior na aquisição de um cartão de crédito está relacionado, essencialmente, com a possibilidade que o consumidor adquire de realizar compras a crédito e parceladas e com os benefícios decorrentes de seu uso, como programas de fidelidade.

Ainda, do ponto de vista dos estabelecimentos, as compras realizadas por meio de cartões também oferecem maior segurança e menor risco de inadimplência, se comparadas com as outras formas de pagamento. Desse modo, tomando como referência os fatores previamente mencionados, o entendimento da jurisprudência é de que as diferentes modalidades de pagamento não são substitutas entre si e, por isso, representam mercados relevantes distintos. Produtos só devem ser incluídos em um mesmo mercado relevante quando estes possuem um alto grau de substituibilidade entre si. Ou seja, o aumento no preço de um desses produtos provoca o redirecionamento de uma parcela relevante da demanda para o outro produto.

Assim, nos casos que envolvem arranjos de pagamento, a delimitação do mercado relevante perpassa não só pela consideração de todos os agentes que compõem essa indústria

<sup>44</sup> O Conselho Monetário Nacional (CMN) regula o número de folhas de cheques e saques gratuitos a que as pessoas físicas têm direito.

<sup>&</sup>lt;sup>43</sup> Tais como vale-benefícios.

(emissores e credenciadores), como também pela questão da substituibilidade entre as diferentes modalidades de pagamento. Por isso, considera-se cada parte do esquema, de todos os arranjos de pagamento, um mercado relevante distinto, bem como cada método de pagamento.

#### 3.1.1.1.3 Emissão

Complementando a jurisprudência relacionada aos arranjos de pagamento, também foram analisados os casos em que o objeto de análise são as instituições emissoras<sup>45</sup>. Assim como mencionado anteriormente, além da diferenciação entre as modalidades de pagamento (cartão de débito, crédito, dinheiro e cheque), outro quesito que também é considerado na delimitação do mercado relevante em casos que envolvem emissores é a categoria dos cartões.

Ou seja, além do entendimento de que as diferentes modalidades de pagamento não são consideradas substitutas entre si, na delimitação do mercado relevante também são considerados os diferentes tipos de cartões que são produzidos pelas instituições emissoras. Entre as diferentes categorias de cartões consideradas nessas análises estão: cartões de crédito, cartões de débito, cartões *private label* (cartão de crédito normalmente emitido por um varejista), vale-refeição<sup>46</sup>, vale-alimentação, vale-transporte, cartões com tarja magnética, cartões inteligentes (*smart cards*), cartões de assistência médica, cartões pré-pagos e cartões SIM (telecomunicação móvel).

As categorias representadas acima são apenas exemplos de modalidades de cartões de pagamento consideradas nas análises dos atos de concentração. Cada uma dessas operações envolve apenas uma parcela dessas categorias. Devido às suas diferentes características e funcionalidades, observou-se que cada uma dessas classes de cartões de pagamento acabou se consolidando como um mercado relevante distinto nos referidos atos de concentração.

#### 3.1.1.1.4 Credenciamento

Por fim, os processos que envolveram o lado do credenciamento<sup>47</sup> na indústria de cartões não mostraram grandes variações na delimitação do mercado relevante, sendo o próprio

4'

credenciamento o objeto de análise destes. Nos atos de concentração nº 08700.004504/2014-27 e nº 08012.004089/2009-01 foi feita apenas uma diferenciação entre o mercado relevante de credenciamento e o de captura de transações eletrônicas e facilitação. Ainda, em outros casos<sup>48</sup>, apesar de reconhecer o credenciamento como o mercado relevante, ressaltou-se também a interdependência entre os diferentes agentes que compõem esse mercado (emissores, bandeira e credenciadores).

### 3.1.1.2 Dimensão geográfica

No que tange à delimitação do mercado relevante geográfico, observou-se que, na maior parte dos casos, tanto envolvendo instituições financeiras, quanto envolvendo diretamente os instrumentos de pagamento, optou-se por definir o mercado relevante geográfico como sendo nacional. Entretanto, embora tenha sido observada essa tendência, assim como ocorre em relação à dimensão do produto, a delimitação do mercado relevante na dimensão geográfica também tem sido fonte de divergência no posicionamento da Autarquia nos últimos anos. Isso ocorre, em especial, nos casos envolvendo instituições financeiras que, a depender da análise empregada, pode adotar uma delimitação de mercado relevante geográfico mais restrita ou mais abrangente.

Dentre outros motivos, a ausência de dados em nível local e a elevada quantidade de mercados a serem analisados<sup>49</sup> faz com que a maioria dos atos de concentração que envolvam instituições financeiras adotem a delimitação do mercado relevante geográfico em nível nacional. Ainda assim, também são encontrados argumentos a favor de uma abordagem mais restrita.

Para aqueles que defendem uma delimitação de mercado mais restrita<sup>50</sup>, os custos de contratação de produtos e serviços bancários seriam proporcionais à distância que o banco estaria de seus clientes. Tal como ressaltado no Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE, a agência ainda funciona, para grande parte da população, como porta de entrada para o mercado financeiro. Embora a maioria dos produtos e serviços possa ser contratada à distância, o cliente leva muito em consideração a facilidade de contratar estes junto à instituição na qual possui conta corrente ou em sua agência bancária. Por essa razão, a abordagem local para o mercado relevante geográfico faria mais sentido.

48

<sup>&</sup>lt;sup>48</sup> Atos de concentração nº 08012.004566/2002-53 e nº 08012.012915/2010-11.

<sup>&</sup>lt;sup>49</sup> Atos de concentração nº 08012.009397/2009-14 e nº 08700.001642/2017-05.

<sup>&</sup>lt;sup>50</sup> Tais como os atos de concentração nº 08012.011736/2008-41 e nº 08700.010790/2015-41. No caso deste último, a delimitação do mercado relevante geográfico do Tribunal foi de encontro com a delimitação estabelecida pela Superintendência-Geral.

Em contraste, nos atos de concentração em que o mercado relevante foi classificado como nacional<sup>51</sup>, defende-se que, atualmente, o progresso tecnológico e as mudanças que o setor vem sofrendo diminuíram tanto a necessidade de monitoramento dos clientes por parte dos bancos, quanto a importância da proximidade da agência ao cliente. Sobre a questão do monitoramento, o Sistema de Informação de Crédito é um instrumento controlado pelo Bacen e à disposição dos bancos comerciais para registro e consulta de informações relacionadas às operações de crédito de pessoas físicas e jurídicas. Tendo em vista que esses dados podem ser consultados pelos bancos, a necessidade de monitoramento dos seus respectivos clientes teria diminuído.

Ainda, com relação à proximidade da agência ao consumidor, argumenta-se que a liberdade dos gerentes em ofertarem produtos "personalizados" aos seus clientes acaba sendo limitada, pois as políticas de tarifação e concessão de crédito são estabelecidas em âmbito nacional pelos bancos, tornando a relação do cliente com a instituição financeira cada vez mais impessoal.

Quanto à delimitação do mercado relevante geográfico para os casos que envolvem diretamente os instrumentos de pagamento, a maior parte também delimitou o mercado como nacional.

## 3.1.2 Possibilidade de exercício de poder de mercado

Após discorrer acerca da jurisprudência do Cade no que se refere à delimitação do mercado relevante na indústria de instrumentos de pagamento, a próxima etapa de análise dos atos de concentração envolve a possibilidade de exercício de poder de mercado dentro da gama de produtos e da região geográfica consideradas na análise. A necessidade de delimitar os mercados relevantes envolvidos em uma determinada operação é derivada justamente do interesse em avaliar as pressões competitivas existentes em cada um desses mercados.

Segundo a Lei de Defesa da Concorrência (Lei 12.529/11), presume-se que uma determinada empresa tem poder de mercado quando esta for capaz de alterar as condições comerciais de um mercado - de forma unilateral ou coordenada - ou quando controlar ao menos 20%<sup>52</sup> deste. Entretanto, apesar de a lei dispor desse percentual, a depender do caso concreto, outros valores de parcela de mercado podem ser utilizados.

5

<sup>&</sup>lt;sup>51</sup> Alguns dos principais exemplos são: ato de concentração nº 08012.004534/2001-49, nº 08012.010081/2007-11 e nº 08012.011303/2008-96.

<sup>&</sup>lt;sup>52</sup> A depender do setor que está sendo analisado, o Cade pode alterar esse percentual.

Considerando-se todos os casos em que o objeto de análise foi – direta ou indiretamente – o mercado de instrumentos de pagamento, um total de 18<sup>53</sup> processos traçaram análises mais detalhadas acerca do poder de mercado das requerentes nos seus respectivos atos de concentração. Na maior parte desses processos, a simples checagem das participações de mercado (*market share*) e do HHI resultantes da operação foram suficientes para descartar análises mais aprofundadas dos efeitos concorrenciais desses atos de concentração.

Com as particularidades dessa indústria e os inúmeros agentes que dela participam, pode-se dizer que, a depender do elo da cadeia envolvido (bandeiras, emissores e credenciadores), a jurisprudência acerca da análise de poder de mercado variou consideravelmente. Por isso, embora tenha sido observada certa fidelidade aos métodos tradicionais de análise (market share e HHI), a apreciação dessas operações também fez uso de metodologias alternativas para lastrear suas decisões. Seguindo esse raciocínio, a ideia desta e das próximas seções será organizar, por mercado, os principais posicionamentos do Cade ao longo do período que se estende de 1995 a 2019.

Cabe mencionar que, apesar do alto número de atos de concentração identificados como guardando alguma relação com a indústria de instrumentos de pagamento, aqueles que retratam exclusivamente esse segmento são poucos. Entretanto, dadas as especificidades desse mercado, faz-se necessário incluir todos os casos que envolvem seus diferentes agentes, tendo em vista que mudanças na estrutura em um dos lados dessa indústria podem acabar tendo o condão de influenciar os agentes que atuam do outro lado.

 Avaliação de poder do mercado nos casos envolvendo instituições financeiras e emissores

Quando se trata de instituições financeiras, a avaliação de poder de mercado já é considerada tarefa não trivial, dadas as diferentes interpretações da jurisprudência com relação ao mercado relevante, tanto em termos do produto, quanto em termos geográficos. Nesse sentido, foram selecionados os casos mais relevantes desse segmento, com o objetivo de

quesito se deu de forma mais aprofundada e ganharam destaque no contexto da jurisprudência do Cade.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>53</sup> Atos de concentração nº 08000026693/1995-52, nº 08012.007912/2001-74, nº 08012.010081/2007-11, nº 08012.012378/2007-11, nº 08012.011303/2008-96, nº 08012.011736/2008-41, nº 08012.013177/2010-29, nº 08012.000332/2011-28, nº 08012.000122/2012-11, nº 08700.006328/2013-87, nº 08700.004504/2014-27, nº 08700.005305/2014-36, nº 08700.009902/2014-30, nº 08700.010790/2015-41, nº 08700.009363/2015-10, nº 08700.000756/2016-49, nº 08700.008501/2016-24, nº 08700.001642/2017-05. Vale lembrar que esses não foram os únicos casos em que a análise da possibilidade de poder de mercado foi realizada. Como visto anteriormente, mais de 100 atos de concentração – com relação direta ou indireta com o mercado de instrumentos de pagamento – foram encontrados. Os casos supracitados representam apenas aqueles em que a análise desse

sintetizar os caminhos que a jurisprudência do Cade vem traçando ao longo dos últimos anos.

Os atos de concentração que serão abordados nesta seção serão: AC nº 08012.010081/2007-11 (Banco Santander/Fortis/The Royal Bank of Scotland), AC nº 08012.011303/2008-96 (Banco Itaú/Unibanco), AC nº 08012.011736/2008-41 (Banco do Brasil/Banco Nossa Caixa), AC nº 08700.006328/2013-87 (Itaú Unibanco/Banco Citibank/Banco Citicard/Citifinancial), AC nº 08700.010790/2015-41 (HSBC/Bradesco), AC nº 08700.008501/2016-24 (Advent International/Safran Identity & Security/Morpho) e AC nº 08700.001642/2017-05 (Itaú Unibanco/Banco Citibank).

Como visto na delimitação do mercado relevante dos atos de concentrações que envolvem instituições financeiras, normalmente é feita uma classificação mínima do que é considerado produto financeiro e não financeiro. Depois dessa etapa, grande parte dos processos segmenta ainda mais o mercado, expondo os produtos que compõem cada uma dessas classificações. Esse é o caso, por exemplo, do ato de concentração n° 08012.010081/2007-11 (Banco Santander/Fortis/The Royal Bank of Scotland), em que foram identificados os produtos que se enquadravam no segmento financeiro e não financeiro e, posteriormente, verificada a possibilidade de exercício de poder de mercado dentro de cada um desses produtos. Quanto à análise de poder de mercado nesse processo, foram utilizadas as metodologias tradicionais, com o cálculo das participações de mercado e do HHI resultantes da operação. Um dos produtos ofertados pelas Requerentes eram os cartões de pagamento que, no contexto do referido caso, foram considerados produto não financeiro. Nesse mercado, a participação das empresas foi calculada com base no montante de processamento de todos os tipos de cartão (cartão de débito, crédito e *private label*).

Entretanto, esse foi apenas um dos mercados analisados. No tocante aos produtos financeiros, também foi verificada a possibilidade de exercício de poder de mercado calculando-se as participações das partes em termos de depósitos, poupança e empréstimos. Ainda, também se calculou o HHI resultante da operação para esses produtos e para os produtos classificados como não financeiros, tais como *asset management*, seguros, corretagem, distribuição de títulos e valores mobiliários e cartões de pagamento (crédito, débito e *private label*).

Ainda, outra análise feita para avaliar o impacto dessa operação nas dinâmicas concorrenciais foi verificar o número total de agências que as Requerentes possuíam nos municípios

em que atuavam, comparando com o número total de agências que esses municípios possuem<sup>54</sup> (levando em conta todos os bancos). Ao delinear essa comparação, o objetivo era identificar se haveria alterações na estrutura do mercado, como o fechamento e a junção de empresas após a concretização da operação.

Por fim, devido à alta concentração do mercado financeiro no Brasil<sup>55</sup>, julgou-se necessário também avaliar em que medida a realidade brasileira destoava do restante do mundo. Nessa linha, foi feita uma comparação da razão de concentração dos três maiores bancos do Brasil com a razão de concentração de alguns países pertencentes à OCDE. O indicador em questão foi obtido por meio do cálculo do percentual de ativos dos bancos comerciais de uma economia que se encontravam depositados nos três maiores bancos dessa. Com base em todas as análises empreendidas na apreciação do ato de concentração supracitado, chegou-se à conclusão de que a operação não teria o condão de aumentar o poder de mercado das Requerentes.

Seguindo a ordem cronológica dos casos selecionados para serem discutidos nessa seção, no AC nº 08012.011303/2008-96 (Banco Itaú/Unibanco), o poder de mercado também foi avaliado no contexto de cada produto que compõem as classificações de financeiro e não financeiro. Utilizou-se também das participações de mercado, com o patamar de 20% indicando quando o mercado passa a merecer uma análise mais aprofundada no que tange ao potencial exercício de poder de mercado. Com relação aos produtos não financeiros, tais como seguros (transporte, automóvel, patrimonial, entre outros) e previdência, as participações de mercado foram calculadas com base no faturamento das Requerentes, no caso dos seguros, e com base no montante de contribuição, no caso dos planos de previdência.

No referido caso, a avaliação das participações de mercado foi suficiente para que a autoridade antitruste decidisse pela necessidade ou não de aprofundamento das investigações em cada um dos segmentos. Naqueles em que foram encontradas participações superiores ao patamar de 20% (entre eles o mercado de cartões de crédito em âmbito nacional), constatou-se que a rivalidade em cada um desses produtos era suficiente para descartar preocupações concorrenciais.

Ainda, no período em que a operação foi apreciada, não estava vigente a Lei nº 12.529/11 e, desse modo, o ato de concentração não precisava ser submetido ao Cade antes

-

<sup>&</sup>lt;sup>54</sup> Foram selecionados os municípios que possuíam entre 4 e 6 agências no total.

<sup>&</sup>lt;sup>55</sup> Na seção 3.1.4, a questão da concentração no mercado bancário será discutida em maiores detalhes. Contudo, para informações mais detalhadas sobre o tema, os Votos e Pareceres dos seguintes atos de concentração podem ser revisitados: AC nº 08700.010790/2015-41 (SEI nº 0183983 e nº 0211912) e AC nº 08700.001642/2017-05 (SEI nº 0361338 e SEI nº 0375348).

de ser concretizado. Isto posto, um indício de que a operação não geraria problemas concorrenciais foi verificar a evolução das participações de mercado das Requerentes ao longo dos últimos anos, em cada segmento afetado pelo caso. Como as participações das Requerentes não se sustentaram ao longo do período verificado, descartaram-se as preocupações no que tange aos efeitos negativos dessa operação no ambiente concorrencial.

Seguindo com a jurisprudência, no ato de concentração nº 08012.011736/2008-41 (Banco do Brasil/Banco Nossa Caixa), tanto a delimitação do mercado relevante, quanto a análise de poder de mercado se diferenciou do que vinha sendo proposto nos casos anteriores. Primeiramente, em termos de mercado relevante, decidiu-se utilizar o ponto de vista da oferta. Isso porque, ao considerar cada produto como um mercado específico, além de tornar a análise mais trabalhosa e custosa, acabaria por desprezar a substituibilidade entre os diversos produtos e, também, o fato de que muitos desses produtos são vendidos conjuntamente, nos chamados pacotes de serviços<sup>56</sup>. Seguindo essa lógica, os mercados relevantes adotados foram os de: operações de crédito e depósitos bancários.

Ademais, com relação aos limites aceitáveis de concentração de mercado, o percentual crítico utilizado para aferir a possibilidade de exercício de poder de mercado foi de 40%. De acordo com o voto do Conselheiro relator César Mattos, as justificativas para o emprego desse percentual seriam de que:

- As estratégias de oferta de crédito e de tarifas bancárias são de caráter nacional e não local. Desse modo, verificou-se que o índice de concentração de depósitos locais tenderia a não determinar, na mesma proporção, a rivalidade local nas operações de crédito para tomadores de porte reduzido;
- Ainda, apesar de as operações de crédito para tomadores de pequeno porte serem delimitadas localmente, a capacidade real que as instituições financeiras têm em conceder crédito é de âmbito nacional. Isso porque, os recursos à disposição dos bancos para emprestar dependem, não do montante que a agência local possui, mas sim do somatório do que todas as agências pertencentes a um banco possuem.

Tal como abordado no voto desse ato de concentração, a primeira justificativa apontada acima tenderia a mitigar os efeitos da concentração nos mercados locais, ao passo que a segunda serviria para acentuar a importância da concentração local. Diante disso, foi adotado

53

<sup>&</sup>lt;sup>56</sup> Normalmente esses pacotes são mais vantajosos ao consumidor, pois possuem uma tarifa única, que é menor do que a soma das tarifas quando os produtos e serviços bancários são ofertados individualmente.

o patamar de 40% como percentual crítico de participação de mercado, tendo em vista que este seria o mais adequado para atender ao critério de análise de concentração e eventual rivalidade no segmento financeiro e não os 20% adotados nos demais mercados.

Devido às assimetrias de informação e aos custos de troca vinculados ao relacionamento que os consumidores possuem com as instituições financeiras, o que se observa é uma tendência de fidelização dos clientes às agências originais, criando nichos locais e dificultando a entrada de outros agentes no segmento de consumidores de porte reduzido. Por isso houve a necessidade de estimar a concentração local, visando obter a participação aproximada das instituições nesse mercado. Então, com o estabelecimento do percentual que seria utilizado como parâmetro para avaliar o potencial poder de mercado, a análise do caso seguiu com a estimação das participações de mercado resultante da operação em um total de 157 municípios, utilizando como referência os mercados relevantes preestabelecidos.

No ato de concentração nº 08700.006328/2013-87 (Itaú Unibanco/Banco Citibank/Banco Citicard/Citifinancial), a análise acerca da possibilidade de exercício de poder de mercado foi mais simples, seguindo a jurisprudência tradicional, com a avaliação conjunta do *market share* e da variação do HHI resultantes da operação. Naqueles mercados em que a participação foi superior aos 20% e houve um acréscimo razoável de *market share*, seguiu-se com a análise mais aprofundada no sentido de verificar a probabilidade desse exercício de poder de mercado.

Outro caso que merece destaque nesta seção é o ato de concentração nº 08700.010790/2015-41 (HSBC/Bradesco). No contexto dessa operação, tanto a Superintendência-Geral (SG) quanto o Tribunal participaram de sua análise. Quanto ao Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE, para auferir se a operação possibilitaria poder de mercado por parte do Bradesco, também foram verificados os *market shares* das Requerentes, assim como a variação do HHI em cada mercado relevante<sup>57</sup>. Contudo, nos mercados de intermediação financeira, foram considerados apenas os cinco maiores *players* do setor para o cálculo desses indicadores mais o HSBC: Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Itaú Unibanco, Santander, Bradesco e HSBC. A razão para essa escolha seria derivada principalmente de<sup>58</sup>:

- Diferenças de escala entre os maiores bancos brasileiros e os demais agentes do mercado;
- Capilaridade da rede de atendimento desses bancos;

<sup>&</sup>lt;sup>57</sup> Foram feitas análises tanto no cenário desagregado, produto por produto, quanto no cenário agregado, com os *clusters* de produtos e serviços de intermediação financeira.

<sup>&</sup>lt;sup>58</sup> Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE.

- Portfólio de produtos;
- Reconhecimento das partes de que esses seriam os concorrentes mais próximos do Bradesco no mercado.

Entretanto, no caso dos produtos e serviços não financeiros, apesar de os maiores bancos ainda concentrarem uma parcela significativa de sua oferta, há *players* não bancários com efetiva capacidade de rivalizar no mercado. Dentre esses agentes estão: seguradoras, gestoras de recursos e administradores de consórcios. Nesses casos, para não descartar a importância desses agentes na rivalidade exercida nesses nichos específicos de mercado, os *market shares* para esses produtos foram calculados com base no faturamento total do mercado.

Ainda, na avaliação dos critérios de exercício de poder de mercado, foram considerados tanto o entendimento do Federal Trade Commission (FTC) quanto o entendimento mais permissivo do European Commission. Entretanto, no decorrer da análise de possibilidade de exercício de poder de mercado, foram feitas algumas ponderações. Entre elas, está o fato de que a maioria dos mercados em que foram identificadas sobreposições horizontais – e todos que apresentaram algum nexo de causalidade – utilizaram dados apenas dos cinco maiores bancos do mercado, mais o HSBC. Diante disso, ao se excluir a franja competitiva desse cômputo, tanto o HHI, quanto o C4<sup>59</sup> tendem a ser viesados, apresentando valores maiores do que o esperado.

Ocorre que, como todos os mercados que apresentaram algum nexo de causalidade são justamente aqueles ofertados exclusivamente ou majoritariamente por instituições financeiras, a SG julgou apropriado limitar a análise apenas entre os maiores bancos. Além disso, mesmo diante da análise prévia do potencial poder de mercado ter sido feita produto por produto, optou-se por migrar para a análise agregada ou *cluster* de produtos e serviços de intermediação financeira.

No cenário agregado, por sua vez, a SG seguiu a jurisprudência da Autarquia, utilizando como referência o ato de concentração Banco do Brasil e Nossa Caixa (AC nº 08012.011736/2008-41) e o ato de concentração Santander e ABN (AC nº 08012.010081/2007-11)<sup>60</sup>. Nesses processos, foram utilizadas duas *proxys* para a avaliação do poder de mercado. A primeira delas leva em consideração o total de depósitos de cada banco. Além de ser uma boa representação para os passivos das instituições financeiras, essa variável

55

<sup>&</sup>lt;sup>59</sup> Parcela de mercado controlada pelas 4 maiores empresas de um dado segmento.

<sup>&</sup>lt;sup>60</sup> O conteúdo detalhado da operação entre o Santander e ABN não será descrito nessa seção.

também representa a capacidade que os bancos têm em conceder créditos. Por isso, essa variável seria uma boa medida para auferir a participação dos bancos no que tange aos produtos e serviços de intermediação financeira.

A segunda *proxy*, por sua vez, levava em consideração a participação de cada banco no volume total de empréstimos e arrendamento mercantil concedidos. Em termos contábeis, assim como os depósitos representariam os passivos dos bancos, o volume de empréstimos concedidos seria uma representação dos ativos decorrentes da intermediação financeira. Ainda, como forma de comparar o porte das instituições financeiras, a SG também apresentou dados dos ativos totais. Com base nessas duas *proxys*, foram calculadas tanto as participações de mercado, quanto o HHI e o C4 resultante da operação.

Com relação ao exercício de poder unilateral, os resultados para as participações de mercado e para a variação do HHI indicaram que a operação não geraria preocupações concorrenciais. Contudo, como o C4 calculado tanto com base no volume de empréstimos (ativos à disposição dos bancos), quanto com base nos depósitos totais (passivos à disposição dos bancos), chegou a um patamar superior a 70%, a SG levantou o risco de exercício de poder coordenado. Diante desse valor, decidiu-se seguir com as análises dos efeitos que essa operação poderia vir a ter nas dinâmicas concorrenciais.

Tal como ressaltado no Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal (2016)<sup>61</sup>, o *market share* e a variação do HHI são apenas alguns dos parâmetros utilizados para identificar potenciais efeitos anticompetitivos advindos de uma operação. Nesse sentido, caso julgue necessário, o Cade tem a liberdade para empregar metodologias alternativas de análise de poder de mercado. Tendo isso em vista, na ocasião desse ato de concentração, a SG solicitou que uma análise adicional fosse feita pelo Departamento de Estudos Econômicos (DEE), como forma de averiguar a possibilidade de a operação provocar um aumento de preços no mercado, por exercício de poder unilateral ou coordenado.

No estudo desenvolvido pelo DEE, os potenciais efeitos anticompetitivos da operação foram verificados com base nas cestas de produtos mais consumidas pelos correntistas das instituições financeiras oficiadas. Ao todo, foram delimitadas sete diferentes cestas, com diferentes combinações de produtos bancários<sup>62</sup>:

- 1) C1: Depósitos à vista + Depósito poupança
- 2) C2: Depósitos à vista + Crédito de livre utilização

56

Disponível em < <a href="http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucio-nais/guias\_do\_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view">http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucio-nais/guias\_do\_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view</a>>. Acesso em: 17/07/2019

<sup>62</sup> Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE

- 3) C3: Depósitos à vista + Depósito poupança + Crédito de livre utilização
- 4) C4: Depósitos à vista + Depósito poupança + Crédito de livre utilização + Cartão de crédito
- 5) C5: Depósito à vista + Depósito poupança + Crédito de livre utilização + Cartão de crédito + Seguro de pessoas
- 6) C6: Depósito à vista + Crédito de livre utilização + Cartão de crédito
- 7) C7: Depósito à vista + Depósito poupança + Cartão de crédito

O depósito à vista foi recorrente a todas as cestas, visto que este seria análogo à conta corrente que, por sua vez, funcionaria como uma porta de entrada para os consumidores aos demais produtos e serviços bancários. Tendo as cestas supracitadas como referência, o DEE utilizou duas metodologias distintas: (i) UPP e (ii) GUPPI. As duas simulações usam um modelo similar para derivar os seus resultados, com a concorrência se dando via preços e os produtos sendo diferenciados.

O Upward Princing Pressure (UPP), diferentemente do GUPPI, pressupõe o uso de um termo de eficiência decorrente da operação. Em síntese, a interpretação do teste depende de o valor encontrado ser positivo ou negativo. O teste não reflete a dimensão do aumento ou diminuição dos preços, mas apenas a intensidade da tendência demonstrada pelo sinal. Caso o valor encontrado seja positivo, haverá pressão para aumento de preços. Do contrário, o valor negativo indicaria uma pressão para diminuição de preços, descontando um percentual default relativo às eficiências (em geral 5%).

O Gross Upward Pricing Pressure Index (GUPPI), por sua vez, também assume que há competição por preços e os produtos são diferenciados, mas não pondera a existência de eficiências, tal como o modelo UPP. O resultado desse teste representa o nível de eficiências requerido para que a operação não gere problemas concorrenciais. As duas simulações exigem a obtenção das margens (Índice de Lerner)<sup>63</sup>.

Porém, no caso em questão, os dados fornecidos pelas Requerentes não permitiram estimar, com razoável grau de confiabilidade, o valor da margem dos agentes do mercado. Como essa é uma variável necessária para a realização das simulações, o Departamento de Estudos Econômicos baseou-se na experiência do Cade em casos anteriores. De acordo com a jurisprudência, o Índice de Lerner em análises de casos mais complexos girava em torno de 25%. O referido percentual foi, nesse sentido, utilizado como o cenário mais provável.

<sup>63</sup> O Índice de Lerner é dado pela expressão (p-c)/p, sendo "p" o preço e "c" o custo marginal. Em geral, utilizam-se os custos variáveis médios como uma boa praxy para o custo marginal.

Ocorre que, tendo em vista que o setor bancário brasileiro é caracterizado por altos lucros e um dos *spreads* mais elevados do mundo, também se considerou uma margem alternativa de 50%.

Diante desses valores, os resultados encontrados pelo DEE apontaram que, se utilizado o método UPP (com eficiências de 5%), os potenciais problemas concorrenciais só apareciam quando utilizada uma margem de 50% como base. Enquanto isso, com o método GUPPI, as duas margens revelaram que os aumentos de preços seriam prováveis em todas as cestas. Assim, considerando os resultados encontrados pelo DEE, verificou-se que a operação apresentaria preocupações sob o ponto de vista de poder de mercado. Em resposta a esses resultados, as Requerentes apresentaram seu próprio estudo, utilizando-se também dos métodos UPP e GUPPI.

Além da análise dos potenciais efeitos unilaterais da operação, o DEE também verificou o risco de coordenação nesse mercado. O método utilizado nesse caso foi o *Coordinate Price Pressure Index* (CPPI), que pressupõe que uma coordenação não advém, necessariamente, de um acordo entre partes, mas também do comportamento estratégico de uma empresa que espera que a sua concorrente a acompanhe, como em um modelo de jogos. Tal como descrito no Parecer da SG, quanto maior o CPPI encontrado, maiores os incentivos que as partes têm em implementar um aumento de preços coordenado. Entretanto, ressalta-se que um valor positivo para o CPPI não necessariamente indica a ocorrência de um comportamento colusivo.

Na realidade, o que interessa no resultado da simulação de poder coordenado é o CPPI final e o inicial, que traduziria o nexo de causalidade entre a concretização da operação e o risco de coordenação no mercado. Inclusive, o resultado desse teste pode não apenas ser positivo, como também negativo, indicando que o ato de concentração reduziria a possibilidade de coordenação no mercado. Com um delta CPPI positivo, esse resultado indicaria o máximo aumento de preço possível de ser realizado por duas empresas ou, em outras palavras, o limite em que as firmas estão dispostas a realizar uma conduta sem qualquer acordo explícito. Nesse contexto, para a realização desse teste, o DEE também fez uso dos mesmos dois cenários de margens utilizadas anteriormente: 25% e 50%.

Em ambos os casos, os resultados indicaram que a operação gerava riscos de poder coordenado para todas as cestas de produtos, evidenciando o nexo de causalidade da operação com o potencial aumento de problemas concorrenciais no mercado.

Novamente, em resposta ao estudo desenvolvido pelo DEE, as Requerentes também realizaram sua própria análise acerca do exercício de poder coordenado. Os resultados encontrados pelas partes não diferiram muito daqueles apresentados pelo Departamento de Estudos Econômicos.

Quando o caso passou a ser analisado pelo Tribunal, foram apontadas as dificuldades relacionadas à análise de poder de mercado utilizando-se como referência a dimensão geográfica como sendo municipal. Considerando-se os 526 municípios em que há agências do HSBC e 18 produtos bancários distintos, seria necessário avaliar a possibilidade de exercício de poder de mercado em 9468 mercados distintos. Contudo, devido às restrições de tempo e de dados, o Tribunal optou por seguir a estratégia da SG, utilizando dados em nível nacional para a etapa de filtragem dos produtos potencialmente problemáticos.

Também foram considerados apenas os cinco maiores bancos e o HSBC para o cômputo das participações de mercado nos produtos prestados majoritariamente por instituições financeiras (tais como depósitos, cobrança bancária e concessão de crédito). Com relação aos produtos não financeiros, também seguindo o entendimento da SG, as participações de mercado foram calculadas com base no faturamento total do mercado, com o objetivo de não desconsiderar erroneamente a rivalidade exercida pelas instituições especializadas nesses mercados. Calculadas as participações de mercado, o Tribunal utilizou como referência os critérios da Federal Trade Commission (FTC) dos Estados Unidos.

Não apenas as ferramentas tradicionais (participações de mercado e HHI) foram utilizadas pelo Tribunal, como também as mesmas metodologias empregadas pelo Departamento de Estudos Econômicos em estudo encomendado pela SG: GUPPI (incentivo para aumento unilateral de preços em decorrência da operação) e CPPI (nível de incentivo para que as duas firmas entrem em colusão de paralelismo de preços após a concretização do ato de concentração). Algumas mudanças foram feitas em relação ao estudo do DEE.

Em primeiro lugar, os testes foram aplicados a cada produto, individualmente, visto que a análise por cestas poderia camuflar o poder de mercado existente em algum segmento específico. Além disso, a margem de lucro considerada nas simulações pelo Tribunal foi construída com base nos dados de decomposição do *spread* bancário prefixado dos maiores bancos<sup>64</sup>. Ou seja, apesar de não englobar a totalidade dos produtos e serviços financeiros, a variável utilizada se refere à atividade primordial dos bancos que é a de intermediação financeira.

59

<sup>&</sup>lt;sup>64</sup> Referência retirada do Relatório de Economia Bancária e Crédito 2014, elaborado pelo Banco Central.

Como forma de filtrar os mercados verdadeiramente problemáticos, o Tribunal estabeleceu os seguintes critérios:

- Valores acima dos críticos da análise tradicional, ou seja, mais de 20% de participação de mercado e verificação do patamar do HHI;
- Problemas concorrenciais em ao menos um dos dois critérios adicionais (GUPPI e CPPI).

Como foi possível observar na apreciação do ato de concentração nº 08700.010790/2015-41 (HSBC/Bradesco), uma série de metodologias para avaliação da possibilidade de poder de mercado foram aplicadas. Além de utilizar jurisprudência do Cade como referência, também foram empregados métodos alternativos, tais como o UPP, o GUPPI e o CPPI. Isso apenas demonstra a complexidade em se analisar casos envolvendo instituições financeiras, como também a insuficiência de dados para lastrear essas análises.

Seguindo adiante com os casos, no ato de concentração nº 08700.008501/2016-24 (Advent International/Safran Identity & Security/Morpho), o segmento foco foi o de emissões de cartões de pagamento. Nesse, a avaliação do poder de mercado se deu de forma mais simples, com a utilização das metodologias tradicionais, ou seja, com o cálculo das participações de mercado e do HHI. Os dados utilizados para computar essas participações foram os de volume de vendas de cartões inteligentes de pagamento e volume de venda de cartões SIM.

Por fim, o último caso a ser discutido acerca da possibilidade de poder de mercado em operações envolvendo instituições financeiras é o ato de concentração nº 08700.001642/2017-05 (Itaú Unibanco/Banco Citibank). Seguindo o Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE, as participações de mercado e as variações de HHI dessa operação foram contabilizadas considerando-se apenas os dados dos cinco maiores bancos brasileiros. Com base nos resultados, apenas o mercado de emissão de cartões de crédito não satisfez ao teste do *market share* e de HHI. Na teoria, seria necessária uma análise mais aprofundada apenas nesse mercado. Contudo, adotando uma abordagem mais conservadora e, dadas as características desse mercado, decidiu-se prosseguir com a análise de probabilidade de poder de mercado até para os produtos que foram aprovados no teste de *market share*. Isso porque, em meio à existência de elevadas barreiras à entrada e a baixa rivalidade do setor financeiro nacional, seria preferível analisar com maior cautela a operação.

Após discorrer sobre a jurisprudência do Cade no tocante à análise de possibilidade de poder de mercado nas operações envolvendo instituições financeiras, a próxima seção será dedicada ao lado dos credenciadores.

# Avaliação de poder de mercado nos casos envolvendo credenciadores

Tal como mencionado anteriormente, apesar do grande número de atos de concentração identificados para lastrear a jurisprudência deste caderno, aqueles que guardam relação direta com a indústria de instrumentos de pagamento são poucos. Nessa parte, serão abordadas as operações relacionadas ao outro lado da plataforma dos instrumentos de pagamento, a parte dos credenciadores. Os atos de concentração identificados dentro desse segmento foram: AC nº 08000.026693/1995-52 (constituição da Companhia Brasileira de Meios de Pagamento - Visanet), AC nº 08700.004504/2014-27 (Cielo/Stelo) e AC nº 08700.009902/2014-30 (Cielo/BB Elo cartões).

Um dos primeiros casos apreciados pelo Cade no tocante à indústria de instrumentos de pagamento foi o AC nº 08000.026693/1995-52, que versava sobre a constituição da Visanet. Na ocasião da operação, não foram levantadas preocupações relacionadas à participação de mercado da credenciadora, mesmo que essa estivesse em um patamar superior ao limite estabelecido de 20% pela autoridade antitruste (na época a participação calculada ficou em torno de 37%).

A única preocupação levantada foi em torno da taxa de desconto que, de acordo com denúncia da Associação Brasileira de Franchising contra a Visanet e a Redecard, teria aumentado após a concretização da operação. Sobre esse ponto, as Requerentes argumentaram que o aumento observado não teria sido decorrente de um maior poder de mercado resultante da operação, mas sim pelo processo de interiorização de transações com os cartões de crédito da bandeira Visa. Ainda, de acordo com os autos, esse aumento não estaria sendo repassado aos consumidores e não teria diminuído a utilização dos cartões como forma de pagamento. Além disso, apesar de o estabelecimento obter uma receita menor na venda de seus produtos e/ou serviços, este teria seus custos e riscos reduzidos relacionados ao potencial recebimento de cheques e dinheiro falsos.

Tal como apresentado no voto da Conselheira Lucia Helena Salgado e Silva, o custo envolvido no processamento das operações seria o mesmo, independentemente do valor da transação. Ocorre que, com o alto volume de transações ocorrendo em cada estabelecimento comercial, a Visanet acabava perdendo receita na medida em que, eventualmente, o tráfego

de sua rede estivesse sobrecarregado de operações com valores pequenos. Nesse sentido, o aumento da taxa de desconto refletiria o custo de oportunidade do processamento de transações de menor valor. Com o objetivo de obter uma mesma contribuição marginal sobre transações de valores diferentes, seria necessária a cobrança de uma taxa superior aos estabelecimentos que movimentam valores menores por operação. No final das contas, o estabelecimento das taxas a serem cobradas de cada estabelecimento comercial acabaria funcionando como uma seleção dos pontos comerciais aptos a participar desse sistema de pagamento por meio eletrônico. Tendo isso em vista, o caso em questão não suscitou preocupações em termos de possibilidade de exercício de poder de mercado.

No ato de concentração n° 08700.004504/2014-27 (Cielo/Stelo), em termos de sobreposição horizontal, não houve preocupações de possibilidade de exercício de poder de poder de mercado. Isso porque, a Cielo atua no credenciamento e a Stelo na facilitação, fazendo com que esta última seja configurada tanto como concorrente da primeira, na oferta de serviços de *check-out* e acompanhamento de transações via internet, quanto como consumidora dos serviços ofertados pelas credenciadoras. Seguindo essa linha, a operação foi analisada no sentido de identificar os efeitos dessa integração vertical sobre as dinâmicas concorrenciais desse mercado.

Assim como foi exposto no Parecer Técnico nº 311 da Superintendência-Geral sobre o caso, a verticalização é uma característica inerente à indústria de instrumentos de pagamento e não se consolida, necessariamente, como um problema. Há justificativas econômicas para a existência de uma estrutura de mercado desse tipo. Além de permitir a redução da dupla margem, implicando em um menor custo por transação ao consumidor final, a verticalização muitas vezes gera eficiências provenientes das economias de escala e escopo resultantes.

Por outro lado, esse tipo de estrutura também pode gerar efeitos negativos sobre a concorrência, visto que pode ser utilizada como forma de impedir que outros agentes iniciem suas atividades no mercado. Não apenas isso, mas outras empresas podem ser prejudicadas pelo eventual fechamento dos mercados *upstream* e *downstream* e por outras condutas nocivas à concorrência. Ainda, a verticalização pode estar vinculada também a maiores custos para entrar no mercado, a partir do momento em que, para se consolidar como uma concorrente em potencial, uma empresa muitas vezes precisaria entrar em dois mercados simultaneamente.

Levando esses fatores em consideração, para ponderar os efeitos do referido ato de concentração sobre a concorrência nessa indústria, foram feitas as seguintes análises: além

da identificação dos ofertantes substitutos nesse mercado, foi verificado se as credenciadoras concorrentes ofertavam as principais bandeiras e também quais eram as participações de mercado das Requerentes e de suas concorrentes, em termos do número de estabelecimentos credenciados e de faturamento obtido pelo serviço de credenciamento. Com a identificação de ofertantes substitutos e do portfólio de bandeiras ofertadas por cada credenciadora, se buscou identificar potenciais barreiras à entrada decorrentes da operação. A verificação das participações de mercado, por sua vez, visou analisar como o mercado de credenciamento está dividido entre seus principais agentes.

Apesar de a participação da Cielo ter girado em torno de 50% no referido caso, foram encontradas outras empresas que pudessem realizar o credenciamento de facilitadoras no Brasil. Além da Rede, que continua sendo a principal concorrente da Cielo, o Parecer da SG sustentou que o mercado de credenciamento vinha crescendo paulatinamente, com a entrada de outras credenciadoras, tal como a GetNet e a Barinsul. Como visto anteriormente, o fim do sistema de adquirência única foi um fator importante para permitir uma maior concorrência nessa indústria.

Ainda, na ocasião da análise desse mesmo ato de concentração, foram avaliadas também as preocupações de uma terceira interessada (Associação Brasileira de Internet - Abranet), quanto à possibilidade de discriminação dos facilitadores nesse mercado de credenciamento. Assim como foi ponderado pela Abranet, a operação teria o condão de afetar negativamente as condições concorrenciais da indústria de instrumentos de pagamento, por meio da adoção de práticas como: fixação não transparente de tarifas (aumentando os custos de rivais da Stelo), exclusividade ou recusa de contratar (impondo dificuldades para a atuação dos facilitadores concorrentes, limitando seus portfólios) e, por fim, venda casada (dado que a Cielo e a Stelo passaram a pertencer ao mesmo grupo econômico). Entretanto, pela análise empreendida pela SG, não foi encontrado nenhum nexo de causalidade entre a concretização da transação e a ocorrência das referidas práticas nocivas à concorrência. A Superintendência defendeu que, caso comprovada quaisquer uma dessas condutas, esta deveria ser analisada de forma autônoma, com a abertura de um processo administrativo, e não no contexto do ato de concentração em si. Dessa forma, a possibilidade de exercício de poder de mercado nesse caso foi descartada.

Finalmente, o último caso a ser retratado nessa subseção é o ato de concentração nº 08700.009902/2014-30 (Cielo/BB Elo Cartões). Assim como o caso anterior, essa operação não levantou preocupações quanto à possibilidade de poder de mercado decorrente de sobreposições horizontais, visto que as partes não atuavam nos mesmos ramos de atividade. À

semelhança do ato de concentração envolvendo a Cielo e a Stelo, na presente operação, a Abranet também expôs preocupações concorrenciais relacionadas à possibilidade de discriminação dos concorrentes da Cielo. Isso porque, como exposto pela terceira interessada, o ato de concentração levaria à integração vertical entre a atividade de credenciamento, exercida pela Cielo, e a atividade de aprovação de transações com os cartões Ourocard, exercida pela NewCo.

Resumidamente, a aprovação de transações com os cartões Ourocard realiza-se em duas etapas. Na primeira, verifica-se a viabilidade da concretização da transação, avaliando se o saldo do cliente em conta corrente é suficiente, nas operações com débito, e se o valor da compra está dentro do limite do consumidor, caso a operação seja feita com cartão de crédito. Finalizada essa etapa, o próximo passo é verificar se o valor e o local da compra são compatíveis com as transações rotineiras realizadas por esse cliente, visando evitar fraudes na utilização do cartão.

Diante disso, com base nas alegações da Abranet, pelo fato de a NewCo ser responsável pelas autorizações das transações com cartões Ourocard, esta seria capaz de discriminar os consumidores da Cielo, seja negando ou retardando a autorização daquelas operações realizadas com credenciadoras concorrentes. Entretanto, utilizando-se como referência as informações coletadas na análise do ato de concentração, verificou-se que as partes não teriam capacidade e nem incentivos para realizar a suposta prática de discriminação, sendo questionável a existência de nexo de causalidade entre a operação e a modificação dos ditos incentivos.

Além desse ponto, também foi examinada a possibilidade de troca de informações concorrenciais sensíveis após a aprovação do ato de concentração. Todavia, tal como foi exposto pelas Requerentes e sustentado pela SG, essas preocupações seriam mitigadas por instrumentos de governança corporativa impostos à NewCo e aos membros da *joint venture*, que impediriam o acesso a esse tipo de informação. Neste contexto, na apreciação desse ato de concentração também não foi identificada a possibilidade de exercício de poder de mercado pelas Requerentes.

Tendo abordado como a jurisprudência analisou a posição dominante nas operações envolvendo as instituições emissoras (bancos e outras) e os credenciadores, a próxima etapa será analisar os atos de concentração relacionados às bandeiras.

# Avaliação de poder de mercado nos casos envolvendo bandeiras

Quanto à jurisprudência do Cade relacionada à análise de poder de mercado em casos que envolvem bandeiras, foram selecionados os seguintes processos para servirem como referência nesta seção: AC nº 08012.013177/2010-29 (Mastercard/Travelex), AC nº 08012.000332/2011-28 (Banco do Brasil/Bradesco/Caixa Econômica Federal) e AC nº 08700.009363/2015-10 (Itaú Unibanco/Mastercard).

Começando pelo ato de concentração nº 08012.013177/2010-29 (Mastercard/Travelex), não haveria sobreposição horizontal quanto às atividades desempenhadas pelas Requerentes, motivo pelo qual a apreciação do caso girou em torno dos efeitos da integração vertical resultante. A integração, por seu turno, seria decorrente do fato de a Mastercard atuar na prestação de serviços de licenciamento de bandeira e a Travelex no segmento de cartões pré-pagos.

Nesse sentido, na dimensão do produto, os mercados relevantes considerados nessa operação foram o de cartões pré-pago e o de licenciamento de bandeiras. Por isso, as participações de mercado foram calculadas no âmbito do número de transações realizadas por cada bandeira e no contexto das transações relativas aos cartões pré-pagos. No primeiro caso, o *market share* da Mastercard girou em torno de 30-40%, ao passo que, para o setor de cartões pré-pagos o *market share* da Travelex foi inferior a 5%. Com base nesses resultados, o Conselheiro-relator Ricardo Machado Ruiz concluiu que não haveria ganho efetivo de poder de mercado com a presente operação, mas apenas a entrada da Mastercard em um novo ramo de atuação.

Passando para o segundo caso, no ato de concentração nº 08012.000332/2011-28 (Banco do Brasil/Bradesco/Caixa Econômica Federal), que versava sobre a criação da bandeira Elo, analisou-se a eventual posição dominante das partes em um total de cinco mercados relevantes: mercado de bandeiras de cartões na função crédito, mercado de bandeiras de cartões na função débito, mercado de emissão de cartões, credenciamento e vale-benefício (principalmente vale-alimentação, vale-refeição e vale-transporte).

Quanto ao mercado de bandeiras de cartão na função débito e crédito, verificou-se que além da Elo ser uma entrante nesse segmento, nenhuma das Requerentes atuava nesse mercado antes da operação. Tomando esse ponto como base, o referido ato de concentração teria efeitos positivos sobre a concorrência, em meio à entrada de um novo *player* nessa indústria. Desse modo, o Cade não vislumbrou problemas concorrenciais advindos dessa operação em nenhum desses dois mercados relevantes (bandeiras de cartões de débito e crédito).

Com relação ao mercado de emissão de cartões, verificou-se que haveria integração vertical fruto desse ato de concentração, dado que a Elo seria uma nova bandeira no mercado e as partes atuariam na emissão de cartões com essa bandeira. Sobre o potencial exercício de poder de mercado, o Conselheiro Alessandro Octaviani Luis argumentou que, contanto que as Requerentes mantivessem tratamento não discriminatório em relação a outras entidades emissoras, a operação em questão não teria o condão de afetar negativamente esse ramo da indústria de instrumentos de pagamento. Inclusive, essa foi uma das condições impostas para a aprovação do referido ato de concentração.

No âmbito do credenciamento, o Conselheiro Relator trouxe para a discussão o papel da autorregulação da ABECS nessa indústria. Isso porque, com o objetivo de fomentar ainda mais a abertura desse mercado, a Associação publicou um documento que previa o fim das exclusividades na atividade de credenciamento, assim como a interoperabilidade entre as plataformas. Ainda, de acordo com esse mesmo documento, as bandeiras e credenciadoras que detivessem uma participação menor do que 20% do total das transações do setor estariam isentas dessa obrigação.

Como essa autorregulação teria o potencial de afetar diretamente o ato de concentração sob análise - dado que a Elo se enquadraria entre as bandeiras que detinham uma participação inferior a 20% - a preocupação das concorrentes e do próprio Cade seria no sentido de a operação resultar na exclusividade na emissão, processamento e credenciamento dos cartões com essa bandeira. As Requerentes, em sua defesa, argumentaram que, após a fase de testes, não haveria impedimentos contratuais ou técnicos para que credenciadoras concorrentes passassem a conter a Elo em seu portfólio de bandeiras. O Conselheiro Octaviani, por seu turno, considerou plausível a exceção colocada pela autorregulação da ABECS e defendeu que, caso algumas restrições fossem seguidas pelas Requerentes, a operação não geraria efeitos negativos para a concorrência dentro desse segmento. No que tange às restrições, as partes deveriam se comprometer em obedecer às regras impostas pela ABECS e, além disso, manter o tratamento não discriminatório em relação às outras credenciadoras concorrentes. Assim como no mercado relevante de emissão, as restrições impostas nesse setor também foram colocadas como condições para a aprovação desse ato de concentração.

Por fim, considerando-se que havia a intenção, por parte das Requerentes, em se realizar a comercialização de *vouchers* com a marca Elo, o último mercado relevante analisado sob o ponto de vista de potencial exercício de poder nessa operação foi o segmento de valebenefício. Nesse caso, a manifestação das concorrentes foi no sentido de que a entrada das partes nesse setor poderia gerar efeitos nocivos à concorrência. Isso porque, primeiramente,

de acordo com a Endred, a CEF poderia vir a dispensar processo licitatório para a contratação e venda de vale-benefícios em favor da CBSS (controlada pelo Banco do Brasil, Bradesco e outros bancos). Ainda, a Sodexo alegou também que a entrada da CEF no segmento de vale-benefícios poderia aumentar os efeitos de condutas imputadas à CBSS e aos seus bancos acionistas. As referidas práticas anticoncorrenciais seriam: venda casada (vantagens financeiras que viessem a ser oferecidas pelos bancos aos estabelecimentos comerciais), fraude em licitação (bancos controladores da CBSS poderiam dispensar processo licitatório em seu favor) e acordo de exclusividade (prestação de serviços por parte dos bancos controladores da CBSS).

No entanto, apesar das preocupações ressaltadas pelas concorrentes, o Conselheiro Relator julgou que não seria o caso de essas questões serem exploradas no dito ato de concentração. Primeiro, porque a eventual dispensa em processo licitatório não seria competência do Cade de analisar e, segundo, porque as condutas mencionadas pela Sodexo já eram objeto de análise de um Processo Administrativo no âmbito da Autoridade. Desse modo, a análise empreendida para os vale-benefícios passou a focar apenas no *market share* resultante da operação, com o objetivo de averiguar a possibilidade de exercício de poder de mercado.

Tendo em vista que o Banco do Brasil e o Bradesco já atuavam no mercado de valebenefício, por meio de sua participação na CBSS com a marca Visa-Vale, a única alteração resultante desse ato de concentração seria a entrada da CEF nesse segmento. Como, anteriormente, a CEF não atuava no setor de vale benefícios, a avaliação da possibilidade de exercício de poder dessa no referido mercado foi feita com base em seu *market share* no segmento de serviços financeiros para pessoa jurídica. O cálculo da participação da CEF foi realizado com base em dados de crédito de livre utilização para pessoa jurídica. Diante dos valores encontrados, constatou-se que a CEF possuiria uma participação reduzida nesse mercado, não chegando a atingir 5% no período considerado (2006-2010). Assim, não haveria nexo de causalidade entre a concretização da operação e a adoção de práticas anticompetitivas por parte das Requerentes.

Finalmente, a última operação envolvendo bandeiras que será considerada nessa subseção é o ato de concentração nº 08700.009363/2015-10, que previa uma *joint venture* entre o Itaú Unibanco e a MasterCard para a constituição de um novo instituidor de arranjo de pagamento. Embora a operação não tenha sido, efetivamente, concretizada, a mesma faz parte da jurisprudência do Cade no que diz respeito ao mercado de bandeiras. Sendo assim, com a finalidade de subsidiar os próximos estudos que envolvam esse mercado e que possam vir a ser elaborados pela Autoridade, a análise empregada nessa operação também será explorada

no estudo em tela. Começando pela análise de potencial exercício de poder de mercado, o primeiro ponto discutido girou em torno da estrutura do setor, avaliando-se as participações dos agentes que compõem essa indústria: bandeiras, *vouchers*, credenciamento e emissão.

No caso das bandeiras (cartões de pagamento e *vouchers*), utilizou-se a quantidade de transações para o cálculo da participação de mercado e, para as credenciadoras, foi considerado o número de estabelecimentos credenciados por cada uma das marcas. Quanto às participações de mercado dos emissores, o cálculo foi baseado no número de cartões emitidos. No Voto do Conselheiro Relator Paulo Burnier, as participações de mercado das bandeiras também foram calculadas em termos de cartões ativos para cada uma dessas.

Além das participações de mercado, o Parecer nº 2/2016/CGAA2/SGA1/SG também tratou da evolução do mercado de instrumentos de pagamento, dos dispositivos legais e infralegais que regulamentam o setor e do processo de verticalização e concentração vivenciada por este nos últimos anos. A estrutura societária resultante da operação e a "hipótese de tombamento" também foram pontos abordados tanto no Parecer da SG, como no Voto do Conselheiro Relator Paulo Burnier da Silveira. Sobre a estrutura societária, a concretização da operação previa uma participação societária mínima para o Itaú. Entretanto, apesar desse desequilíbrio no que tange à estrutura societária, haveria um equilíbrio na administração da bandeira resultante da *joint-venture*, tendo em vista que o banco teria o direito de indicar metade dos membros do Conselho de Administração — total de 3.

Ainda, a diretoria da nova bandeira, que seria responsável pela execução das atividades desta, teria em sua composição três diretores que deveriam ser indicados pela MasterCard com a chancela do Conselho de Administração. Na ausência de consenso ou empate nas votações, o Itaú teria poder de veto. As Requerentes, nesse contexto, compararam o presente ato de concentração à operação que ocorreu nos Estados Unidos e que tratava da parceria entre a bandeira Visa Internacional e o banco emissor JP Morgan Chase. Entretanto, tal como ressaltado no Voto do Conselheiro Relator, em primeiro lugar, o caso mencionado pelas partes envolvia uma estrutura contratual, ao passo que a operação ora analisada envolvia uma estrutura societária. Ainda, outra diferença entre as operações tratava da participação de mercado das Requerentes, em seus respectivos mercados de atuação, que, no caso brasileiro, era muito superior às das Requerentes do caso norte-americano.

Ou seja, muito embora, à primeira vista, o caso não gerasse preocupações concorrenciais, devido à participação acionária limitada do Itaú Unibanco, a utilização da operação norte-americana como justificativa para a aprovação do ato de concentração - Itaú Unibanco e MasterCard - sem restrições não seria adequado, tanto pelas diferentes características desses

mercados no Brasil e nos Estados Unidos, quanto pelo contraste na própria natureza das referidas operações.

Quanto à "hipótese de tombamento", a ideia seria que o Itaú Unibanco pudesse fazer a migração forçada de seus clientes com cartões de bandeira MasterCard para a nova bandeira. Isso porque, tal como proposta, a marca da nova bandeira poderia ser associada à MasterCard e os clientes que adquirissem um cartão com esta bandeira poderiam fazê-lo sem que percebessem a mudança de marca. Nesse sentido, a migração da base de clientes do Itaú Unibanco para a bandeira nova seria um caminho natural a ser seguido por estas. Ademais, para que essa bandeira se tornasse ainda mais atrativa aos consumidores, o Itaú Unibanco também poderia gerar incentivos, tais como, a redução da anuidade desses cartões ou, simplesmente, condições mais vantajosas do que aquelas oferecidas pela bandeira MasterCard. Diante dessas questões, era razoável supor que a transição de clientes de uma bandeira para a outra pudesse ocorrer de forma rápida, aumentando a participação de mercado da nova bandeira. A relevância das Requerentes em seus respectivos mercados de atuação foi considerada uma das principais questões que viabilizariam essa hipótese.

As partes, por seu turno, alegaram que não haveria preocupações concorrenciais referentes à sobreposição horizontal, por se tratar de uma nova bandeira com participação inicial igual a zero. Na ocasião, as Requerentes chegaram a utilizar como exemplo a operação que envolvia a criação da bandeira Elo como um argumento a favor a *joint-venture* entre o Itaú e a MasterCard. Entretanto, diferentemente dessa última, a *joint-venture* em questão previa a criação de uma bandeira que teria em sua composição acionária a participação de outra bandeira – a MarterCard, uma das maiores do país. Ademais, para que fosse aceita nesse mercado, a Elo necessitava de investimentos iniciais em publicidade, diferentemente da nova bandeira que poderia utilizar a marca já consolidada da MasterCard como um meio de alavancar seu *market share*, tal como sugerido na hipótese de tombamento.

Após discorrer sobre a estrutura societária resultante da *joint-venture* e a hipótese de tombamento, o Parecer da SG partiu para a identificação das sobreposições horizontais e integrações verticais. Nesse contexto, a integração vertical entre as atividades das Requerentes gerou mais preocupações concorrenciais do que a sobreposição horizontal. O Itaú Unibanco já atuava no mercado de emissão de cartões de pagamento, no credenciamento (Rede) e no elo das bandeiras (Hipercard e Hiper). A operação, por sua vez, previa a criação de uma nova bandeira e, por isso, haveria a integração vertical entre as atividades desta com aquelas de emissão e credenciamento desempenhadas pelo Itaú. Como a MasterCard já mantinha um

relacionamento com outras instituições financeiras e credenciadoras, não dependendo apenas do Itaú ou de suas marcas controladas, era pouco provável que a referida bandeira discriminasse esses agentes concorrentes. Desse modo, a análise da SG focou mais na integração vertical entre o Itaú e a bandeira nova, analisando-se a possibilidade de fechamento de mercado, discriminação e/ou aumento dos custos de rivais, em termos de probabilidade de exercício de poder de mercado.

No mesmo sentido, o voto do Conselheiro Relator Paulo Burnier identificou que as preocupações concorrenciais decorrentes da operação derivavam especialmente do risco de tombamento da base de clientes do Itaú com a bandeira MasterCard para a nova bandeira.

#### Avaliação de poder de mercado nos casos envolvendo vale-benefício

Quando observados os casos que envolvem vale-benefício, verifica-se que este inclui tanto vale-alimentação e vale-refeição — os mais disseminados no mercado — quanto vale-premiação, vale-combustível e outros *vouchers* com característica semelhantes, mas voltados para outros nichos de produtos/serviços específicos. Nesse sentido, para ilustrar a jurisprudência do Cade no tocante a esse segmento, foram utilizados seis casos como referência: AC nº 08012.007912/2001-74 (Visa/BB/Bradesco/ABN AMRO REAL, *joint venture* para a constituição da Companhia Brasileira de Soluções e Serviços — CBSS), AC nº 08012.012378/2007-11 (Sodexho Pass/Banco VR), AC nº 08012.000122/2012-11 (Ticket/Comprocard), AC nº 08700.005305/2014-36 (Banco Bradesco/Banco do Brasil/CBSS), AC nº 08700.000756/2016-49 (Ticket/Repom) e AC nº 08700.006345/2018-29 (Ticket/Itaú).

Em todos esses processos foram empregadas as metodologias tradicionais de análise (*market share* e HHI) e, em alguns deles, considerações adicionais foram feitas visando sanar as preocupações concorrenciais relacionadas a essas operações. No caso que envolveu a constituição da CBSS (AC nº 08012.007912/2001-74), primeiramente foram analisadas as participações das Requerentes no mercado relevante de vale-benefício do Programa de Alimentação do Trabalhador<sup>65</sup> (PAT). Apesar de as participações encontradas não terem ultrapassado o limite de 20%, foram feitas considerações paralelas acerca da possibilidade de alteração da estrutura desse mercado, com consequentes efeitos nocivos à concorrência. As

\_

<sup>&</sup>lt;sup>65</sup> O PAT é um programa do extinto Ministério do Trabalho e Emprego responsável pela regulação dos valebenefícios. Todos os agentes econômicos interessados em realizar atividades nesse setor devem se submeter à regulação desse programa.

referidas considerações foram feitas com base na premissa de que poderia haver a transferência de poder de mercado em outros setores correlacionados, com o fim de dominação do setor de vale-benefício. A transferência de poder de mercado foi cogitada, pois a operação envolvia uma das maiores operadoras de cartão de crédito do país (Visa) e outros três bancos de grande porte naquela época (BB, Bradesco e Banco ABN AMRO).

Segundo os agentes opostos a essa *joint venture*, a operação poderia gerar os seguintes efeitos danosos à concorrência: (i) venda casada, (ii) preços predatórios, (iii) discriminação de produtos entre estabelecimentos credenciados e usuários e, por fim, (iv) unificação de outras funções bancárias nos vale-benefícios. Embora esses pontos tenham sido levados em consideração na apreciação do caso, o Conselheiro Relator Fernando Oliveira Marques argumentou que as Requerentes não teriam poder de mercado e que, fixadas algumas recomendações, a ocorrência de práticas anticoncorrenciais seria inviabilizada. Ainda, a operação seria revestida por eficiências e justificativas concorrenciais que corroborariam a sua aprovação.

No ato de concentração nº 08012.012378/2007-11, que versava sobre a aquisição pela Sodexo do negócio de vale-benefício do Banco VR, a análise empregada também levou em consideração a ponderação das participações de mercado e do HHI resultante nesse segmento. Os valores encontrados para esses dois parâmetros apontaram para preocupações concorrenciais tanto para os vales refeição e alimentação, quanto para o vale transporte. Nessa linha, o Cade seguiu com a verificação da probabilidade de exercício de poder de mercado, utilizando como base uma análise previamente empreendida pela SEAE.

No AC nº 08012.000122/2012-11 (Ticket/Comprocard), a possibilidade de exercício de poder de mercado também foi ponderada em cada uma das modalidades de vale-benefício em que haveria sobreposição horizontal e, pelos resultados encontrados, não se julgou necessária a realização de análises mais aprofundadas nesse caso. Aqui, cabe notar que as participações de mercado nos segmentos de vale combustível e vale premiação foram calculadas com base no faturamento auferido pelas Requerentes.

Em termos de programas de fidelização, o poder de mercado também foi avaliado no AC n° 08700.005305/2014-36 (Bradesco/BB/CBSS). Neste, duas *proxys* foram utilizadas para avaliar a estrutura desse mercado: o valor das transações no segmento de emissão de cartões de crédito e o total de pontos comprados pelos bancos. Ao verificar a primeira variável, o objetivo seria ter uma noção dos valores envolvidos no mercado de emissão de cartões de crédito, mas isso não seria suficiente para saber o impacto desse mercado no segmento de fidelização por coalizão. Desse modo, a inclusão da segunda variável na análise teve por

objetivo ponderar as diferentes políticas adotadas pelos bancos, na conversão de valores despendidos nos cartões de crédito em pontos de fidelidade. Apesar de as participações encontradas superarem o patamar de 20%, não foram identificados riscos para a dinâmica concorrencial desse mercado.

Outro caso que merece destaque no segmento de vale-benefício é o ato de concentração nº 08700.000756/2016-49. Além dos mercados de vale-alimentação e refeição, também foram analisados os mercados de vale-premiação, pagamento eletrônico de frete, arranjo de pagamento, credenciamento e captura de transações. No que tange aos vales de alimentação e de refeição, as participações de mercado foram calculadas de forma similar ao ato de concentração nº 08012.000122/2012-11, no qual se verificou o número de trabalhadores beneficiados pelo PAT. Apesar de a participação resultante ter sido superior a 20%, utilizou-se como referência a variação do HHI, que ficou abaixo de 100, limite máximo para classificar a operação como potencialmente arriscada para as dinâmicas concorrenciais de um mercado.

Com relação ao mercado de vale-premiação, o poder de mercado foi medido em termos de parcela do faturamento das empresas envolvidas na operação. Entretanto, as Requerentes também apresentaram duas *proxys* como fontes alternativas para estimar essas participações de mercado. A primeira *proxy* apresentada foi a de marketing de incentivos, que se consolida como o conjunto de ações para motivar os colaboradores e as equipes de trabalho, premiando aqueles funcionários que conseguirem atingir as metas e os objetivos propostos pela organização. Uma das recompensas ofertadas seriam os vales de premiação.

A segunda fonte utilizada para mensurar as participações de mercado das Requerentes foi o volume movimentado exclusivamente por agências de *marketing* de incentivos. Entretanto, os resultados encontrados a partir dessas *proxys* também não indicaram nenhum problema concorrencial.

Por fim, o caso mais recente analisado no contexto do mercado de vales-benefício foi o ato de concentração nº 08700.006345/2018-29, que tratava da aquisição de participação minoritária correspondente a 11% do capital social total votante de emissão da Ticket Serviços pelo Itaú Unibanco. A operação foi analisada tanto pela SG, quanto pelo Tribunal e resultou em opiniões distintas quanto ao potencial que esta teria sobre a dinâmica concorrencial do mercado de vales-benefício. No Parecer nº 2/2019/CGAA3/SGA1/SG/CADE, o mercado relevante geográfico identificado foi o nacional e o mercado relevante na dimensão do produto apontou para os seguintes segmentos: emissão de cartões pré-pagos, credenciamento e captura de transações e vales-benefício.

Quanto à possibilidade de exercício de poder de mercado, foram verificadas as sobreposições horizontais, assim como as integrações verticais resultantes da operação. A sobreposição fruto do ato de concentração envolvia apenas o segmento de emissão de cartões prépagos (presente e recarregáveis) e, para o cálculo da participação de mercado conjunta das
Requerentes, foi utilizado o volume de transações realizadas. O cenário pós-operação encontrado na análise feita pela SG não suscitou nenhuma preocupação concorrencial no que diz
respeito a essa sobreposição, dado que a participação conjunta encontrada foi baixa, ficando
entre 0-10% - com base no ano de 2017.

Quanto à integração vertical, tem-se que a Ticket atua com instituidora do arranjo, emissora de vales-benefício e credenciadora, ao passo que o Itaú Unibanco, captura, por meio de sua controlada Rede, transações realizadas com vales-benefícios. Nesse sentido, com o objetivo de avaliar se a participação de mercado resultante da integração vertical seria pre-ocupante, foram utilizados dados do Programa de Alimentação do Trabalhador (PAT). No caso do segmento de vales-benefício, as participações dos agentes do mercado foram calculadas com base no número de cartões emitidos, o número de cartões ativos, o número de trabalhadores ativos, o número de transações realizadas e o valor destas. Quanto ao mercado de credenciamento, por sua vez, a participação dos agentes que atuam nesse setor foi calculada com base no valor das transações capturadas.

Com base nos resultados encontrados e nos argumentos apresentados pelas Requerentes, também não foram identificadas preocupações concorrenciais resultantes da integração vertical. Isso porque, primeiramente, o Itaú Unibanco não atuava como um canal distribuidor de vales-benefício. Além disso, a venda de vales-benefício da Ticket Serviços por agentes e distribuidores representava um percentual baixo de suas vendas totais, o que não levantava preocupações concorrenciais decorrentes da integração vertical. Assim, levando em consideração os pontos acima e as considerações levantadas pela Requerentes, a SG entendeu que a operação deveria ser aprovada sem restrições.

Em contraste, a análise empreendida pelo Tribunal ponderou questões adicionais no caso, passando para o detalhamento dos pontos que elevariam a probabilidade de exercício de poder de mercado - por parte das Requerentes -, caso a operação viesse a ser aprovada. Além da análise das participações de mercado, também foi verificado o poder de conglomerado e de portfólio, fechamento de mercado, a questão do acesso às informações sensíveis, o fechamento de mercado e a coordenação tácita com outros conglomerados.

#### Probabilidade de exercício de poder de mercado 3.1.3

Assim como retratado no ato de concentração nº 08700.010790/2015-41 (HSBC/Bradesco), a mera possibilidade de exercício de poder de mercado - inferida a partir de testes quantitativos e de percentuais de participação de mercado - não significa que tal poder, necessariamente, será exercido pelas Requerentes. Por esse motivo, a avaliação de atos de concentração requer, na sequência, uma análise quanto à probabilidade de exercício do poder de mercado em função de: (i) entrada de novos ofertantes; (ii) rivalidade oferecida pelas empresas já estabelecidas e (iii) eficiências. Apesar de alguns dos pontos tratados na análise de probabilidade de exercício de poder de mercado já terem sido retratados anteriormente, a ideia das próximas seções será sintetizar essa discussão para cada um dos elos que compõem a indústria de instrumentos de pagamento. A proposta aqui não será se ater aos detalhes específicos de cada ato de concentração, mas trazer o que as análises dessas operações compartilham em termos de preocupações quanto a barreiras à entrada, rivalidade e eficiências.

### 3.1.3.1 Barreiras à entrada

Quando da análise de probabilidade de exercício de poder de mercado, uma das primeiras preocupações que surgem se refere à existência de barreiras à entrada no mercado afetado pela operação. As barreiras à entrada estão diretamente relacionadas à probabilidade de exercício de poder de mercado, pois quanto mais elevadas essas, maiores serão os custos em termos financeiros e de tempo que os potenciais entrantes deverão incorrer para terem seus investimentos adequadamente remunerados. No que tange à indústria de instrumentos de pagamento, as barreiras à entrada podem ser separadas em nível de emissão (instituições financeiras), em nível de bandeira e em nível de credenciamento.

Em nível de emissão (instituições financeiras), as principais barreiras à entrada identificadas foram<sup>66</sup>:

Custos irrecuperáveis: relacionados especialmente aos investimentos iniciais em marketing, tecnologia e formação de uma rede de distribuição que permita rivalizar no mercado. Primeiramente, o investimento inicial em marketing é necessário, pois visa trazer reconhecimento para a marca e para a imagem do banco, fidelizando novos clientes. Em segundo lugar, com a crescente demanda por serviços bancários remotos - via internet banking e mobile -, os investimentos em tecnologia têm se tornado cada

<sup>66</sup> Ato de concentração n° 08700.010790/2015-41 (HSBC/Bradesco) e ato de concentração n° 08700.010790/2015-41 (Itaú Unibanco/Banco Citibank).

vez mais essenciais, para a construção de uma estrutura sistêmica que viabilize e otimize o processamento das transações bancárias. Ainda, outra questão que exige o direcionamento de investimentos para tecnologia está relacionada à garantia da segurança não só das transações, quanto das contratações também. Por fim, em terceiro lugar, ao se referir à construção de uma rede de distribuição que permita rivalizar no mercado, nota-se que a contratação de uma conta corrente funciona como um *gateway* para a contratação de outros produtos e serviços. Sendo assim, a criação de uma ampla rede de agências bancárias é essencial para trazer maior competitividade para esse mercado, se consolidando como um dos mais importantes custos irrecuperáveis nesse setor.

- Fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas: em qualquer segmento, quando da contratação de um produto ou serviço, é provável que o consumidor leve em consideração quais são as marcas mais consolidadas no mercado. No setor bancário não é diferente, visto que a percepção que o cliente tem do banco influencia fortemente suas decisões em investir ou não em uma determinada instituição financeira. Desse modo, mesmo que potencialmente mais eficientes, as empresas com uma marca menos conhecida tendem a atrair uma quantidade menor de consumidores, devendo direcionar mais recursos para marketing e publicidade, de forma a divulgarem sua marca e se tornarem mais competitivas.
- Economias de escala e escopo: outro fator que limita as condições de entrada das empresas são as economias de escala e de escopo, tendo em vista que estas influenciam as escalas mínimas eficientes, os custos e o posicionamento do entrante no mercado. Normalmente, as empresas já constituídas no mercado possuem um custo médio mais baixo e são mais eficientes do que as entrantes, que precisam de um capital maior para alcançar o mesmo nível de produção. Seguindo essa linha, no mercado bancário, as instituições financeiras de maior porte conseguem ofertar valores mais atrativos aos seus clientes, além de diversificarem mais o seu portfólio, diminuindo os riscos inerentes do banco e diluindo os custos irrecuperáveis.
- Barreiras legais e regulatórias: além das consideráveis barreiras à entrada citadas acima, outra dificuldade enfrentada pelas entrantes no setor bancário se refere às exigências criadas pelo governo e pelo Banco Central, como forma de garantir o bom funcionamento e a segurança desse mercado. As preocupações dessas instituições estão intimamente relacionadas a uma eventual percepção de instabilidade ou ausência de solidez por parte dos consumidores, podendo gerar uma corrida bancária. Na

potencial perda de confiança dos consumidores, um efeito sistêmico é iminente, visto que pode haver um efeito contágio para as outras instituições financeiras. Assim, uma das principais regulações que foram implementadas no sentido de frear essa contaminação da perda de confiança dos consumidores nas instituições financeiras foi o Acordo de Basiléia<sup>67</sup>. O referido acordo previa, primeiramente, que todos os bancos deveriam deter capital próprio. Em sua revisão de 2010, foram estabelecidas regras adicionais ao acordo, com a imposição de limites de alavancagem e requisitos de transparência da base de capital dos bancos.

Por outro lado, em nível de credenciamento, as principais barreiras à entrada identificadas foram<sup>68</sup>:

- Portfólio de bandeiras: dada a consolidação das bandeiras Visa, Mastercard e o crescimento da Elo no mercado (especialmente no mercado de cartões de débito), o volume transacionado por meio dessas bandeiras supera consideravelmente aquele observado em bandeiras menores. Nesse sentido, para se estabelecerem no mercado, as credenciadoras acabam precisando ofertar, no mínimo, essas bandeiras, tendo em vista a importância destas no mercado.
- Exclusividade entre credenciadoras e bandeiras<sup>69</sup>: na indústria de instrumentos de pagamento, por muito tempo permearam as relações de exclusividade entre credenciadoras e bandeiras. Nesse sentido, o modelo de adquirência única, aliado às expressivas participações de mercado das incumbentes, acabava por limitar consideravelmente a entrada de outras empresas para atuar no credenciamento, visto que, em decorrência dos contratos de exclusividade, essas não poderiam ofertar em seu portfólio as maiores bandeiras do mercado.
- Rede de distribuição: para atender aos estabelecimentos comerciais, as credenciadoras arcam com custos e, desse modo, há a necessidade de que essas últimas tenham uma carteira de lojistas grande o suficiente para distribuir os referidos custos.

Por fim, em nível de bandeiras, algumas barreiras identificadas foram<sup>70</sup>:

.

<sup>&</sup>lt;sup>67</sup> As instituições de pagamento (IPs), assim como as instituições financeiras (IFs), também podem atuar na emissão de cartões de pagamento. Entretanto, diferentemente dessas últimas, as primeiras estão sujeitas à uma carga regulatória mais branda

<sup>68</sup> Ato de concentração n° 08700.004504/2014-27 (Cielo/Stelo).

<sup>&</sup>lt;sup>69</sup> Durante muito tempo, essa foi considerada umas das principais barreiras à entrada no mercado de arranjos de pagamento. Entretanto, com a atuação conjunta entre o Cade e o Banco Central, esse pode ser considerado um problema superado nas dinâmicas concorrenciais dessa indústria.

<sup>&</sup>lt;sup>70</sup> Ato de concentração n° 08700.009363/2015-10 (Itaú/Master).

- Externalidades de rede: em meio à interdependência entre os agentes que compõem essa indústria, fica claro que uma natural barreira à entrada decorrente desse tipo de estrutura de mercado são os incentivos necessários para a entrada efetiva dos consumidores em ambos os lados da plataforma. Ou seja, uma bandeira só será efetivada no mercado quando os consumidores demandarem os cartões em um lado, e os credenciadores estiverem habilitados para capturar transações desta bandeira. Assim, devido à dinâmica do "ovo e da galinha", os serviços de uma plataforma só serão usufruídos quando cada lado do mercado tiver uma rede de clientes já formada.
- Exclusividade entre credenciadoras e bandeiras: assim como essa característica se consolidava em uma barreira à entrada no mercado de credenciamento, esse sistema de monoadquirência também dificultava a entrada de novas bandeiras nessa indústria. Isso porque, como as maiores credenciadoras do mercado possuíam contratos de exclusividade com as principais bandeiras do mercado, um arranjo entrante encontrava dificuldades para conseguir crescer, dado que não conseguia se associar às maiores credenciadoras do mercado e, consequentemente, a uma rede suficiente de estabelecimentos comerciais.
- Verticalização do mercado: como visto anteriormente, devido às características da indústria de instrumentos de pagamento, para garantir seu pleno funcionamento, é necessário que os consumidores de ambos os lados do mercado tenham incentivos em utilizar a plataforma (bandeira). Nessa linha, um agente que atue em todos os elos da cadeia (credenciamento e emissão) tem maiores chances de alcançar um espaço nesse mercado, dado que pode direcionar seus investimentos em ambos os lados para atrair clientes. A exemplo disso, temos a criação da Elo, que foi uma das poucas bandeiras a ganhar participação de mercado ao longo dos últimos anos. Tal como aborda o Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal (2016), quando há alto grau de integração na cadeia produtiva, o custo incorrido pelos potenciais entrantes aumenta pela necessidade de ingresso em dois mercados, simultaneamente, ou pelo aumento dos custos irrecuperáveis envolvidos. Quando da entrada em dois mercados distintos, o volume de investimentos exigidos é maior, tanto em termos de capacitação tecnológica, quanto em termos de capacitação organizacional.

## 3.1.3.2 Análise de rivalidade

Além das potenciais barreiras à entrada, outro fator que impacta diretamente na probabilidade de exercício de poder em um dado mercado é a capacidade que as empresas têm em rivalizar dentro deste. A rivalidade é efetiva quando as empresas são capazes de adotar estratégias agressivas para aumentar sua participação de mercado, reagindo ao potencial exercício de poder de mercado exercido pela empresa fruto de um ato de concentração.

Nesse sentido, tal como abordado no ato de concentração nº 08700.010790/2015-41 (HSBC/Bradesco), ainda que a entrada de novas empresas no mercado não seja provável, tempestiva e suficiente, a competição entre a empresa resultante de uma dada operação e as demais já instaladas no mercado pode contribuir na diminuição da probabilidade do efetivo exercício de poder neste. Quanto à análise de rivalidade, a maior parte dos atos de concentração que tratou o tema de forma mais detalhada envolvia instituições financeiras. Entre os principais pontos retratados na apreciação dessas operações, estão<sup>71</sup>:

- Concentração e concorrência: apesar da relação existente entre a concentração de mercado e a concorrência, não necessariamente a primeira afeta negativamente a segunda. Entretanto, quando há elevadas barreiras à entrada e os produtos são semelhantes, tal como ocorre no setor bancário, a relação entre essas duas variáveis se estreita. Além disso, devido ao efeito *lock-in*, um banco dificilmente perde clientes para um rival ou entrante, não tendo incentivos para investir na qualidade de seus produtos e serviços. Não apenas a qualidade dos produtos é afetada, como também os preços do mercado, que podem acabar operando em patamares mais elevados, tendo em vista que as instituições financeiras não enfrentam riscos de perder seus clientes. Tal situação aumenta não só a probabilidade de exercício de poder de mercado, como também acentua as chances de haver coordenação tácita ou paralelismo de condutas. As elevadas rentabilidades e altas taxas de *spread* bancário corroboram o entendimento de que há baixa competitividade entre os agentes desse mercado.
- Qualidade e concorrência: em um mercado competitivo, espera-se que as empresas que ofertam produtos de baixa qualidade percam sua participação de mercado para aquelas que investem nesse quesito como um mecanismo de atrair e reter seus clientes. Quando isso não ocorre, é possível que as empresas, mesmo ineficientes, mantenham suas participações de mercado inalteradas. A baixa qualidade dos produtos e serviços ofertados no mercado bancário brasileiro sugere, nesse sentido, que as

<sup>71</sup> Ato de concentração n° 08700.010790/2015-41 (HSBC/Bradesco) e ato de concentração n° 08700.010790/2015-41 (Itaú Unibanco/Banco Citibank).

instituições financeiras não enfrentam significativa rivalidade neste. Isso porque, de acordo com o Sistema Nacional de Informações de Defesa do Consumidor (SIN-DEC), os bancos comerciais e os cartões de crédito figuram como um dos principais motivos de reclamações dos Procons.

- Portabilidade e custos de troca: outro fator que reduz a rivalidade no mercado bancário brasileiro se refere à dificuldade enfrentada pelos correntistas em realizar a troca de seu banco de origem para outras instituições financeiras. O alto custo envolvido nessa mudança está relacionado, basicamente, ao histórico que o cliente criou junto ao banco e à prática de descontos concedida aos correntistas por tempo de relacionamento com a instituição financeira. Os referidos fatores reforçam o efeito *lock-in* e, consequentemente, a fidelização do correntista à instituição financeira, aumentando os custos de uma eventual troca de bancos. Nos mercados em que isso ocorre, a probabilidade de exercício de poder pelas empresas aumenta consideravelmente e são poucos incentivos para que haja investimentos em qualidade dos produtos e redução dos preços destes.
- Rivalidade local: apesar da disseminação dos serviços bancários oferecidos via internet e celular, a agência bancária ainda desempenha um papel crucial nesse mercado. Em termos práticos, as agências funcionam como uma porta de entrada para os clientes que tenham o interesse em abrir conta junto ao banco e terem acesso a outros produtos ofertados por essas instituições financeiras. Ou seja, é a partir da conta bancária que o cliente passa a ter acesso aos demais produtos e serviços ofertados pelos bancos. Nessa linha, a oferta de agências é fundamental para que as instituições financeiras sejam capazes de fomentar a rivalidade em nível local.
- Concorrência potencial: ao longo dos últimos anos, o mercado bancário brasileiro tem sido palco de uma série de fusões, sem que a entrada de novos agentes tenha sido efetivamente observada. Na realidade, a forma mais eficaz de entrar no mercado e competir com os incumbentes tem sido a aquisição de um ativo local, não apenas para cumprir as exigências regulatórias características do setor, como também para conferir, ao entrante, escala e uma rede de capilaridade para o atendimento de sua clientela. Tendo isso em vista, a aquisição de um ativo com participação de mercado é, atualmente, fundamental para que as entrantes consigam se estabelecer no mercado bancário. Quando a aquisição desse ativo é feita por parte de um agente já estabelecido no mercado, isso acaba inviabilizando a entrada de novos concorrentes.

## 3.1.3.3 Análise de eficiências

Quando da análise de um ato de concentração, outra questão relevante que ganha destaque são as eficiências resultantes das operações. O objetivo em tentar mensurar essa variável está em identificar o efeito líquido que o ato de concentração sob análise pode vir a ter sobre o bem-estar dos consumidores. Sobre as eficiências na indústria de instrumentos de pagamento, os atos de concentração em que esse tema foi debatido, a discussão girou em torno fundamentalmente de<sup>72</sup>:

- Inovação tecnológica: até meados da década de 90, os consumidores possuíam acesso limitado a métodos alternativos de pagamento e as operações comerciais eram efetuadas prioritariamente com papel moeda e cheques. Entretanto, com a estabilização econômica vivenciada nesse período, os cartões de pagamento se tornaram um instrumento de pagamento cada vez mais atrativo aos consumidores, ao passo que proporcionavam maior segurança e rapidez na concretização das transações comerciais, se comparados com os métodos tradicionais<sup>73</sup>. No caso dos vouchers, por exemplo, a distribuição dos créditos era feita mensalmente e de forma física. Com o surgimento dos cartões, houve redução significativa dos custos de transação, sendo estas últimas liquidadas eletronicamente e não havendo risco de receber vouchers falsificados ou após a data de expiração<sup>74</sup>. Em linha com a eficiências proporcionadas pelo avanço tecnológico, haveria também (1) o serviços de pagamento via celular (carteira digital), com interoperabilidade entre todas as bandeiras, (2) os pagamentos móveis com uso de token individual no celular, proporcionando maior segurança aos seus usuários e menor número de fraudes, (3) integração com programas de fidelidade de emissor e bandeira nos pontos de venda, (4) recarga de cartões pré-pagos na rede de estabelecimentos do arranjo de pagamento.
- Economias de escopo: como se trata de um mercado de múltiplos lados, verificase a existência de economias de escopo dado que uma mesma plataforma agrega outros bens/serviços e por estes são cobrados um preço inferior ao que seria cobrado caso cada um destes fosse ofertado de forma desagregada. Como será visto na próxima seção, por exemplo, nota-se que a indústria de cartões de pagamento é altamente verticalizada, com algumas das maiores instituições financeiras brasileiras tendo participação em mais de um elo dessa cadeia. No momento de negociar com

 $<sup>^{72}</sup>$  AC n° 08000.026693/1995-52, AC n° 08012.007912/2001-74, AC n° 08700.009363/2015-63, AC n° 08700.010790/2015-41 e AC n° 08700.002792/2016-47.

<sup>&</sup>lt;sup>73</sup> Ato de concentração n° 08000.026693/1995-52.

<sup>&</sup>lt;sup>74</sup> Ato de concentração n° 08012.007912/2001-74.

os estabelecimentos comerciais, essas instituições financeiras ofereciam seus produtos de forma agregada a um custo unitário inferior ao que seria cobrado caso o estabelecimento adquirisse produtos e serviços com diferentes agentes do mercado. Essa prática recebe o nome de *bundling* que, diferentemente da venda casada, não é configurada como uma prática anticompetitiva, pois não condiciona a venda de um produto à compra de outro. No *bundling*, o ofertante está apenas ofertando um conjunto de produtos/serviços a um preço mais baixo, distribuindo as economias de escopo para os consumidores.

- Economias de rede: é uma característica intrínseca dos mercados de múltiplos lados e, à diferença das economias de escala, as economias de rede estão relacionadas à utilidade auferida pelos usuários que utilizam essa plataforma. Isso porque, quanto maior o número de usuários operando nessa plataforma, maior a utilidade alcançada por estes. Então, se por um lado uma ampla rede de estabelecimentos que aceita realizar transações com uma determinada bandeira faz desta última mais atrativa aos consumidores, o maior o número de cartões emitidos com essa bandeira também acaba por proporcionar maior a utilidade aos lojistas.
- Redução da inadimplência e inclusão financeira: considerando-se tanto o mercado de serviços de informação de crédito, quanto o próprio mercado de crédito, a adoção do cadastro positivo foi um dos pontos retratados como uma potencial eficiência resultante de uma operação envolvendo o mercado de instrumentos de pagamento<sup>75</sup>. Isso porque a adoção desse sistema de registro seria capaz de reduzir a inadimplência e elevar a concessão de crédito, trazendo maior inclusão financeira à população. Em 2019, o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional aprovaram as normas que regulamentam os procedimentos do cadastro positivo.

Ainda, cabe ressaltar que no ato de concentração envolvendo o HSBC e o Bradesco (AC n° 08700.010790/2015-41) foi realizada uma análise mais aprofundada das eficiências resultantes da operação, com a finalidade de verificar se estas eram passíveis de serem repassadas aos consumidores finais na forma de preços. Na ocasião, foi utilizada a metodologia UPP (*Upward Pricing Pressure*) - já descrita anteriormente - que permite verificar se, após alcançadas as eficiências apresentadas e aceitas, ainda assim poderia haver pressão de alta sobre os preços. O resultado encontrado e apresentado no voto do Conselheiro Relator João Paulo de Resende revelou que, mesmo assumindo o melhor cenário em favor das Requerentes, o

<sup>&</sup>lt;sup>75</sup> Ato de concentração n° 08700.002792/2016-47.

percentual de eficiências se encontrava aquém do necessário para anular a pressão para a elevação dos preços nos produtos apontados como problemáticos do ponto de vista concorrencial. Frente a esses resultados, o caso acabou sendo aprovado com restrições.

Contudo, em linha com a experiência do Cade, a utilização das eficiências resultantes de uma operação como uma justificativa para a sua aprovação ainda é uma questão um tanto quanto delicada. No geral, essa é uma variável difícil de mensurar e costuma não ser específica do ato de concentração sob análise. Por isso, no mercado de instrumentos de pagamento, apenas alguns casos deram maior atenção às eficiências e em nenhum desses casos essa medida foi suficiente para viabilizar uma aprovação sem restrições.

## 3.1.4 Verticalização do mercado

Antes de abordar as restrições impostas nos atos de concentração e passar para a jurisprudência do Cade relacionada às condutas anticompetitivas na indústria de instrumentos de pagamento, é necessário compreender de forma mais clara como esse mercado se organiza. Isso porque, como será visto mais para frente, a configuração desse mercado tem impacto direto em suas dinâmicas concorrenciais. Ao todo, podem ser pontuadas três características desse setor que o tornam tão singular: comportamento de uma plataforma de múltiplos lados, concentração e verticalização. A questão do mercado se comportar como uma plataforma de múltiplos lados e os potenciais efeitos disso é um ponto que já foi abordado nas seções anteriores. Resta aqui, esclarecer qual o status atual da concentração nesse mercado e como se dá a verticalização neste.

Em primeiro lugar, antes de abordar a concentração nessa indústria, é válido mencionar novamente que, até 2010, havia um duopólio no lado do credenciamento. A Visanet (Cielo) e a Redecard (Rede) dominavam o mercado e, além disso, mantinham relações de exclusividade com as maiores bandeiras: Visa e Mastercard<sup>76</sup>, respectivamente. Não havia interoperabilidade entre os prestadores do serviço de rede, implicando em maiores preços e barreiras à entrada nesse sistema.

Em resposta a esse cenário, o Cade iniciou o Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31, com o objetivo investigar essas relações de exclusividade entre a Visa e a Visanet. O resultado da investigação foi a homologação de dois TCCs (um com a bandeira e outro com a credenciadora), que levaram ao fim a exclusividade vigente entre as

\_\_\_

<sup>&</sup>lt;sup>76</sup> Sendo a relação de exclusividade entre a Visa e a Visanet (Cielo) prevista em contrato, enquanto que a MasterCard e a Redecard (Rede) mantinham uma exclusividade de fato.

Representadas. Paralelamente a essa intervenção do Cade, em 2010, o Bacen publicou o Relatório Sobre a Indústria de Cartões de Pagamento, trabalho feito em conjunto com a extinta SDE e a SEAE, e que diagnosticou como um dos principais problemas desse mercado a relação de exclusividade mantida entre credenciadoras e bandeiras.

Nesse sentido, em meio à atuação conjunta dessas instituições, em julho de 2010, há a ruptura do modelo de monoadquirência. De um lado, a Visanet e a Redecard passaram a credenciar ambas bandeiras e, de outro, a Visa e a Mastercard passaram a poder ser incorporadas ao portfólio de mais de uma credenciadora.

Em tese, essas medidas deveriam ter proporcionado maior abertura do mercado, com a interoperabilidade aumentando a concorrência entre seus agentes. Contudo, mesmo após essas intervenções, nota-se que, a despeito da maior abertura, essa última também foi acompanhada por um processo de verticalização conduzido pelas instituições financeiras que já detinham posição dominante nesse mercado. Assim, bancos, como o Itaú, o Banco do Brasil e o Bradesco, se transformaram em grandes conglomerados verticalmente integrados e passaram a controlar grande parcela de cada um dos elos dos arranjos de pagamento. O controle desses níveis, por seu turno, garantiu a esses grupos econômicos uma estrutura mais vantajosa em detrimento dos seus potenciais concorrentes.

À vista disso, aliado ao fato de que essa verticalização acabou impondo barreiras à entrada de novos agentes nesse mercado, tem-se hoje um número restrito de bancos que domina o nível de emissão de cartões. Isso porque, desde a década de 90, o Brasil foi palco de inúmeras reestruturações em seu sistema bancário, que acabaram por contribuir consideravelmente para esse processo de concentração nesse setor. Diversos bancos estaduais foram privatizados nesse período e, além disso, aqueles que apresentavam uma situação financeira mais delicada acabaram sendo adquiridos por outras instituições financeiras de maior porte. Ou seja, inicialmente, o processo de reestruturação começou pelo governo, com as privatizações ganhando espaço e, mais tarde, foi a vez dos bancos estrangeiros ampliarem sua participação nesse setor, diante da intensificação de fusões e aquisições entre as principais instituições financeiras que operavam no país.

Vale ressaltar aqui que, tal como apresentado no Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE, referente à aquisição do HSBC pelo Bradesco, verificou-se que as entradas bem-sucedidas nesse mercado estavam, em grande parte, vinculadas à aquisição de um *player* já estabelecido e com porte significativo. Isso se deve à necessidade de os entrantes adquirirem escala semelhante aos bancos já atuantes no setor e, desse modo, serem capazes de competir com estes em termos de eficiência produtiva. A figura

abaixo representa as principais fusões e aquisições que ocorreram no sistema bancário nos últimos anos:

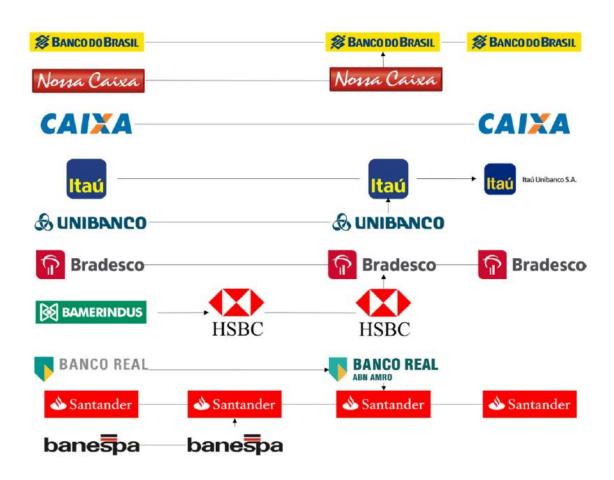


Figura 5 - Principais fusões e aquisições dos seis maiores bancos brasileiros<sup>77</sup>

Fonte: Anexo ao Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE (SEI nº 0183983) Elaboração: SG

Ou seja, tomando como base a figura acima, é possível ter uma ideia de como o sistema bancário vem se tornando cada vez mais concentrado, refletindo diretamente também na concentração em nível de emissão de cartões.

Do lado do credenciamento, a mesma realidade é observada. Embora a participação das duas maiores credenciadoras do mercado – Cielo e Rede – tenha diminuído ao longo dos

<sup>&</sup>lt;sup>77</sup> As operações retratadas acima envolvem apenas os seis maiores bancos do mercado. Entre as operações retratadas nessa figura estão: Grupo Santander e ABN Amro, em 2007 (AC nº 08012.010081/2007-11), Banco do Brasil e Banco Nossa Caixa, em 2010 (AC nº 08012.011736/2008-41), Banco Itaú e Unibanco, em 2010 (AC nº 08012.011303/2008-96), Banco Bradesco e HSBC, em 2015 (AC nº 08700.010790/2015-41).

últimos anos, o *market share* que essas empresas detêm, em termos de terminais ativos, ainda é considerável, representando cerca de 67% do total<sup>78</sup>. A partir do gráfico abaixo é possível visualizar, comparativamente, a participação de mercado dessas duas credenciadoras, em relação às suas concorrentes:

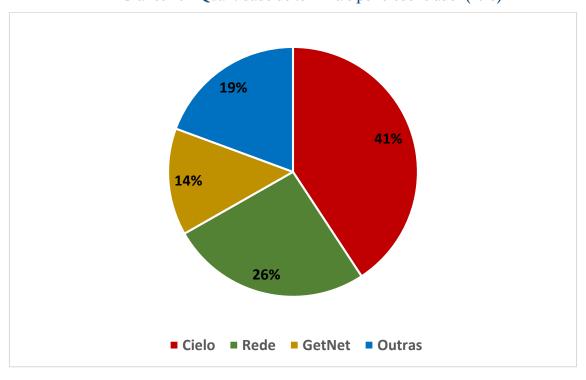


Gráfico 14 – Quantidade de terminais por credenciador (2017)

Fonte: Estatísticas do Sistema de Pagamentos Brasileiro (Bacen). Elab

Elaboração: DEE

Além disso, tal como será abordado em maior profundidade na seção acerca das condutas, apesar de as maiores bandeiras — Visa e Mastercard — serem de livre acesso às credenciadoras, até pouco tempo, algumas das bandeiras de menor porte eram capturadas apenas pelas principais credenciadoras do mercado. Isso acabava por contribuir para a concentração de mercado nas mãos da Cielo e da Rede, tendo em vista que essas bandeiras eram justamente aquelas que faziam parte de uma estrutura verticalizada dentro dessa indústria.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>78</sup> De acordo com os dados mais recentes publicados pelo Banco Central. Disponíveis em: <a href="https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/estatisticasspb">https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/estatisticasspb</a>>. Acesso em 11/03/2019. As informações mais recentes publicadas pela autoridade monetária data de 2017. Como os dados são apresentados em trimestres, o cálculo das participações de mercado das bandeiras e das credenciadoras foi feito com base na média aritmética dos quatro trimestres do ano de 2017. No que tange às credenciadoras, foi dado destaque para os três maiores *players* do mercado - Cielo, Rede e GetNet - e as com menor participação, - Stone, Elavon e Bancoob – foram incluídas em uma categoria separada de "outros". O mesmo é válido para as bandeiras.

Por fim, com relação às bandeiras, a Visa e a Mastercard continuam dominando o mercado, tanto no que toca às operações de débito, quanto no que diz respeito às operações de crédito. Ao todo, essas bandeiras representam cerca de 69% dos cartões de débito ativos e mais de 90% dos cartões de créditos ativos. Vale notar que, com a parceria firmada, em 2011, entre o Bradesco, o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal para a criação da bandeira Elo, a participação de mercado da Visa e da Mastercard passaram a ser pressionadas pelo crescimento dessa nova bandeira que, atualmente, segundo os últimos dados divulgados pelo Banco Central, chega a representar cerca de 29% do total de cartões de débito ativos.

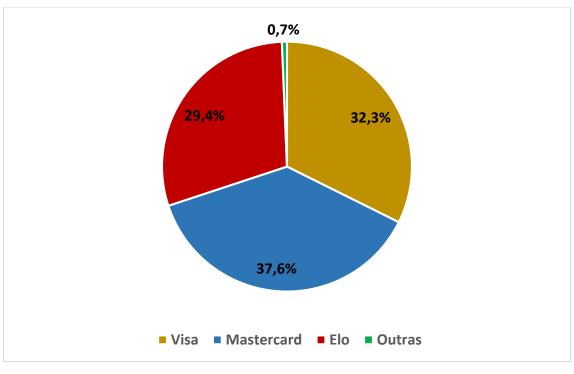


Gráfico 15 – Quantidade de cartões de débito ativos por bandeira (2017)

Fonte: Estatísticas do Sistema de Pagamentos Brasileiro (Bacen). Elaboração: DEE

Apesar de a Elo ter apresentado crescimento mais expressivo no mercado de cartões da categoria débito, a referida bandeira também tem ganhado espaço dentre os cartões de crédito, conforme mostra o gráfico abaixo. Ademais, a Hipercard que, inicialmente, pertencia a uma rede de supermercados nordestina (Bompreço), passou a ser controlada pelo grupo Itaú-Unibanco em 2008 e, com isso, expandiu o volume de suas transações, especialmente na região Nordeste. A Amex, por seu turno, é uma bandeira internacional voltada para um nicho específico de clientes com renda elevada. Nesse sentido, embora sua participação, em termos de quantidade de cartões de crédito ativos, não supere 1% - tal como apresenta o gráfico abaixo – esse volume pode não representar efetivamente sua participação de mercado

no tocante ao volume de valores transacionados por essa empresa. Ademais, nos dois cenários apresentados - de cartões de débito e de crédito -, nota-se que a Mastercard lidera o mercado, especialmente quando se trata dos cartões de crédito, em que a bandeira chega a representar quase 50% do mercado (com base nos dados mais recentes de 2017).

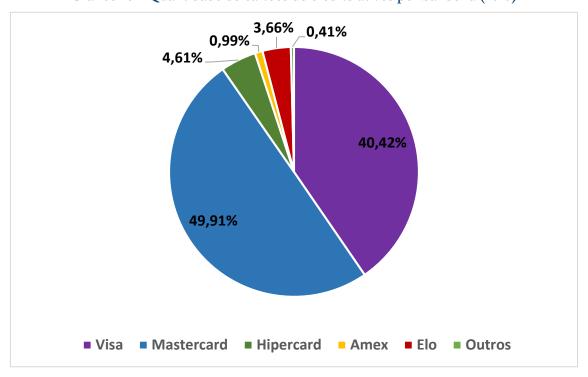


Gráfico 16 - Quantidade de cartões de crédito ativos por bandeira (2017)

Fonte: Estatísticas do Sistema de Pagamentos Brasileiro (Bacen). Elaboração: DEE

Desse modo, assim como será explorado na próxima seção, apesar da atuação conjunta do Banco Central e do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência no sentido de inviabilizar as relações de exclusividade e a discriminação na prestação de serviços, a indústria de instrumentos de pagamento se manteve concentrada nas mãos de poucos agentes, e isso acabou sendo refletido no surgimento de novas práticas anticompetitivas. Não apenas a concentração de mercado se manteve, como também ganhou espaço o processo de verticalização entre esses agentes que compõem a indústria ora analisada. A figura abaixo busca trazer um retrato resumido das principais relações verticais que permeiam esse mercado:

Banco do Brasil Bradesco ltaú **EMISSORES** Caixa Santander BANDEIRAS VISA ELO MASTERCARD AMEX HIPERCARD **CREDENCIADORES** GetNet REDE CIELO grupo verticalizado grupo verticalizado grupo verticalizado

Figura 6 - Relações verticais na indústria de instrumentos de pagamento<sup>79</sup>

Elaboração: DEE

Conforme mostra a figura acima, todos os agentes sinalizados com a mesma cor possuem uma relação vertical nos diferentes níveis da indústria de instrumentos de pagamento. O Banco do Brasil, Bradesco e Caixa Econômica, por exemplo, participam da emissão de cartões de pagamento e também atuam no elo de bandeiras, por meio da marca Elo. Além disso, o Bradesco e o Banco do Brasil atuam no lado do credenciamento, com a Cielo. Apesar de não estar assinalado na referida figura, o Bradesco e o Banco do Brasil também são os agentes licenciados pela American Express para emitir cartões com essa marca, sendo o primeiro igualmente responsável por afiliar os estabelecimentos comerciais para a captura de transações com a referida bandeira. Com relação ao mercado de *vouchers*, esses dois bancos atuam por intermédio da marca Alelo.

<sup>&</sup>lt;sup>79</sup> Embora os *vouchers* (vale-benefícios) não terem sido incluídos na figura abaixo, alguns dos grupos econômicos representados nesta também possuem atuação nesse segmento de mercado, tal como é exposto no texto.

O Santander, por seu turno, apesar de não controlar nenhuma bandeira, lançou, em 2018, sua marca de *voucher* Ben. Ademais, o banco está no elo do credenciamento com a GetNet. Finalmente, o Itaú Unibanco, assim como Banco do Brasil e o Bradesco, atua em todos os níveis da cadeia. Além de atuar como emissor de cartões de pagamento, essa instituição financeira também opera no nível das bandeiras, com a Hipercard e a Hiper e, no nível de adquirência, com a Rede.

Diante desse panorama e, após a condução de inúmeras investigações conduzidas pelo Cade nesse mercado, novamente as dinâmicas competitivas dessa indústria passaram a chamar a atenção de membros do governo, concorrentes e sociedade civil. Fruto dessas preocupações, em 2018, a Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado discutiu abertamente com o público, em audiências organizadas ao longo de 2018, o potencial que, entre outros fatores, a concentração do mercado e as condutas competitivas poderiam ter sobre o spread bancário praticado no Brasil. Tal como ressaltado no relatório final desenvolvido pela CAE<sup>81</sup> sobre o tema, em meio aos altos níveis do spread bancário, inúmeras medidas poderiam ser implementadas, tanto no âmbito da competência do legislativo (Congresso Nacional), quanto no âmbito de regulação e da defesa da concorrência, via Banco Central e Conselho Administrativo de Defesa Econômica, respectivamente. As referidas medidas seriam desenvolvidas, de forma ampla, no sentido de promover a entrada de novos agentes nesse mercado e aumentar a concorrência, viabilizando assim a redução dos spreads bancários.

Além das audiências e do relatório desenvolvido pela CAE, a concorrência na indústria de cartões de pagamento também foi foco de análise no âmbito da Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) criada para investigar os altos juros cobrados pelas operadoras de cartões de crédito. Com a análise crítica sobre esse mercado, o objetivo da CPI era diagnosticar seus potenciais problemas e buscar soluções para fomentar a concorrência bancária (por meio da desverticalização dos agentes que participam desse setor), a redução do risco de crédito e estimular a utilização do crédito como um mecanismo de crédito e não como uma ferramenta de pagamento. Como o acesso a essa modalidade de crédito é facilitada no Brasil, sendo até incentivada com a disseminação da ideia do parcelado "sem juros", os riscos envolvidos nessas operações são elevados, justamente por não serem exigidas garantias reais para a concessão desse. Essa conjuntura é um dos principais argumentos utilizados para explicar o alto nível de inadimplência da população brasileira nessa modalidade de crédito.

-

<sup>&</sup>lt;sup>80</sup> Representa a diferença entre a taxa que os bancos captam dinheiro e a taxas que estes cobram para realizar empréstimos aos seus clientes.

<sup>81</sup> Inovação e Competição: novos caminhos para redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira). Disponível em: <a href="http://legis.senado.leg.br/comissoes/reuniao:jsessio-nid=C2C48107E8FA292792BEC432A1F27D61?0&reuniao=8086&codcol=38">http://legis.senado.leg.br/comissoes/reuniao:jsessio-nid=C2C48107E8FA292792BEC432A1F27D61?0&reuniao=8086&codcol=38></a>

Por fim, também em 2018, outro evento que se destacou e que reflete as preocupações dos agentes públicos quanto às dinâmicas concorrenciais na indústria de instrumentos de pagamento, foi a audiência pública realizada pelo Cade com o tema "Estrutura do setor financeiro nacional: impacto da verticalização sobre a concorrência". Nessa ocasião, foram discutidas as principais eficiências decorrentes de uma estrutura de mercado verticalizada, assim como seus potenciais efeitos negativos sobre a concorrência, caso venham a ser implementadas medidas restritivas no setor sob análise. Ao convidar os diferentes representantes do sistema financeiro brasileiro, a Autoridade da Concorrência teve oportunidade de debater possíveis soluções para melhorar o ambiente concorrencial dentro desse mercado. O principal ponto de discussão foi justamente a estrutura verticalizada na indústria de instrumentos de pagamento.

A partir da exposição dos principais pontos de discussão dentro dos atos de concentração analisados pelo Cade, - trazendo à tona a questão da concentração de mercado e da verticalização entre os diferentes elos da indústria de instrumentos de pagamento - a próxima seção será dedicada aos casos nos quais a Autoridade Antitruste impôs restrições para sua aprovação. Assim como nas seções acima, a ideia será trazer apenas a essência dos remédios que foram implementados em cada um desses atos de concentração.

## 3.1.5 Restrições impostas aos atos de concentração

Considerando-se o intervalo de 1995 a 2018, um total de 9 atos de concentração foram aprovados com restrições (ou remédios). Normalmente, as restrições são impostas no sentido de evitar que uma operação possa resultar em efeitos nocivos para a concorrência no mercado relevante sob análise. No caso da indústria de instrumentos de pagamento, as restrições envolveram, de forma geral: ajustes contratuais e societários, adequação das cláusulas de não concorrência, o tratamento não discriminatório aos demais agentes do mercado, Termo de Compromisso de Desempenho (TCD)<sup>82</sup> e Acordo em Controle de Concentrações (ACC)<sup>83</sup>. Dessas restrições, a imposição mais comum foi o Acordo em Controle de Concentrações, representando três dos referidos atos de concentração.

Na tabela abaixo estão representados todos esses casos aprovados com restrições, com os principais pontos discutidos em cada um deles:

<sup>&</sup>lt;sup>82</sup> No contexto da Lei 8.884/94, o Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) era o instrumento equivalente ao Acordo em Controle de Concentração (ACC), utilizado para afastar eventuais efeitos nocivos à concorrência decorrentes de um ato de concentração.

<sup>&</sup>lt;sup>83</sup> Por sua vez, o Acordo em Controle de Concentração foi criado pela Lei 12.529/11 com o propósito de substituir o antigo Termo de Compromisso de Desempenho.

Tabela 2 – Relação das restrições impostas em atos de concentração envolvendo instrumentos de pagamento

Processo referên-	Tipo de		tos de pagamento	Restrição	II 1 ~	Prazo de
cia	operação	Requerentes	Mercado relevante	imposta	Homologação	vigência
08012.011178/2005- 71	Fusão	Axalto Holding e Gemplus Interna- cional	Cartões SIM	Termo de Compro- misso de De- sempenho (TCD)	04/10/2006	10 anos
08012.001166/2008- 81	Aquisição	Interprint, Tecno- formas Indústria Gráfica e Incard do Brasil	Cartões pré-pagos, cartões indutivos, sis- temas de identifica- ção e gestão de servi- ços gráficos	Termo de Compro- misso de De- sempenho (TCD)	04/10/2006	Até que to- dos os ati- vos tenham sido aliena- dos pela Compromis- sária
08012.000332/2011- 28	Acordo de parceria	Banco do Brasil, Bradesco e Caixa Econômica Fede- ral	Cartões de paga- mento (débito e cré- dito), emissão de car- tões, credenciamento de cartões e vale-be- nefícios	Tratamento não discrimi- natório, por parte das Re- querentes, aos seus con- correntes	07/12/2011	Indetermi- nado
08012.005786/2011- 95	Aquisição	Ideasnet e Ciashop (Solu- ções para Comér- cio Eletrônico)	Soluções para comércio eletrônico	Adequação de cláusula de não-concor- rência	10/08/2011	2 anos
08012.000122/2012- 11	Aquisição	Ticket e Compro- card Administra- dora de Cartões	Vale-benefícios	Adequação de cláusula de não-concor- rência	12/12/2012	2 anos
08700.009363/2015- 10	Joint-venture	Itaú Unibanco e MasterCard Brasil Soluções de Paga- mento	Arranjos de paga- mento	Ajustes contratuais e societários	11/05/2016	7 anos
08700.010790/2015- 41	Aquisição	HSBC e Bradesco	Produtos e serviços financeiros e não fi- nanceiros (diversos)	Acordo em Controle de Concentra- ções (ACC)	08/06/2016	5 anos
08700.002792/2016- 47	Joint-venture	Bradesco, Banco do Brasil, Santan- der, Caixa Econô- mica Federal e Itaú Unibanco	Serviços de informa- ções de crédito e suas segmentações	Acordo em Controle de Concentra- ções (ACC)	09/11/2016	7 anos

08700.001642/2017-<br/>05AquisiçãoItaú Unibanco e<br/>Banco CitibankProdutos e serviços<br/>financeiros e não fi-<br/>nanceiros (diversos)Acordo em<br/>Controle de<br/>Concentra-<br/>cões (ACC)04/09/20175 anos

Fonte: Cade Elaboração: DEE

Ato de concentração nº 08012.001166/2008-81
 Requerentes: Axalto Holding e Gemplus Internacional
 Restrição: Termo de Compromisso de Desempenho (TCD)

Embora a referida fusão tenha ocorrido na Europa, seus efeitos tinham o potencial de atingir o território nacional, razão pela qual o ato de concentração foi analisado pela autoridade antitruste brasileira. A empresa resultante da fusão seria entitulada Gemalto. As requerentes atuavam na fabricação de cartões com finalidades diversas (pagamento, fidelidade, assistência médica, telefonia, transporte, entre outros) e também na comercialização de *softwares* - relacionados aos cartões de segurança - e *hardwares* - para leitura e manuseio dos dados desses cartões. Nesse contexto, a obrigação que deveria ser seguida pela compromissária do Termo de Compromisso de Desempenho – Gemalto – era a seguinte:

- Conceder licença não exclusiva de suas patentes registradas no Brasil para o mercado de cartões SIM. O acesso à licença deveria ser justo, razoável e não discriminatório.
- 2) Ato de concentração nº 08012.001166/2008-81

Requerentes: American Banknote S.A., Interprint Ltda., Tecnoformas Indústria Gráfica Ltda. e Incard do Brasil Ltda.

Restrição: Termo de Compromisso de Desempenho (TCD)

O ato de concentração envolvia a aquisição, por parte da American Banknote S.A. (ABnote), da totalidade do capital social da Interprint Ltda. e, indiretamente, as participações desta última na Tecnoformas e na Incard. A preocupação concorrencial mais relevante neste caso foi a participação das Requerentes nos mercados de cartões pré-pagos e cartões indutivos. Isso porque, o ato de concentração tratava da compra, pela empresa com maior participação nesses mercados, das empresas que, conjuntamente, possuíam a segunda maior participação nesses, resultando em uma concentração total de 70% de participação. Tal como ressaltado no voto do Conselheiro Relator (Fernando de Magalhães Furlan), o referido pata-

mar de concentração é preocupante até mesmo naqueles mercados em que a entrada de novos participantes não é dificultada e em que há rivalidade. Nesse sentido, para tratar das preocupações concorrenciais levantadas nesta operação, foi firmado um Termo de Compromisso de Desempenho, que estabelecia a seguinte condição:

 A Compromissária deveria, dentro do prazo de 9 meses, a contar da assinatura do TCD, alienar alguns ativos que faziam parte do processo produtivo daqueles cartões produzidos por esta (American Banknote).

# 3) Ato de concentração nº 08012.000332/2011-28 Requerentes: Banco do Brasil, Bradesco e Caixa Econômica Federal Restrição: Tratamento não-discriminatório aos concorrentes

A operação tratava do acordo de parceria entre Banco do Brasil, Bradesco e Caixa Econômica Federal para a criação de uma nova bandeira de cartões de pagamento, a Elo. Entretanto, tendo em vista a concentração resultante no mercado de emissão e a possibilidade de exclusividade, por parte da Elo, para uma única empresa no lado do credenciamento, o Conselheiro Relator Alessandro Octaviani Luis defendeu que o caso deveria ser aprovado com a restrição de que as Requerentes não concedessem tratamento discriminatório a seus concorrentes. O Plenário, por unanimidade, aprovou o ato com a restrição proposta pelo Conselheiro Relator.

Como será visto na parte de condutas anticompetitivas analisadas pelo Cade, a exclusividade entre bandeiras e credenciadoras foi uma das principais investigações conduzidas pela Autarquia nesse mercado. Desse modo, muito embora a decisão do Tribunal tenha estabelecido, para a aprovação desse ato de concentração, que as Requerentes não poderiam conceder tratamento discriminatório aos seus concorrentes, suas preocupações concorrenciais acabaram sendo concretizadas anos mais tarde, não só perante a exclusividade proveniente da Elo com a Cielo – credenciadora controlada também pelo Banco do Brasil e pelo Bradesco -, como também de outras bandeiras verticalizadas (Hipercard, Hiper, Alelo e Ticket – esses dois últimos no mercado de vale-benefícios).

4) Ato de concentração nº 08012.005786/2011-95
 Requerentes: Ideasnet e Ciashop – Soluções para Comércio Eletrônico
 Restrição: Adequação de cláusula de não-concorrência

A operação tratava da aquisição, pela Ideasnet, de 50% das quotas da Ciashop. Com a concretização do ato de concentração, haveria uma integração vertical entre a atividade de hospedagem de *sites* de lojas virtuais da Ciashop e o serviço de facilitação de pagamentos desempenhado pela MoIP – empresa controlada pela Ideasnet. Tendo em vista a baixa participação de mercado da Ciashop no mercado nacional de lojas virtuais, a operação não levantava nenhuma preocupação concorrencial. Nesse sentido, a única restrição imposta foi no tocante à adequação da cláusula de não-concorrência.

Primeiramente, é válido lembrar que a cláusula de não-concorrência prevê que o alienante – aquele que transfere aquilo que estava sobre sua tutela – não exerça concorrência com o adquirente – aquele que se torna proprietário na ocasião da operação - por um período de tempo e espaço geográfico predeterminados. Em outras palavras, a cláusula de não-concorrência protege o adquirente, impedindo que o alienante faça uso da *expertise* adquirida no exercício da atividade previamente exercida na empresa envolvida na operação – que está sendo adquirida.

De acordo com o entendimento do Conselheiro Marcos Paulo Veríssimo (relator do caso), a adaptação da referida cláusula deveria ocorrer na dimensão do produto, se limitando às atividades exercidas pela Ciashop – empresa que iria ser adquirida – no momento do desligamento dos sócios.

## 5) Ato de concentração nº 08012.000122/2012-11 Requerentes: Ticket Serviços e Comprocard Administratora de Cartões Restrição: Adequação da cláusula de não concorrência

A operação consistia na cisão da Comprocard para a constituição de uma nova sociedade, que iria absorver os negócios relativos à prestação de serviços de vale-benefícios. Em uma etapa posterior, o ato de concentração previa a aquisição, pela Ticket, da integralidade das quotas do capital social da nova sociedade formada. Embora a operação não tenha levantado problemas concorrenciais, foram impostas algumas alterações nas cláusulas de não-concorrência apresentadas pelas requerentes.

De forma resumida, a adequação solicitada pela Autarquia na ocasião da operação envolvia, primeiramente, a supressão de algumas cláusulas com o objetivo de limitar o compromisso de não-concorrência apenas às atividades que tivessem relação direta com os negócios desempenhados pela nova sociedade formada. A Procuradoria do Conselho também recomendou que fosse estabelecido, de forma mais clara, o período temporal em que as cláusulas deveriam ser obedecidas. Por fim, o último ponto trazido no voto do Conselheiro Relator

Elvino de Carvalho Mendonça, tratava sobre a dimensão geográfica a ser considerada para o cumprimento do acordo de não-concorrência, visto que essa delimitação não havia sido feita. Caso a dimensão fosse nacional, nenhuma alteração seria necessária, porém, caso a delimitação fosse mais restrita, isto deveria estar especificado nos termos do acordo.

# 6) Ato de concentração nº 08700.009363/2015-10 Requerentes: Itaú Unibanco e MasterCard Brasil Soluções de Pagamento Restrição: Ajustes contratuais e societários

A referida operação tratava de uma *joint venture* entre o Itaú Unibanco e a MasterCard, com a finalidade de entrar no mercado de arranjos de pagamento, a partir da criação de uma nova bandeira. Como previamente mencionado, a operação não chegou a ser concretizada pelas partes. Ainda assim, como esse ato de concentração chegou a ser apreciado pelo Cade, entende-se este como parte integrante da jurisprudência da Autoridade no contexto do mercado de instrumentos de pagamento. Como é possível notar, a operação chegou inclusive a ser condicionada a algumas restrições para que fosse aprovada. No Parecer Técnico nº 2/2016/CGAA2/SGA1/SG (SEI nº 0159279) sobre a análise do ato de concentração, os principais problemas concorrenciais encontrados foram relacionados à integração vertical entre a nova bandeira e o lado do credenciamento - dado que o Itaú Unibanco controla a Rede, uma das principais credenciadoras do mercado. A referida integração vertical, de acordo com a SG, teria o potencial de resultar em discriminação em relação a outras bandeiras no mercado de emissão, bem como no mercado de credenciadoras, por parte da nova bandeira criada. Com essas conclusões, a SG recomendou a impugnação do caso ao Tribunal Administrativo, para que este não fosse aprovado nos termos propostos pelas partes.

O Tribunal, por seu turno, manifestou preocupações especialmente quanto: à estrutura societária da nova bandeira, à "hipótese de tombamento" e ao fechamento de mercado no lado do credenciamento. Nesse contexto, como forma de deliberar sobre os potenciais problemas concorrenciais advindos da operação, as partes propuseram um Acordo em Controle de Concentrações (ACC), com o objetivo de reprimir os potenciais problemas concorrenciais advindos da operação. No entanto, o Conselheiro Relator Paulo Burnier entendeu que a melhor alternativa a ser adotada, tanto em termos de eficiência, quanto em termos de facilidade de monitoramento, envolvia a modificação dos arranjos contratuais e societários, e não o estabelecimento de um ACC. Com a finalidade de endereçar os potenciais efeitos negativos

<sup>84</sup> Que previa a migração forçada dos clientes do Itaú - que possuíam o cartão MasterCard - para a nova bandeira.

do ato de concentração à concorrência, o Tribunal decidiu, por maioria, aprovar a operação com as seguintes restrições:

- Criação de uma nova marca para a bandeira a ser criada: tendo em vista a hipótese de migração forçada dos clientes do Itaú e da MasterCard para a nova bandeira (tombamento), foi estabelecido que o desenho dessa bandeira a ser criada não remetesse às marcas das Requerentes. Essa restrição poderia contribuir para que houvesse um crescimento mais orgânico da base de clientes dessa nova bandeira, pois facilitaria a diferenciação, por parte dos clientes, de cartões com diferentes bandeiras. As marcas das Requerentes só poderiam ser adicionadas no verso do cartão.
  - Regras de governança: por sua vez, a restrição imposta quanto às regras de governança visava diluir a influência do Itaú na relação mantida no lado do credenciamento e no lado da bandeira. Na estrutura proposta pelas partes, o Itaú deteria uma participação societária reduzida, mas, em contrapartida, lhe seria garantido o direito de veto, o que o tornaria o principal controlador da nova marca de bandeira criada. De modo a eliminar essa sobreposição do Itaú sobre a MasterCard nas decisões do Conselho de Administração da marca criada, o Cade condicionou a aprovação da operação à eliminação do poder de veto concedido ao Itaú. Assim, nas ocasiões em que ocorresse empate em alguma deliberação, deveria haver um consenso entre as partes, tal como sugerido pelas próprias. Ainda, outra exigência imposta para a aprovação do ato de concentração foi a limitação, por parte do Itaú, das indicações ao Conselho de Administração da nova marca de bandeira. A partir do momento que essa chegasse a um patamar superior a 15% de participação no mercado de cartões85, o Itaú estaria obrigado a indicar dois "Conselheiros Independentes" dentre aqueles três de que tinha direito. A ideia da restrição também caminhava no sentido de diluir a influência do Itaú - o maior banco emissor de cartões do mercado - nas atividades desempenhadas pela nova bandeira e, em especial, no relacionamento desta com o elo do credenciamento. As qualidades a serem cumpridas por esses Conselheiros Independentes também foram estabelecidas.

<sup>&</sup>lt;sup>85</sup> Em quantidade de transações de débito ou de crédito por arranjo de pagamento, em quantidade de cartões de débito ou crédito ativos ou em faturamento da nova bandeira referente ao mercado total de cartões em transações domésticas.

- Prazo da *joint venture*: outra restrição imposta para a aprovação do ato de concentração foi a alteração do prazo de vigência da parceria entre o Itaú e a MasterCard de 20 anos para 7 anos, permitindo que o Cade possa reavaliar a operação após um espaço de tempo mais curto. O prazo em questão foi estabelecido com base no prazo médio de vida de um cartão, que varia entre 8 anos para os cartões do Itaú Unibanco e 5 anos para cartões emitidos por diferentes bancos, de acordo com os dados prestados na instrução feita pelo Gabinete do Conselheiro Relator Paulo Burnier.
- Obrigação de transparência e não discriminação: por fim, a última obrigação imposta para a concretização da operação se referia à transparência e não discriminação das taxas praticadas pela nova bandeira. Com essa imposição, as próprias credenciadoras poderiam acompanhar mais de perto os preços praticados pela bandeira criada e registrar uma denúncia junto ao Cade na eventualidade de surgirem indícios de práticas abusivas advindas desta. Juntamente com a limitação do prazo de vigência do acordo, ao garantir maior transparência e não discriminação, a Autarquia teria um controle maior sobre os potenciais efeitos negativos que o ato de concentração poderia vir a ter nas dinâmicas concorrenciais desse mercado.

# 7) Ato de concentração nº 08700.010790/2015-41 Requerentes: Banco Bradesco e Banco HSBC Restrição: Acordo em Controle de Concentrações (ACC)

A operação envolvia a aquisição, por parte do Bradesco, de 100% do capital social do Banco HSBC. O mercado relevante atingido era o de produtos e serviços financeiros. De acordo com o Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE, embora o HSBC apresentasse participações de mercado que não ensejavam preocupações concorrenciais, a proposta do ato de concentração se inseria em um cenário com evidências claras de ausência de competição efetiva, elevadas margens de lucro e baixa eficiência operacional. Em parte, a ausência de competição efetiva pode ser explicada pelo fato de o setor bancário à época – e ainda hoje – ser caracterizado por uma alta concentração de mercado, elevadas barreiras à entrada e agentes verticalizados – especialmente na indústria de cartões de pagamento. Desse modo, mesmo que a participação de mercado do HSBC, em um primeiro momento, não gerasse preocupações concorrenciais advindas da operação, a SG chamou a atenção para as características desse mercado que poderiam ter impacto negativo na concorrência. Diante

disso, a Superintendência- Geral impugnou o caso ao Tribunal, recomendando que a operação fosse aprovada condicionada à celebração do Acordo em Controle de Concentrações (ACC).

O Conselheiro Relator João Paulo de Resende, na ocasião da análise da operação, ressaltou que a operação contribuía para o aumento dos níveis de concentração do setor bancário e levantou preocupações especialmente com os mercados relevantes de depósitos à vista (*praxy* utilizada no caso para a contratação de serviços básicos de conta corrente), crédito de livre utilização para pessoas jurídicas e crédito de livre utilização para pessoas físicas. Nestes, considerou provável o exercício de poder de mercado por parte das Requerentes, após analisar cada um deles separadamente. Com a finalidade de sanar essas preocupações concorrenciais, o Conselheiro Relator trouxe aprimoramentos à proposta inicial de ACC da Superintendência-Geral, que foram aprovados, por unanimidade, pelo Plenário. Assim, o Acordo em Controle de Concentrações (ACC) firmado com o Bradesco – agente que estava adquirindo o HSBC - previa um total de 19 medidas comportamentais, consolidadas dentro de seis fundamentos principais, sendo estes:

- Comunicação e transparência: a Compromissária deveria aprimorar os procedimentos para garantir a portabilidade de crédito e de salário, bem como dispor de mais transparência e qualidade na comunicação de seus serviços.
- Incentivo à portabilidade de crédito: estimular clientes do HSBC a transferirem as operações de crédito sob sua responsabilidade, nas modalidades de crédito pessoal não consignado e Crédito Direto ao Consumidor (CDC), a uma outra instituição financeira que não a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil ou o Banco Itaú Unibanco. Essa medida tinha o propósito de diminuir a assimetria de informações entre os clientes do HSBC, propiciando a estes maior clareza quanto à possibilidade de transferência de seus créditos para outra instituição financeira.
- Treinamentos: promover treinamentos para a capacitação de seu pessoal interno aumentando a qualidade do atendimento aos seus clientes.
- Indicadores de qualidade: na linha de aumentar a qualidade dos serviços prestados pelo banco, outra restrição imposta foi a que fosse reduzido o número de reclamações recebidas pela Compromissária.

- Compliance: a Autarquia estabeleceu também que a Compromissária aprimorasse ou implementasse (caso não houvesse) um programa de Compliance<sup>86</sup>, estipulando, por meio deste, políticas e normas de conduta concorrencial a serem seguidas pela empresa.
- Restrição à aquisição de instituições financeiras e administradora de consórcio: por fim, o Bradesco deveria se comprometer também em, dentro de um intervalo de 30 meses a contar da publicação da decisão do Plenário no Diário Oficial da União (DOU) -, abster-se de realizar fusões e aquisições com instituições financeiras e administradoras de consórcios no Brasil.

## 8) Ato de concentração nº 08700.002792/2016-47

Requerentes: Banco Bradesco, Banco do Brasil, Banco Santander, Caixa Econômica Federal e Itaú Unibanco

Restrição: Acordo em Controle de Concentrações (ACC)

O ato de concentração envolvia a formação de uma *joint venture* para a criação de um *bureau* de crédito ou gestora de inteligência de crédito (GIC). Nesse sentido, o mercado relevante atingido pela operação era o de serviços de informações de crédito. Na primeira análise realizada pela Superintendência-Geral, os problemas concorrenciais identificados atingiam não apenas o mercado de serviço de informações de crédito, como também o próprio mercado de crédito. Diante disso, a SG recomendou a impugnação do caso ao Tribunal, recomendando que a operação fosse aprovada mediante a celebração de um Acordo em Controle de Concentrações.

Na análise empreendida no Tribunal, também foram identificados potenciais problemas concorrenciais advindos da operação. Os dois principais problemas encontrados foram: o possível risco de fechamento do mercado de cadastro positivo e cadastro negativo<sup>87</sup> e o potencial que a operação teria em gerar incentivos à coordenação nesse mercado. Quanto à primeira preocupação, o Conselheiro Relator Paulo Burnier argumentou que haveria incentivos para discriminação no envio de informações financeiras para outras instituições que

<sup>&</sup>lt;sup>86</sup> O estabelecimento de um conjunto de práticas internas que visem a não violação da Lei de Defesa da Concorrência (Lei nº 12.529 de 2011) e demonstrem uma atitude mais ativa das empresas no sentido de prevenir os comportamentos destas que venham a ser nocivos à concorrência.

<sup>&</sup>lt;sup>87</sup> O cadastro negativo representa compromissos financeiros não pagos pelos consumidores. Isso ocorre, especialmente, quando um tomador de empréstimo não cumpre o tempo e as condições previamente estabelecidas no momento de contratação desse serviço financeiro. O cadastro positivo, por sua vez, representa aqueles consumidores que estão em dia com a quitação dos empréstimos contratados junto às instituições financeiras.

atuassem no mesmo segmento que as Requerentes. No caso do cadastro negativo a discriminação poderia ser direta, com a recusa das Requerentes em repassarem os dados sob a tutela desse grupo aos *bureaux* concorrentes da GIC. Por outro lado, no caso do cadastro positivo, as próprias pessoas físicas e jurídicas poderiam ter incentivos para autorizar o compartilhamento de seu histórico financeiro apenas com as instituições financeiras participantes da GIC.

Com relação aos incentivos para atuação coordenada, a ideia é que a criação da GIC poderia facilitar a troca de informações que não se limitariam ao mercado relevante atingido pela operação. Ao permitir o contato constante entre as Requerentes, a *joint venture* poderia gerar incentivos para que os agentes que dela participam atuem de maneira coordenada. Nesse sentido, em linha com a recomendação da Superintendência-Geral, o Conselheiro Relator Paulo Burnier, ciente das preocupações levantadas, propôs que o ato de concentração fosse aprovado com a restrição de que um Acordo em Controle de Concentrações (ACC) fosse assinado pelas Requerentes. As principais restrições impostas no ACC eram focadas em 9 pontos:

- Atuar de forma isonômica e não discriminatória: deveriam atuar de forma isonômica e não-discriminatória no âmbito do relacionamento da GIC e os demais bureaux de crédito, assim como a GIC no âmbito de seu relacionamento com as Compromissárias e demais consulentes dos bureaux, bancários e não bancários. Ademais, a GIC não poderia ser utilizada como um meio de coordenação e troca de informações sensíveis entre as Compromissárias.
- Fornecimento de dados para o cadastro negativo: as Compromissárias deveriam viabilizar o acesso aos dados de cadastro negativo aos bureaux, caso estes últimos cumpram alguns requisitos mínimos necessários.
- Coleta de autorizações para cadastro positivo: ainda, em linha com a preocupação expressa quanto à discriminação no fornecimento de informações financeiras para outras empresas que atuassem nesse segmento, foi imposto também que as Compromissárias fornecessem informações suficientes para que seus clientes pudessem autorizar o envio de seus dados ao *bureau* que entender adequado. Ou seja, esses poderiam escolher por compartilhar suas informações com todos os *bureaux* ou, ainda, excluir aqueles aos quais não tivesse interesse em fornecer seus dados financeiros. Ademais, foi estabelecido também que as Compromissárias não poderiam adotar medidas no sentido de incentivar seus clientes a compartilharem suas informações apenas no âmbito da GIC.

- Governança corporativa: as Compromissárias deveriam se comprometer a adotar determinadas medidas no sentido de garantir a independência entre si e em relação a GIC. Dentre essas medidas estava, essencialmente, o impedimento da troca de informações concorrencialmente sensíveis e fora do escopo da GIC.
- Relacionamento comercial: deveriam continuar contratando e consultando os *bu*reaux para fazerem suas respectivas análises de crédito.
- Não compartilhamento: foram proibidas de ceder ou compartilhar com a GIC infraestruturas que pudessem interferir na independência administrativa e financeira da gestora criada.
- Campanhas publicitárias: ainda, as Compromissárias não poderiam realizar campanhas publicitárias com o objetivo de favorecer exclusivamente a GIC, em detrimento das outras gestoras. A GIC estaria livre, porém, para realizar suas próprias campanhas publicitárias e também aquelas de incentivo ao cadastro positivo.
- Atividades da GIC: dado que a GIC iria atuar no segmento de mercado em que atuavam e atuariam os demais bureaux de crédito locais/globais, caso esta viesse a ser intermediária das Compromissárias no envio aos cartórios dos dados negativos de protestos provenientes de terceiros, este envio não poderia ocorrer de forma discriminatória em relação aos demais bureaux.
- Metas de cadastro positivo: foi estabelecido, para cada período específico, que as Compromissárias deveriam alcançar um determinado número de autorizações relacionadas ao cadastro positivo.
  - 9) Ato de concentração nº 08700.001642/2017-05

    Requerentes: Itaú Unibanco e Banco Citibank

    Restrição: Acordo em Controle de Concentrações (ACC)

Tratava da aquisição, por parte do Itaú Unibanco, de parte dos negócios conduzidos pelo Banco Citibank, correspondente às atividades de varejo voltadas para as pessoas físicas e, em menor grau, a pessoas jurídicas de pequeno porte. Na análise do referido ato de concentração, não foram encontrados problemas concorrenciais que guardassem nexo de causalidade decorrentes da concretização deste. Entretanto, tanto a Superintendência-Geral, quando o Tribunal, entenderam que a existência de elevadas barreiras à entrada e a baixa rivalidade já justificariam a necessidade de que os termos da operação fossem modificados a fim de mitigar os riscos que a operação poderia gerar para as dinâmicas concorrenciais do

mercado sob análise. Nesse sentido, a aprovação da operação foi condicionada à assinatura de um Acordo em Controle de Concentrações (ACC), que previa as seguintes restrições:

- Comunicação e transparência: a Compromissária (Itaú Unibanco) deveria tomar providências no sentido de tornar mais acessível o acesso às informações por parte de seus clientes. Essas informações estariam relacionadas, especialmente, à portabilidade de crédito e de salário, às informações sobre o cadastro positivo, ao extrato de utilização dos serviços e ao acesso a um mecanismo de comparação de tarifas e taxas médias. A referida restrição visava garantir, não apenas maior transparência aos consumidores, como também maior qualidade na oferta de serviços.
- Treinamentos: promover a capacitação de seus funcionários, visando aumentar a qualidade dos serviços prestados aos seus clientes.
- Indicadores de qualidade: como forma de medir a eficácia das restrições impostas anteriormente, também foi estabelecido que a Compromissária diminuísse o percentual de reclamações que esta possuía junto ao Banco Central.
- *Compliance*: garantir a manutenção da Política Corporativa Antitruste e das iniciativas de Advocacia da Concorrência já adotadas pela Compromissária.
- Restrição à aquisição de instituições financeiras e administradora de consórcios: contando a partir da data de aprovação do ato de concentração, a Compromissária deveria se abster de realizar operações de fusões e aquisições com instituições financeiras e/ou administradoras de consórcio dentro do prazo de 30 meses. Nesse ponto, vale mencionar que essa restrição não estava restrita apenas às fusões e às aquisições, incluindo também aqueles atos de concentração que pudessem vir a aumentar o poder de mercado do Itaú Unibanco.

## 3.2 Condutas anticompetitivas investigadas pelo Cade

No período de 1995 a 2019, um total de 14 investigações foram iniciadas pelo Cade. Desse montante, 5 casos resultaram em arquivamento direto, outros 7 originaram 13 homologações de Termos de Compromisso de Cessação (TCC)<sup>88</sup> e dois continuam em fase de instrução. Até a data final considerada<sup>89</sup>, não foi identificado caso de condenação. O conte-

<sup>&</sup>lt;sup>88</sup> É uma modalidade de acordo celebrada entre o Cade e empresas e/ou pessoas físicas investigadas por infração à ordem econômica. Enquanto o TCC estiver em andamento, o órgão suspende a continuidade das investigações em relação ao(s) compromissário(s).

<sup>&</sup>lt;sup>89</sup> As últimas atualizações dos dados datam de 07/2019.

údo desses processos envolveu, principalmente, acordos de exclusividade, recusa em contratar, tratamento discriminatório, venda casada e cartel. As referidas práticas envolvem os três principais participantes da indústria de instrumentos de pagamento: emissores, credenciadores e bandeiras.

No decorrer de 1995 a 2008, o Cade contabilizou apenas 2 investigações abertas para apurar potenciais práticas nocivas à concorrência na indústria de instrumentos de pagamento. Entretanto, a partir de 2009, ano marcado pelo maior número de investigações abertas, o número médio de condutas investigadas pelo Cade cresceu.

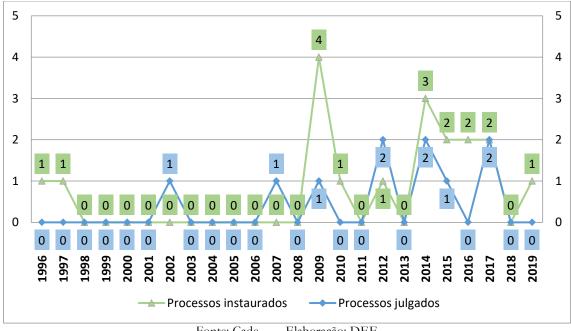


Gráfico 17 - Condutas relacionadas ao mercado de instrumentos de pagamento (1995 - 2019)

Fonte: Cade Elaboração: DEE

Assim como na análise dos atos de concentração, a finalidade das próximas seções não será tratar de forma exaustiva toda jurisprudência do Cade relacionada à conduta. A ideia será focar nos casos mais relevantes, trazendo um panorama das práticas averiguadas pela Autoridade Concorrencial e as respectivas medidas adotadas para cada uma delas.

### 3.2.1 Práticas de exclusividade

Publicado em 2010, o Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento representou um marco de mudanças no mercado de cartões. Isso porque, além de trazer uma visão geral dessa indústria, o relatório acabou servindo como base para lastrear as políticas de regulação e de concorrência que viriam a ser implementadas, pouco depois, pelo Bacen e pelo

SBDC, respectivamente. A exemplo disso, no referido trabalho, foram apontados alguns fatores que impediam a maior concorrência entre os participantes dessa indústria. Além da estrutura verticalizada desse setor, com grupos econômicos dominando vários elos da cadeia, esse mercado era caracterizado também pela existência de contratos de exclusividade entre as principais bandeiras e credenciadoras da indústria de instrumentos de pagamento.

À época, a Visa possuía um contrato de exclusividade com a Visanet (hoje Cielo), ao passo que a Mastercard, embora não houvesse firmado um acordo oficial de exclusividade, na prática, esta operava com apenas uma credenciadora, a Redecard (hoje Rede). Os contratos de exclusividade não configuram, necessariamente, um ilícito concorrencial. É natural, por exemplo, que algumas empresas lidem com incertezas no suprimento de matérias primas para viabilizar sua produção. Nesse sentido, visando ter a garantia de fornecimento desses recursos, muitas vezes as empresas optam por firmar acordos de exclusividade com seus fornecedores.

Além disso, os acordos de exclusividade também podem ser uma alternativa para mitigar os riscos de *free riding*. Isso porque, quando uma empresa realiza investimentos em outros elos da cadeia produtiva, para evitar que seus concorrentes se apropriem das melhorias proporcionadas por esses investimentos, muitas vezes são firmados esses acordos de exclusividade. Isso explica, em parte, porque se utiliza a regra da razão para analisar casos que envolvem acordos de exclusividade. Por não ser um ilícito concorrencial *per se*, é necessário ponderar os pontos positivos e negativos decorrentes desses contratos, até alcançar um efeito líquido resultante.

Entretanto, no que tange à indústria de instrumentos de pagamento, a presença de externalidades de rede faz com que os contratos de exclusividade entre bandeiras e credenciadoras não tenham sentido. A ideia por trás disso é que, quanto maior o número de bandeiras capturadas por uma credenciadora, mais atrativa esta última será para o mercado. Essa maior atratividade advém do fato de os estabelecimentos comerciais levarem em consideração a facilidade de contar com apenas um equipamento POS (*Point of Sale* ou maquininha) para capturar uma ampla gama de bandeiras.

Ou seja, além de trazer benefícios para a própria credenciadora, que se torna mais atrativa por contar com um amplo número de bandeiras, isso acaba sendo benéfico também para os estabelecimentos comerciais, que passam a contratar apenas uma maquininha e maximizar seu número de transações, ao viabilizar compras com uma variedade maior de bandeiras. Esses efeitos positivos também são refletidos nas bandeiras que, a partir do momento

que passam a ser aceitas por mais uma credenciadora, começam a ser capturadas, automaticamente, por todos os estabelecimentos vinculados a essa credenciadora.

Dessa forma, à medida que cresce o número de participantes em um elo da cadeia, isso acaba sendo refletido positivamente sobre os outros participantes dessa indústria e, por isso, a lógica dos contratos de exclusividade não é adequada à dinâmica desse setor. Em termos de conduta, a jurisprudência do Cade conta com um total de 6 processos relacionados ao estabelecimento de acordos de exclusividade na indústria de instrumentos de pagamento. Ou seja, de um total de 14 investigações de conduta registradas na jurisprudência do Cade, entre 1995 e 2019, por volta de 43% (6 casos) são relacionados a esse tipo de prática restritiva.

O primeiro deles retoma a década de 90, quando o Cade instaurou o Procedimento Administrativo nº 08000.022500/96-66, com a finalidade de apurar denúncias de restrições que estariam sendo impostas pela Visa e por algumas instituições financeiras, via acordos de exclusividade. O caso foi aberto por representação da American Express (AMEX), que teria alegado que as instituições financeiras - devido aos supostos acordos firmados com a Visa - estariam recusando negociações com a AMEX. Ainda de acordo com a denúncia, as referidas instituições financeiras também sofriam ameaças de sair do sistema de bancos da Visa, caso passassem a emitir cartões com a bandeira AMEX.

Na realidade, a abertura desse processo junto ao Cade seria fruto de um contexto internacional, em que a Visa estaria respondendo por inúmeros processos relativos a esse tipo de conduta. Nessa linha, temendo que isso viesse a ocorrer no Brasil também, a AMEX resolveu registrar a denúncia junto à autoridade antitruste. Entretanto, na ocasião do julgamento do caso, em 2002, entendeu-se que a Visa não teria implementado a conduta prática no Brasil, motivo pelo qual se decidiu pelo arquivamento do processo.

Em 2007, foi a vez da Sodexo acionar a SDE para apurar supostas práticas de exclusividade. Após a formação da Companhia Brasileira de Soluções e Serviços (CBSS)<sup>90</sup>, em 2004, a empresa de *voucher* alegou, na ocasião da abertura do Processo Administrativo nº 08012.002096/2007-06, que as representadas estavam realizando vendas casadas e operando de forma exclusiva entre si. A abertura da denúncia teria sido motivada pelo fato de, no período de 2006 a 2008, o Banco Nossa Caixa ter comercializado apenas vales-benefício da marca Visa Vale. Entretanto, no julgamento do caso, a Conselheira Relatora entendeu que não haveria provas de que a exclusividade imputada à Nossa Caixa teria o potencial de prejudicar a concorrência, em meio à baixa participação de mercado desse banco. Além disso,

9(

<sup>&</sup>lt;sup>90</sup> Ato de concentração 08012.007912/2001-74. Operação entre a bandeira Visa e os bancos Bradesco, Real e BB, com o objetivo de operar a bandeira Visa Vale (hoje Alelo), no segmento de vales-benefício.

com relação às práticas de venda casada, a Relatora adotou o princípio *in dubio pro reo*<sup>91</sup> e, dado esse entendimento, em 2015, o processo acabou sendo arquivado.

Como mencionado anteriormente, a dinâmica da indústria de instrumentos de pagamento era marcada, até 2010, pela exclusividade entre os elos do credenciamento e da bandeira. Assim, em linha com os problemas concorrenciais levantados na publicação do Banco Central sobre esse mercado, duas investigações foram instauradas pela SDE em 2009. A primeira delas, o Processo Administrativo nº 08012.004089/2009-01, versava sobre o suposto abuso de poder econômico por parte da Redecard (hoje Rede), que impunha diversas obrigações contratuais aos facilitadores de sua rede. Dentre essas obrigações estava a exigência de que as transações feitas via facilitadores fossem liquidadas, necessariamente, pelo sistema da Redecard, além do fornecimento de informações sensíveis de seus clientes à Redecard. Devido aos potenciais danos que esse novo modelo de negócio poderia ocasionar aos facilitadores, a SDE aplicou uma Medida Preventiva sobre a Redecard, proibindo a continuidade dessas práticas por parte da credenciadora. Apesar do Recurso Voluntário apresentado pela representada ao Cade, esta última decidiu pela continuidade da Medida Preventiva em seu inteiro teor.

Alguns anos depois, precisamente em 2014, a Redecard firmou um TCC junto à Autoridade Antitruste, no qual se comprometeu a não voltar a praticar condutas potencialmente nocivas à concorrência. Além disso, pelo acordo firmado, a credenciadora também pagou um total de R\$ 7,45 milhões a título de contribuição pecuniária.

Também instaurada pela SDE, a segunda investigação conduzida no ano de 2009 resultou no Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31. Por seu turno, esse processo envolvia a exclusividade existente entre a bandeira Visa e a credenciadora Visanet (hoje Cielo). No referido caso, também foi adotada uma Medida Preventiva, que foi revogada logo depois pelo Cade, em razão da ausência de *periculum in mora*<sup>92</sup>. O ajustamento de conduta das representadas também foi feito via homologação de TCCs em dezembro de 2009. Os acordos visavam não só o fim da exclusividade, como também a determinação de que a Visa aumentasse seu leque de credenciadoras e a Visanet passasse a aceitar também outras bandeiras (além daquela que, anteriormente, possuía exclusividade).

Cabe ressaltar que, embora a Mastercard não apresentasse um contrato formal de exclusividade com a Redecard, ambas operavam como se houvesse um. Isso explica a razão pela qual não foi instaurado um Processo Administrativo no mesmo sentido da investigação

<sup>&</sup>lt;sup>91</sup> Expressão latina que expressa, em situações de incerteza, que o réu deve ser beneficiado.

<sup>92</sup> Expressão que remete ao risco de uma decisão tardia, o perigo em razão da demora.

conduzida no caso Visa e Visanet. Entretanto, em resposta à quebra da exclusividade dessas últimas, a Mastercard também passou a ser credenciada por outras adquirentes, assim como a Redecard passou a credenciar outras bandeiras.

A abertura desses processos junto ao Cade foi uma das primeiras sinalizações de que haveria problemas concorrenciais no mercado de cartões de pagamento. Reforçando esse entendimento, em 2010, foi publicado o Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento, mostrando não apenas os problemas advindos dos acordos de exclusividade, como também outros gargalos que impediam a maior concorrência entre os agentes desse mercado. Ao verificar que os acordos de exclusividade acabavam se consolidando em barreiras à entrada de novos concorrentes, o Banco Central passou a exigir, por meio da Lei 12.865/13, que as bandeiras divulgassem suas regras, dando maior transparência ao mercado, e fomentando a entrada de credenciadoras concorrentes neste.

Em meados desse mesmo ano, outra denúncia foi protocolada no Cade, dando origem ao Processo Administrativo nº 08012.006209/2010-30. Dessa vez, a denúncia estava relacionada a uma suposta cláusula de exclusividade existente entre a rede de supermercados "Bompreço", na Bahia, e a bandeira de cartões Hipercard. De acordo com os representantes, haveria um acordo firmado entre Bompreço e Hipercard para que, no decorrer de um período de 10 anos, os cartões Hipercard fossem aceitos apenas pela rede Bompreço.

Ocorre que, como essa marca de cartões era de ampla utilização em outros segmentos do comércio, os consumidores acabavam se vendo obrigados a optar por realizar suas compras nessa rede de supermercados, em detrimento de outras. Desse modo, o prejuízo dos consumidores, seria proveniente do fato de a Hipercard exercer a função de um cartão de crédito convencional na região nordeste do país e ser aceito apenas na rede de mercados Bompreço, impedindo que empresas concorrentes se credenciassem para o recebimento de transações com aquele cartão. Assim como nos casos anteriores, a conduta acima resultou, em 2014, na constituição de um TCC, que colocava fim na prática entre a rede de supermercados baiana e a bandeira de cartões Hipercard.

Apesar dos esforços em promover a abertura da indústria, com a quebra das exclusividades entre as maiores bandeiras e credenciadoras do mercado, o resultado das ações conjuntas do Bacen e do SBDC não saiu como o esperado. Em janeiro de 2015, uma nova investigação foi aberta no Cade, dando origem ao Procedimento Preparatório nº

08700.000018/2015-11<sup>93</sup>, mais tarde convertido em Inquérito Administrativo, para apurar, não apenas resquícios de exclusividade nesse mercado, como também outras práticas anticompetitivas que estariam sendo exercidas neste.

A partir dessa investigação, percebeu-se que a questão da exclusividade ainda era uma realidade vigente nessa indústria, em meio às práticas discriminatórias que estavam sendo exercidas pelos incumbentes desse mercado. A discussão sobre o suposto tratamento discriminatório levou, primeiramente, à compreensão dos diferentes modelos de captura vigentes nesse mercado: *full acquirer* e *value added network* (VAN).

- Full acquirer: nessa modalidade de credenciamento, as credenciadoras têm acesso direto às bandeiras com as quais firmam contratos para a captura de transações. Além de captar as transações, as credenciadoras também são responsáveis por determinar a taxa de desconto (valor cobrado do estabelecimento comercial pela prestação do serviço), liquidar as transações, negociar as condições comerciais com seus clientes e controlar a agenda de recebíveis destes. As principais bandeiras que atuam com esse tipo de credenciamento são a Visa e a Mastercard. As credenciadoras que capturam transações dessas bandeiras estão aptas a concorrer de forma mais justa com os outros agentes do mercado, pois possuem maior liberdade para estabelecer suas condições comerciais.
- Value Added Network (VAN): por outro lado, diferentemente da modalidade full acquirer, no esquema VAN, a credenciadora não verticalizada atua apenas na captura de transações, fornecendo o serviço de rede. Nesse sentido, nesse modelo, há uma diferenciação entre a credenciadora verticalizada e as não verticalizadas. Enquanto as verticalizadas determinariam as taxas de desconto, estabeleceriam o relacionamento com os estabelecimentos comerciais, o processamento e a liquidação das transações, as não verticalizadas ficariam responsáveis apenas pelo provimento da infraestrutura e tecnologia (ou também chamado de serviço de rede). Comparada com a primeira, notase que essa modalidade de credenciamento confere pouca liberdade às empresas que atuam apenas como VAN, fazendo destas apenas provedoras do serviço de rede.

.

<sup>&</sup>lt;sup>93</sup> Como será visto mais para frente, o Procedimento Preparatório nº 08700.000018/2015-11 deu origem a outros dois casos. Um deles relacionado à suposta recusa dos bancos em ler as agendas de recebíveis de credenciadoras concorrentes (Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51) e o outro referente a supostas práticas de discriminação no uso de Pinpad (Inquérito Administrativo nº 08700.001861/2016-03).

Enquanto o modelo *full acquirer* prevalecia nas relações dos esquemas de quatro partes (Visa e Mastercard), o modelo VAN prevalecia nos esquemas de três partes (Amex e valesbenefício). Assim, as credenciadoras que operavam com as bandeiras Visa e Mastercard atuavam no modelo *full acquirer*, ao passo que, as credenciadoras que operavam com as bandeiras Amex e Elo, necessariamente, atuavam no modelo VAN<sup>94</sup>. Nesse último modelo, somente a credenciadora do mesmo grupo econômico da bandeira atuava como *full acquirer*, ou seja, a Cielo. Enquanto isso, para as credenciadoras concorrentes, que não faziam parte desse mesmo grupo econômico, a única opção ofertada era a do modelo VAN.

Apesar de não ser vedada a utilização desse sistema VAN, o que se observa é que essa modalidade de credenciamento pode resultar em uma relação desigual entre concorrentes. Enquanto as credenciadoras vinculadas aos grandes grupos econômicos atuam dentro do modelo *full*, estabelecendo as condições comerciais e as taxas de desconto, as credenciadoras que não possuem vínculos com esses grupos acabam apenas prestando o serviço de rede (VAN), tendo sua autonomia limitada pela credenciadora principal. Ou seja, haveria a atuação de dois modelos distintos de credenciamento em um mesmo arranjo, o que poderia ser problemático do ponto de vista concorrencial, pois essas credenciadoras não compartilham do mesmo grau de autonomia. Como as condições a que os credenciadores estão submetidos são distintas, crescem as preocupações no que tange ao surgimento de práticas discriminatórias.

A figura abaixo ilustra como costuma ser o credenciamento nesses esquemas, com a credenciadora principal servindo de intermediária para a credenciadora que presta o serviço de rede (VAN).

109

<sup>94</sup> Atualmente, todos os arranjos abertos são obrigados a operar no modelo full acquirer.

BANCO EMISSOR

CREDENCIADORA
VERTICALIZADA

CREDENCIADORA
NÃO VERTICALIZADA
(VAN)

ESTABELECIMENTO

Figura 7 - Modelo VAN de credenciamento

Elaboração: DEE

A relação desigual entre as credenciadoras que operam no modelo VAN é apenas uma das fontes de preocupações concorrenciais. Na ocasião do Procedimento Preparatório 08700.000018/2015-11, outros pontos sensíveis foram retratados. Entre as principais fontes de preocupação estavam:

- Posição de dependência entre a credenciadora full e a credenciadora VAN, devido à autonomia limitada dessa segunda;
- Estabelecimentos comerciais têm maior preferência pelas credenciadoras que operam no modelo *full acquirer*, pois buscam reduzir ao máximo seus custos operacionais. Por outro lado, as credenciadoras que operam no modelo VAN acabam ficando limitadas aos estabelecimentos de menor porte e às regiões nas quais as maiores credenciadoras não mostram interesse em atuar.
- Normalmente, os contratos firmados entre as credenciadoras full e as credenciadoras VAN envolvem o compartilhamento de informações dessa segunda para a primeira. Entre as informações compartilhadas estão dados estratégicos, como a lista de clientes da credenciadora VAN;
- Diferentemente do modelo full acquirer, no qual a credenciadora que é responsável por estabelecer a taxa de desconto junto ao lojista, no modelo VAN, é a credenciadora principal que determina essa taxa. Ou seja, a credenciadora

que fornece o serviço de rede (VAN) não pode negociar essa tarifa, que é substancialmente inferior à taxa de desconto tradicional. Assim, além dessas credenciadoras auferirem um lucro menor por operação, o custo envolvido nesses esquemas acaba sendo mais alto, pois os estabelecimentos arcam com a taxa de desconto e a remuneração da credenciadora VAN.

Em resumo, a forma como o modelo VAN estava sendo implementado acabava promovendo relações de desequilíbrio entre os concorrentes desse mercado e favorecia a manutenção do *status quo*, com exclusividades remanescentes entre bandeiras e credenciadoras dominantes. A título de exemplo, a tabela abaixo apresenta os esquemas de três pontas que estavam sendo investigados no Procedimento Preparatório nº 08700.000018/2015-11 por contratar com exclusividade o serviço de VAN.

Tabela 3 – Relações de exclusividade

Bandeiras/Vouchers	Credenciadora
Colo AMERICAN CIPLO EXPRESS	cielo
Hipercard Hiper Ticket	rede

Fonte: Procedimento Preparatório nº 08700.000018/2015-11 Elaboração: DEE

Como será visto mais para frente, o referido processo também resultou na assinatura de TCCs para a cessação das práticas de exclusividade.

### 3.2.2 Agenda de recebíveis

Outra fonte de preocupações concorrenciais na indústria de instrumentos de pagamento advém das operações de crédito. Quando os estabelecimentos comerciais efetuam vendas com cartões de crédito, o valor pago pelos consumidores é repassado aos lojistas com uma defasagem de tempo. O mesmo é valido para as vendas que são parceladas. O vendedor recebe os créditos periodicamente, a depender da quantidade de parcelas que são ofertadas em seu estabelecimento.

Quando somadas todas as vendas realizadas, diariamente, nessa modalidade, o lojista acumula um montante de recursos que deverá ser recebido em uma data futura. Com esse fluxo futuro de recebimentos, o vendedor fomenta sua agenda de recebíveis, que é um registro de todas as vendas realizadas a crédito. Como há uma alta previsibilidade de recebimento desses recursos e um baixo risco de inadimplência envolvido, é comum que os bancos e as credenciadoras ofertem a antecipação de recebíveis como uma linha de crédito mais barata. A antecipação desses recebíveis, nada mais é, então, do que o pagamento antecipado dos fluxos futuros de um dado estabelecimento. Devido ao custo reduzido, os estabelecimentos comerciais utilizam essa categoria de crédito, recorrentemente, para adquirir o capital de giro necessário para a continuidade de suas operações comerciais.

Nesse contexto, ciente da importância desse instrumento para os estabelecimentos comerciais, no âmbito do Procedimento Preparatório nº 08700.000018/2015-11<sup>95</sup>, uma das condutas investigadas foi a suposta recusa em ofertar a antecipação de recebíveis para alguns agentes desse mercado. Ao todo, os estabelecimentos comerciais contam com duas fontes possíveis de antecipação de recebíveis: a credenciadora com a qual o lojista mantém relação comercial ou o banco no qual são depositados os créditos de suas vendas (mais conhecido como domicílio bancário).

Na primeira modalidade, em que o lojista recorre à credenciadora, são utilizados recursos próprios em caixa destas, para que haja garantia de oferta de crédito aos seus clientes. Do ponto de vista das credenciadoras, a oferta da antecipação de recebíveis aos estabelecimentos comerciais é uma das maiores fontes de receita destas. As outras duas são aquelas provenientes das taxas de desconto e do aluguel da maquininha (POS). Vale lembrar, entretanto, que aquelas credenciadoras que operam no modelo VAN não são capazes de ofertar esse tipo de crédito, visto que a agenda de recebíveis fica, neste caso, de posse da credenciadora que mantém a relação *full* com a bandeira. Isso acaba impactando negativamente não só nas receitas dessas credenciadoras, como também na rivalidade do mercado de antecipação de recebíveis.

Na segunda modalidade, por seu turno, os estabelecimentos comerciais solicitam a antecipação de recebíveis diretamente do banco no qual mantêm sua conta corrente para o

0.0

<sup>95</sup> Que mais tarde deu origem ao Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51 em desfavor da Elo, Alelo, Amex, Hipercard e Ticket.

recebimento de suas vendas (domicílio bancário). Em meio à maior disponibilidade de capital por parte dessas instituições financeiras, essa é a kmodalidade de crédito que acaba sendo mais demandada pelos lojistas. Todavia, para viabilizar a oferta desse tipo de crédito, a instituição financeira precisa, primeiramente, ser capaz de acessar/ler a agenda de recebíveis da credenciadora com a qual o estabelecimento comercial captura suas transações. A partir do acesso à agenda de recebíveis, o banco oferta um limite de crédito ao lojista que seja compatível com seu volume de vendas e os prazos previstos para o recebimento dessas.

Nesse sentido, nas investigações conduzidas no Procedimento Preparatório nº 08700.000018/2015-11, verificou-se que os principais bancos do país estariam impondo dificuldades para viabilizar a leitura da agenda de recebíveis de credenciadoras menores, não pertencentes àqueles grupos econômicos. A grande questão é que, com a recusa em ler a agenda de recebíveis de uma credenciadora, os clientes desta acabam impossibilitados de antecipar seus recebíveis nos principais bancos do país 96.

Desse modo, essa prática seria potencialmente nociva à concorrência, visto que as maiores instituições financeiras controlam também as principais credenciadoras do mercado e, ao impor dificuldades na leitura da agenda de recebíveis das credenciadoras menores, os bancos estão, consequentemente, impondo barreiras à entrada de novos concorrentes. No final das contas, isso funcionava como um incentivo para os lojistas contratarem os serviços das credenciadoras controladas por esses bancos, em detrimento dos outros agentes do mercado.

Visando impedir tais práticas, o Banco Central editou a Circular nº 3721/2014, que determinou um prazo para que os bancos passassem a ler, de forma indiscriminada, a agenda de recebíveis das credenciadoras do mercado. Entretanto, mesmo após a adoção dessa medida, foi verificado que os bancos permaneceram impondo dificuldades na viabilização da antecipação de recebíveis daqueles clientes que possuíam contratos com credenciadoras concorrentes. Questionados a respeito da suposta prática, os bancos argumentaram que, para que fosse possível visualizar a agenda de recebíveis do estabelecimento comercial, as credenciadoras concorrentes deveriam estar integradas ao Sistema de Controle de Garantias (SCG)<sup>97</sup> e, além disso, firmar um acordo bilateral com todas as instituições integrantes desse sistema.

Considerando-se que o SCG possuía, na época, por volta de 20 bancos integrantes, a ideia seria de que, caso uma credenciadora mostrasse interesse em aderir a esse sistema, esta

113

<sup>&</sup>lt;sup>96</sup> Ao final de 2018, o Banco Central lançou a Consulta Pública nº 68 com o objetivo de divulgar propostas de Resolução e Circular sobre as condições e procedimentos para a realização de operações de desconto e de crédito vinculadas a recebíveis de transações em arranjos de pagamento.

<sup>&</sup>lt;sup>97</sup> Entidade que assegura que o fluxo de recebimentos futuros do estabelecimento comercial seja creditado no banco em que o lojista é correntista (domicílio bancário), independentemente da credenciadora que processou as transações.

deveria firmar contratos bilaterais com cada uma dessas instituições, mesmo que não viesse a operar com algumas delas. Ainda, além dessa imposição desproporcional, os indícios também revelaram que as maiores instituições financeiras estavam impondo condições para impedir o estabelecimento desses contratos ou mesmo se recusando em negociar com as credenciadoras menores. Nesse sentido, somando-se às práticas de exclusividade previamente mencionadas, a atuação dos bancos parecia caminhar para o favorecimento de suas próprias credenciadoras em detrimento das credenciadoras concorrentes.

Como essa ferramenta de crédito é extremamente importante para garantir capital de giro aos estabelecimentos, é natural que os lojistas levem em consideração a possibilidade de os bancos lerem ou não a agenda de recebíveis de determinadas credenciadoras. Então, tendo isso em vista, os comerciantes pareciam contar com duas opções:

- Contratar as credenciadoras de maior porte (Cielo e/ou Rede) para garantir a leitura de sua agenda de recebíveis;
- Contratar credenciadoras independentes, com taxas de descontos mais favoráveis, mas mantendo seu domicílio bancário em uma instituição financeira de menor porte.

Ou seja, no primeiro caso, os lojistas se sujeitam às relações comerciais com as maiores credenciadoras mercado, pois buscam garantir a leitura de sua agenda de recebíveis por parte das instituições financeiras. Enquanto isso, no segundo caso, os estabelecimentos contratam credenciadoras menores, muitas vezes atraídos pelas taxas de desconto cobradas, mas mantêm seu domicílio bancário em instituições de menor porte, para que estes estejam aptos a ler sua agenda de recebíveis.

Adicionalmente às dificuldades impostas aos seus concorrentes, os indícios apontavam que grupos controladores da Rede e da Cielo estavam operando de forma recíproca, com essas concorrentes garantindo a leitura da agenda de recebíveis uma da outra, como se fosse uma estratégia para a manutenção de reserva de mercado. Nesse sentido, em meio às evidências de que essas práticas estariam se transformando em elevadas barreiras à entrada, na ocasião do Procedimento Preparatório nº 08700.00018/2015-11, foi instaurado o Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51 para aprofundar as investigações sobre o assunto. Após a instauração do referido Inquérito, chegaram ao conhecimento do Cade novas práticas que estariam prejudicando a concorrência no mercado de credenciamento.

#### 3.2.3 Trava de domicílio bancário

Com a instauração do Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016, que investigava a recusa na leitura da agenda de recebíveis de algumas credenciadoras por parte de alguns bancos, o Cade acabou recebendo novas informações de que outras práticas anticompetitivas estariam lesando a concorrência nesse mercado. Uma dessas práticas estava relacionada à trava de domicílio bancário.

Como visto anteriormente, a agenda de recebíveis é uma ferramenta que, por ter grande previsibilidade de recebimentos e um baixo risco de inadimplência, permite aos estabelecimentos comerciais tomarem empréstimos mais baratos, como forma de estes garantirem o capital de giro para a continuidade de seu negócio. Quando um lojista solicita essa linha de crédito em uma instituição financeira, sua agenda de recebíveis fica retida nesta última, para que esse cliente não venha a utilizar essa mesma previsão futura de recebimentos na contratação de crédito com outros bancos. Esse mecanismo que permite a retenção da agenda de recebíveis de um cliente em uma determinada instituição financeira recebe o nome de trava de domicílio bancário<sup>98</sup>. A trava é necessária, pois os bancos a utilizam como uma garantia de que a agenda de recebíveis de um determinado estabelecimento será utilizada apenas em uma operação de crédito.

Basicamente, quando um cliente é travado por um banco, a credenciadora com a qual o lojista opera é notificada e passa, automaticamente, a creditar todos os valores recebidos com vendas naquela instituição financeira. Isso ocorre, justamente, para que a agenda de recebíveis funcione como uma garantia à instituição financeira, frente à operação de crédito que um lojista realiza. Todos os clientes travados possuem registros junto ao SCG e, como tal informação é acessível aos demais agentes que fazem parte desse sistema, estes são impedidos de realizarem novas operações de crédito com base nas agendas de recebíveis travadas. Caso um cliente "travado" mude de credenciadora e abra uma conta em outro banco, se a credenciadora fizer parte do SCG, esta se compromete a enviar o fluxo de recebíveis para a instituição na qual o lojista possui a trava.

Nesse contexto, segundo as informações recebidas pela Superintendência-Geral do Cade, uma prática comum que estava ocorrendo no mercado seria a trava injustificada dos clientes, como forma de impedir que estes migrassem seu fluxo de recebíveis para outras instituições financeiras.

-

<sup>&</sup>lt;sup>98</sup> A trava foi criada pela Federação Brasileira dos Bancos (Febraban), em conjunto com a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) e seus associados, e é gerida pela própria CIP, por meio do Sistema de Controle de Garantias (SCG). A trava é feita por bandeira, sendo que o cliente pode optar por receber bandeiras distintas e credenciadoras distintas.

Em outras palavras, a trava de domicílio bancário passou a ser utilizada como um mecanismo de manter o cliente no banco, mesmo que não houvesse uma operação de crédito ativa que justifique seu uso. No período da investigação, todos os bancos representados no processo possuíam clientes travados sem operação de crédito para servir de lastro. A trava, juntamente com a recusa na leitura da agenda de recebíveis de algumas credenciadoras, passou a ser empregada como obstáculo para que os clientes se relacionassem com outras instituições financeiras que viessem a ofertar condições mais favoráveis de contratação de crédito. Assim, a trava de domicílio bancário passou a ser uma "trava de relacionamento".

Ou seja, isso acaba resultando em custos de transação elevados aos clientes que tenham o interesse em migrar seu fluxo futuro de recebíveis de um banco para o outro, em um mercado que, por si só, já possui outros custos desproporcionais. Na teoria, quando um consumidor solicita o destravamento de sua agenda de recebíveis, os bancos contam com um intervalo total de três dias úteis para fazê-lo. Entretanto, o que ocorre é que as instituições financeiras acabavam postergando, indevidamente, esse prazo, para evitar que seus clientes realizem operações com outros bancos.

Nesse cenário, essas práticas também foram identificadas como mecanismos que lesavam, não só a concorrência entre as diferentes instituições financeiras, como também a liberdade do consumidor em escolher o banco com o qual tem interesse em manter um relacionamento.

Quanto à agenda de recebíveis e à trava de domicílio bancário, recentemente, em dezembro de 2018, foram lançadas a Resolução nº 4.707, do Conselho Monetário Nacional (CMN), e a Circular nº 3.924, do Banco Central, que previam o aperfeiçoamento dos mecanismos de trava bancária, por meio de ajustes a serem realizados por parte das instituições financeiras e das credenciadoras. Conforme a Resolução nº 4.707, a principal mudança prevista nessa norma envolvia o limite utilizado como garantia junto à instituição financeira para uma operação de crédito contratada via antecipação de recebíveis. De acordo com essa nova regra, esse limite não poderia exceder o saldo devedor da operação de crédito, eliminando a prática restritiva de trava do domicílio bancário e permitindo que o restante dos recebíveis que não tivessem sendo utilizados como garantia – pudessem ser empregados em novas operações de crédito.

A nova regulamentação facilitou também a portabilidade do crédito, proporcionando maior flexibilidade aos lojistas na busca por melhores condições na contratação desse serviço financeiro e maior segurança. Ainda, outro ponto tratado nessa norma diz respeito ao fluxo

financeiro dos valores dados como garantia pelos lojistas na ocasião da contratação do crédito. Com base na referida Resolução, esses recursos deveriam ser, obrigatoriamente, direcionados pelos credenciadores à instituição financeira na qual o comerciante contratou esse serviço financeiro. Desse modo, se comparada à estrutura anterior, o novo modelo concedeu mais flexibilidade aos lojistas na antecipação de recebíveis junto aos credenciadores ou bancos.

A Circular nº 3.924, por seu turno, dispõe sobre a utilização de recebíveis de arranjo de pagamento como garantia de operações de crédito, estabelecendo, especificamente, o papel das credenciadoras e subcredenciadoras no processo de viabilização desse serviço financeiro.

### 3.2.4 Práticas de retaliação e venda casada

Em meio à verticalização da indústria de instrumentos de pagamento, outra conduta identificada na investigação empreendida no Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51 foi a imposição de condições discriminatórias para aqueles clientes que, eventualmente, buscassem contratar serviços com concorrentes. Em suma, aproveitando-se de suas posições de dominância no mercado de emissão, credenciamento e bandeira, os grandes grupos econômicos passaram a impor a utilização de suas controladas por meio de práticas de retaliação para dificultar a migração de seus clientes para concorrentes.

Enquanto o Bradesco e o Banco do Brasil são controladores da credenciadora Cielo e da bandeira Elo (juntamente com a Caixa Econômica Federal), o Itaú é controlador da credenciadora Rede e da bandeira Hiper. Diante dessa verticalização, os indícios coletados pela Superintendência-Geral do Cade apontaram que, caso os estabelecimentos comerciais viessem a contratar serviços de concorrentes, dentre as retaliações impostas pelos dois maiores grupos econômicos, estariam:

- Elevação das taxas de desconto (MDR) das bandeiras exclusivas (Elo e Hiper, por exemplo);
- Elevação de taxas e/ou de tarifas na contratação de crédito, assim como restrição das linhas de crédito oferecidas pelas instituições financeiras verticalizadas nas quais os lojistas mantinham seu domicílio bancário;
- Aplicação de multas ou penalidades.

Ou seja, claramente os estabelecimentos comerciais se viam compelidos em manter seus negócios dentro da mesma estrutura do grupo econômico, correndo o risco de retaliação, caso não o fizesse.

Ainda, complementando essas práticas de retaliação, também foram encontrados indícios que essas instituições financeiras utilizavam seu poder econômico para realizar vendas casadas. Isso se dava, principalmente, devido à obrigatoriedade da abertura de contas correntes para que lhes fosse permitido aceitar bandeiras exclusivas, como a Elo e a Hiper. Novamente, as instituições financeiras controladoras dessas bandeiras aproveitaram seu poder de mercado para alavancarem outros serviços por eles ofertados, em detrimento, tanto do consumidor, quanto da concorrência. Nesse sentido, haveria uma diminuição da capacidade de concorrer com grupos econômicos não verticalizados.

### 3.2.5 Discriminação da cobrança de tarifas de liquidação e de trava bancária

Ainda no âmbito do Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51, a terceira conduta investigada seria decorrente do tratamento discriminatório da cobrança de tarifas de liquidação e de trava bancária. As tarifas de liquidação eram valores cobrados da credenciadora pelos bancos, decorrentes dos lançamentos de crédito na conta domicílio dos estabelecimentos comerciais<sup>99</sup>. Por seu turno, as tarifas de trava são cobradas dos bancos pelas credenciadoras, decorrentes do serviço de trava de domicílio bancário. As denúncias vinham tanto das credenciadoras não verticalizadas/entrantes, quanto dos bancos de pequeno e médio porte, que alegavam que:

- Itaú e Bradesco cobravam tarifas de liquidação diferentes, a depender do volume de créditos lançados na conta domicílio. O resultado disso é que as credenciadoras de menor porte acabavam arcando com tarifas mais onerosas, devido ao volume reduzido de lançamentos;
- Cielo e Rede, de maneira análoga à tarifa de liquidação, cobravam a tarifa pela trava
  em termos percentuais sobre o montante recebido pelo banco domicílio bancário.
  Sendo assim, o percentual cobrado dos bancos sócios acabava sendo inferior àquele
  cobrados dos bancos concorrentes, de menor porte, por conta da diferença de volume transacionado dentro dessas instituições financeiras.

<sup>&</sup>lt;sup>99</sup> Na ocasião da investigação, o Banco Central acabou proibindo a cobrança dessa tarifa por parte dos bancos às credenciadoras. Desse modo, apesar de constar na investigação, a referida conduta não foi objeto do TCC firmado algum tempo depois.

Quando os lojistas antecipam sua agenda de recebíveis, a trava bancária é demandada pelos bancos e, sendo assim, estes precisam arcar com esses custos para com as credenciadoras. Ocorre que, quando um percentual é cobrado em cima dessa tarifa, o custo incorrido pelos bancos de menor porte acaba subindo, o que se reflete também nas taxas de juros cobradas por essas instituições. Nessa linha, dada a participação de mercado da Cielo e Rede, é inevitável que esses bancos negociem com estabelecimentos que possuem essas credenciadoras.

Consequentemente, os efeitos dessa cobrança discriminatória da tarifa de trava acabavam sendo refletidos diretamente sobre a dinâmica concorrencial entre as instituições financeiras.

### 3.2.6 Contratos de incentivo

Por fim, o último ponto retratado no Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51 foi a questão dos contratos de incentivo firmados entre as credenciadoras e estabelecimentos comerciais. Quando um contrato de incentivo era firmado, a credenciadora se comprometia em diminuir a taxa de desconto praticada, com a contrapartida que o estabelecimento capturasse um determinado volume mensal de vendas. Ou seja, em troca de uma taxa de desconto reduzida, o lojista tinha o incentivo de realizar o maior número de transações possível com aquela credenciadora, ao passo que, apesar de auferir um lucro menor por operação, a credenciadora conseguia ampliar seu rol de clientes e, ao mesmo tempo, compensava a redução da taxa de desconto com um maior volume vendido.

Entretanto, de acordo com os relatos trazidos pelas credenciadoras de menor porte, os contratos de incentivo estariam sendo utilizados por Cielo e Rede para fidelizar novos estabelecimentos comerciais, em um cenário que ainda era predominado pela captura de algumas bandeiras com exclusividade (Elo, Alelo e Amex sendo capturadas apenas pela Cielo e Hipercard sendo capturada apenas pela Rede). Ou seja, em conjunto com todas as outras práticas que estavam sendo implementadas nessa indústria, esses contratos de incentivo acabam potencializando e estendendo ainda mais o poder de mercado das credenciadoras.

Vale lembrar que a formalização desses contratos não configura um problema concorrencial em si. Entretanto, o que se observou nesses contratos foi a imposição de custos de saída/rescisão elevados, perpetuando o relacionamento das credenciadoras líderes de mercado com os estabelecimentos comerciais, em detrimento da maior concorrência no mercado

de credenciamento. Algumas das cláusulas impostas nesses contratos de incentivo e que tornavam o custo de rescisão alto para os lojistas eram:

- Cláusula de renovação automática do contrato de incentivo: em troca da renovação desse contrato entre a credenciadora e o estabelecimento, a adquirente garantia que não seriam cobradas multas do lojista, caso este não cumprisse com o volume de vendas mensal estipulado no contrato. Em meio à possibilidade de cobrança de multas retroativas, essa cláusula acabava servindo como uma imposição de renovação automática;
- Rescisão contratual: em casos de rescisão desses contratos de incentivo, uma multa seria imposta aos estabelecimentos comerciais, mesmo que esses últimos atingissem a meta de volume mensal vendido.
- Cláusulas genéricas: outras cláusulas genéricas eram impostas nesses contratos, e
  previam a possibilidade de cobrança de multas adicionais, sem deixar claro o valor e
  o método utilizado para o cálculo destas.

O Cade não classifica, *per se*, esses contratos de incentivos como um problema concorrencial, pois estes têm o objetivo de ampliar a rede de clientes das empresas, com a contrapartida da oferta de descontos e outros benefícios aos consumidores dessas. Entretanto, o referido tipo de contrato não pode servir como um instrumento para limitar a concorrência nos mercados e a realidade da indústria de instrumentos de pagamento não caminha nesse sentido. Os contratos de incentivos estavam sendo firmados em um cenário em que permaneciam as relações de exclusividade entre credenciadoras e bandeiras pertencentes a um mesmo grupo econômico. A manutenção dessas exclusividades, por seu turno, colocava os estabelecimentos comerciais em uma situação de dependência para com as credenciadoras, aumentando ainda mais o poder de mercado dessas últimas no tocante à imposição desses contratos com condições desproporcionais.

Ainda no contexto da investigação dos contratos de incentivo, também foi verificado que alguns bancos estavam ofertando um rebate da taxa de desconto, caso os clientes mantivessem contratos de exclusividade com suas credenciadoras controladas e, ao mesmo tempo, direcionassem seu domicílio bancário para as respectivas instituições financeiras. Embora esse rebate também não seja considerado, em si, nocivo à concorrência, visto que beneficiava os estabelecimentos comerciais, essa vantagem era fornecida de forma discriminada. O lojista só obtinha o desconto caso fosse cliente de uma credenciadora do mesmo grupo econômico da instituição financeira com a qual negociava. Por essa razão, a existência de subsídios cruzados intragrupo acabava por dificultar a concorrência entre as incumbentes

e as credenciadoras independentes que, mesmo sendo tão eficientes quanto, não eram capazes de ofertar o mesmo benefício aos seus clientes.

A existência de contratos de incentivo nesse mercado foi a última conduta investigada no Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51, instaurado a partir das conclusões apresentadas no Procedimento Preparatório nº 08700.000018/2015-11. Desse modo, somando-se a recusa na leitura da agenda de recebíveis, as travas de domicílio bancário, as práticas de retaliação, as vendas casadas, a discriminação da cobrança de tarifas de liquidação e de trava e os contratos de incentivo, o referido Inquérito Administrativo resultou na assinatura de 4 TCCs, para que essas práticas anticompetitivas fossem cessadas.

### 3.2.7 Discriminação no uso de equipamentos de captura

Como mencionado anteriormente,  $^{\rm o}$ Procedimento Preparatório n° 08700.000018/2015-11 deu origem a outros Inquéritos Administrativos, para que fossem apuradas, em maior detalhamento, as condutas vigentes nesse mercado. Nesse contexto, para investigar a potencial discriminação no uso de equipamentos de captura, instaurou-se o Inquérito Administrativo nº 08700.001861/2016-03. Antes de analisar a conduta propriamente dita, revela-se necessário esclarecer a diferença básica entre os principais equipamentos de captura de transações no Brasil. A tabela abaixo resume bem isso:

Tabela 4 – Diferença entre os equipamentos de captura de transações com cartões

POS (Point of Sale ou maquininha)	Pinpad
Cielo  1az 26a 38c  47a 554 686  75 85a 99a  F. O	Ta B2  1 a 2 u 3  4 u 5 m c 6  7 m 8 m c 9  1 u 1
Pertence a apenas uma credencia- dora.	É multicredenciadora. Ou seja, dentro do mesmo equipamento são homologadas chaves de diversas credenciadoras.
Aceita somente bandeiras homolo- gadas pela credenciadora.	Permite a captura de todas as ban- deiras vinculadas às credenciadoras do equipamento.
Os equipamentos são, normal- mente, oferecidos pelas credencia- doras, que os alugam aos lojistas frente um pagamento mensal.	Equipamento pode ser alugado junto às credenciadoras ou adquiridos diretamente dos fabricantes.

Fonte: Inquérito Administrativo nº 08700.0011861/2016-03 Elaboração: DEE

Ou seja, em linhas gerais, a principal característica que diferencia esses dois tipos de equipamento é que, enquanto o POS (*Point of Sale* ou maquininha) é pertencente a apenas uma credenciadora, o Pinpad comporta, dentro de um mesmo equipamento, as chaves de diferentes credenciadoras. Sendo assim, o número de bandeiras aceitas na modalidade POS acaba sendo mais limitado do que o número de bandeiras aceitas pelo Pinpad. Entretanto, para que o Pinpad possa, de fato, comportar diversas credenciadoras em um mesmo equipamento, este deve criptografar cada venda realizada, fazendo o uso da chave de criptografia

das respectivas credenciadoras e, posteriormente, repassando a informação da transação para essas credenciadoras. O referido processo pode ser observado de acordo com a figura abaixo:

Cliente 2

Cliente 2

Rede

Cliente 3

Getnet

Elavon

Figura 8 - Modelo de funcionamento de um Pinpad

Fonte: Nota Técnica nº 08700/2016/CGAA2/SGA1/CADE Elaboração: DEE

Assim, verifica-se que o equipamento Pinpad introduz certa rivalidade no que tange ao mercado de credenciamento. Isso porque, o estabelecimento comercial é capaz de contar com diversas credenciadoras em um mesmo equipamento, sem a necessidade de realizar a contratação de diferentes maquininhas (como é o caso do equipamento POS). Como não há a limitação de ser apenas uma credenciadora, transações com diferentes bandeiras podem ser realizadas em um mesmo equipamento, viabilizando a negociação, por parte dos estabelecimentos, de taxas mais vantajosas com os credenciadores.

Entretanto, apesar dessa facilidade e eficiência proporcionada pelo equipamento Pinpad, esses benefícios não estavam sendo repassados a todas as credenciadoras do mercado por dois principais motivos:

• A existência de dois mapas de chaves criptográficas: quando um estabelecimento alugava um equipamento *Pinpad*, este esperava contar com o maior número possível de credenciadoras em um único equipamento. Entretanto, para que isso fosse possível, esse equipamento deveria conter um "mapa de chaves" com o código de cada uma dessas credenciadoras. Na época, porém, conviviam no mercado dois mapas de chaves criptográficas. Um mais antigo, a versão 1.07, que não contemplava todas as credenciadoras, e outro mais recente, a versão 1.08 que continha chaves para todas as credenciadoras mais recentes. Nesse contexto, quando eram fornecidos

equipamentos desatualizados aos lojistas, isso acaba se configurando como um impedimento para que credenciadoras menores pudessem concorrer nesses estabelecimentos.

Autorregulação da ABECS: em 2014, a Associação Brasileira das Empresas de Cartão de Crédito e Serviços (ABECS) lançou um comunicado afirmando que as credenciadoras teriam a liberdade para modificar o mapa de chaves original do equipamento Pinpad, caso desejassem, por exemplo, excluir as chaves criptográficas de credenciadoras concorrentes. Sendo assim, com essa autonomia auferida pela ABECS, as credenciadoras menores alegaram que a Cielo e a Rede estavam atuando de forma a limitar a atuação de seus concorrentes. As incumbentes faziam isso ao manter, preferencialmente, a utilização de equipamentos contendo o mapa de chaves mais antigo, com um número de credenciadoras reduzido ou, então, excluíam as chaves das credenciadoras concorrentes quando adquiriam os equipamentos Pinpad.

Ainda, foi verificado que a Rede, ao adquirir equipamentos atualizados com o mapa de chaves na versão 1.08, mantinha no equipamento apenas a chave criptográfica de sua principal concorrente, a Cielo. A credenciadora do Bradesco e do Banco do Brasil, por sua vez, mantinha a chave criptográfica da Rede e da Getnet. Ou seja, ambas inserem em seus equipamentos as chaves criptográficas de suas principais concorrentes e deixam de fora aquelas das credenciadoras menores. Em contraste, essas credenciadoras menores não vetavam a inserção das chaves da Rede e da Cielo em seus equipamentos.

Tal como abordado na ocasião da investigação 100, essas práticas limitariam a concorrência, pois a característica intrínseca do Pinpad seria a possibilidade de conter, em um mesmo equipamento, chaves criptográficas de várias credenciadoras, gerando externalidades de rede e eficiências ao mercado. Quando as credenciadoras líderes excluem de seus equipamentos as chaves de suas concorrentes, o Pinpad acaba não se diferenciando de um terminal POS, que é exclusivo de uma credenciadora.

Ainda, essas credenciadoras estão em uma posição de dominância nesse mercado e são as maiores adquirentes de equipamentos Pinpad. Ambas inseriam as chaves criptográficas uma da outra e excluíam as das demais credenciadoras. Atuando de forma recíproca, essas credenciadoras acabam por limitar, ainda mais, a entrada de novos participantes e a permanência daquelas credenciadoras de menor porte que, por seu turno, não excluíam as chaves

<sup>100</sup> Nota Técnica nº 08700/2016/CGAA2/SGA1/CADE.

criptográficas de suas concorrentes em seus equipamentos. Na realidade, para que as credenciadoras entrantes possam ser mais competitivas, há a necessidade de que essas insiram em seu equipamento a chave das líderes, em razão das bandeiras de captura exclusiva.

Por fim, o custo das credenciadoras na aquisição do equipamento é repassado aos estabelecimentos na forma de aluguel. Sendo assim, não haveria justificativa para a essas empresas não inserirem as chaves criptográficas de suas concorrentes nos equipamentos Pinpad, dado que esse custo estaria incluso no aluguel pago pelos lojistas para o uso do equipamento.

Apesar de ser um direito da credenciadora inserir, em seu equipamento, as chaves dos concorrentes que lhe convierem, tal como a própria regulação da ABECS permite, essa prática estaria limitando a concorrência no mercado de credenciamento. Isso se deve, em grande parte, ao poder de mercado das credenciadoras Rede e Cielo e, além disso, a questão do acesso exclusivo a algumas bandeiras destas. Assim, a apuração da conduta resultou na assinatura de 2 TCCs entre as Representadas, de forma que essas práticas que incorriam em barreiras à entrada de novas credenciadoras fossem encerradas.

#### 3.2.8 Cartel

Com relação às práticas de cartel, ao todo foram encontrados 2 casos relacionados à indústria de instrumentos de pagamento. O primeiro deles é o Procedimento Administrativo nº 08012.006242/1997-68, instaurado para apurar suposta colusão e aumento injustificado das taxas de desconto, por parte da ABECS, Amex, Redecard (hoje Rede) e Visanet (hoje Visa). Além da suposta conduta de cartel, o processo também investigava indícios sobre a abusividade na cobrança do aluguel da maquininha (POS) e o prazo excessivo para o repasse do dinheiro aos lojistas das vendas efetuadas por meio de cartões de crédito. Em 2007, devido à ausência de indícios da referida conduta, o processo acabou sendo arquivado.

O segundo processo, por sua vez, é o Inquérito Administrativo nº 08700.009515/2014-01. Nesse caso, a conduta concertada envolvia a Associação Capixaba de Supermercados (ACAPS), que teria promovido um boicote ao cartão de alimentação da Alelo, por parte dos supermercados do Espírito Santo. De acordo com a investigação, a conduta teria começado a partir da divulgação de uma nota da ACAPS, anunciando a rescisão em massa, por parte dos supermercados do Espírito Santo, do contrato com a Alelo.

Em suma, a Associação Capixaba afirmou que a rescisão teria ocorrido em função das altas taxas cobradas pela Alelo e pela incapacidade de renegociação dessas taxas junto à bandeira de alimentação. No entanto, de acordo com a representada, a negociação teria sido feita individualmente entre os supermercados e a Alelo. A bandeira, por sua vez, alegou que a

referida Associação congregava a maioria dos supermercados do Espírito Santo e que havia uma orientação interna para que seus associados não negociassem individualmente com a marca de vale-benefício.

Em resposta à recusa da Alelo em negociar, coletivamente, as taxas com a ACAPS, o boicote teria sido feito. A apuração da investigação levou à proposição de um TCC junto à Associação Capixaba de Supermercados (ACAPS) e, dado o seu cumprimento, o respectivo arquivamento do processo.

### 3.2.9 Termos de Compromisso de Cessação (TCC)

Considerando-se o montante de condutas analisadas pelo Cade, um total de 13 Termos de Compromisso de Cessação (TCC) foram homologados. Quando da assinatura desse tipo de acordo, as investigações são suspensas até que o compromissário cumpra com as obrigações acordadas no TCC. Ao ser declarado o cumprimento deste, os autos do processo são automaticamente arquivados. Como será visto, alguns desses casos resultaram na assinatura de dois ou mais TCCs distintos. A intenção dessa seção será abordar, da forma mais objetiva possível, as principais obrigações impostas a cada uma das representadas e o resultado esperado destas.

Na tabela abaixo estão representados os 13 TCCs que foram firmados em investigações relacionadas à indústria de instrumentos de pagamento e, logo abaixo desta, são descritos os principais pontos discutidos nesses TCCs:

Tabela 5 - Relação de TCCs firmados em casos envolvendo o mercado de instrumentos de pagamento

Processo de referência nº	Requerimento de TCC	Compromissário (s)	Conduta	Homologação	Prazo de Vigência
Processo Administrativo nº 08012.004089/2009-01	08700.004410/2014-58	Redecard S.A.	Suposta imposição de condições comerciais abusivas e criação de dificuldades ao funcionamento dos facilitadores no mercado brasileiro de <i>check-out</i> e acompanhamento de transações comerciais pela Internet.	21/07/2014	Até que as obrigações fossem declaradas como cumpridas.
	08700.003240/2009-27	Visa International Service Association, Visa do Brasil Empreencimentos Ltda	Relação de exclusividade contratual entre Visa e Visanet (Cielo) no tocante à		Até 15/02/2011
Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31	08700.003900/2009-70	Visa International Service Association, Visa do Brasil Empreendimentos Ltda. e Companhia Brasileira de Meios de Pagamento (Visanet, hoje Cielo)	prestação de serviços de captura, transmissão, processamento, liquidação financeira de transações, implementação e gestão de rede de aceitação e credenciamento de estabelecimentos comerciais.	17/12/2009	
Processo Administrativo nº 08012.006209/2010-30	08700.006078/2014-66	Hipercard Banco Múltiplo S.A. e Bompreço Bahia Supermer- cados Ltda.	Prática de exclusividade do uso do car- tão Hipercard apenas para os supermer- cados Bompreço.	11/08/2014	5 anos
Inquérito Administrativo nº 08700.009515/2014-01	08700.008213/2015-99	Associação Capixaba de Su- permercados (ACAPS)	Conduta uniforme exercida pela Associação Capixaba de Supermercados (ACAPS), que resultou em um boicote ao cartão alimentação Alelo por parte dos supermercados do Espírito Santos.	21/09/2015	15 meses
In any faite Address in the state of the sta	08700.001845/2017-93	Redecard S.A.	Práticas de discriminação adotadas pela	18/04/2017	5 anos
Inquérito Administrativo nº 08700.001861/2016-03	08700.003613/2017-70	Cielo S.A.	Redecard (Rede) e Cielo no uso de equi- pamentos de captura de transações com cartões denominados Pinpads.	30/06/2017	5 anos

Processo de referência nº	Requerimento de TCC	Compromissário (s)	Conduta	Homologação	Prazo de Vigência
Inquérito Administrativo nº 08700.000018/2015-11	08700.001844/2017-49	Banco Itaú Unibanco S.A. e Hipercard Banco Múltiplo S.A.	Prática de discriminação e recusa em contratar, por parte da Hipercard e do Banco Itaú, seu controlador, no que se refere à possibilidade de captura do arranjo Hipercard por credenciadoras concorrentes da Rede, também pertencente ao Grupo Itaú.	05/04/2017	2 anos
	08700.003614/2017-14	Elo Participações S.A. e Elo Serviços S.A.	Prática de discriminação e recusa em contratar, por parte da Elo e pelos seus controladores, Banco do Brasil e Bradesco, no que se refere à possibilidade de captura do arranjo Elo por credenciadoras concorrentes da Cielo.	30/06/2017	2 anos
Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51	08700.003638/2018-54	Itaú Unibanco S.A. e Redecard S.A.	Prática de discriminação e recusa de contratar, por parte do Itaú Unibanco e da Redecard, em relação a outras credenciadoras no mercado.	10/07/2018	5 anos
	08700.005211/2018-91	Banco Bradesco S.A.	Prática de discriminação e recusa de contratar, por parte do Banco Bradesco S.A., em relação a credenciadoras no mercado.	25/09/2018	5 anos
	08700.005212/2018-35	Cielo S.A.	Prática de discriminação e criação de di- ficuldades ao funcionamento de con- correntes pela Cielo S.A em relação a outras credenciadoras no mercado.	25/09/2018	5 anos
	08700.005251/2018-32	Banco do Brasil S.A.	Prática de discriminação e recusa de contratar, por parte do Banco do Brasil S.A, em relação a credenciadoras no mercado.	25/09/2018	5 anos

Fonte: Cade Elaboração: DEE

1) Requerimento de TCC nº 08700.004410/2014-58 (Processo Administrativo nº 08012.004089/2009-01)

Proponente: Redecard S.A.

A conduta investigada no caso versava sobre a imposição de condições comerciais abusivas e a criação de dificuldades para o pleno funcionamento dos facilitadores no mercado brasileiro de *check-out* e acompanhamento de transações comerciais pela internet. Desse modo, as obrigações a serem cumpridas pela Compromissária eram:

- Recolher ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos ("FDD") uma contribuição monetária sem natureza punitiva no montante de R\$ 7.450.000,00.
- Abster-se de praticar quaisquer condutas prejudiciais à ordem econômica e à livre concorrência.

Aqui, cabe ressaltar que, devido à Medida Preventiva implementada em 2009 e às alterações sofridas no mercado de credenciamento e facilitação, as Cláusulas estabelecidas nesse TCC tinham um conteúdo genérico. Nessa Medida Preventiva estava previsto que a Redecard (atual Rede) estava proibida de:

- Exigir dos facilitadores a sua lista de clientes.
- Exigir que as transações feitas via facilitadores sejam liquidadas pela Redecard.
- Exigir a utilização da plataforma Komerci para o roteamento, transmissão e processamento das transações comerciais feitas pela Redecard.
- Exigir que os clientes dos facilitadores sejam credenciados diretamente pela Redecard.
- Descredenciar ou desconectar facilitadores que decidam não aderir ao novo modelo contratual proposto pela Redecard.

Ademais, juntamente com o que havia sido estabelecido na referida Medida Preventiva, o mercado de credenciamento também tinha sido alvo de mudanças no transcorrer do processo. Entre essas mudanças, destaca-se a proibição da relação de exclusividade existente entre Redecard e Mastercard e Redecard e Diners.

2) <u>a) Requerimento de TCC nº 08700.003240/2009-27 (Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31)</u>

<u>Proponentes: Visa International Service Association, Visa do Brasil Empreendimentos Ltda.</u>

## b) Requerimento de TCC nº 08700.003900/2009-70 (Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31)

Proponentes: Visa International Service Association, Visa do Brasil Empreendimentos Ltda. e Companhia Brasileira de Meios de Pagamento (Visanet, hoje Cielo)

Conduta investigada no caso tratava da relação de exclusividade contratual entre Visa e Visanet (atual Cielo) no tocante à prestação de serviços de captura, transmissão, processamento, liquidação financeira de transações, implementação e gestão de rede de aceitação e credenciamento de estabelecimentos comerciais. Desse modo, as principais obrigações a serem cumpridas pelas Compromissárias eram:

- Promover a ampla divulgação dos requisitos éticos e operacionais, objetivos e não discriminatórios, que deveriam ser preenchidos por interessados no credenciamento de estabelecimentos para captura da bandeira Visa.
- Publicar em um jornal de ampla circulação no território brasileiro a notícia de que a bandeira Visa passaria a estar aberta para a seleção de novas credenciadoras habilitadas a capturar transações com esta bandeira.
- A contar da data de publicação do anúncio, os requisitos técnicos e operacionais, assim como os termos comerciais deveriam estar disponíveis a quaisquer interessados.
- Após o recebimento de qualquer manifestação de interesse na obtenção de uma licença de credenciamento, as Compromissárias deverão, com a maior brevidade possível, iniciar a negociação com os candidatos que se mostraram interessados na concessão de uma licença de credenciamento.
- Após 1º de julho de 2010 iniciar o processo de concessão de licenças de credenciamento aos candidatos que já tivessem chegado a algum acordo com as Compromissárias quanto aos termos comerciais e aos requisitos técnicos e operacionais.
- Encerradas as negociações com a Compromissárias e os referidos candidatos, a devida adequação do candidato e a data prevista para a concessão da licença deveriam ser informadas ao Cade no próximo relatório mensal.
- Não conferir exclusividade na atividade de credenciamento dos estabelecimentos comerciais na aceitação dos cartões Visa e no credenciamento de transações com essa mesma bandeira.

- Implementar um Programa de *Compliance* para promover o treinamento dos funcionários das Compromissárias quanto à prevenção de infrações à ordem econômica.
- 3) Requerimento de TCC nº 08700.006078/2014-66 (Processo Administrativo nº 08012.006209/2010-30)

Proponentes: Hipercard Banco Múltiplo S.A. e Bompreço Bahia Supermercados Ltda.

O Requerimento de TCC nº 08700.006078/2014-66, por sua vez, foi produto de uma investigação sobre prática de exclusividade em relação à utilização de cartões da bandeira Hipercard pelos supermercados Bompreço. As obrigações estabelecidas nesse TCC eram:

- Bompreço deveria se comprometer em não celebrar acordos com a Hipercard visando impedir o credenciamento de quaisquer estabelecimentos para a aceitação de cartões de pagamento com essa bandeira.
- A Hipercard, por seu turno, também deveria se comprometer em não celebrar qualquer acordo com o Bompreço que poderia vir a impedir o credenciamento de outros estabelecimentos comerciais para a aceitação dessa bandeira.
- A rede de supermercados Bompreço deveria se comprometer também em não celebrar qualquer acordo com a Hipercard que implicasse na exclusividade em relação à aceitação dessa bandeira.
- Os Compromissários deveriam, por fim, garantir que o Bompreço não interferiria na
  política de credenciamento de estabelecimentos comerciais por parte da Hipercard e
  declarar que não havia cláusula contratual vigente naquele período que garantia esse
  poder àquela rede de supermercados.
- 4) Requerimento de TCC nº 08700.008213/2015-99 (Inquérito Administrativo nº 08700.009515/2014-01)

Proponente: Associação Capixaba de Supermercados (ACAPS)

O Requerimento de TCC em questão foi desenhado tendo em vista a prática concertada entre supermercados no Espírito Santo. As obrigações estabelecidas no TCC previam que as Compromissárias deveriam abster-se de:

Recolher, a título de contribuição pecuniária e sem natureza punitiva, o valor de R\$
 100.000,00 ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos (FDD).

- Influenciar a adoção de conduta concertada por parte de seus afiliados na negociação das condições comerciais com operadores de vouchers.
- Constranger ou incentivar seus afiliados a negociar em conjunto as taxas e condições comerciais com os operadores de vouchers e/ou realizar boicote sobre estes.
- Intermediar uma eventual negociação de taxas e condições comerciais que possa vir a ocorrer entre seus afiliados.
- Coordenar boicotes em face de operadoras de *vouchers*.

## 5) Requerimento de TCC nº 08700.001845/2017-93 (Inquérito Administrativo nº 08700.001861/2016-03)

Proponente: Redecard S.A.

Requerimento de TCC foi estruturado tendo em vista práticas de discriminação adotadas pela Redecard (atual Rede) no uso de equipamentos de captura de transações com cartões de pagamento, os denominados *Pinpads*. As obrigações estabelecidas nesse TCC previam que a Compromissária deveria:

- Solicitar aos seus fornecedores ou prestadores de serviços de *Pinpads* a inserção do mapa de chaves criptográficas no modelo 1.08 ou superior (versões mais atuais), com as respectivas chaves criptográficas disponíveis nestes mapas, conforme disponibilizado pela Associação Brasileira de Empresas de Cartão de Crédito e Serviços (ABECS).
- Condicionar a inserção das chaves criptográficas apenas das credenciadoras que lhe conferiam tratamento recíproco, sendo a Compromissária isenta desse compromisso em relação às credenciadoras que optassem por não inserir sua chave criptográfica.

# 6) Requerimento de TCC nº 08700.003613/2017-70 (Inquérito Administrativo nº 08700.001861/2016-03)

Proponente: Cielo S.A.

O conteúdo do acordo firmado com a Cielo foi idêntico ao Termo de Compromisso firmado com a Redecard (Requerimento de TCC nº 08700.001845/2017-93), tendo em vista que esses acordos foram firmados no âmbito do mesmo processo (Inquérito Administrativo nº 08700.001861/2016-03). Assim, as obrigações estabelecidas nesse previam que a Compromissária deveria:

- Solicitar aos seus fornecedores ou prestadores de serviços de *Pinpads* a inserção do mapa de chaves criptográficas no modelo 1.08 ou superior (versões mais atuais), com as respectivas chaves criptográficas disponíveis nestes mapas, conforme disponibilizado pela Associação Brasileira de Empresas de Cartão de Crédito e Serviços (ABECS).
- Condicionar a inserção das chaves criptográficas apenas das credenciadoras que lhe conferiam tratamento recíproco, sendo a Compromissária isenta desse compromisso em relação às credenciadoras que optassem por não inserir sua chave criptográfica.
- 7) <u>a) Requerimento de TCC nº 08700.001844/2017-49 (Inquérito Administrativo nº 08700.000018/2015-11)</u>

Proponentes: Banco Itaú Unibanco S.A. e Hipercard Banco Múltiplo S.A.

Acordo firmado tendo em vista a prática de discriminação e a recusa em contratar, por parte da Hipercard e do Banco Itaú, em relação às credenciadoras concorrentes. As obrigações estabelecidas nesse acordo eram:

- Compromissárias não poderiam estabelecer relações de exclusividade que inviabilizassem a participação de credenciadoras não pertencentes ao grupo econômico do Itaú Unibanco na captura de operações com as bandeiras Hiper e Hipercard.
- Compromissárias deveriam manter os arranjos de pagamento Hipercard e Hiper plenamente disponíveis para a captura de transações com cartão de crédito, sem discriminação, àquelas credenciadoras que atenderem os requisitos técnicos e legais.

# <u>b)</u> Requerimento de TCC nº 08700.003614/2017-14 (Inquérito Administrativo nº 08700.000018/2015-11)

Proponentes: Elo Participações S.A. e Elo Serviços S.A.

Assim como no acordo firmado com o Banco Itaú Unibanco e a Hipercard, o TCC acordado com a Elo também tinha como objetivo descontinuar a prática de discriminação e a recusa em contratar por parte desta bandeira e de seus controladores – Banco do Brasil e Bradesco. Desse modo, as obrigações estabelecidas foram basicamente as mesmas:

 Compromissárias não poderiam estabelecer relações de exclusividade que inviabilizassem a participação de credenciadoras não pertencentes ao grupo econômico do Banco do Brasil e Bradesco na captura de operações com a bandeira Elo.

- Compromissárias deveriam manter o arranjo de pagamento Elo plenamente disponível para a captura de transações com cartão de crédito, sem discriminação, àquelas credenciadoras que atenderem os requisitos técnicos e legais.
- 8) <u>a) Requerimento de TCC nº 08700.003638/2018-54 (Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51)</u>

Proponentes: Itaú Unibanco S.A. e Redecard S.A.

TCC firmado tendo em vista as práticas de discriminação e recusa de contratar por parte do Itaú Unibanco e da Redecard em relação às outras credenciadoras do mercado. Visando cessar a referida prática, foram estabelecidas as seguintes obrigações:

- Recolher, a título de contribuição pecuniária e sem natureza punitiva, o valor de R\$ 21.019.745,91,00 ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos (FDD).
- Contratar a trava para a manutenção de domicílio bancário apenas em operações de crédito cujos recebíveis ou a expectativa de vendas futuras (fumaça) tenham sido utilizados como garantia, não sendo permitida a trava quando não houver operação de crédito ativa.
- Manter disponível a leitura da agenda de recebíveis às credenciadoras participantes do Sistema de Controle de Garantias ou de um novo sistema de garantias a que o Banco venha a participar, sem discriminar qualquer uma dessas credenciadoras.
- A trava de domicílio bancário somente será efetivada para a contratação de operações de crédito nos casos em que a agenda de recebíveis tenha sido utilizada como garantia, sendo proibida a trava de domicílio relacional.
- Não manter trava de domicílio bancário de estabelecimentos que não possuam operações de crédito ativas.
- Disponibilizar ao estabelecimento comercial a possibilidade de solicitar a baixa da trava de domicílio mantida no Banco, caso esse estabelecimento não possua saldo devedor em operações de crédito nas quais os recebíveis tenham sido utilizados como garantia. Além disso, deveriam ser informados também os canais que viabilizariam essa baixa.
- Nos contratos de incentivo que a Rede celebrar junto aos estabelecimentos comerciais, esta se comprometeria a adotar taxas de desconto com redução em razão do faturamento acordado com o estabelecimento comercial e não com relação ao percentual de seu volume.

134

- No caso dos contratos, a Rede deveria se comprometer a estabelecer um prazo de no máximo 24 meses para estes, sem renovação automática, salvo no caso em que o estabelecimento comercial optar por essa opção ou por um prazo superior de contrato.
- Nos casos em que o estabelecimento não atingir a meta pactuada com a Rede para a aplicação da taxa de desconto incentivada, a multa aplicada deveria ser limitada aos meses em que o estabelecimento não cumpriu a referida meta, sendo esse período limitado aos 12 meses passados.
- O Itaú Unibanco se comprometeria a não praticar retaliação aos estabelecimentos que destravassem, cancelassem ou alterassem o domicílio bancário ou, ainda, que migrassem a captura das transações para outra credenciadora que não seja a Rede (controlada pelo Itaú).
- O Itaú Unibanco também deveria se comprometer a não condicionar a aquisição de um de seus produtos à aquisição simultânea da Rede.
- E, por fim, caso o Itaú Unibanco viesse a praticar rebate à Rede, que isso também fosse válido para as outras credenciadoras do mercado de forma não discriminatória.

b) Requerimento de TCC nº 08700.005211/2018-91 (Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51)

Proponente: Banco Bradesco S.A.

TCC firmado tendo em vista as práticas de discriminação e recusa de contratar por parte do Banco Bradesco em relação às outras credenciadoras do mercado. Visando cessar a referida prática, foram estabelecidas as seguintes obrigações:

- Recolher, a título de contribuição pecuniária e sem natureza punitiva, o valor de R\$
   2.236.539,00 ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos (FDD).
- Contratar a trava para a manutenção de domicílio bancário apenas em operações de crédito cujos recebíveis ou a expectativa de vendas futuras (fumaça) tenham sido utilizados como garantia, não sendo permitida a trava quando não houver operação de crédito ativa.
- Manter disponível a leitura da agenda de recebíveis às credenciadoras participantes do Sistema de Controle de Garantias ou de um novo sistema de garantias a que o Banco venha a participar, sem discriminar qualquer uma dessas credenciadoras.

- A trava de domicílio bancário somente será efetivada para a contratação de operações de crédito nos casos em que a agenda de recebíveis tenha sido utilizada como garantia, sendo proibida a trava de domicílio relacional.
- Não manter trava de domicílio bancário de estabelecimentos que não possuam operações de crédito ativas.
- Disponibilizar ao estabelecimento comercial a possibilidade de solicitar a baixa da trava de domicílio mantida no Banco, caso esse estabelecimento não possua saldo devedor em operações de crédito nas quais os recebíveis tenham sido utilizados como garantia. Além disso, deveriam ser informados também os canais que viabilizariam essa baixa.
- Em relação à avaliação de riscos para a contratação de operações de crédito, tratar
  todos os estabelecimentos comerciais de forma não discriminatória, incluindo aquele
  que alterar a credenciadora que captura seus recebíveis com vendas de cartões (credenciadora essa que deve possuir acordo bilateral com o Banco e que esteja regularmente inscrita no SCG).
- Não condicionar os acordos de incentivo estabelecidos entre credenciadoras e estabelecimentos comerciais à manutenção do domicílio bancário no Banco ou em instituições de pagamento controladas por este Banco e que ofereçam domicílio bancário em conta de pagamento. Ou seja, possibilitar o estabelecimento comercial a prerrogativa de contratar os serviços de domicílio bancário com outras instituições, preservando o acordo de incentivo estabelecido com a credenciadora.
- Não condicionar a contratação de serviços bancários à necessidade de contratação/manutenção conjunta de serviços de credenciamento prestados por instituições controladas parcialmente ou totalmente pelo Compromissário. A oferta integrada desses produtos só será lícita caso a venda separada seja ofertada e economicamente viável para o estabelecimento comercial. Ademais, não adotar medidas que impliquem retaliação ao estabelecimento comercial caso este deixe de contratar serviços bancários prestados pelo Compromissário ou serviços de adquirência prestados por instituições de pagamento nas quais o Banco do Brasil seja controlador total ou parcial.

c) Requerimento de TCC nº 08700.005212/2018-35 (Inquérito Administrativo

n° 08700.001860/2016-51)

Proponentes: Cielo S.A.

TCC firmado tendo em vista as práticas de discriminação e criação de dificuldades para o funcionamento de credenciadoras concorrentes por parte da Cielo. Visando cessar a refe-

rida prática, foram estabelecidas as seguintes obrigações:

Recolher, a título de contribuição pecuniária e sem natureza punitiva, o valor de R\$

29.706.304,00 ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos (FDD).

• Nos contratos de incentivo que a Cielo celebrar junto aos estabelecimentos comer-

ciais, esta se comprometeria a adotar taxas de desconto com redução em razão do

faturamento acordado com o estabelecimento comercial e não com relação ao per-

centual de seu volume.

• No caso dos contratos, a Cielo deveria se comprometer a estabelecer um prazo de

no máximo 24 meses para estes, sem renovação automática, salvo no caso em que o

estabelecimento comercial optar por essa opção ou por um prazo superior de con-

trato.

Nos casos em que o estabelecimento não atingir a meta pactuada com a Cielo para a

aplicação da taxa de desconto incentivada, a multa aplicada deveria ser limitada aos

meses em que o estabelecimento não cumpriu a referida meta, sendo esse período

limitado aos 12 meses passados.

d) Requerimento de TCC nº 08700.005251/2018-32 (Inquérito Administrativo

nº 08700.001860/2016-51)

Proponente: Banco do Brasil S.A.

TCC firmado tendo em vista as práticas de discriminação e recusa de contratar por

parte do Banco do Brasil em relação às outras credenciadoras do mercado. Visando cessar a

referida prática, foram estabelecidas as seguintes obrigações:

Recolher, a título de contribuição pecuniária e sem natureza punitiva, o valor de R\$

1.945.956,78 ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos (FDD).

Contratar a trava para a manutenção de domicílio bancário apenas em operações de

crédito cujos recebíveis ou a expectativa de vendas futuras (fumaça) tenham sido

137

- utilizados como garantia, não sendo permitida a trava quando não houver operação de crédito ativa.
- Manter disponível a leitura da agenda de recebíveis às credenciadoras participantes do Sistema de Controle de Garantias ou de um novo sistema de garantias a que o Banco venha a participar, sem discriminar qualquer uma dessas credenciadoras.
- A trava de domicílio bancário somente será efetivada para a contratação de operações de crédito nos casos em que a agenda de recebíveis tenha sido utilizada como garantia, sendo proibida a trava de domicílio relacional.
- Não manter trava de domicílio bancário de estabelecimentos que não possuam operações de crédito ativas.
- Disponibilizar ao estabelecimento comercial a possibilidade de solicitar a baixa da trava de domicílio mantida no Banco, caso esse estabelecimento não possua saldo devedor em operações de crédito nas quais os recebíveis tenham sido utilizados como garantia. Além disso, deveriam ser informados também os canais que viabilizariam essa baixa.
- Em relação à avaliação de riscos para a contratação de operações de crédito, tratar todos os estabelecimentos comerciais de forma não discriminatória, incluindo aquele que alterar a credenciadora que captura seus recebíveis com vendas de cartões (credenciadora essa que deve possuir acordo bilateral com o Banco e que esteja regularmente inscrita no SCG).
- Não condicionar os acordos de incentivo estabelecidos entre credenciadoras e estabelecimentos comerciais à manutenção do domicílio bancário no Banco ou em instituições de pagamento controladas por este Banco e que ofereçam domicílio bancário em conta de pagamento. Ou seja, possibilitar ao estabelecimento comercial a prerrogativa de contratar os serviços de domicílio bancário com outras instituições, preservando o acordo de incentivo estabelecido com a credenciadora.
- Não condicionar a contratação de serviços bancários à necessidade de contratação/manutenção conjunta de serviços de credenciamento prestados por instituições controladas parcialmente ou totalmente pelo Compromissário. A oferta integrada desses produtos só será lícita caso a venda separada seja ofertada e economicamente viável para o estabelecimento comercial. Ademais, não adotar medidas que impliquem retaliação ao estabelecimento comercial caso este deixe de contratar serviços bancários prestados pelo Compromissário ou serviços de adquirência prestados por

instituições de pagamento nas quais o Banco do Brasil seja controlador total ou parcial.

### 3.3 Experiência internacional

Quando observada a experiência internacional nesse setor, nota-se que as preocupações levantadas pelas autoridades de concorrência ao redor do mundo não diferem muito daquelas observadas no Brasil. Em países como a Argentina e o Chile, por exemplo, o mercado de cartões é consideravelmente verticalizado, levantando preocupações de suas respectivas autoridades antitruste quanto ao impacto potencial dessa estrutura vertical sobre a concorrência.

No caso da União Europeia e dos Estados Unidos, por sua vez, a preocupação girou mais em torno da cobrança de elevadas tarifas de intercâmbio por parte das instituições emissoras. Como a tarifa de intercâmbio é um componente da taxa de desconto, valores elevados dessa refletem em custos mais altos para os lojistas nas vendas realizadas com cartões de pagamento. A Austrália foi, nesse contexto, pioneira na intervenção sobre a tarifa de intercâmbio vigente em seu país, visando desestimular a utilização dos cartões de crédito e reduzir custo.

Na tabela abaixo, foram selecionadas algumas experiências internacionais e sintetizadas as principais medidas adotadas por cada país para endereçar cada uma das preocupações concorrenciais levantadas acima. Como será visto, o impacto das medidas adotadas, em alguns casos, é ambíguo, principalmente por não ser possível garantir que a redução dos custos dos lojistas será repassada aos consumidores finais. Quando olhamos para o caso brasileiro, por exemplo, em que foi adotado um teto limite para as operações de débito, os agentes do mercado argumentaram que as bandeiras criaram tarifas adicionais para compensar a adoção dessa medida. De qualquer forma, ainda não é possível verificar o real impacto dessa intervenção no mercado de cartões de pagamento brasileiro.

Além disso, dadas as particularidades desse mercado, qualquer intervenção que venha a ser feita neste deve ser considerada com cautela, tendo em vista o dinamismo de uma plataforma de múltiplos lados com suas externalidades de rede. O progresso tecnológico é outro fator que vem desafiando a forma como as autoridades de concorrência analisam casos relacionados a essa indústria.

Tabela 6 - Experiência internacional no setor de instrumentos de pagamento

País	Ano	Instituição/Au- toridade envol- vida	Mercado atin- gido	Problema concorrencial	Recomendações/Medidas adotadas	Efeitos da adoção da medida
Argentina	2016	Comisión Nacional de Defensa de la Competen- cia (CNDC), Banco Central de la Republica Argentina (BCRA) e Secretaría de Comércio (SC)	Emissão de cartões de crédito/Instituições emissoras, credencia- dores, Processadores e POS ( <i>Point of Sale</i> )	Mercado de instrumentos de pagamento altamente verticalizado na Argentina. No decorrer da investigação, a CNDC identificou que a Prisma - empresa formada por 14 bancos nacionais - detinha posição dominante no mercado de processamento e de credenciamento e que havia barreiras à entrada nos setores de emissão e credenciamento.	As principais recomendações foram (1) estabelecer condições regulatórias para permitir a entrada de novas credenciadoras no mercado, (2) garantir tratamento não discriminatório para os novos entrantes, (3) reduzir barreiras à entrada para o surgimento de novas modalidades de pagamento, (4) revogar a restrição de discriminação de taxas, (5) regular a tarifa de intercâmbio utilizando como base a experiência internacional e (6) estabelecer condições para aumentar a transparência dos custos envolvidos no processamento das transações com cartões de pagamento.	A partir das recomendações estabelecidas após a investigação, a taxa de desconto sofreu uma redução tanto para as operações de débito, quanto para as operações de crédito. Além disso, a interoperabilidade no serviço de rede passou a vigorar no mercado, permitindo que os lojistas ofertassem uma gama maior de bandeiras em seus respectivos estabelecimentos. No início de 2019, a Prisma também confirmou a venda de 51% de suas ações à empresa Advent, cumprindo o acordo firmado com a autoridade de concorrência da Argentina.
Austrália	2003	Reserve Bank of Aus- tralia (RBA)	Emissão de cartões de crédito/Instituições emissoras	No período anterior à adoção da medida, a tarifa de intercâmbio vigente era muito elevada. Ademais, havia o uso excessivo de cartões de crédito em detrimento de instrumentos de pagamento mais baratos, com os bancos tendo incentivos para estimular a utilização destes, em meio às altas tarifas de intercâmbio auferidas. O mercado bancário era, na época, bastante concentrado.	Redução da tarifa de intercâmbio com base nos custos de intermediação entre emissor e credenciador. A Austrália foi uma das primeiras nações a intervir nas tarifas de intercâmbio.	De acordo com o Banco Central Australiano (Reserve Bank of Australia - RBA), apesar de a redução na tarifa de intercâmbio ter contribuído para reduzir a taxa de desconto paga pelos comerciantes, essa redução não teve impacto direto sobre os consumidores finais (portadores de cartões). Isso porque uma parcela muito pequena desses comerciantes repassou a redução dos custos aos seus clientes. Ademais, a implementação dessa medida não foi suficiente para reduzir o uso de cartões de crédito no país e as instituições emissoras passaram a adotar tarifas fixas por operação, que seriam independentes do volume das transações.

Chile	2011	Fiscalía Nacional Econó- mica (FNE) e Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC)	Emissão de cartões de pagamento/Institui- ções emissoras e cre- denciamento	Assim como o mercado argentino, o mercado chileno também é marcado por alta verticalização no setor de instrumentos de pagamento, com a integração dos elos de emissão, credenciamento e processamento de transações. A referida integração resultou de uma <i>joint venture</i> entre emissores, dando origem à Transbank. A Transbank, por sua vez, funciona como um monopólio no estabelecimento dos preços junto aos lojistas. No longo prazo, essa empresa se tornou a controladora da única credenciadora licenciada para capturar as principais bandeiras internacionais (Visa, MasterCard, American Express, Diners, Cirrus e Maestro) e também o representante autorizado de todos os emissores no recrutamento de lojistas para que estes se filiassem ao sistema.	Dentre as principais recomendações resultantes do caso, estão: (1) proibição de <i>joint venture</i> formada por bancos emissores em atividades de credenciadoras, com o objetivo de fomentar a concorrência nesse setor, (2) remover a imposição da regra de não discriminação para os diferentes métodos de pagamento, com o objetivo de deixar mais transparente a distribuição de custos, (3) regulação, via banco central chileno, atuando no sentido de aumentar a oportunidade para que credenciadores independentes entrassem nesse mercado, (4) estabelecimento de tarifas de intercâmbio fixas entre emissores e credenciadores para prevenir uma negociação direta desta, (5) regulação sobre as condições de licenciamento das bandeiras internacionais, com a finalidade de diminuir as barreiras à entrada para credenciadoras independentes no país.	Embora não tenham sido encontrados estudos sobre o impacto da intervenção das autoridades de concorrência chilenas no mercado de cartões de pagamento, os maiores efeitos esperados eram a diminuição das taxas de desconto pagas pelos lojistas, maior abertura à entrada de novos concorrentes no mercado de credenciamento e maior inovação, com o surgimento de novas modalidades de pagamento. Os efeitos esperados com as recomendações foram inclusive pontuados em contribuição escrita do Chile para o 15th Latin American and Caribbean Competition Forum de 2017.
Estados Unidos	2011	Federal Reserve (Fed)	Bandeiras e Emissão de cartões de paga- mento/Instituições emissoras	Tarifas de intercâmbio excessivas, resultado de acordos estabelecidos entre bandeiras e instituições emissoras.	Estabelecimento de teto para as tarifas de intercâmbio dos cartões de débito emitidos pelas maiores instituições emissoras.	De acordo com estudos desenvolvidos após a implementação do teto para as tari- fas de intercâmbio de cartões de débito, a medida teria tido um impacto limitado e desigual sobre o custo dos lojistas.
União Europeia	2015	European Commission	Emissão de cartões de pagamento/Institui- ções emissoras e cre- denciamento	Tarifas elevadas para transações realizadas com cartões de pagamento. Ademais, havia a questão de o mercado de instrumentos de pagamento nos países membros da União Europeia ser consideravelmente heterogêneo.	Assim como nos Estados Unidos, a Co- missão Europeia decidiu pela implemen- tação de tetos sobre as tarifas de inter- câmbio de operações com cartões de dé- bito e crédito realizada dentro dos países membros. A medida visava integrar mais o mercado europeu e evitar a cobrança de taxas muito elevadas.	Não foram apresentados muitos estudos sobre os efeitos dessa medida no mercado de cartões de pagamento da Europa. De acordo com Chakravorti <i>et al.</i> (2016), a regulação das tarifas de intercâmbio teria um efeito positivo limitado sobre os lojistas e os consumidores, sendo mais provável que houvesse uma simples redistribuição de custos entre os participantes do arranjo de pagamentos.

### 4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em linha com a jurisprudência do Cade no mercado de instrumentos de pagamento, pode-se dizer que três questões levantam preocupações concorrenciais. Primeiramente, destaca-se o processo de concentração do mercado bancário e a manutenção do nível de concentração das incumbentes que atuam em outros elos dessa indústria. Embora a atuação conjunta do Banco Central e do Conselho Administrativo de Defesa Econômica tenha viabilizado maior concorrência neste setor, nota-se que as incumbentes ainda concentram elevada participação de mercado.

Além disso, um segundo ponto que levanta preocupações concorrenciais é que a abertura desse mercado veio acompanhada por um processo de verticalização conduzido pelas instituições financeiras - que já detinham posição dominante. Desse modo, a despeito das intervenções previamente mencionadas, os maiores bancos do Brasil se transformaram em grandes conglomerados verticalmente integrados e passaram a controlar grande parcela de cada um dos elos dos arranjos de pagamentos. O controle desses níveis, por seu turno, garantiu a esses grupos econômicos uma estrutura mais vantajosa em detrimento dos seus potenciais concorrentes e, de certa forma, compensou as perdas decorrentes do fim das exclusividades entre credenciadoras e bandeiras, em 2010. Isso porque os principais emissores de cartões com a bandeira Visa – Banco do Brasil e Bradesco – perderam a exclusividade de captura das transações dessa bandeira com a Visanet e, como contrapartida, compensaram essa perda com a criação da bandeira Elo.

Tal como visto ao longo deste Caderno, a verticalização não apenas facilitou a manutenção das participações de mercado das incumbentes, como também viabilizou o surgimento de uma série de práticas nocivas à concorrência nessa indústria. Prova disso são os inúmeros TCCs firmados com as incumbentes ao longo dos últimos 10 anos. Inclusive, quanto aos efeitos da verticalização nesse mercado, em novembro de 2018, o Cade organizou uma audiência pública intitulada "Estrutura do setor financeiro nacional: impacto da verticalização sobre a concorrência". Nessa ocasião, foram discutidas as principais eficiências decorrentes de uma estrutura de mercado verticalizada, assim como seus potenciais efeitos negativos sobre a concorrência, caso venham a ser implementadas medidas restritivas no setor sob análise.

Por fim, outro ponto que gera preocupações quando da análise das dinâmicas concorrenciais nesse mercado é a sua organização como uma plataforma de múltiplos lados. Diferentemente dos mercados tradicionais, esse tipo de estrutura envolve externalidades de rede que, por seu turno, influenciam diretamente os incentivos que os agentes possuem em permanecer na plataforma. Assim, a estratégia de precificação nessa indústria é mais complexa e exige das autoridades antitruste ferramentas sofisticadas para a avaliação de seus efeitos sobre a concorrência.

O aperfeiçoamento dessas técnicas de análise vem se revelando cada vez mais necessário, não só pelo avanço do mercado de instrumentos de pagamento, mas pelo progresso tecnológico vivenciado ao longo dos últimos anos, de forma geral. O surgimento das fintechs e o avanço das discussões acerca do open banking prometem desafiar o modo como são analisados os casos que envolvem os agentes dessa indústria. Por isso, para garantir que as tecnologias progridam sem causar danos à concorrência e, consequentemente, aos consumidores, é necessário que as ferramentas empregadas pela Autoridade Antitruste para análise dos casos sejam constantemente atualizadas para melhor avaliar os impactos dos movimentos nesse mercado sobre suas dinâmicas concorrenciais.

### 5. REFERÊNCIAS

Banco Central do Brasil – Bacen. (2010). Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento. Brasília, DF, Brasil.

Banco Central do Brasil – Bacen. (2004). Sistema de Pagamentos Brasileiro. Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos. Brasília, DF, Brasil.

Banco Central do Brasil – Bacen. (2015). Relatório de Vigilância do Sistema de Pagamentos Brasileiro 2015. Brasília, DF, Brasil.

Bessada, O., & Biasotto, H. (2004). Sistemas de Pagamentos e Estabilidade Financeira: o Caso Brasileiro. *Notas Técnicas do Banco Central do Brasil*, nº 44, abril 2004. Brasília, DF, Brasil.

Bredre-Defolie, O., & Gratz, L. (2015). *Economics of Payment Cards. Konkurrensverkets, Working Paper Series in Law and Economics*, 2015:1, Konkurrensverket.

Bruschi, C., & Gonçalves, A. (2018). Regulação em Meios de Pagamento: Contratos de Interoperabilidade ou Participação?. Insper, Centro de Estudos em Negócios. São Paulo, SP, Brasil.

Carvalho, V. A. C. (2006). Análise dos atos de concentração no setor bancário: Um estudo motivado pelas recentes fusões no mercado brasileiro. *Prêmio SEAE*, 2006. Rio de Janeiro, RJ, Brasil.

Chakravorti, S., Rodrigez-Fernández, F., & Cabo-Valverde, S. (2016). The Role of Interchange Fees in Two-Sided Markets: An Empirical Investigation on Payment Cards. Review of Economics and Statistics, v. 98, n. 2, p. 367-381. Estados Unidos, Massachusetts.

Charles River Associates Interntional. (2008). Regulatory intervention in the payment card industry by the Reserve Bank of Australia, Analysis of the evidence. CRA Project No. D11723.00. Londres.

Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal. (2018). Relatório da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado - Inovação e competição: novos caminhos para redução dos *spreads* bancários (custos e margens de intermediação financeira). Brasília, DF, Brasil.

Costa, F. N., Costa, C. A. N., & Oliveira, G. C. (2010) Mercado de Cartões de Pagamento no Brasil. Campinas, SP, Brasil.

European Commission – EC. (2015). Competition Policy Brief. Occasional discussion papers by the Competition Directorate—General of the European Commission. Europa.

Figueiredo, R. P., & Artes, Rinaldo. (2008). A evolução do sistema de pagamentos brasileiro e o desaparecimento do cheque: realidade ou exagero?. *Insper Working Paper, WPE: 136/2008*. São Paulo, SP, Brasil.

Freitas, P. S. (2007). Mercado de Cartões de Crédito no Brasil: problemas de regulação e oportunidades de aperfeiçoamento da legislação. *Consultoria Legislativa do Senado Federal, Textos para discussão, nº 37*. Brasília, DF, Brasil.

Getter, D. E. (2017). Regulation of Debit Interchange Fees. Congressional Research Service, n. 7-5700. Estados Unidos.

Hagiu, A., Wright, J. (2015). Multi-Sided Platforms. International Journal of Industrial Organization, Vol. 43, 2015.

Jorge, M. V., & Maldonado, W. L. (2013). Diferenciação de Preços e Custos de Menu nos Pagamentos com Cartão de Crédito. Banco Central, Trabalhos para discussão, nº 315. Brasília, DF, Brasil.

OCDE. (2013). Competition and Payment Systems. Directorate for Financial and Enterprise Affairs Competition Committee.

OCDE. (2012). Competition and Payment Systems. Policy Roundtables.

OCDE. (2017). Desafíos para introducir competencia en los sistemas de pago con tarjetas de crédito y débito – Contribuición de Chile (FNE). Sesión III: Afrontando los desafíos de la competencia en los mercados financieros. Managua, Nicaragua.

OCDE. (2017). Co-operation between Competition Agencies and Regulators in the Financial Sector - Note by Argentina. Working Party No. 2 on Competition and Regulation. Paris, França.

OCDE. (2018). Rethinking Antitrust Tools for Multi-Sided Platforms.

Perez, A. H., & Bruschi, C. (2018). A indústria de meios de pagamento no Brasil: movimentos recentes. Insper, Centro de Estudos em Negócios. São Paulo, SP, Brasil.

Santos, S. F. H. (2013). Análise do mercado relevante dos cartões de pagamento. Revista de Defesa da Concorrência, nº 1, Maio 2013, pp. 105-123. Brasília, DF, Brasil.

Senado Federal. (2018). Relatório final da CPI dos cartões de crédito. Subsecretaria de Edições Técnicas. Brasília, DF, Brasil.

Silva, M. S.. (2014). Avaliação do Processo de Concentração-Competição no Setor Bancário Brasileiro. Banco Central, Trabalhos para discussão. Brasília, DF, Brasil.

Tirole, J. (2011). Payment Card Regulation and the Use of Economic Analysis in Antitrust. Competition Policy International, vol. 7, n.1, Spring 2011, pp. 137 – 158.

Tremblay, M. J. (2017). Market Power and Mergers in Multi-Sided Markets.

### 6. ANEXOS

# 6.1 Atos de concentração no mercado de instrumentos de pagamento julgados pelo Cade

Tabela 6 – Atos de concentração envolvendo o mercado de instrumentos de pagamento

Nº do Processo	Data de Julgamento	Decisão
08000.026693/1995-52	28/04/1996	Aprovada sem restrições
08012.007088/1998-96	03/02/1999	Aprovada sem restrições
08012.000814/1999-49	24/11/1999	Aprovada sem restrições
08012.009940/1999-22	19/05/2000	Aprovada sem restrições
08012.001337/2000-15	04/05/2001	Aprovada sem restrições
08012.003775/2001-07	15/03/2002	Aprovada sem restrições
08012.004195/2001-29	13/09/2002	Arquivamento - perda de objeto
08012.001812/2002-15	02/10/2002	Aprovada sem restrições
08012.004499/2002-77	11/12/2002	Aprovada sem restrições
08012.005105/2002-06	13/12/2002	Aprovada sem restrições
08012.004566/2002-53	24/03/2003	Aprovada sem restrições
08012.007514/2001-58	11/07/2003	Aprovada sem restrições
08012.007912/2001-74	17/03/2004	Aprovada sem restrições
08012.005712/2001-87	14/04/2004	Aprovada sem restrições
08012.003785/2002-15	02/07/2004	Aprovada sem restrições
08012.008339/2002-05	15/07/2004	Aprovada sem restrições
08012.005581/2002-19	27/10/2004	Aprovada sem restrições
08012.006105/2004-87	23/12/2004	Aprovada sem restrições
08012.002596/200497	19/01/2005	Aprovada sem restrições
08012.002208/2004-78	26/01/2005	Aprovada sem restrições
08012.010728/200454	13/04/2005	Aprovada sem restrições
08012.010015/2004-91	19/05/2005	Aprovada sem restrições
08012.002878/2005-75	22/06/2005	Aprovada sem restrições
08012.011178/2005-71	04/10/2006	Aprovada com restrições - TCI
08012.002459/2006-14	06/10/2006	Aprovada sem restrições
08012.002208/2006-30	21/03/2007	Aprovada sem restrições
08012.008635/2007-11	20/08/2007	Aprovada sem restrições
08012.009450/2007-15	04/10/2007	Aprovada sem restrições
08012.010081/2007-11	12/12/2007	Aprovada sem restrições
08012.000472/2007-10	20/12/2007	Aprovada sem restrições
08012.012010/2007-45	08/01/2008	Aprovada sem restrições
08012.001266/2008-16	09/07/2008	Aprovada sem restrições

08012.012378/2007-11	23/07/2008	Aprovada sem restrições
08012.009968/2008-30	23/01/2009	Aprovada sem restrições
08012.011505/2008-38	17/06/2009	Aprovada sem restrições
08012.004852/2009-95	05/08/2009	Aprovada sem restrições
08012.005476/2009-56	16/09/2009	Aprovada sem restrições
08012.000810/2009-85	07/04/2010	Aprovada sem restrições
08012.010345/2009-91	09/06/2010	Aprovada sem restrições
08012.005018/2010-51	02/07/2010	Aprovada sem restrições
08012.002745/2009-22	04/08/2010	Aprovada sem restrições
08012.009397/2009-14	04/08/2010	Aprovada sem restrições
08012.001170/2010-64	04/08/2010	Aprovada sem restrições
08012.011736/2008-41	10/08/2010	Aprovada sem restrições
08012.011303/2008-96	18/08/2010	Aprovada sem restrições
08012.009986/2008-11	01/09/2010	Aprovada sem restrições
08012.008107/2010-59	06/10/2010	Aprovada sem restrições
08012.008980/2010-41	20/10/2010	Aprovada sem restrições
08012.008108/2010-01	04/11/2010	Aprovada sem restrições
08012.010746/2010-84	25/11/2010	Aprovada sem restrições
08012.011279/2010-18	19/01/2011	Aprovada sem restrições
08012.011277/2010-11	19/01/2011	Aprovada sem restrições
08012.012915/2010-11	01/02/2011	Aprovada sem restrições
08012.000386/2011-93	04/03/2011	Aprovada sem restrições
08012.002417/2011-41	06/04/2011	Aprovada sem restrições
08012.002354/2011-22	13/04/2011	Aprovada sem restrições
08012.002350/2011-44	04/05/2011	Aprovada sem restrições
08012.001166/2008-81	12/05/2011	Aprovada com restrições - TCD
08012.002183/2011-31	18/05/2011	Aprovada sem restrições
08012.013177/2010-29	20/05/2011	Aprovada sem restrições
08012.011135/2010-53	15/06/2011	Aprovada sem restrições
08012.006490/2011-91	27/07/2011	Aprovada sem restrições
08012.007130/2011-15	31/08/2011	Aprovada sem restrições
08012.007415/2011-48	28/09/2011	Aprovada sem restrições
08012.004534/2011-49	28/09/2011	Aprovada sem restrições
08012.009727/2011-96	09/12/2011	Aprovada sem restrições
08012.005786/2011-95	19/01/2012	Aprovada com restrições - CNC
08012.012160/2011-35	08/02/2012	Aprovada sem restrições
08012.011792/2011-81	15/03/2012	Aprovada sem restrições
08012.002029/2012-41	04/06/2012	Aprovada sem restrições

08012.005636/2012-62	13/09/2012	Aprovada sem restrições
08700.006962/2012-39	16/10/2012	Aprovada sem restrições
08700.004210/2012-33	20/12/2012	Aprovada sem restrições
08700.000089/2013-51	06/02/2013	Aprovada sem restrições
08700.006328/2013-87	21/08/2013	Aprovada sem restrições
08012.000122/2012-11	19/11/2013	Aprovada com restrições - CNC
08700.010255/2013-28	13/12/2013	Aprovada sem restrições
08700.002354/2014-17	09/04/2014	Aprovada sem restrições
08700.001945/2014-77	05/05/2014	Aprovada sem restrições
08700.003465/2014-41	16/05/2014	Aprovada sem restrições
08700.003882/2014-93	26/05/2014	Aprovada sem restrições
08700.003745/2014-59	27/05/2014	Aprovada sem restrições
08012.000332/2011-28	18/08/2014	Aprovada com restrições - trata- mento não-discriminatório a ou- tros agentes
08700.007012/2014-93	22/09/2014	Aprovada sem restrições
08700.004504/2014-27	29/09/2014	Aprovada sem restrições
08700.005305/2014-36	01/10/2014	Aprovada sem restrições
08700.009902/2014-30	29/12/2014	Aprovada sem restrições
08700.011597/2014-46	20/01/2015	Aprovada sem restrições
08700.011541/2014-91	11/02/2015	Aprovada sem restrições
08700.004799/2015-12	22/05/2015	Aprovada sem restrições
08700.003699/2015-79	25/08/2015	Arquivamento - perda de objeto
08700.009038/2015-57	30/09/2015	Aprovada sem restrições
08700.010032/2015-22	28/10/2015	Aprovada sem restrições
08700.010317/2015-63	10/11/2015	Arquivamento - perda de objeto
08700.001182/2016-26	10/03/2016	Aprovada sem restrições
08700.012562/2015-13	18/03/2016	Aprovada sem restrições
08700.001947/2016-28	24/03/2016	Aprovada sem restrições
08700.000756/2016-49	05/05/2016	Aprovada sem restrições
08700.009363/2015-10	11/05/2016	Aprovada com restrições - ajustes contratuais
08700.010790/2015-41	08/06/2016	Aprovada com restrições - ACC
08700.002792/2016-47	11/11/2016	Aprovada com restrições - ACC
08700.008501/2016-24	17/02/2017	Aprovada sem restrições
08700.001642/2017-05	17/08/2017	Aprovada com restrições - ACC
08700.007778/2017-11	31/01/2018	Aprovada sem restrições
08700.005218/2014-89	19/06/2018	Aprovada sem restrições
08700.006429/2018-62	19/11/2018	Aprovada sem restrições
08700.006345/2018-29 08700.003290/2019-86	09/07/2019 26/07/2019	Aprovada sem restrições Aprovada sem restrições

Fonte: Cade Elaboração: DEE

### 6.2 Condutas julgadas no mercado de instrumentos de pagamento julgados pelo Cade

Tabela 8 – Condutas envolvendo o mercado de instrumentos de pagamento

Nº do processo	Conduta analisada	Segmento envolvido	Decisão
08000.022500/1996-66	acordo de exclusividade	arranjo de pagamento	arquivamento
08012.006242/1997-68	cartel	credenciamento	arquivamento
08012.004089/2009-01	abuso de poder eco- nômico e acordo de exclusividade	credenciamento e facili- tação	TCC
08012.005785/2009-26	abuso de poder econômico	cartão de débito e cartão de crédito	arquivamento
08012.008271/2009-22	abuso de poder econômico	cartões de débito e cartões de crédito	arquivamento
08012.005328/2009-31	acordo de exclusividade	arranjo de pagamento e credenciamento	TCC
08012.002096/2007-06	venda casada e acordo de exclusivi- dade	vale-benefício	arquivamento
08012.006209/2010-30	acordo de exclusividade	cartão de crédito	TCC
08700.009515/2014-01	cartel	vale-benefício	TCC
08700.001861/2016-03	tratamento discrimi- natório	arranjo de pagamento e credenciamento	TCC
08700.000018/2015-11	acordo de exclusividade	credenciamento e arranjo de pagamento	TCC
08700.001860/2016-51	tratamento discrimi- natório	mercado de crédito	TCC
08700.003187/2017-74	recusa de contratar e tratamento discrimi- natório	cartão de crédito	fase de instrução
08700.002066/2019-77	tratamento discrimi- natório	credenciamento	fase de instrução

Fonte: Cade Elaboração: DEE