

"A QUARTIER LATIN teve o mérito de dar início a uma nova fase, na apresentação gráfica dos livros jurídicos, quebrando a frieza das capas neutras e trocando-as por edições artísticas. Seu pioneirismo impactou de tal forma o setor, que inúmeras Editoras seguiram seu modelo."

IVES GANDRA DA SILVA MARTINS

"Entre os vários méritos da EDITORA QUARTIER LATIN, sobrepõe, para mim, o de que suas escolhas editoriais levam em conta muito mais a contribuição científica para o Direito do que, propriamente, o lucro empresarial, quase transformado em uma espécie de mantra da sociedade contemporânea. Se a publicação de manuais, cursos e quejandos cumpre função corriqueira do aprendizado jurídico, não devemos nos olvidar de que são as monografias acadêmicas – conquanto na contramão dos resultados puramente mercadológicos – que impedem a petrificação do pensamento jurídico, impulsionando-o à criação de uma sociedade mais igualitária e sólida e menos argentária e líquida, como tem se revelado, infelizmente, a nossa."

NEWTON DE LUCCA

Editora Quartier Latin do Brasil

Empresa Brasileira, fundada em 20 de novembro de 2001

Rua General Flores, 508 – CEP 01129-010

Bom Retiro – São Paulo

Vendas: Telefones +55 11 3222-2423; +55 11 3222-2815

WhatsApp: +55 11 9 9431 1922

E-mail: quartierlatin@globocom

COORDENAÇÃO  
GABRIEL COHEN

# DIREITO DOS MEIOS DE PAGAMENTO

NATUREZA JURÍDICA E REFLEXÕES SOBRE A  
LEI Nº 12.865/2013

ALESSANDRA CAROLINA ROSSI MARTINS	GIANCARLO MELITO
BRUNO BALDUCCINI	GILBERTO GORNATI
CAMILA GOLDBERG	IVO DA MOTTA AZEVEDO CORRÊA
CAMILA ROZZO MARUYAMA	IVO WAISBERG
CRISTIANO COZER	JULIA CORRÊA DE VASCONCELOS
DANIELLA NEVES REALI FRAGOSO	JULIANA CALÇADA MONTEIRO
ELINOR CRISTÓFARO COTAIT	LARISSA LANCHALVES DE OLIVEIRA ARRUY
FABIO DE ALMEIDA BRAGA	MARCELO JUNQUEIRA DE MELLO
FABIO KUPFERMANN RODARTE	MARCELO PADUA LIMA
FELIPE DE PAULA	MARINA BAPTISTA DE ANDRADE
FELIPE SCHVARTZMAN	NEI S. ZELMANOVITS
FERNANDO DANTAS MOTTA NEUSTEIN	PATRICIA NAKAHARA
FERNANDO MIRANDEZ DEL NERO GOMES	PEDRO CAMPOS FERRAZ
GABRIEL LUIZ SCHVARTZMAN COHEN	PEDRO EROLES
GABRIELLA DE ALARCÓN GUIMARÃES	THAIS DE GOBBI
GABRIELLE DE O. NAUMANN	TIAGO SEVERO PEREIRA GOMES
	VANÉSSA RODRIGUES DA CUNHA PEREIRA FIALDINI

Editora Quartier Latin do Brasil  
São Paulo, inverno de 2020  
quartierlatin@quartierlatin.art.br

BIS. A glossary of terms used in payments and settlement systems. Committee on Payment and Settlement Systems. março de 2003. P. 38. <[https://www.bis.org/cpmi/glossary\\_030301.pdf](https://www.bis.org/cpmi/glossary_030301.pdf)>

BRASIL. Exposição de Motivos da Medida Provisória nº 615/2013. Fonte: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2013/Mpv/mpv615.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Mpv/mpv615.htm)>.

BRASIL. Leis Federais nº 9.069/1955, nº 4.595/1964, nº 10.214/2001, nº 12.865/2013 e nº 13.884/2019.

CADE. Cadernos do Cade: Mercado de Instrumentos de Pagamento, outubro de 2019. Fonte: <[http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/publicacoes-dec/Cadernodeinstrumentosdepagamento\\_27nov2019.pdf](http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/publicacoes-dec/Cadernodeinstrumentosdepagamento_27nov2019.pdf)>.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. Regulação Sistêmica e Prudencial no Setor Bancário Brasileiro. São Paulo: Almedina, 2015.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resoluções nº 2.554/98; nº 2.882/01; nº 2.949/02; nº 4.282/13; nº 4.283/13; nº 4.649/18; nº 4.655/18; e nº 4.692/18.

SALOMÃO NETO, Eduardo. Direito Bancário. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2014.

TURCZYN, Sidnei. O Sistema Financeiro Nacional e a Regulação Bancária. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

YAZBEK, Otávio. Regulação do Mercado Financeiro e de Capitais. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

## CONCORRÊNCIA NO MERCADO DE MEIOS DE PAGAMENTO: UMA ABORDAGEM REGULATÓRIA E CONCORRENCIAL

Gabriella de Alarcón Guimarães<sup>1</sup>

*“No Brasil, o setor bancário conta com um número relativamente grande de empresas, com as mais diversas características de atuação. Existem bancos de tamanhos bem variados (...). De forma geral pode-se dizer que é um setor bastante competitivo, tanto no que se refere aos serviços oferecidos, como linhas de crédito, facilidades operacionais, padrão de atendimento, público-alvo, como às tarifas cobradas” (CADE, 1999)<sup>2</sup>.*

*“Os bancos brasileiros produziram uma estrutura altamente concentrada em seu mercado original, e, não sendo mais admissível qualquer concentração horizontal adicional nesse mercado, vêm avançando sobre mercados correlatos e adjacentes, reproduzindo alvures a estrutura oligopolizada do mercado bancário. (...) Os efeitos são claramente menor concorrência e maiores preços para os demais agentes econômicos” (CADE, 2019)<sup>3</sup>.*

### 1. INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, o mercado financeiro e de pagamentos passou por mudanças profundas. Ao mesmo tempo em que houve expressiva redução das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (“Banco Central”

<sup>1</sup> Mestranda em Direito Econômico pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Bacharela em Direito pela mesma instituição. Foi *visiting student* na Universidade de Pequim (2018), assistente de pós-graduação nos cursos “Disciplina Jurídica da Moeda, do Crédito e do Câmbio” e “Direito Econômico Aplicado” na Faculdade de Direito da USP, pesquisadora da Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas e monitora do programa de pós-graduação *lato sensu* em Direito Econômico do FGV Law. Advogada da Stone Co. As opiniões veiculadas neste texto são da autora, não refletindo, necessariamente, a visão da Stone Co. sobre o assunto.

<sup>2</sup> Relatório do Conselheiro-Relator João Bosco Leopoldino da Fonseca, exarado em 15 de setembro de 1999, no âmbito do Ato de Concentração nº 0087/1995 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro/America Finance Company Ltd.), j. em 7 de março de 2001, fl. 202.

<sup>3</sup> Voto do Conselheiro-Relator João Paulo de Resende (doc. SEI nº 0632440), no âmbito do Ato de Concentração nº 08700.006345/2018-29 (Itaú/Ticket), j. em 1º de julho de 2019.

ou “BCB”), passando de 2.423 em 2008 para 1.677 em 2018<sup>4</sup>, houve substancial proliferação das chamadas *fintechs*<sup>5</sup>, que totalizavam menos de 80 empresas em 2015<sup>6</sup> e passaram a contabilizar mais de 600 empresas em meados de 2019<sup>7</sup>. A contração ocorrida no âmbito das primeiras deve-se à saída do mercado por perda de competitividade, à política do Banco Central em sanear licenças para autorização, bem como ao estímulo do regulador em promover a concentração de cooperativas de crédito no mercado<sup>8</sup>. A expressiva expansão das últimas é fruto, em grande parte, da atuação pró-competitiva de autoridades competentes – objeto de análise do presente artigo.

Isto porque, atento ao fenômeno da expansão de *fintechs*, o Banco Central vem adotando critérios para definir a estratégia de regulamentação dessas novas empresas, a saber, a adoção (i) das melhores práticas internacionais, (ii) critérios principiologicos, pois entende que a rigidez regulatória em ambientes dinâmicos é ineficiente, e (iii) requisitos regulatórios proporcionais ao nível de risco do negócio<sup>9</sup>. O regulador busca, portanto, fomentar a entrada e a permanência de *fintechs* no mercado, considerando-as aptas a promover a competição e trazer inovações ao mercado, beneficiando os usuários de serviços financeiros.

Ademais, a entrada de novas empresas competitivas gera reações nas instituições incumbentes, que respondem com estratégias para manutenção do *status-quo*, incluindo a criação de suas próprias *fintechs*, a aquisição de *fintechs* derivadas de *startups* e, muitas vezes, a prática de condutas anticompetitivas e exclusivas para frear o crescimento das novas concorrentes. Neste aspecto, assiste-se a marcante atuação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“Cade”), órgão responsável pela defesa da concorrência no Brasil.

4 BCB. Relatório de Economia Bancária 2018, publicado em 28 de maio de 2019, p. 138.

5 União das palavras “*financial*” e “*technology*”. São definidas como “inovações financeiras, habilidades por tecnologias que podem resultar em novos modelos de negócios, aplicativos, processos ou produtos com efeitos tangíveis nos mercados, nas instituições financeiras e na prestação de serviços financeiros”. Cf. FINANCIAL STABILITY BOARD. Financial Stability Implications from FinTech: Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities’ Attention, 27 de junho de 2017. Disponível em: <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>>. Acesso em: 8 de março de 2020.

6 BCB. Relatório de Economia Bancária 2018, publicado em 28 de maio de 2019, p. 157.

7 FINTECHLAB. Radar Fintechlab Brasil, data base junho de 2019. Disponível em: <<https://fintechlab.com.br/index.php/2019/06/12/8a-edicao-do-radar-fintechlab-registra-mais-de-600-iniciativas/>>. Acesso em: 8 de março de 2020.

8 BCB. Relatório de Economia Bancária 2018, publicado em 28 de maio de 2019, p. 139.

9 BCB. Relatório de Economia Bancária 2018, publicado em 28 de maio de 2019, p. 158.

Diante desse cenário, é essencial analisar os papéis atribuídos ao Banco Central e ao Cade para promoção da concorrência no mercado financeiro e de pagamentos, bem como a trajetória decisória das autoridades e a expressão concreta de suas políticas. Este artigo busca fazê-lo, com enfoque no mercado de pagamentos, estando para tanto estruturado em quatro seções, além desta Introdução.

A primeira apresenta a relação institucional entre o Banco Central e a autoridade de defesa da concorrência, especialmente à luz de suas competências para atuação em relação ao mercado financeiro e de pagamentos. Isto é, do conflito do qual partiram em relação à análise de operações econômicas envolvendo instituições financeiras, tornaram-se aliados para a abertura do mercado de pagamentos e, atualmente, atuam de forma colaborativa. Relevante entender tal histórico, porque a existência de harmonia ou tensão entre as atuações dos órgãos contribui para a conformação do ambiente regulatório mais ou menos salutar para a proliferação de inovações.

No segundo momento, aborda-se o progressivo enfoque concedido pelo Banco Central ao aspecto da competição entre instituições supervisionadas no âmbito de sua própria regulamentação. Para tanto, será apresentada a Lei nº 12.865/2013, que atribui ao Conselho Monetário Nacional (“CMN”) e ao Banco Central a competência para disciplinar instituições e arranjos de pagamentos, definindo princípios para guiar a regulamentação. Em seguida, será abordado o fenômeno da progressiva regulamentação pró-competitiva do Banco Central em face do mercado financeiro e de pagamentos. Por fim, apresenta-se também o reflexo dessa sofisticação concorrencial do regulador, consubstanciado em transformação de estrutura institucional para criação de departamento específico à tutela da concorrência.

A terceira seção, por sua vez, endereça as competências e a prática do Banco Central e do Cade para análise de atos de concentração, bem como para persecução de condutas anticompetitivas. Neste ponto, serão apresentados os critérios de cada órgão para análise de operações econômicas e parâmetros para repressão de condutas lesivas à concorrência, bem como será delineado o histórico decisório das autoridades no âmbito dessas análises.

Por fim, serão tecidas conclusões parciais deste breve estudo, momento em que, espera-se, será possível identificar a abertura de ampla agenda de pesquisa sobre o tema, viabilizada a partir das recentes transformações econômicas e regulatórias do mercado financeiro e de pagamentos.

## 2. COMPETÊNCIA PARA ANÁLISE DA CONCORRÊNCIA NO MERCADO FINANCEIRO E DE PAGAMENTOS: O CADE E - "POR QUE NÃO?" - O BANCO CENTRAL DO BRASIL

Em 1995, apenas um ano após a edição da Lei nº 8.884/1994, responsável por reestruturar a política de defesa da concorrência no Brasil<sup>10</sup>, iniciou-se formalmente uma disputa de competências entre o Banco Central e o Cade para exercer a disciplina concorrencial no âmbito de operações econômicas envolvendo instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional ("SFN" ou "Sistema Financeiro").

Naquele ano, uma operação entre o Banco Francês e Brasileiro S.A. e a America Finance Company Ltd.<sup>11</sup> foi submetida à apreciação da Secretaria de Direito Econômico ("SDE"), por meio de ofício encaminhado pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM")<sup>12</sup>. Cerca de vinte dias depois do envio do referido Ofício, a CVM encaminhou nova comunicação à SDE<sup>13</sup>, sugerindo o entendimento de que operações envolvendo instituições financeiras não necessitariam de apreciação da Secretaria, por dois motivos. Primeiro, segundo o art. 255 da Lei de Sociedades Anônimas (nº 6.404/1976), tais operações dependem da autorização do "Governo" e por "Governo" tomava-se apenas Banco Central<sup>14</sup>. Em segundo lugar, devido à existência do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER),

<sup>10</sup> Diz-se reestruturar, porque seria impreciso dizer que a criou. Na realidade, a illicitude da violação da concorrência vigora no Brasil desde 1938, quando o Decreto-Lei nº 869 a Instituiu pela primeira vez, enquanto uma das condutas nocivas à economia popular. Já a figura do Cade foi instituída pela primeira vez, sob o nome de Comissão Administrativa de Defesa Econômica, por meio do Decreto-Lei nº 7.666/1945, a chamada "Lei Malala". A esta sucederam a Lei nº 4.137/1962, a Lei nº 8.158/1991, a Lei nº 8.884/1994 e finalmente a Lei nº 12.529/2011. As Leis da década de 1990 têm sido muitas vezes consideradas pioneiras na defesa da concorrência no Brasil. Na realidade, o que se observa é uma mudança de princípios e objetivos correntes diplomáticos. Cf., nesse sentido, Paula FORÇIONI, Os fundamentos do antitruste. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015, p. 100. Mário André Machado CABRAL, Estado, Concorrência e Economia: convergência entre antitruste e pensamento econômico no Brasil. São Paulo: Universidade de São Paulo (tese de Doutorado), 2016.

<sup>11</sup> Ato de Concentração nº 00087/1996 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro/America Finance Company Ltd.), j. em 7 de março de 2001.

<sup>12</sup> A operação foi encaminhada à SDE com fundamento no dever legal, estabelecido pelo §10º do art. 54 da Lei nº 8.884/1994, de comunicação pela CVM à SDE quanto a mudanças de controle acionário de companhias abertas e registros de fusão.

<sup>13</sup> Ofício nº 145/1995, exarado no âmbito do Ato de Concentração nº 00087/1996 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro/America Finance Company Ltd.), j. em 7 de março de 2001, fl. 124.

<sup>14</sup> Cf. os termos do Ofício: "Entendo esta Coordenadora que operações que envolvem instituições financeiras não exigem apreciação e manifestação desta Secretaria, vez que, tanto para funcionar em como para alienação de seu controle, dependem de autorização do Governo (Banco Central) para alteração de seu estatuto (art. 255 da Lei 6.404/76)" (grifos nossos).

estabelecido pela Medida Provisória nº 1.179/1995, fomentador da concentração entre instituições financeiras para fins de "assegurar a liquidez e solvência" do Sistema Financeiro, o que também afastaria a análise antitruste.

Analisada a questão pela SDE, esta exarou o entendimento de que, de fato, operações envolvendo instituições financeiras deveriam ser comunicadas à Secretaria. Contudo, a análise de mérito não seria necessária, devido ao pre- valecimento de legislação específica - isto é, a Lei de Reforma Bancária (nº 4.595/1964), mais especificamente seu art. 10, que estabelece a competência privativa do Banco Central para concessão de autorização para instituições financeiras serem "transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas".

No âmbito da apreciação do caso pelo Tribunal do Cade, o Conselheiro Relator revogou o Despacho que consubstanciava a decisão da SDE para arquivamento dos autos<sup>15</sup>, bem como determinou o prosseguimento da instrução da operação pela SDE e, nos seus termos, "por que não? - do próprio Banco Central do Brasil" (grifos nossos)<sup>16</sup>. Assim, o Banco Central encaminhou Ofício à Presidência do Cade, informando que alterações societárias envolvendo instituições integrantes do SFN encontram-se na esfera de competência do Banco Central - e, implicitamente, não na de autoridades antitruste<sup>17</sup> -, uma vez que a Lei nº 4.595/1964, que atribui competência privativa ao Banco Central para análise de operações entre instituições financeiras, fora recepcionada como Lei Complementar pela Constituição Federal de 1988 (art. 192), sendo portanto hierarquicamente superior à Lei nº 8.884/1994.

O Conselho, contudo, prosseguiu com a instrução do caso, analisando inclusive sua competência para examinar a matéria. Em voto exarado em sessão

<sup>15</sup> Segundo o Conselheiro, não compete à SDE determinar o arquivamento de Atos de Concentração, os quais devem necessariamente ser submetidos à apreciação do Tribunal do Cade. Cf. Despacho do Conselheiro-Relator Rodrigues-Chaves, publicado em 13 de agosto de 1996, exarado no âmbito do Ato de Concentração nº 00087/1996 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro/America Finance Company Ltd.), j. em 7 de março de 2001, fl. 140.

<sup>16</sup> Comunicado, datado de 11 de setembro de 1996, ao Colegiado do Cade para apreciação do Despacho de 13 de agosto de 1996. Exarado no âmbito do Ato de Concentração nº 00087/1996 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro/America Finance Company Ltd.), j. em 7 de março de 2001, fl. 147.

<sup>17</sup> Cf. os termos da Comunicação: "A propósito, trago ao conhecimento de V.Sa. que as alterações societárias da modalidade acima em referência, verificadas em instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, encontram-se na esfera de competência deste Banco Central, por força do disposto na Lei nº 4.595/64, recepcionada pela Constituição Federal promulgada em 1988, naquilo que versa sobre matéria prevista no artigo 192 da Carta Magna, como lei complementar" (grifos nossos). Exarado no âmbito do Ato de Concentração nº 00087/1996 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro/America Finance Company Ltd.), j. em 7 de março de 2001, fl. 147.

realizada em setembro de 1999, o Conselheiro-Relator asseverou ser da esfera de atuação do Cade a apreciação de "toda qualquer forma de concentração, incluídas logicamente as concentrações bancárias". Isto porque, em síntese, os diplomas legais "devem ser vistos num contexto de integração e que os órgãos por eles criados devem exercer todas as funções estabelecidas pela lei que os criou", de modo que "deve haver uma colaboração estreita entre todos estes órgãos para que possam exercer plenamente todas as suas competências legais" (grifos no original)<sup>18</sup>. A Presidência pediu vistas para apreciar a matéria. Em sessão realizada em 7 de março de 2001, ratificou o entendimento apresentado pelo Conselheiro-Relator e o Tribunal deliberou de forma unânime a competência do Cade para análise de operações bancárias<sup>19</sup>.

A este seguiram-se diversos outros capítulos da história da disputa de competências. Em breve síntese, ainda em 2001, a Advocacia Geral da União exarou parecer (Parecer GM-020) no sentido de competência exclusiva do Banco Central para análise de operações envolvendo o SFN. O Cade, contudo, entendendo que o Parecer não era vinculativo de sua atuação, permaneceu defendendo sua competência. Em 2002, o Conselho abriu um processo para apuração da ausência de notificação de operação, celebrada em 1997, entre o Banco de Crédito Nacional S.A. e o Banco Bradesco S.A. A decisão do Cade foi judicializada e analisada por diversos foros – primeira instância, Tribunal Regional Federal da 1ª Região, Superior Tribunal de Justiça e, finalmente, Supremo Tribunal Federal. Desde então, decisões pouco uníssonas contribuíram para a indefinição do conflito, que encontraria um fim a partir do diálogo das próprias autoridades e não a partir de comando do Poder Judiciário

Nesse contexto, acima de qualquer disputa, a SDE, a Secretaria de Acompanhamento Econômico ("Seae") e o Banco Central firmaram convênio de cooperação técnica para realização de estudos sobre o mercado de instrumentos de pagamentos, o qual viria a transformar profunda e definitivamente esse setor. Firmada em 2006, tal parceria deu origem ao importante *Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos*<sup>20</sup>, publicado em 2010, cujo diagnós-

<sup>18</sup> Voto do Conselheiro-Relator João Bosco Leopoldino da Fonseca, exarado no âmbito do Ato de Concentração nº 00087/1996 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro/America Finance Company Ltd.), j. em 7 de março de 2001, fl. 211.

<sup>19</sup> Acórdão publicado no âmbito do Ato de Concentração nº 00087/1996 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro/America Finance Company Ltd.), j. em 7 de março de 2001, fl. 259.

<sup>20</sup> BCB/SEAE/SDE. *Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos*. Brasília: Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, 2010.

tico respaldou a posterior atuação das autoridades para conduzir a abertura do mercado de pagamentos.

Em apertada síntese, o referido Relatório procedeu a uma extensa e detalhada análise sobre o funcionamento do mercado de cartões, compreendendo-o como uma plataforma de quatro pontas, em que, de um lado, posicionam-se o credenciador e o lojista e, de outro, o emissor do cartão e o portador. Nessa estrutura, o credenciador é responsável por fazer a interlocução com o lojista, que contrata seus serviços de captura e processamento de transações. O emissor de cartões, por sua vez, é responsável pela relação com o portador do cartão, isto é, o consumidor de produtos e serviços dos estabelecimentos comerciais. Intermedeia, em muitos aspectos, a relação de ambas as pontas a bandeira, instituidora do arranjo de pagamento.

O Relatório identificou três características estruturais da indústria responsáveis pela falta de competitividade entre credenciadores, entre emissores e entre bandeiras: (i) a falta de interoperabilidade<sup>21</sup> entre os arranjos, (ii) a elevada concentração das atividades, seja societária, contratual ou de fato e (iii) a verticalização. Em termos concretos, à época existiam apenas duas bandeiras com atuação expressiva no mercado (*i.e.* concentração), cada qual operando em regime de exclusividade com duas credenciadoras (*i.e.* verticalização), sendo que os dois arranjos constituídos (*i.e.* Mastercard e Redecard, de um lado, e Visa e Visanet, de outro) não interoperavam entre si (*i.e.* cartões da Mastercard não eram capturados e processados por meio da Visanet; cartões da Visa não eram capturados e processados por meio da Redecard)<sup>22</sup>.

Diante desse diagnóstico, o Relatório elencou três aspectos necessários para fomento da competição no mercado: (i) a neutralidade entre o prestador de serviço de compensação e de liquidação em relação a credenciadores; (ii) a interoperabilidade entre os arranjos de pagamento; e (iii) a ausência de exclusividade entre credenciamento e instituidor do arranjo.<sup>23</sup> Nota-se a identifica-

<sup>21</sup> "Entende-se por interoperabilidade a possibilidade de troca de informações entre o prestador de serviço de rede e os processadores dos demais participantes (emissores, credenciadores e proprietários de esquemas). Dessa forma, a interoperabilidade implica na existência de padrões que permita qualquer terminal POS ler qualquer cartão, e na existência de redes de acesso aberto que permita qualquer estabelecimento interagir com qualquer credenciador e qualquer credenciador interagir com qualquer emissor". Cf. BCB/SEAE/SDE. *Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos*. Brasília: Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, 2010, p. 64.

<sup>22</sup> BCB/SEAE/SDE. *Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos*. Brasília: Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, 2010, pp. 104, 150.

<sup>23</sup> BCB/SEAE/SDE. *Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos*. Brasília: Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, 2010, pp. 141-142.

ção de elementos estruturais no setor de pagamentos a serem alterados, para viabilizar a entrada de novas empresas e, conseqüentemente, os efeitos benéficos advindos do aumento da competição.

Conforme será demonstrado adiante, tal diagnóstico foi em grande parte refletido na Lei nº 12.865/2013, que disciplinou as instituições de pagamento e os instituidores de arranjos de pagamento. Neste momento, importa destacar que a referida lei tornou tais instituições reguladas pelo Banco Central, sob as diretrizes do Conselho Monetário Nacional ("CMN") ao mesmo tempo em que garantiu a complementaridade de competência de órgãos do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência ("SBDC").

O quanto esse movimento de complementaridade do mercado de pagamentos contribuiu para o desfecho harmonioso que as instituições encontraram é difícil mensurar, mas sua direção certamente apontava para essa direção. Em 2018, Banco Central e Cade assinaram Memorando de Entendimentos<sup>24</sup>, por meio do qual ficou definido que ambos têm competência para análise de atos de concentração envolvendo instituições financeiras e de ambos dependerá a aprovação da operação (Cláusula 2.3). No que tange a condutas anticompetitivas, os órgãos comprometeram-se a atuar de forma cooperativa, trocando informações sobre atividades potencialmente ilícitas e fornecendo dados um ao outro para apuração das práticas (Cláusulas 2.4 a 2.6). Ademais, o Cade, comprometeu-se a consultar o Banco Central previamente à imposição de sanções por infrações da ordem econômica (Cláusula 2.7)<sup>25</sup>.

Ou seja, a despeito da obsoleta disputa entre regulador financeiro e autoridade antitruste sobre a competência para análise de operações econômicas envolvendo instituições financeiras, foram desde cedo aliados para a promo-

<sup>24</sup> BCB/CADE. Memorando de Entendimentos Relativo aos Procedimentos de Cooperação na Análise de Atos de Concentração Econômica no Sistema Financeiro Nacional. Brasília: Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, 2018.

<sup>25</sup> Há projeto de lei em tramitação para disciplinar o tema. Trata-se do Projeto de Lei Complementar nº 499/2018, que estabelece e cooperação e partilha de competências entre o Banco Central e o Cade em matéria concorrente. Em termos gerais, a atual redação do Projeto propõe que o Cade e o Banco Central analisem atos de concentração e condutas anticompetitivas de forma independente e colaborativa, trocando, nos limites de permitido pela lei, informações. O Projeto permite ao Banco Central a aprovação unilateral de atos de concentração que envolvam aspectos de natureza prudencial, isto é, que envolvam risco à solidez da instituição financeira ou ao SFN, comprometam a estabilidade do SFN e a prevenção de crise sistêmica, prejudique a efetividade de regime de resolução, ou de medidas necessárias para aplicar o regime de resolução, ou de medidas necessárias para reverter a situação de perda de solidez da instituição (art. 4º, §1º, I a V). BRASIL. Projeto de Lei nº 499, proposto em 24 de abril de 2018.

ção da concorrência no mercado de pagamentos. Hoje, a relação entre as instituições vem sendo harmoniosa e colaborativa, contribuindo para a promoção da concorrência no mercado financeiro e de pagamentos – de parte do Banco Central, houve uma progressiva intensificação no enfoque dado à competição e mitigação de práticas discriminatórias no setor, por meio de regulamentação progressivamente pró-competitiva. Do lado do Cade, nas décadas que se seguiram, foi realizada uma série de investigações cujos desfechos mudariam profunda e definitivamente a forma de organização da indústria.

### 3. A SOFISTICAÇÃO E ENFOQUE DO BANCO CENTRAL DO BRASIL PARA A PROMOÇÃO DA COMPETIÇÃO NO MERCADO DE MEIOS DE PAGAMENTO

Para o Banco Central, a abertura do mercado promovida no início da década de 2010 não bastou. Na realidade, a apreciação pelo regulador quanto à concorrência entre instituições engrandeceu-se ao longo da última década, quando ficaram claros a profunda sofisticação e o maior enfoque conferido a esse aspecto na regulamentação, a qual passou a colocar a competição em seu epicentro. Esse fenômeno parte da direção pró-competitiva da Lei nº 12.865/2013, permeia a regulamentação, e atinge até mesmo a estrutura institucional do regulador, conforme se passará a expor.

#### 3.1. LEI Nº 12.865/2013: A CONCORRÊNCIA NO SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO

Após a abertura do setor, observou-se progressiva diminuição dos custos para aceitação de custos de cartões pelo varejo brasileiro, decorrente da entrada de novas empresas, em especial das chamadas *fintechs*. Assim, observou-se a elevação do volume de transações via cartões, bem como a proliferação de novos modelos de negócios, cuja disciplina não estava abarcada no âmbito da regulação do Banco Central.

Nesse contexto, foi editada a Medida Provisória nº 615/2013, posteriormente convertida na Lei nº 12.865/2013, disciplinadora do Sistema de Pagamentos Brasileiro ("SPB")<sup>26</sup>. Sua direção pró-competitiva é marcante e, no

que tange o aspecto concorrencial, tem o grande mérito de inserir a concorrência como um dos principais parâmetros para regulamentação e supervisão do Banco Central, sem, contudo, afastar a competência do SBDC.

Interessante observar a Exposição de Motivos da referida Medida Provisória. Em análise do contexto econômico da edição da norma, ressalta que o crescimento da participação de instituições não financeiras no mercado de pagamentos tem o condão de "trazer inegáveis benefícios para a economia nacional - maior competição, redução de custos e preços, aumento da conveniência para os usuários, melhoria na qualidade dos serviços, facilitação da inclusão financeira" (grifos nossos).

Tendo isso em vista, a norma estabelece diversos parâmetros pró-competitivos para que o CMN e o Banco Central regulamentem os arranjos e as instituições de pagamento, a saber, a interoperabilidade entre arranjos de pagamento e entre participantes de um mesmo arranjo de pagamento (art. 7º, I); a promoção da competição (art. 7º, II); o acesso não discriminatório aos serviços e às infraestruturas necessários ao funcionamento dos arranjos de pagamentos (art. 7º, III); o atendimento às necessidades dos usuários finais, em especial liberdade de escolha, proteção de seus interesses econômicos, tratamento não discriminatório e transparência (art. 7º, IV); confiabilidade e qualidade dos serviços prestados (art. 7º, V); e, por fim, inclusão financeira (art. 7º, VI).

Interessante observar que, conforme anteriormente exposto, a interoperabilidade entre arranjos foi um dos aspectos indicados como essenciais para a transformação competitiva do setor, segundo o Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos (2010), essencial para mitigar barreiras à entrada de novos agentes<sup>27</sup>. Depreende-se desses parâmetros a busca por mitigar práticas discriminatórias entre as instituições atuantes nesse mercado, preservando assim a competição, cujos frutos beneficiam o usuário final dos serviços prestados. Este também tem seus interesses expressamente tutelados. Nesse sentido, tem-se o princípio de liberdade de escolha do usuário final, inexistente antes da abertura do setor em 2010, quando a escolha pelo lojista quanto ao serviço de credenciamento contratado era coibida pela falta de interoperabilidade entre participantes de um mesmo arranjo. Isto é, caso o estabelecimento comercial almejasse aceitação ampla de cartões, era necessário contratar os dois credenciadores existentes, o que também valia para os portadores de cartões,

<sup>27</sup> BCB/MAI/SOI. Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos. Brasília: Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, 2010, p. 6.

que se viam compelidos a portar cartões das duas bandeiras dominantes, caso se deparassem com estabelecimentos que aceitassem apenas uma.

Interessante também ressaltar a relação entre o parâmetro de confiabilidade e qualidade dos serviços de pagamentos com a concorrência, estabelecida por meio vínculo entre competição e inovação. Sobre este aspecto, nota-se a proliferação de diversas soluções de pagamentos após a abertura do setor, diferentes modelos de negócios e múltiplas interfaces oferecidas ao usuário final. Especial destaque é concedido à inclusão financeira, duplamente mencionada na Exposição de Motivos da Medida Provisória, que a considerada objetivo a ser tutelado pelo direito<sup>28</sup>. Nota-se, sobre este aspecto, diretriz harmônica em relação à Lei de Defesa da Concorrência, que elege como titular dos bens jurídicos por ela protegidos a coletividade<sup>29</sup>.

Ou seja, ganha estatura legal a adoção de parâmetros pró-competitivos na atuação e regulamentação de arranjos e instituições de pagamento. Assim, além dos aspectos de liquidez e solvência tradicionalmente observados pelo regulador financeiro, soma-se, por força de lei, o vetor concorrencial.

Para tanto, a Lei nº 12.865/2013 institui a competência do Banco Central para disciplina dos arranjos e instituições de pagamentos no que tange a operações econômicas e infrações administrativas (art. 9º). Nada obstante, resguarda expressamente a competência do SBDC sobre o setor de pagamentos, ao dispor que as competências do CMN e do Banco Central não afastam suas atribuições legais (art. 9º, §5º)<sup>30</sup>. Tal complementariedade é reforçada no art. 11 da norma, ao dispor que as infrações às normas de pagamentos estão sujeitas às penalidades da legislação em vigor, além das previstas no âmbito da defesa da concorrência (art. 11, parágrafo único).

Foi essencial e pertinente a atuação do legislador em cristalizar a complementariedade do Banco Central e do SBDC, especialmente considerando o contexto de disputas de competência entre os sistemas vigia no momento da edição da norma.

<sup>28</sup> Exposição de Motivos da Medida Provisória nº 615/2013: "Considera-se que os arranjos de pagamentos, em especial os relacionados a pagamentos móveis, podem contribuir significativamente para o objetivo do Governo Federal de promover a inclusão financeira da população brasileira".

<sup>29</sup> Lei nº 12.529/2011, art. 1º, parágrafo único.

<sup>30</sup> Lei nº 12.865/2013, art. 9º, §5º: "As competências do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil previstas neste artigo não afastam as atribuições legais do Sistema

### 3.2. AGENDA DO BANCO CENTRAL: A CONCORRÊNCIA NO EPICENTRO DA REGULAÇÃO

O mercado de pagamentos é considerado pelo regulador como emblemático de uma "onda de inovação" resultante em "significativo movimento de concorrência no sistema financeiro"<sup>31</sup> (grifos no original). A regulamentação pró-competitiva estabelecida pelo Banco Central contribuiu para esse fenômeno.

No âmbito infralegal, percebe-se tanto a criação de normas destinadas à conformação de ambiente regulatório menos oneroso para instituições simplificadas, como é o caso de *fintechs*, quanto a eleição da proteção da concorrência como parâmetro e ser observado pelas instituições reguladas.<sup>32</sup> Tal comando foi cristalizado pela Resolução nº 4.282/2013, que estabelece as diretrizes a serem observadas na regulamentação, vigilância e supervisão das instituições de pagamentos e arranjos de pagamento integrantes do SPB.

Assim, a referida norma dispõe que a regulamentação pelo Banco Central deve compreender os objetivos de (i) interoperabilidade no arranjo e entre arranjos, (ii) inovação e diversidade de modelos de negócios, (iii) promoção da competição, (iv) acesso não discriminatório aos serviços e às infraestruturas necessárias à prestação dos serviços, (v) atendimento às necessidades dos usuários finais, e (vi) inclusão financeira, dentre outros (art. 3º, I, II, III, IV, V, VII).

A Circular nº 3.682/2013 e seu Regulamento anexo ("Regulamento anexo"), que disciplinam os arranjos de pagamentos, concretizam essas diretrizes. Destacam-se três medidas eminentemente pró-competitivas desta norma, a saber, (i) a exigência de interoperabilidade entre arranjos e entre participantes de um mesmo arranjo, (ii) a inclusão do conceito de instituição domicílio e (iii) requisitos de transparência e neutralidade competitiva do instituidor de arranjo de pagamento. Explica-se.

Em primeiro lugar, o Regulamento anexo dispõe que o instituidor de arranjos de pagamento ("IAP" ou "bandeira") deve prever em seu regulamento privado os mecanismos de interoperabilidade entre participantes do arranjo

<sup>31</sup> João Manoel PINHO DE MELLO, *Competição e Meios de Pagamento* (Apresentação realizada em 30 de setembro de 2019). Rio de Janeiro: Casa das Garças, 2019, fl. 42.

<sup>32</sup> É interessante observar esta diretriz expressa nos termos do regulador: "O Banco Central, por meio de diversas ações regulatórias, busca promover o aumento da competição por entender que esta é a forma mais adequada de tornar o mercado mais barato, eficiente e inclusivo" (grifos nossos). João Manoel PINHO DE MELLO, *Competição e Meios de Pagamento* (Apresentação realizada em 30 de setembro de 2019). Rio de Janeiro: Casa das Garças, 2019, fl. 39.

(art. 17, XXII) e de interoperabilidade com outros arranjos (art. 17, XXIII), sendo aquela definida como mecanismo viabilizador de fluxo de recursos entre diferentes arranjos de pagamento (art. 2º, III) e a última como mecanismo que permita a relação não discriminatória entre diferentes participantes do arranjo (art. 2º, IV). Em outras palavras, não só os diferentes arranjos do mercado devem interoperar entre si, como também participantes de um mesmo arranjo devem relacionar-se de forma não discriminatória.

A concorrência é tutelada por estes dispositivos, pois, em um mercado essencialmente verticalizado e com elevada concentração em diversas de suas atividades, há incentivos estruturais para favorecimento entre empresas de um mesmo grupo econômico. Contudo, a norma veda a discriminação de empresas independentes, possibilitando tanto a sua entrada quanto a sua manutenção no mercado.

Em segundo lugar, a expressa inclusão do conceito de instituição domicílio como modalidade de participação de um arranjo de pagamento consolidado que instituições de pagamento, ao lado de instituições financeiras, poderiam atuar como destinatárias de recursos provenientes de transações com cartões. Medida pró-competitiva, pois afasta eventuais entendimentos em sentido diverso – ou seja, que a atividade de instituição domicílio seria privativa de instituições financeiras, substituindo o antigo conceito de "domicílio bancário". Ou seja, para abrir um conta, não é necessário contatar um banco<sup>33</sup>, pois instituições de pagamento podem ofertar contas de pagamento pré-pagas<sup>34</sup>.

Em terceiro lugar, o Regulamento anexo prevê uma série de deveres para as bandeiras, no sentido de transparência e neutralidade competitiva em relação aos participantes de seus arranjos. Isto porque, enquanto reguladoras privadas de seus arranjos, as bandeiras exercem papel proeminente no estabelecimento

<sup>33</sup> Segundo a Circular nº 3.682/2013, art. 2º, VII, tanto instituições financeiras quanto instituições de pagamento são aptas para a realização da atividade de instituição domicílio: "VII - instituição domicílio: instituição financeira ou de pagamento, participante do arranjo de pagamento, detentora de conta de depósitos à vista ou de pagamento de escolha do usuário final receptor para crédito ordinário de seus recebimentos autorizados no âmbito do arranjo de pagamento".

<sup>34</sup> Existem três tipos de instituição de pagamento: (i) emissor de moeda eletrônica, que gerencia conta de pagamento de usuário final do tipo pré-paga e disponibiliza transação de pagamento com base em moeda eletrônica aportada nessa conta, podendo converter os recursos em moeda física ou escritural e vice-versa; (ii) emissor de instrumento de pagamento pós-pago, que gerencia conta de pagamento de usuário final pagador do tipo pós-paga; e (iii) credenciador, responsável pela habilitação de recebedores para aceitação de instrumento de pagamento, bem como pelo processo de liquidação das transações de pagamento (Circular nº 3.885/2018, art. 1º, I, III).



de regras sobre gerenciamento de riscos, liquidação de transações, fluxo financeiro, estrutura de preços e remuneração, entre tantos outros aspectos.

Em 2015, a Circular nº 3.765 veio complementar o Regulamento anexo da Circular nº 3.682/2013, inserindo, entre outros aspectos, um capítulo sobre interoperabilidade, cujo escopo é conceder maior grau de detalhes quanto aos parâmetros para a implementação de mecanismos de interoperabilidade pelas bandeiras. É, nesse sentido, muito bem-vinda, pois promove a eficácia dos artigos dispositivos da Circular nº 3.682/2013. Ademais, inovou ao estabelecer a obrigatoriedade da centralização da compensação e liquidação de transações de pagamento decorrentes de um mesmo arranjo de pagamento integrante do SPB, visando à implantação de sistema neutro em relação aos participantes (arts. 25 a 27). Interessante lembrar que esta consta entre uma das medidas propostas pelo Relatório de 2010, elaborado pelo Banco Central, Seae e SDE. Isto porque a neutralidade evita a prática de condutas discriminatórias entre participantes no processo de liquidação e compensação das transações<sup>35</sup>.

Além disso, a Circular nº 3.765/2015 determinou a abertura de arranjos com volume de transações, em 12 meses, superiores a R\$ 20 bilhões, permitindo a participação de empresas não pertencentes ao grupo controlador do arranjo. Nos termos do regulador, essa medida tem o condão de “fomentar a competição, evitando distorções do mercado por grandes grupos econômicos”, proporcionando assim a progressiva abertura no mercado de credenciamento<sup>36</sup>.

Em 2016, o Regulamento anexo foi novamente complementado, desta vez pela Circular nº 3.815. Dentre as diversas alterações implementadas, destaca-se a disposição expressa quanto à neutralidade competitiva das bandeiras em relação aos participantes do arranjo, vedando a obtenção de vantagem competitiva indevida para si ou para participantes, bem como a utilização de qualquer expediente para prejudicar a concorrência entre participantes (art. 5º, I e II).

Resta claro que a regulamentação é bastante minuciosa e explícita na promoção de dinâmica pró-competitiva e não discriminatória entre os participantes do arranjo e entre os participantes e as bandeiras. Isso é corroborado pela Circular nº 3.735/2014, segundo a qual, dentre as situações que ensejam a aplicação de medidas preventivas em face de IAPs, destaca-se a insuficiência de es-

15 João Manoel PINHO DE MELLO. *Competição e Meios de Pagamento* (Apresentação realizada em 30 de setembro de 2019). Rio de Janeiro: Casa das Garças, 2019, fl. 57.  
6 João Manoel PINHO DE MELLO. *Competição e Meios de Pagamento* (Apresentação realizada em 30 de setembro de 2019). Rio de Janeiro: Casa das Garças, 2019, fl. 58.

tabelecimento ou monitoramento de regras quanto a interoperabilidade entre participantes ou entre arranjos (art. 2º, I). Ademais, a referida Circular estabelece que o Banco Central observará, para fins de aplicação da medida, os efeitos da prática sobre a interoperabilidade, a competição e o atendimento às necessidades dos usuários finais, dentre outros (art. 2º, parágrafo único, I, II e III).

O progressivo zelo do Banco Central em garantir a concorrência hávida no mercado de pagamentos, evidenciado pelos recorrentes aprimoramentos promovidos, foi novamente consagrado na publicação da Circular nº 3.887/2018, que estabeleceu um limite para a tarifa de intercâmbio em arranjos débito. Explica-se.

A tarifa de intercâmbio é a remuneração paga pelo credenciador ao emissor, mas seu valor é definido pela bandeira. O Banco Central, após identificar tendência de progressivo aumento da tarifa de intercâmbio no mercado<sup>37</sup>, definiu o limite máximo de 0,80% do valor da transação, com objetivo de, em seus próprios termos, “reduzir o custo com o uso de cartões de débito”<sup>38</sup> para o varejista. Esta medida do Banco Central pode ser explicada à luz da percepção de uma falha de mercado bastante relevante presente no setor de pagamentos: as bandeiras têm como principais clientes os emissores de cartões e, ao mesmo tempo, são as responsáveis pela definição das tarifas que remuneram tanto os emissores quanto a si próprias. Há, portanto, um alinhamento de interesses entre as bandeiras e os emissores, especialmente considerando que os últimos, ao escolher qual bandeira emitirá em seus cartões, serão racionais em buscar, entre outros aspectos, remuneração mais robusta. A falha de mercado reside no fato de que o aumento da concorrência entre bandeiras reflete-se em aumento de preços – isto porque, as bandeiras buscarão aumentar os valores das tarifas cobradas para atrair seus emissores. Por isso, atualmente, o Banco Central também estuda a limitação da tarifa de intercâmbio em arranjos crédito<sup>39</sup>.

Considerando, novamente, a existente verticalização do mercado de pagamentos, a eventual integração vertical ou alinhamento de interesses entre IAPs, emissores e credenciadores é um potencial incentivo para a discriminação de

37 João Manoel PINHO DE MELLO. *Competição e Meios de Pagamento* (Apresentação realizada em 30 de setembro de 2019). Rio de Janeiro: Casa das Garças, 2019, fl. 70.

38 BCB. Relatório de Economia Bancária 2018, publicado em 28 de maio de 2019, p. 186.

39 Cf., nesse sentido, posicionamento exarado pelo Banco Central quando da realização de audiência pública na Câmara dos Deputados, em 2 de outubro de 2019. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/noticias/591623-comissao-discute-possivel-aumento-na-tarifa-cobrada-por-operadoras-de-cartoes/>>. Acesso em: 25 de fevereiro de 2020.

empresas não pertencentes ao mesmo grupo econômico. Portanto, a Circular nº 3.925/2018 alterou o referido Regulamento estabelecendo o dever de bandeiras em implementar mecanismos de governança transparentes (art. 3º, §1º, II). Para garanti-lo, devem prover ao arranjo um canal de comunicação específico para os participantes manifestarem-se quanto a quaisquer temas que impactem sua atuação e modelo de negócios (art. 3º, §2º)<sup>40</sup>.

Recentemente, nos termos da Circular nº 3.989/2020, para fins de transparência, determinou que as bandeiras devem publicar, em seu sítio na internet, com destaque para a fácil localização por todos os interessados: (i) as informações completas sobre os direitos e deveres dos usuários finais, decorrentes diretamente das regras do arranjo de pagamento; e (ii) as informações sobre os valores das tarifas a que os participantes do arranjo estão sujeitos, inclusive no que respeita à tabela completa com as tarifas de intercâmbio praticadas no referido arranjo (art. 32).

Estes são exemplos de iniciativas regulatórias pró-competitivas no âmbito do mercado de pagamentos, mas diversas outras, em atividades correlatas, também são ilustrativas. Um exemplo é a Resolução nº 4.553/2017, que alarga as hipóteses de subsunção à regulação prudencial simplificada para instituições de baixo risco, fomentando a entrada de novas empresas no mercado<sup>41</sup>. Nesse mesmo sentido, a Resolução nº 4.649/2018, que "veda às instituições bancárias limitar ou impedir o acesso de instituições de menor porte a produtos e serviços específicos de pagamento e de transferência de recursos, no âmbito da mesma instituição ou entre instituições"<sup>42</sup>.

Outro exemplo é a Resolução nº 4.656/2018 e a Resolução nº 4.657/2018, que regulamentam as *fintechs* de crédito, ao criar as figuras da Sociedade de Crédito Direto ("SCD") e Sociedade de Empréstimos entre Pessoas ("SEP"). A partir dessas normas, após a aprovação para atuar pelo Banco Central, as

<sup>40</sup> Esse dispositivo foi regulamentado pela Carta Circular nº 3.943, de 5 de abril de 2019.

<sup>41</sup> A referida Resolução institui a segmentação das instituições reguladas pelo Banco Central em cinco conjuntos distintos, com objetivo de aplicação proporcional da regulação prudencial. Os segmentos são escalonados de acordo com o risco que representam para todo o sistema nacional, sendo o primeiro (S1) de maior risco e o quinto (S5) de menor risco. O principal critério da norma para classificação das instituições é a representatividade no âmbito do Produto Interno Bruto brasileiro (art. 2º, §5º a 5º), mas também merece destaque o critério de exercício de atividade internacional relevante, independentemente do porte da instituição (art. 2º, §1º, II).

<sup>42</sup> BCB. Relatório de Economia Bancária 2018, publicado em 28 de maio de 2019, p. 158.

*fintechs* passam a prescindir da intermediação de uma instituição financeira para conceder empréstimos<sup>43</sup>.

Há, portanto, uma bem-sucedida iniciativa do regulador em permitir a atuação de novas entrantes sob um regime regulatório mais flexível, uma vez que sua rigidez excessiva pode configurar uma barreira à entrada relevante. Com base nessa premissa, o Banco Central participa da iniciativa conjunta com CVM e Superintendência de Seguros ("Susep") para construção de um *Sandbox* Regulatório<sup>44</sup>. Nesse sentido, o Banco Central lançou o Edital de Consulta Pública nº 72/2019, concernente a propostas de normas concernentes ao chamado "Ambiente Controlado de Testes para Inovações Financeiras e de Pagamentos". Assiste-se, portanto, ao fomento à entrada de novas empresas e novos modelos de negócios no mercado, aptos a fomentarem a competição, gerando benefícios à sociedade como um todo.

Além do *Sandbox* Regulatório, há diversas outras iniciativas em fase de implementação pelo Banco Central com caráter promotor da competição no mercado financeiro e de pagamentos. Dentre estas, destacam-se como precursoras do Open Banking a portabilidade salarial, de crédito e de cadastro, que buscam disciplinar de modo eficiente a transferência de dados e recursos do cliente entre instituições; bem como o cadastro positivo, que permite às instituições concessionárias de crédito a análise de risco de crédito a partir do histórico de pagamentos do cliente.

O Sistema Financeiro Aberto (*Open Banking*), por sua vez, é uma das iniciativas da Agenda BC# sob o pilar de competitividade. Sua implementa-

<sup>43</sup> É interessante remeter à análise estratégica de uma instituição financeira tradicional quanto aos efeitos da referida norma sobre suas atividades: "In April 2018, the CMN edited Resolution No. 4.656/18, regulating the establishment and operation of the direct loan companies and loan companies between people and loan operations and financing between people using the electronic platforms. (...) In this scenario, the fintechs that are already in expansion in the Brazilian market, may act as a loan company between people, which will stimulate the competition between financial institutions and will, consequently, adversely affect the Bank" (grifos nossos). Cf. BANCO BRADESC O S.A. Form 20-1, p. 70. Disponível em: <[https://www.bradesco.rli.com.br/site/bradesco.rli/uploads/Arquivos/Relatorios/609/609\\_2\\_Formul%C3%A1rio%2020-1%20ing%C3%AAs\\_30.4.2019%20COMPLETO%20FINAL.pdf](https://www.bradesco.rli.com.br/site/bradesco.rli/uploads/Arquivos/Relatorios/609/609_2_Formul%C3%A1rio%2020-1%20ing%C3%AAs_30.4.2019%20COMPLETO%20FINAL.pdf)>. Acesso em: 1º de março de 2020.

<sup>44</sup> Em 13 de junho de 2019, as três instituições subscreveram comunicado conjunto, informando que "coordenarão suas atividades institucionais para disciplinar o funcionamento de elementos essenciais do *sandbox* em suas correspondentes esferas de competência (...). Os reguladores, ademais, buscarão atuar conjuntamente sempre que as atividades perpassem mais de um mercado regulado". Disponível em: <<http://www.economia.gov.br/area-de-imprensa/notas-a-imprensa/2019/06/comunicado-conjunto-de-13-de-junho-de-2019>>. Acesso em: 25 de fevereiro de 2020.

ção, oficialmente anunciada pelo Banco Central por meio do Comunicado nº 33.455/2019, tem como objetivo o aumento da eficiência no mercado de crédito e de pagamentos no Brasil, “mediante a promoção de ambiente de negócio mais inclusivo e competitivo” (§2º do referido Comunicado). Reside no compartilhamento de dados, produtos e serviços pelas instituições financeiras e instituições autorizadas a operar pelo Banco Central, por meio da abertura e integração de plataformas (as chamadas APIs, isto é, *Application Programming Interface*), após o consentimento dos clientes, em consonância com os parâmetros estabelecidos pela Lei de Proteção de Dados Pessoais (a “LGPD”, nº 13.709/2018).

O viés pró-competitivo do Open Banking reside na “equalização das condições competitivas entre agentes do mercado financeiro”<sup>45</sup>. Na visão do regulador, tem como objetivo “aumentar a eficiência, diminuir o custo de prover serviços financeiros e aumentar a competição, tudo isso para benefício do consumidor de produtos de crédito, de investimento e de pagamentos”<sup>46</sup>. Assim, reduz-se a assimetria informacional entre instituições financeiras tradicionais e novos entrantes quanto aos dados de clientes e potenciais clientes. A princípio, os dados compartilhados serão relativos a (i) oferta de produtos e serviços pelas instituições participantes, (ii) dados cadastrais dos clientes, (iii) dados transacionais dos clientes e (iv) serviços de pagamento (§5º do Comunicado nº 33.455/2019), com a possibilidade de expansão para demais produtos e serviços no futuro. Logra-se, por exemplo, análise de crédito mais segura e eficiente, impactando positivamente a taxa de juros cobrada pelas instituições, o que acirra a concorrência entre elas<sup>47</sup>.

Por fim, há também os pagamentos instantâneos, definidos como transferência eletrônica de fundos, na qual a transmissão da ordem de pagamento, bem como a disponibilidade de fundos para o usuário receptor ocorre em tempo real, disponível portanto durante vinte e quatro horas por dia, sete dias por semana, em todos os dias do ano (art. 2º, VI, da Circular nº 3.985/2020).

45 Termos do diretor do Banco Central que lidera sua implementação no Brasil. Cf. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Discurso do Diretor de Organização do Sistema Financeiro e Resolução do Banco Central do Brasil, João Manoel Pinho de Mello, realizado em 15 de maio de 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Discurso%20do%20Diretor%20Jo%C3%A3o%20Pinho%20de%20Mello%20no%20Workshop%20Open%20Banking.pdf>>. Acesso em: 1º de março de 2020.

46 Idem.

47 A Resolução e a Circular que regerão o Open Banking foram objeto de Consulta Pública (Edital nº 73/2019). A expectativa é que seja implementado a partir do segundo semestre de 2020.

Segundo o Banco Central, a desnecessidade de intermediários entre o usuário pagador e o usuário receptor propicia custos de transação menores, o que promove a inclusão financeira<sup>48</sup>.

Para viabilizar essa alternativa, o Banco Central será o instituidor de arranjo aberto, denominado PIX. Serão participantes do arranjo os prestadores de serviços de pagamento, que incluirão instituições financeiras e de pagamento. Ademais, o Banco Central criará e gerenciará a infraestrutura de mercado financeira necessária para realizar a liquidação das transações entre diferentes instituições participantes, o chamado Sistema de Pagamentos Instantâneos (“SPI”). Por fim, o regulador também ficará responsável pela gestão do Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (“DICT”), por meio do qual serão armazenadas informações de chaves de endereçamentos para identificação das contas dos usuários<sup>49</sup>.

O caráter pró-competitivo dessa iniciativa reside, principalmente, na possibilidade de inovação e de surgimento de novos modelos de negócio. Isto porque, em primeiro lugar, a mera criação do ecossistema tende a aumentar a concorrência entre diferentes arranjos de pagamento (i.e., boleto, TED, DOC, cartões). Em segundo lugar, promove-se a criação de “ambiente competitivo, em que os diversos participantes convivam entre si e concorram pelos clientes, tanto no lado dos pagadores quanto no lado dos recebedores, por meio da oferta de serviços inovadores (...)”. Para tanto, quaisquer instituições que desejem ingressar no arranjo poderão fazê-lo, em seus diversos tipos de modalidades, o que propicia a criação de diferentes modelos de negócios<sup>50</sup>.

### 3.3. APRIMORAMENTO INSTITUCIONAL: A CRIAÇÃO DO DEPARTAMENTO DE COMPETIÇÃO E ESTRUTURA DO MERCADO FINANCEIRO

A promoção de agenda regulatória pró-competitiva pelo Banco Central refletiu-se, inclusive, em transformações de sua estrutura institucional. Em 30 de maio de 2019, o CMN aprovou um novo desenho institucional do Banco

48 BCB. Pagamentos Instantâneos. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Circular&numero=3985>>. Acesso em: 1º de março de 2020.

49 Idem.

50 Cf. BCB. Discurso do Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução, João Manoel Pinho de Mello, na abertura da 6ª reunião plenária do Fórum de Pagamentos Instantâneos, realizado em 19 de novembro de 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/forumreunioes/Discurso%20Diorf.pdf>>. Acesso em: 1º de março de 2020.

Central, no âmbito do qual foi criada uma unidade cujo escopo principal reside na promoção e tutela da competição do Sistema Financeiro e do Sistema de Pagamentos: o Departamento de Competição e Estrutura do Sistema Financeiro ("Decem"), ligado à Diretoria de Organização do Sistema Financeiro e Resolução ("Diorf").

Segundo o regulador, o Banco Central já era sensível a questões competitivas<sup>51</sup>, mas a criação de um departamento especializado permite a realização de análises focadas na promoção da competição, especialmente considerando um "cenário de crescimento das fintechs, de implementação do open banking e dos pagamentos instantâneos"<sup>52</sup>.

Ao Decem, portanto, foram atribuídas as competências de realização de estudos, propositura de políticas e elaboração de normas sobre a promoção da competição em infraestruturas do mercado financeiro e arranjos de pagamento; atos de concentração e seus efeitos; indicadores de concentração e concorrência; estabilidade e eficiência de arranjos de pagamento, entre outras instituições (Regimento Interno do Banco Central do Brasil - "RIBCB" - art. 97-A, I e VIII). Cabe ao Decem propor normas sobre arranjos de pagamento, bem como ações para mitigação de práticas lesivas à concorrência, à eficiência e à inovação no SFN e no SPB (RIBCB, art. 97-A, V e VII).

Além do aspecto propositivo, é o Decem responsável por analisar aspectos concorrenciais de concentrações envolvendo o Sistema Financeiro (RIBCB, art. 97-A, III), conduzir o relacionamento institucional com os órgãos integrantes do SBDC (RIBCB, art. 97-A, IV), e determinar alterações de regras de arranjos de pagamento que impactem a estrutura do mercado de pagamentos (RIBCB, art. 97-A, VI).

No futuro, um estudo quanto ao perfil e *background* dos seus dirigentes será de extrema valia para indicar a direção que o Banco Central busca imprimir à sua atuação<sup>53</sup>.

<sup>51</sup> Interessante observar que, em 2002, existia uma Consultoria de Análise de Atos de Concentração e de Defesa da Concorrência no Sistema Financeiro ("Conif"), no âmbito do Departamento de Organização do Sistema Financeiro ("Diorf"). Cf. Comunicado nº 10.352, de 21 de outubro de 2002.

<sup>52</sup> BCB. BCB faz reestruturação e terá unidade voltada à competição. Notícias BCB, publicada em 7 de junho de 2019. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/352/noticia>.

<sup>53</sup> Até o momento, o primeiro e único chefe do Decem é Angelo Mont'Alverne Duarte, graduado em Engenharia pelo Instituto Tecnológico de Aeronáutica e doutor em Economia pela Escola Brasileira de Economia e Finanças da Fundação Getúlio Vargas (ECON/FGV). Antes de ingressar no cargo, atuou como secretário substituto da Secretaria de Promoção da Produtividade e

Em suma, a criação do Decem e análise de suas competências parecem indicar que, ao mesmo tempo em que o Banco Central vai ao encontro de uma relação cooperativa com a autoridade de defesa da concorrência, também aprofunda sua sofisticação para a análise concorrencial do mercado financeiro e de pagamentos.

#### 4. ESTRUTURAS E CONDUTAS: COMPETÊNCIAS E PRÁTICAS DECISÓRIAS DO CADE E DO BANCO CENTRAL

O Cade e o Banco Central compartilham competência para análise de operações econômicas e condutas lesivas à competição no mercado. Contudo, há diferenças em seus critérios e práticas de atuação. Vamos analisá-las.

##### 4.1. CONTROLE DE ESTRUTURAS: OPERAÇÕES ECONÔMICAS

###### 4.1.1. OS CRITÉRIOS DO CADE

O Cade, nos termos da Lei nº 12.529/2011, tem competência para análise de atos de concentração envolvendo empresas pertencentes a grupos econômicos que, no ano anterior à operação, tenha apresentado faturamento bruto anual igual ou superior a, de um lado, 75 milhões de reais e, de outro lado, 750 milhões de reais<sup>54</sup>. Por ato de concentração entende-se fusão (art. 90, I); aquisição, direta ou indireta, do controle ou de parte de uma ou mais empresas (art. 90, II); incorporação (art. 90, III); celebração de contrato associativo, consórcio e *joint venture* (art. 90, IV).

Sendo estes os termos da Lei, coube ao Cade definir, por meio de regras, os parâmetros para definição de grupo econômico, bem como para as catego-

Advocacia da Concorrência ("Seprac"), sucessora da extinta Seae. No desempenho dessa função, exarou um importante parecer, por meio do qual assevera o papel fundamental de fintechs no sentido de prover novas vias de acesso a crédito e serviços de pagamentos, elevar a digitalização de bancos virtuais, reduzir preços cobrados e gerar potencial de redução de juros. Enquanto verdadeiros *mavericks*, segundo o parecer, as fintechs permitem a inclusão digital e a bancarização da população de baixa renda e redução de custos para pequenos negócios. Dada tamanha relevância das fintechs e de sua "instabilidade de desvincular o setor financeiro", destaca que "o Estado tem atuado para incentivar a sua proliferação, ao mesmo tempo em que cuida de criar regras mínimas que garantam a segurança adequada ao sistema financeiro". Depreende-se claramente, portanto, a perspectiva pró-competitiva do atual Chefe do Decem no âmbito do Sistema Financeiro e de Pagamentos. Cf. Parecer SEI nº 1/2018/GABIN/SEPRAC-MF, exarado em 2 de julho de 2018, §16 e 15.

<sup>54</sup> Estudos semelhantes foram realizados para o Cade, por exemplo. Cf., nesse sentido, Lagó Zendron MIOLA. Law and the Economy in Neoliberalism: the Politics of Competition Regulation in Brazil (tese de Doutorado). Itália: Università degli Studi di Milano, 2014.

<sup>55</sup> Lei nº 12.529, art. 88, I e II, c/c. Portaria Interministerial nº 994/2012.

rias de ato de concentração. Em relação ao primeiro aspecto, o Cade publicou a Resolução nº 2/2012, posteriormente editada pela Resolução nº 9/2014, a partir da qual grupo econômico passou a ser considerado como empresas sob controle comum, interno e externo, sendo uma delas titular, direta ou indiretamente, de 20% ou mais do capital social ou votante (art. 4º, §1º, I e II).<sup>56</sup>

Muito importante observar que a Resolução traz essa definição de grupo econômico apenas para fins de cálculo de faturamento dos grupos econômicos envolvidos, o que determina a apreciação prévia da operação antes de sua consumação (art. 4º, §3º). Isto porque, na análise de mérito dos casos, a existência de alinhamento material de interesses, não celebrados pela via societária ou contratual, pode indicar a conformação de um grupo econômico de fato.<sup>57</sup>

Além disso, é prerrogativa do Conselho requerer a notificação de operações econômicas que não se enquadrem nesses parâmetros, dentro do prazo de um ano a partir de sua consumação (Lei nº 12.529/2011, art. 88, §7º). Este dispositivo é especialmente relevante à luz do fenômeno de aquisições de *mavericks* por grandes empresas. Isto é, tais empresas disruptivas e inovadoras muitas vezes não alcançam a marca de faturamento mínimo de 75 milhões de reais quando são adquiridas, o que poderia afastar a competência do Cade para análise de sua aquisição.

Importante ressaltar também que, nos termos da Lei de Defesa da Concorrência, cabe ao Cade vedar a consumação de atos de concentração que (i) impliquem a eliminação da concorrência em parte substancial do mercado relevante, (ii) possam criar ou reforçar posição dominante, ou (iii) possam resultar na dominação do mercado relevante de bens ou serviços (Lei nº 12.529/2011, art. 88, §5º). Exceção a esta regra é consagrada pela própria Lei, que faculta ao Cade autorizar operação que produza aqueles efeitos, contanto que (i) aumente a produtividade ou a competitividade, melhore a qualidade de bens ou serviços ou propicie eficiência e desenvolvimento tecnológico ou

<sup>56</sup> Para fundos de investimentos, a Resolução nº 9/2014 trouxe critérios específicos, a saber, a consideração de grupos econômicos quando um cotista detém, direta ou indiretamente, participação igual ou superior a 50% das cotas do fundo envolvido na operação – seja por meio de participação individual, seja por meio de acordos de cotistas –, bem como as empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e aquelas em que o fundo detenha, direta ou indiretamente, participação igual ou superior a 20% do capital social ou votante (art. 4º, §2º, I e II).

<sup>57</sup> Vide, nesse sentido, Alessandro OCTAVIANI. *Concorrência, Patentes e Cultivares* (“caso Monsanto”). In Alessandro Octaviani. *Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico*, v. 2. São Paulo: LiberArs, 2014, p. 131 e ss.

econômico, e (ii) parte relevante dos benefícios decorrentes seja repassada aos consumidores (Lei nº 12.529/2011, art. 88, §6º, I e II).

A instrução das operações é conduzida pela Superintendência-Geral do Cade (“SG”). À SG cabe (i) aprovar a operação sem restrições, (ii) recomendar ao Tribunal a reprovação da operação, ou (iii) recomendar ao Tribunal a aprovação com restrições (Lei nº 12.529/2011, art. 57). Na primeira hipótese, cabe recurso da decisão perante o Tribunal, bem como é facultado a membros do Tribunal do Cade avocar o processo para reexaminá-lo (Lei nº 12.529/2011, art. 65, I e II).

Quando a operação está sob exame do Tribunal, cabe ao Plenário aprová-la, reprová-la ou determinar condições à sua aprovação (Lei nº 12.529/2011, art. 61, *caput*). Neste último caso, o Tribunal deve elencar restrições para mitigar os potenciais efeitos anticompetitivos engendrados pela operação, sendo que aquelas podem incluir venda de ativos, cisão de sociedade, alienação de controle societário, separação contábil ou jurídica de atividades, licenciamento compulsório de direitos de propriedade intelectual e quaisquer providências julgadas necessárias (Lei nº 12.529/2011, art. 61, §1º e §2º, I a VI).

#### 4.1.2. OS CRITÉRIOS DO BANCO CENTRAL

Em relação ao Banco Central, o primeiro critério para subsunção à sua análise é, evidentemente, ser a instituição envolvida na concentração por ele regulada. Apesar de óbvio, é um elemento que merece destaque quando se compara com os parâmetros para notificação obrigatória ao Cade. Enquanto, para o último, é de pouca relevância o setor de atuação das empresas envolvidas na concentração e de grande relevância o potencial de produzir efeitos anticompetitivos, para o Banco Central o critério é, em essência, a operação envolver instituições por ele reguladas, independentemente dos potenciais efeitos dela decorrentes.

Por isso, importante esmiuçar os critérios do Banco Central para operações econômicas envolvendo instituições financeiras e instituições de pagamento. Dentre as primeiras, destaca-se a existência de duas categorias distintas – as que chamaremos de “tradicionais”, isto é, bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, bancos de câmbio, sociedades de crédito, entre outras, disciplinadas pela Resolução nº 4.122/2012 e pela Circular nº 3.649/2013. Ao lado destas, constam as SCDs e SEPs, que, apesar de também serem instituições financeiras, contam com critérios distintos de análise pelo regulador, disciplinados pela Resolução nº 4.656/2018

e pela Circular nº 3.898/2018. As instituições de pagamento, por sua vez, têm suas operações econômicas analisadas segundo os critérios estabelecidos pela Circular nº 3.885/2018. Cada um desses três tipos de instituição – isto é, instituição financeira “tradicional”, instituição financeira SCD e SEP, e instituição de pagamento – há parâmetros específicos, conforme passaremos a analisar.

Para os três tipos de instituição, é preciso submeter previamente à apreciação do Banco Central a constituição da instituição. Interessante notar que a submissão prévia é sempre mandatória para instituições financeiras – tanto tradicionais (art. 1º do Regulamento Anexo I à Resolução nº 4.122/2012) quanto SCD e SEP (art. 28 da Resolução nº 4.656/2018) – enquanto que, para instituições de pagamento, a aprovação para constituição só é necessária quando a empresa apresenta 500 milhões de reais em transações de pagamento ou cinquenta milhões de reais em recursos mantidos em conta de pagamento pré-paga (art. 6º da Circular nº 3.885/2018).

A transferência de controle e a reorganização societária também devem ser previamente apreciadas pelo Banco Central. Neste aspecto, os critérios são bastante semelhantes para os três tipos de instituições ora em debate, com exceção de algumas exigências a mais para as instituições financeiras tradicionais. A transferência de controle societário deve ser autorizada previamente pelo Banco Central, bem como qualquer mudança no grupo de controle que implique alteração dos dirigentes que exercem a efetiva gestão dos negócios da instituição, quando decorrentes de (i) acordos de acionistas, (ii) herança e atos de disposição de vontade, (iii) ato, isolado ou conjunto, de qualquer pessoa ou grupo de pessoas representando interesse comum<sup>58,59</sup>. Aqui, interessante observar que tanto o Cade quanto o Banco Central atribuem proeminência ao poder de controle exercido sobre a instituição, seja para análise antitruste, seja para análise regulatória<sup>60</sup>.

58 Para instituições financeiras, acrescenta-se a quarta hipótese, i.e., a conversão em ações de instrumentos autorizados a compor o Capital Complementar ou o Nível II de Patrimônio de Referência.

59 Para instituições financeiras tradicionais, cf. art. 13 da Resolução nº 4.122/2012; para SCD e SEP, cf. art. 36 da Resolução nº 4.656/2018; para instituições de pagamento, cf. art. 13 da Circular nº 3.885/2018.

60 Os critérios para definir tais grupos diferem de acordo com as autoridades. O Cade, como já abordado, utiliza como proxy para definição de “grupo econômico” a existência de controle comum de duas empresas, em que uma delas detenha a titularidade, direta ou indireta, de 20% ou mais do capital social ou votante da outra. Já o Banco Central define “grupo de controle” como “pessoa, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de votos ou sob controle comum, que detenha direitos de sócio correspondentes à maioria do capital votante de sociedade anônima” e, com exceção de SCDs e SEPs, alternativamente a detenção de 75% do capital social de sociedade limitada. Para instituições financeiras tradicionais, cf. art. 6º, II, da Resolução nº 4.122/2012; para SCD e SEP, cf. art. 2º, IV, da Resolução nº 4.656/2018; para instituições de pagamento, cf. art. 3º, I, da Circular nº 3.885/2018.

Em relação às reestruturações societárias, devem ser submetidas ao Banco Central, para os três tipos de instituição, (i) mudanças de objeto social, (ii) fusão, cisão ou incorporação, (iii) ingresso de acionista ou quotista com participação qualificada<sup>61</sup> ou direitos correspondentes a participação qualificada; (iv) assunção da condição de acionista ou quotista detentor de participação qualificada, e (v) expansão da participação qualificada em percentual igual ou superior a 15% do capital da instituição, de forma acumulada ou não<sup>62,63</sup>.

Tais são os principais parâmetros para análise de operações desde o ponto de vista da estabilidade financeira. Ao lado desse aspecto, há uma norma que disciplina a análise de atos de concentração sob a perspectiva concorrencial pelo Banco Central – a Circular nº 3.590/2012. Recentemente alterada pela Circular nº 4.013/2020.

Na norma, cabe ao Banco Central realizar a análise de atos de concentração – na acepção consolidada pela Lei nº 12.529/2011, conforme consta da Exposição de Motivos da Circular nº 4.013/2020, §3º, “b” – desde a perspectiva concorrencial.

Observa-se que operações que envolvam instituições de pagamento não estão contempladas pelas regras da referida Circular, conforme redação dada pela Circular nº 3.800/2016 (art. 1º, §2º, III). No que tange aos tipos de operações apreciados, estes compreendem alargado rol, a saber, transferência de controle societário; incorporação; fusão; transferência de negócio<sup>64</sup>; celebração de contratos ou estruturas societárias visando à cooperação no setor financeiro; aquisição de participação minoritária resultante em participação direta ou indireta de 5% ou mais do capital votante da instituição adquirida; aquisição que resultar em aumento de participação societária, direta ou indireta, igual ou maior a 5% do capital votante da instituição adquirida (art. 1º, I a VII).

A Circular nº 3.590/2012 prevê a possibilidade de definição de restrições como condição para aprovação do ato de concentração, com o “fim de mitigar

61 Para os três tipos de instituições, a regulamentação define como “participação qualificada” a participação, direta ou indireta, detida por pessoas, naturais ou jurídicas, equivalente a 15% ou mais de ações ou quotas representativas do capital total das instituições referentes. Para instituições financeiras tradicionais, cf. art. 6º, I, da Resolução nº 4.122/2012; para SCDs e SEPs, cf. art. 2º, III, da Resolução nº 4.656/2018; para instituições de pagamento, cf. art. 3º, II, da Circular nº 3.885/2018.

62 Para instituições financeiras tradicionais, acrescentam-se as hipóteses de criação ou cancelamento de carteira operacional por banco múltiplo e transformação societária (art. 14, II e IV respectivamente, da Resolução nº 4.122/2012).

63 Para instituições financeiras tradicionais, cf. arts. 14 e 16 da Resolução nº 4.122/2012; para SCDs e SEPs, cf. arts. 36, I e II, e 38 da Resolução nº 4.656/2019; para instituições de pagamento, cf. art. 16 da Circular nº 3.885/2018.

64 Por transferência de negócio entende-se a cessão de estrutura geradora de operações ou serviços financeiros (Circular nº 3.590/2012, art. 1º, §1º, I).

efeitos que possam reduzir o bem-estar do usuário de produtos ou de serviços financeiros ou a eficiência econômica” (art. 5º, *caput*). Para tanto, institui a figura do Acordo em Controle de Concentração, no âmbito do qual são estipulados “compromissos relativos ao compartilhamento de ganhos de eficiência resultantes do ato” (art. 5º, §1º). Aqui, nota-se também a semelhança com os parâmetros estabelecidos pela Lei de Defesa da Concorrência, ao condicionar a aprovação de ato restritivo da concorrência ao compartilhamento de benefícios com a sociedade.

Ainda quanto ao mérito da análise do ato de concentração, a Circular traz explicitamente a possibilidade de exame sob aspectos prudenciais, na hipótese de riscos à solidez e à estabilidade do sistema financeiro (art. 6-A da Circular nº 3.590/2012; Exposição de Motivos da Circular nº 4.013/2020, §6º). Ou seja, em situações em que o roteiro da análise antitruste tradicional aponte para a reprovção de uma operação, a decisão por sua aprovação pode ser respaldada por critérios prudenciais.

A competência para instrução e análise dos atos de concentração, até a mudança trazida pela Circular nº 4.013/2020, era do Deorf, que, assim como o já apresentado Decem, é departamento vinculado ao Diorf. Contudo, a partir da alteração da norma, a competência explícita de um departamento específico foi eliminada, dando lugar à competência do Banco Central como um todo (arts. 2º, 3º, 4º, 6º). A Exposição de Motivos da Circular nº 4.013/2020 aponta que a competência será atribuída, por meio de Carta Circular a ser publicada, ao Decem (§6º).

Por fim, outro elemento que merece destaque da referida Circular é a previsão de edição de um Guia para Análise de Atos de Concentração envolvendo instituições autorizadas a operar pelo Banco Central (art. 4º, *caput*). Neste ponto, abre-se uma interessante agenda de pesquisa para comparar o Guia do Banco Central com o novo Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal do Cade<sup>65</sup>. Nesse sentido, especialmente instigante seria a análise do quão preparados estão os Guias para auxiliar na análise de concentrações envolvendo *mavericks*, algo tão comum na indústria financeira e de pagamentos.

#### 4.1.3. APONTAMENTOS SOBRE AS PRÁTICAS DECISÓRIAS DO CADE E DO BANCO CENTRAL

Em relação à prática decisória no âmbito de concentrações, no mercado de pagamentos, foram apreciados pelo Cade, até o momento, 108 atos de

<sup>65</sup> CADE. Guia - Análise de Atos de Concentração Horizontal. Brasília: Ministério da Justiça, 2016.

concentração, dos quais 96 foram aprovados sem restrições, 9 com restrições e 3 foram arquivados<sup>66</sup>. Já o Banco Central celebrou Acordo em Controle de Concentração em três ocasiões – a aquisição do HSBC Bank Brasil S.A. pelo Banco Bradesco S.A. em 2015, a aquisição das operações de varejo do Banco Citibank S.A. pelo Banco Itaú Unibanco S.A. em 2017, e a aquisição de participação acionária da XP Investimentos S.A. pelo Banco Itaú Unibanco S.A. em 2018. Uma interessante agenda de pesquisa reside na comparação entre as restrições colocadas pelo Banco Central e pelo Cade, que também analisou tais operações e as reprovou com restrições<sup>67,68</sup>.

## 4.2. PRÁTICAS LESIVAS À CONCORRÊNCIA: ATUAÇÕES DO CADE E DO BANCO CENTRAL

### 4.2.1. CADE: COMPETÊNCIA E PRÁTICA NA PERSECUÇÃO DE CONDUTAS ANTICOMPETITIVAS NO MERCADO DE MEIOS DE PAGAMENTO

Na literatura antitruste, diz-se que o Cade lida essencialmente com dois tipos de infrações da ordem econômica: condutas coordenadas e condutas unilaterais. As primeiras dizem respeito, basicamente, a práticas orquestradas entre uma ou mais empresas do mercado, seja de forma tácita, seja de forma explícita. Tal orquestração é considerada formação de cartel, conduta que, além de

<sup>66</sup> Cf. CADE. Cadernos do Cade - Mercado de Instrumentos de Pagamentos. Brasília: Ministério da Justiça, 2019, p. 38.

<sup>67</sup> Trata-se dos Atos de Concentração nº 08700.010790/2015-41 (Bradesco/HSBC, j. em 8 de junho de 2016), nº 08700.001642/2017-05 (Itaú Unibanco/Citibank, j. em 16 de agosto de 2017) e nº 08700.004431/2017-16 (Itaú Unibanco/XP Investimentos, j. em 14 de março de 2018).

<sup>68</sup> Sobre este aspecto, apesar de não se dar no mercado de pagamentos, cumpre ressaltar a preocupação, tanto do Cade quanto do Banco Central, quanto à condição de *maverick* de plataforma de investimentos ao ser adquirida por instituição financeira incumbente, o caso Itaú-XP. No Cade, No âmbito do Cade, o Conselheiro-Relator considerou a condição de *maverick* da XP como uma particularidade da operação e ressaltou a importância de modelos de negócios disruptivos para exercer pressão competitiva sobre instituições financeiras tradicionais, aumentando assim a rivalidade do setor financeiro. A aprovação da operação foi condicionada a compromissos relativos à independência de gestão das empresas e ao afastamento dos incentivos para discriminação e fechamento de mercado decorrente das integrações verticais entre ambas. O Banco Central, por sua vez, tomou como medida restritiva primordial “garantir que o investimento do Itaú Unibanco na Corretora carregaria direitos políticos limitados”. Isto porque, segundo o Banco Central, assim seria preservada sua independência decisória, “fator crucial para a manutenção da concorrência”. Outra medida relevante foi a vedação da celebração de acordos de exclusividade entre ambas as empresas. Cf. Voto do Cons. Relator Paulo Burnier (doc. SEI nº 0454445), §208, exarado em 14 de março de 2018, no âmbito do Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16 (Itaú Unibanco/XP Investimentos, j. em 14 de março de 2018). Acordo em Controle de Concentrações (doc. SEI nº 0454180) no âmbito do Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16 (Itaú Unibanco/XP Investimentos, j. em 14 de março de 2018). BCB. Ato de concentração Itaú Unibanco/XP Investimentos. Estudos especiais do Banco Central - Estudo Especial nº 47/2019.

infração administrativa (Lei nº 12.529/2011, art. 36, §3º, I), é crime contra a ordem econômica (Lei nº 8.137/1990, art. 4º, I, II). Dado o seu elevado potencial lesivo à concorrência, a jurisprudência do Cade o toma enquanto ilícito por objeto, o que implica sua análise segundo a regra *per se*, desnecessária a demonstração dos efeitos produzidos sobre o mercado, bastando apenas a comprovação da materialidade e autoria do fato.

Diferentes são as chamadas condutas unilaterais. Estas são praticadas sem coordenação entre agentes do mercado e demandam a comprovação de efeitos lesivos à concorrência para que sejam consideradas ilícitas (são, nesse sentido, ilícitas por efeitos<sup>69</sup>). São, portanto, analisadas à luz da regra da razão, isto é, para demonstrar os danos produzidos, é imprescindível averiguar existência de poder econômico dos agentes envolvidos e ausência de efeitos positivos advindos da prática. Exemplos concretos dessas condutas seriam a venda casada, acordos de exclusividade ou preços predatórios.

A Lei de Defesa da Concorrência considera infração antitruste qualquer ato que tenha por objeto ou produza os efeitos de (i) limitar, falsear ou prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa, (ii) dominar mercado relevante de bens ou serviços, (iii) aumentar arbitrariamente os lucros e (iv) exercer de forma abusiva posição dominante<sup>70</sup> (art. 36, I a IV). O rol de condutas trazidas pela norma é meramente exemplificativo, pois o elemento central para configuração da infração é a produção dos referidos efeitos e não eventual tipologia formal, como ocorre em outras searas do direito<sup>71</sup>.

Quando identificada a ocorrência da infração, o Cade tem competência para aplicação de multa e sanções não pecuniárias, dentre as quais destacam-se a proibição de contratar com instituições financeiras oficiais, recomendação a órgãos públicos competentes para concessão de licença compulsória de direitos de propriedade intelectual, cisão da sociedade, transferência da con-

69 Fala-se também em um "terceiro tipo" de infração - o ilícito *per se*, aplicado apenas em casos de cartéis *hardcore*, quando há regime de presunção absoluta de ilicitude. Cf. Paula FARAVAL, *Ilícito por objeto na jurisprudência do Cade: o caso das tabelas de preços* (Apresentação realizada em 26 de abril de 2018). Brasília: Cade, Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, 2018. Ilícitos por Objeto na Jurisprudência do Cade.

70 Presume-se posição dominante, nos termos da referida Lei, (i) quando empresa ou grupo de empresas for capaz de alterar unilateral ou coordenadamente as condições do mercado ou (ii) quando controlar 20% ou mais do mercado relevante (sendo que o percentual pode ser alterado pelo Cade em função do setor da economia) (Lei nº 12.529/2011, art. 36, §2º).

71 Nesse sentido, lê-se: "As seguintes condutas, além de outras, na medida em que configurarem hipótese prevista no caput deste artigo e seus incisos, caracterizam infração da ordem econômica" (grifos nossos) (Lei nº 12.529/2011, art. 36, §3º).

trole societário, venda de ativos, cessação parcial da atividade e quaisquer atos ou providências necessários para eliminação dos efeitos nocivos à ordem econômica (art. 38).

Além disso, no âmbito da investigação da conduta, as pessoas investigadas, físicas ou jurídicas, podem propor a celebração do chamado Termo de Compromisso de Cessação ("TCC") (art. 85, *caput*)<sup>72</sup>. O TCC é um contrato que, uma vez assinado, constitui título executivo extrajudicial (art. 85, §8º), por meio do qual os investigados comprometem-se a cessar a prática de determinadas condutas, em troca da suspensão da investigação (art. 85, §9º). O contrato prevê penalidades para o caso de descumprimento, bem como a retomada da investigação (art. 85, §10º). Em relação ao recolhimento de contribuições pecuniárias, este é mandatório para práticas de cartéis, mas não necessariamente para a prática de condutas unilaterais, quando é facultado ao Conselho estipulá-lo ou não (art. 85, §2º). Neste ponto, interessante ressaltar que uma das maiores contribuições pecuniárias recolhidas em sede de conduta unilateral se deu no mercado de pagamentos<sup>73</sup>.

Outro importante expediente na repressão de condutas anticompetitivas é a Medida Preventiva, aplicável tanto pelo Tribunal quanto pela SG quando houver indício de que a conduta possa causar lesão irreparável (ou de difícil reparação) ao mercado, ou possa tornar ineficaz o resultado final do processo (art. 84, *caput*).

No mercado de pagamentos, até a presente data, foram realizadas 14 (catorze) investigações, sendo que 5 (cinco) resultaram em arquivamento, 7 (sete) foram suspensos em virtude da celebração de TCCs com as empresas investigadas e 2 (duas) encontram-se em instrução<sup>74</sup>. No total, foram celebrados 11

72 Outra modalidade de contrato possivelmente celebrado com o Cade é o chamado Acordo de Leniência, programa disponível para aquele que preencher os seguintes requisitos: (i) ser o primeiro proponente de acordo - os demais envolvidos poderão celebrar TCCs com o Cade, (ii) cessar completamente seu envolvimento na infração, (iii) a SG não dispor de provas suficientes para assegurar a condenação da empresa ou pessoa física no momento da propositura do acordo, e (iv) o proponente confessar sua participação no ilícito e cooperar plena e permanentemente com as investigações (art. 86, §1º). Destaca-se, ainda, que tal modalidade de acordo é apenas aplicada para casos de cartéis e não de condutas unilaterais.

73 Cf. CADE. Itaú e Rede firmam acordo com o Cade em investigação no mercado de meios de pagamento. Notícias do Cade. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/noticias/itau-e-rede-firmam-acordo-com-cade-em-investigacao-no-mercado-de-meios-de-pagamento>>. Acesso em: 1º de março de 2020. "A título de contribuição pecuniária, Itaú e Rede deverão recolher R\$ 21 milhões ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos (FDDD). Esta é a maior contribuição nominal já recolhida pelo Cade em TCC envolvendo condutas unilaterais em sede de inquérito administrativo" (grifos nossos).

74 Cf. CADE. Cadernos do Cade - Mercado de Instrumentos de Pagamentos. Brasília: Ministério da Justiça, 2019, p. 149.



(onze) TCCs e concedidas 3 (três) Medidas Preventivas, conforme se depreende de forma resumida no quadro abaixo.

Quadro 1  
Histórico de Investigações do Cade no Mercado de Meios de Pagamentos

Investigação	Decisão
Abuso de posição dominante da Visa para imposição a bancos participantes do arranjo prática discriminatória em relação à Amex (nº 08000.022500/1996-66)	Arquivamento
Conduta coordenada entre credenciadoras e associação do setor para elevação coordenada de taxas de desconto de cartões (nº 08012.006242/1997-68)	Arquivamento
Abuso de posição dominante pela Redecard para imposição de condições contratuais a participantes do arranjo, incluindo extração de informações sensíveis (nº 08012.004089/2009-01)	Suspensão em virtude de celebração de TCC (nº 08700.004410/2014-58) • Aplicação da Medida Preventiva
Cobrança de taxas abusivas cobradas do varejo por parte da Redecard (nº 08012.005785/2009-26)	Arquivamento
Cobrança de taxas abusivas cobradas do varejo por parte da Visanet (atual Cielo) (nº 08012.008271/2009-22)	Arquivamento
Relação de exclusividade entre Visa e Visanet (atual Cielo) (nº 08012.005328/2009-31)	Suspensão em virtude de celebração de TCCs (nº 08700.003240/2009-27 e nº 08700.003900/2009-70) • Aplicação da Medida Preventiva
Venda casada e relações de exclusividade na comercialização de voucher por parte de bancos controladores da joint venture que deu origem à Visa Vale (nº 08012.002096/2007-06)	Arquivamento
Relação de exclusividade entre Hipercard e estabelecimento comercial (nº 08012.006209/2010-30)	Suspensão em virtude de celebração de TCC (nº 08700.006078/2014-66)
Boicote de voucher por parte de associação de estabelecimentos comerciais (nº 08700.009515/2014-01)	Suspensão em virtude de celebração de TCC (nº 08700.008213/2015-99)

Investigação	Decisão
Discriminação e recusa de contratar por Cielo e Rede na inserção de chaves criptográficas em Pinpads de credenciadoras independentes (nº 08700.001861/2016-03)	Suspensão em virtude de celebração de TCCs (nº 08700.003613/2017-70 e nº 08700.001845/2017-93).
Exclusividade no credenciamento de bandeiras pertencentes ao mesmo grupo econômico (nº 08700.000018/2015-11)	Suspensão em virtude de celebração de TCCs (nº 08700.001844/2017-49 e nº 08700.003614/2017-14)
Recusa de contratar, consubstanciada na recusa de ler a agenda de recebíveis de credenciadoras independentes, por parte de instituições financeiras, como Itaú, Bradesco e Banco do Brasil, controladoras de credenciadoras concorrentes (nº 08700.001860/2016-51)	Suspensão em virtude de celebração de TCCs (nº 08700.0036382018-54, nº 08700.0052112018-91, nº 08700.0052122018-35, nº 08700.0052512018-32).
Conduta exclusionária e recusa de contratar por parte de instituições financeiras em relação a instituição de pagamento entrante, emissora de cartões (nº 08700.003187/2017-74)	Em instrução
Venda casada, subsídios cruzados e preço predatório entre Rede e Itaú no âmbito de condição comercial da credenciadora (nº 08700.002066/2019-77)	Em instrução • Aplicação da Medida Preventiva

A primeira dessas investigações foi instaurada a partir de Representação da bandeira American Express em face da Visa. A primeira alegava que esta estaria abusando de sua posição dominante para implantar um sistema de duopólio com a Mastercard, com objetivo de expulsar do seu arranjo bancos que passassem a emitir American Express. Na realidade, mais do que uma estratégia local, a American Express demonstrou ao Cade ser uma diretriz global rescindir a associação de seus associados que passassem a emitir American Express, inserida formalmente no estatuto da Visa U.S.A. O caso foi arquivado pelo Cade, devido à insuficiência de provas de que a diretriz teria de fato entrado em vigor no Brasil. Contudo, ressaltou o Conselheiro-Relator que, na hipótese de implementação da exclusividade, esta produziria efeitos anticompetitivos no mercado, levando inclusive à drástica redução da competição entre os bancos<sup>75</sup>.

75 Cf. Voto do Conselheiro-Relator Celso Campilongo, exarado em 19 de junho de 2002, no âmbito do Processo Administrativo nº 08000.022500/1996-66, fls. 861-871.

A segunda investigação foi instaurada a partir de Representação do Sindicato do Comércio Varejista do Distrito Federal ("Sindivarejista") contra Associação Brasileira de Empresas de Cartões de Crédito e Serviços ("Abecs"). O Sindicato alegava que, por meio da Abecs, as principais bandeiras do mercado (i.e. Credicard, American Express, Redecard e Visanet) estavam coordenadamente elevando as taxas de desconto dos cartões, alinhando o preço dos aluguéis dos equipamentos para captura das transações, e questionando o fato de cada bandeira ter um equipamento próprio, em regime de exclusividade, quando seria melhor para o varejo se o mesmo equipamento capturasse transações de todas as bandeiras<sup>76</sup>. O caso também foi arquivado pelo Tribunal do Cade<sup>77</sup>.

Mais de uma década depois, foi instaurado justamente o processo considerado pioneiro na abertura do setor de pagamentos. Trata-se da investigação quanto à exclusividade existente entre a bandeira Visa e a credenciadora Cielo, instaurada de ofício pela SDE, no contexto de elaboração do Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento, em conjunto com Banco Central e Seae. A SDE impôs Medida Preventiva, determinando, entre outras coisas, a cessação da exclusividade existente entre ambas. Em dezembro de 2009, dois TCCs foram celebrados pela Visa e Cielo, por meio dos quais as empresas comprometeram-se a possibilitar "a entrada de novos concorrentes no setor", "colocando um fim, de fato, às relações de unicidade que caracterizam até hoje as relações entre bandeiras e credenciadoras"<sup>78</sup>. A partir da celebração desses TCCs, a Mastercard e a Redecard, entre as quais também vigia acordo de exclusividade, optaram por encerrá-lo.

No mesmo ano, outra investigação foi liderada pelo Cade. Tratou-se de representação formulada pela Associação Brasileira das Empresas de Internet ("Abranet") contra a Redecard, alegando que esta estaria utilizando-se de seu poder de mercado – enquanto única credenciadora da Mastercard e Diners Club – para impor aos facilitadores de pagamento alterações das condições contratuais, que incluíam a centralização na Redecard de atividades como plataforma de *check-out*, as liquidações financeiras aos lojistas, bem como a concessão de informações

76 Processo Administrativo nº 08012.006242/1997-68. Cf. os termos do Relatório do Conselheiro-Relator Márcio Felsky, no âmbito do Recurso de Ofício em Averiguação Preliminar, fls. 392-404.

77 Cf. termos do Conselheiro-Relator Paulo Furquim de Azevedo, fls. 677-680.

78 Cf. Requerimentos nº 08700.003240/2009-27 e nº 08700.003900/2009-70, Voto do Conselheiro-Relator Olavo Chinaglia, no âmbito do Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31, fl. 3705.

sensíveis sobre seus clientes. A SDE impôs Medida Preventiva contra a Redecard, determinando a cessação imediata das referidas práticas<sup>79</sup>. A Medida Preventiva foi mantida pelo Tribunal do Cade, em sede de Recurso Voluntário<sup>80</sup>. Por fim, foi celebrado TCC<sup>81</sup> com a credenciadora investigada para cessação da prática.

Ainda em 2009, Câmara dos Dirigentes Lojistas de Belo Horizonte apresentou denúncia ao Conselho conta a Redecard e a Visanet (atual Cielo), pela prática de taxas abusivas contra o varejo. A investigação foi arquivada em 2012<sup>82</sup>.

Em 2010, foi iniciada investigação<sup>83</sup> para apurar os efeitos da relação de exclusividade entre a bandeira Hipercard, a qual já pertencia ao grupo Itaú à época<sup>84</sup>, e o supermercado BomPreço – isto é, o último apenas aceitava cartões daquela bandeira. A bandeira Hipercard, antes de ser adquirida pelo Itaú, pertencia à rede de supermercados BomPreço. O processo foi suspenso devido a celebração de TCC entre as empresas investigadas e o Cade, por meio do qual se comprometeram a cessar a prática<sup>85</sup>.

Em 2015, uma nova leva de investigações aprofundaram a abertura do setor. Tinham como foco, essencialmente, três condutas: a exclusividade no credenciamento de bandeiras<sup>86</sup>, a recusa na leitura de agenda de recebíveis<sup>87</sup> e discriminação no uso de equipamentos Pinpad<sup>88</sup>. Dentre o rol das empre-

79 Cf. Processo Administrativo nº 08012.004089/2009-01, fls. 529-561.

80 Recurso Voluntário nº 08700.002719/2009-46, fls. 1166-1185.

81 Requerimento nº 08700.004410/2014-58.

82 Cf. Averiguação Preliminar nº 08012.005785/2009-26, em face da Redecard, e Averiguação Preliminar nº 08012.008271/2009-22, em face da Visanet. Atualmente, os autos públicos não estão disponíveis no sistema SEI e as investigações tampouco são apresentadas pelo Cade no documento CADE. Cadernos do Cade – Mercado de Instrumentos de Pagamentos. Brasília: Ministério da Justiça, 2019, em que pese constar na tabela sumarizando todas as condutas já investigadas (p. 149). Assim, para identificação da prática e da decisão, cf. ata da 3ª Sessão Ordinária de Julgamento do Tribunal do Cade (sob a Lei nº 12.529/2011), realizada em 1º de agosto de 2012; ata da 508ª Sessão Ordinária de Julgamento do Tribunal do Cade (sob a Lei nº 8.884/1994), realizada em 8 de fevereiro de 2012; cf. nota de rodapé nº 35, p. 32, do Parecer da SDE, exarado no âmbito do Processo Administrativo nº 08012.00005328/2009-31.

83 Processo Administrativo nº 08012.006209/2010-30.

84 Ato de Concentração nº 08012.002208/2004-78 (Unicard/Hipercard), j. em 26 de janeiro de 2005ipHv26 de .

85 Requerimento nº 08700.006078/2014-66, homologado em 6 de agosto de 2014.

86 Inquérito Administrativo nº 08700.000018/2015-11, culminou na assinatura de dois TCCs, a saber, Requerimento nº 08700.001844/2017-49 (Itaú e Hipercard) e Requerimento nº 08700.003614/2017-14 (Elo e Elopap).

87 Inquérito Administrativo nº 08700.001860/2016-51, culminou na assinatura de quatro TCCs, a saber, Requerimento nº 08700.0036382018-54 (Itaú e Rede), Requerimento nº 08700.0052112018-91 (Bradesco), Requerimento nº 08700.0052122018-35 (Cielo), Requerimento nº 08700.0052512018-32 (BB).

88 Inquérito Administrativo nº 08700.001861/2016-03, culminou na assinatura de dois TCCs, a saber, Requerimento nº 08700.003613/2017-70 (Cielo), Requerimento nº 08700.001845/2017-93 (Rede).

...sas investigadas, figuraram os bancos, as credenciadoras e as bandeiras pertencentes aos maiores conglomerados financeiros brasileiros. A investigação deu origem à celebração de nada menos do que oito TCCs celebrados com Itaú e Hipercard, Elo e Elopap no âmbito da primeira investigação; Itaú e Rede, Bradesco, Cielo e Banco do Brasil, no âmbito da segunda investigação; Cielo e Rede, no âmbito da terceira investigação.

Em 2019, daria o Cade início a mais um processo envolvendo os meios de pagamento. Trata-se de investigação sobre campanha realizada pela credenciadora Rede, que tornou gratuita a taxa de antecipação dos recebíveis de seus clientes, contanto que estes liquidassem os recursos transacionados no banco pertencente a seu grupo econômico, o Itaú Unibanco. Segundo o Cade, tal exigência tem o potencial de configurar venda casada com efeitos anticompetitivos sobre o mercado – razão pela qual a SG concedeu medida preventiva, determinando a imediata cessação da prática. Isto é, a credenciadora poderia continuar com a taxa gratuita para antecipação, mas deveria cessar de condicioná-la à definição do banco como instituição domicílio<sup>89</sup>. O Tribunal do Cade, por sua vez, confirmou a manutenção da medida preventiva<sup>90</sup>. O caso permanece em instrução pela autoridade.

#### 4.2.2. BANCO CENTRAL: A TUTELA DA COMPETIÇÃO NOS MEIOS DE PAGAMENTO

Em relação às condutas anticompetitivas, ao lado da análise antitruste clássica liderada pelo Cade, é importante a atuação do Banco Central no sentido de repressão de infrações de sua regulamentação, inclusive as com conteúdo concorrencial.

Nesse sentido, destaca-se a Circular nº 3.735/2014, que disciplina medidas preventivas aplicáveis a IAPs em caso de descumprimento de seus deveres regulamentares – que possuem, em larga medida, viés pró-competição, a exemplo da interoperabilidade e de transparência na comunicação com as instituições participantes do arranjo (art. 2º, I, “d” e “e”). Ademais, a referida Circular estabelece a promoção da competição como um dos critérios para avaliar a conveniência da aplicação da medida preventiva.

<sup>89</sup> Cf. Nota Técnica nº 79/2019, exarada no âmbito do Processo Administrativo nº 08700.002066/2019-77.  
<sup>90</sup> Cf. Recurso Voluntário nº 08700.005308/2019-84.

Destaca-se, ainda, que o fundamento jurídico da aplicação de medida preventiva repousa diretamente na Lei nº 12.865/2013 (no art. 9º, IX), a qual não condiciona aplicação de medidas preventivas à instauração de processo administrativo sancionador<sup>91</sup>. Além disso, o fundamento jurídico da tutela da concorrência por meio da regulamentação do Banco Central repousa na Resolução nº 4.282/2013, que disciplina a promoção da competição como um dos objetivos a serem visados pelo regulador em suas normas (art. 3º, III). Ademais, a competência do regulador na repressão de condutas anticompetitivas também é refletida em seu Regimento Interno, que atribui ao Diorf a competência de propor diretrizes relacionadas ao tratamento de condutas anticoncorrenciais (art. 17, II, “j”) e ao Decem, a competência de propor ao Diorf ações para mitigar práticas que possa inibir a concorrência (art. 97-A, VII).

É evidente, portanto, a competência do Banco Central em instituir normas como a Circular nº 3.735/2013, para disciplinar a aplicação de medidas concretas para reprimir a prática de condutas anticompetitivas por instituições reguladas.

## 5. CONCLUSÕES

Ao final deste estudo, espera-se ter demonstrado a hodierna atuação harmônica entre o Cade e o Banco Central, autoridades que cooperam tanto para a aprovação das operações, quanto para a persecução de condutas anticompetitivas. Especialmente, no que toca ao mercado de pagamentos, uma vez que a Lei nº 12.865/2013 estabeleceu expressamente a complementaridade de competências entre os órgãos.

O Banco Central, SDE e Seae não somente cooperaram ativamente para elaboração de estudo que nortearia a abertura do mercado de pagamentos no Brasil, mas também, após realizado o diagnóstico conjunto, o regulador financeiro e a autoridade antitruste caminharam *pari passu* no sentido da promoção da concorrência entre as instituições. No âmbito do Banco Central, este trabalho apresentou a progressiva sofisticação e aumento de enfoque dado à defesa da competição entre as instituições por ele supervisionadas. Tal fenômeno esboçou-se na Lei nº 12.865/2013 e nos parâmetros pró-competitivos estabele-

<sup>91</sup> Lei nº 12.865/2013. “Art. 9º Compete ao Banco Central do Brasil, conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional: (...) IX – adotar medidas preventivas, com o objetivo de assegurar solidez, eficiência e regular funcionamento dos arranjos de pagamento e das instituições de pagamento (...)”.

cidos para a atuação de instituições e arranjos de pagamento, bem como para a disciplina do regulador. Parâmetros que foram consagrados por meio da regulamentação, que cristalizou em seus dispositivos a defesa da competição, a vedação à discriminação, a exigência de interoperabilidade e transparência, a inclusão financeira, entre tantos outros valores pró-competitivos. Esse fenômeno também se materializou na transformação da estrutura institucional do Banco Central, que criou departamento focado essencialmente na competição.

Subsequentemente, este trabalho visou a apresentar os critérios do Banco Central e do Cade para análise de operações econômicas, especialmente sob a ótica da competição entre instituições financeiras. Para tanto, foram introduzidos os diplomas que norteiam a competência de cada autoridade e os parâmetros a serem utilizados na apreciação das concentrações. Além disso, apresentou o exercício da competência de repressão de condutas anticompetitivas, passando pela arquitetura jurídica da persecução antitruste e histórico de investigações no mercado de pagamentos, bem como pela tutela da competição pelo Banco Central. Esta, ainda que pareça embrionária, é bem-vinda para garantir o *enforcement* de suas normas progressivamente pró-competitivas.

À luz de todo o exposto, conclui-se que a complementaridade de atuação entre o Cade e o Banco Central é salutar para a construção de um mercado financeiro e de pagamentos mais transparente, competitivo e a serviço do usuário final.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BANCO BRADESCO S.A. Form 20-F, p. 70. Disponível em: <[https://www.bradescori.com.br/site/bradesco/RI/Uploads/Arquivos/Relatorios/609/609\\_2\\_Formul%C3%A1rio%2020-F%20ingl%C3%AAs\\_30.4.2019%20COMPLETO%20FINAL.pdf](https://www.bradescori.com.br/site/bradesco/RI/Uploads/Arquivos/Relatorios/609/609_2_Formul%C3%A1rio%2020-F%20ingl%C3%AAs_30.4.2019%20COMPLETO%20FINAL.pdf)>. Acesso em: 1º de março de 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Ato de concentração Itaú Unibanco/XP Investimentos. Estudos especiais do Banco Central – Estudo Especial nº 47/2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. BC faz reestruturação e terá unidade voltada à competição, Notícias BCB, publicada em 7 de junho de 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/352/noticia>>. Acesso em: 22 de fevereiro de 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Discurso do Diretor de Organização do Sistema Financeiro e Resolução do Banco Central do Brasil, João Manoel Pinho de Mello, realizado em 15 de maio de 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Discurso%20do%20Diretor%20Jo%C3%A3o%20Pinho%20de%20Mello%20no%20Workshop%20Open%20Banking.pdf>>. Acesso em: 1º de março de 2020.

- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Discurso do Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução, João Manoel Pinho de Mello, em 19 de novembro de 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/forumpireunioes/Discurso%20Diorf.pdf>>. Acesso em: 1º de março de 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária 2018, publicado em 28 de maio de 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>>. Acesso em: 8 de março de 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Carta Circular nº 3.943, de 2019. Circular nº 3.590, de 2012; Circular nº 3.682, de 2013; Circular nº 3.735, de 2014; Circular nº 3.765, de 2015; Circular nº 3.800, de 2016. Circular nº 3.815, de 2016; Circular nº 3.885, de 2018; Circular nº 3.887, de 2018; Circular nº 3.898, de 2018; Circular nº 3.985, de 2020. Circular nº 3.925, de 2018. Circular nº 3.989, de 2020. Circular nº 4.013, de 2020. Comunicado nº 10.352, de 2002; Comunicado nº 22.366, de 2012; Comunicado nº 33.455, de 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Pagamentos Instantâneos. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Circular&numero=3985>>. Acesso em: 1º de março de 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL; CADE. Memorando de Entendimentos Relativo aos Procedimentos de Cooperação na Análise de Atos de Concentração Econômica no Sistema Financeiro Nacional. Brasília: Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, 2018.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL/SEAE/SDE. Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos. Brasília: Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, 2010.
- BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988; Decreto-Lei nº 869, de 1938; Decreto-Lei nº 7.666, de 1945; Lei nº 4.137, de 1962; Lei nº 4.595, de 1964; Lei nº 6.404, de 1976; Lei nº 8.158, de 1991; Lei nº 8.137, de 1990; Lei nº 8.884, de 1994; Medida Provisória nº 1.179, de 1995; Lei nº 10.214, de 2001; Lei nº 12.529, de 2011; Lei nº 12.865, de 2013; Lei nº 13.709, de 2018. Projeto de Lei Complementar nº 499, proposto em abril de 2018. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2173211>>. Acesso em: 8 de março de 2020.
- Mário André Machado CABRAL. Estado, Concorrência e Economia: convergência entre antitruste e pensamento econômico no Brasil. São Paulo: Universidade de São Paulo (Tese de Doutorado), 2016.

CADE. **Cade autoriza, com condições, participação do Itaú no capital da XP.** Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/noticias/cade-autoriza-com-condicoes-participacao-do-itaú-no-capital-da-xp>>. Acesso em 1º de março de 2020.

CADE. **Cadernos do Cade – Mercado de Instrumentos de Pagamentos.** Brasília: Ministério da Justiça, 2019.

CADE. **Guia – Análise de Atos de Concentração Horizontal.** Brasília: Ministério da Justiça, 2016.

CADE. **Itaú e Rede firmam acordo com o Cade em investigação no mercado de meios de pagamento.** Notícias do Cade. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/noticias/itaú-e-rede-firmam-acordo-com-cade-em-investigacao-no-mercado-de-meios-de-pagamento>>. Acesso em: 1º de março de 2020.

CADE. **Resolução nº 2**, de maio de 2012; **Resolução nº 9**, de outubro de 2014.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução nº 4.122**, de 2012; **Resolução nº 4.282**, de 2013; **Resolução nº 4.553**, de 2017; **Resolução nº 4.649**, de 2018; **Resolução nº 4.656**, de 2018; **Resolução nº 4.657**, de 2018.

FINANCIAL STABILITY BOARD. **Financial Stability Implications from FinTech: Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention**, junho de 2017. Disponível em: <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>>. Acesso em: 8 de março de 2020.

FINTECHLAB. **Radar Fintechlab Brasil**, data base junho de 2019. Disponível em: <<https://fintechlab.com.br/index.php/2019/06/12/8a-cdicao-do-radar-fintechlab-registra-mais-de-600-iniciativas/>>. Acesso em: 8 de março de 2020.

Paula FARANI. **Ilícito por objeto na jurisprudência do Cade: o caso das tabelas de preços** (Apresentação realizada em 26 de abril de 2018). Brasília: Cade, Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, 2018.

Paula FORGIONI. **Os fundamentos do antitruste.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

Iagè Zendron MIOLA. **Law and the Economy in Neoliberalism: the Politics of Competition Regulation in Brazil** (Tese de Doutorado). Itália: Università degli Studi di Milano, 2014.

Alessandro OCTAVIANI. **Concorrência, Patentes e Cultivares (“caso Monsanto”)**. In Alessandro Octaviani. **Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico**, v. 2. São Paulo: LiberArs, 2014.

João Manoel PINHO DE MELLO. **Competição e Meios de Pagamento**, realizada em 30 de setembro de 2019. Rio de Janeiro: Casa das Garças, 2019.

## Capítulo II

# Regime Jurídico Aplicável aos Arranjos e Instituições de Pagamento